

2.6. Розвиток іноземного інвестування в Україну в контексті глобалізаційних процесів

Нині Україна переживає важкий період вимушеної трансформації економіки. Масштабна руйнація промислових та інфраструктурних об'єктів означає не лише необхідність їх майбутнього відновлення, а й можливість відбудови на принципово новій технологічній базі. Для використання цих можливостей необхідно вже на поточному етапі сформувати контури і пріоритети розвитку майбутньої економічної системи, визначивши «точки зростання» як першочергові сфери для спрямування інвестицій та почати пошук відповідних фінансових джерел.

Сьогодні висловлюються різноманітні думки щодо того, як відновлювати зруйновані війною економіку та інфраструктуру України із врахуванням успішного досвіду післявоєнного відновлення Німеччини, Японії, Італії, Південної Кореї, Ізраїлю. Ці країни під час війн отримали великі руйнування, проте змогли стати провідними економіками світу. Міжнародні експерти та політики також починають вживати термін «план Маршалла» у контексті майбутньої відбудови України³⁷¹. Це означає, що для світового бізнесу та інвесторів з'являються позитивні сигнали, які мають спонукати їх не лише звернути увагу на Україну як сферу прибуткового бізнесу після перемоги, а й розпочати формувати та реалізовувати інвестиційні плани вже зараз.

Велика відповідальність за залучення іноземних інвестицій лежить на урядові України, що має усунути перешкоди довоєнного періоду і створити сприятливі умови для приходу іноземних інвесторів на поточному етапі і в майбутньому шляхом як підтримки макрофінансової стабільності, так і розробки низки стимулюючих заходів.

1. Стан, проблеми і тенденції розвитку іноземного інвестування в Україні.

Проблема залучення іноземних інвестицій завжди була гострим питанням для України. Іноземні інвестори стикалися з низкою перешкод, що були іманентними для вітчизняної економіки. Україна поступалася конкурентам майже за всіма факторами інвестиційної привабливості. Загальну структуру сучасних факторів руху прямих іноземних інвестицій (далі – ПІІ) можна подати у такому вигляді (рис. 2.16).

³⁷¹ Не спізнитися на український потяг. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/18/689232/>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

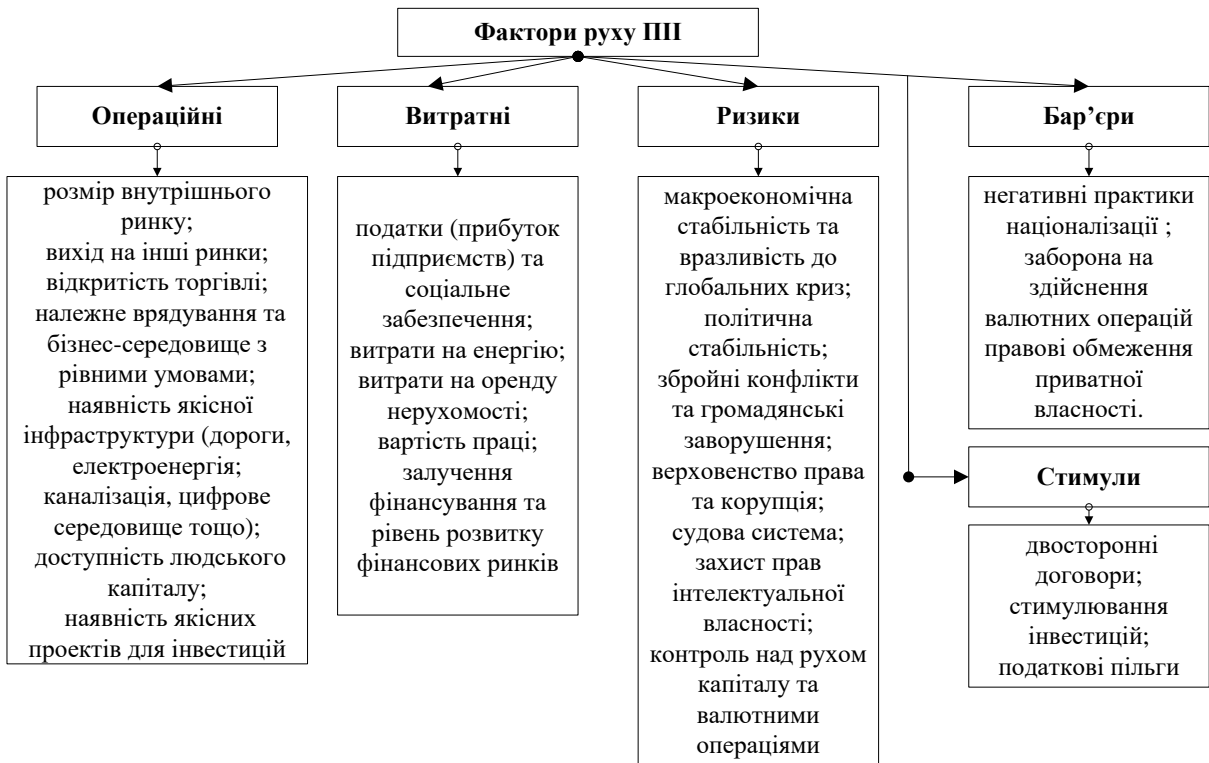


Рисунок 2.16 – Фактори руху прямих іноземних інвестицій
Джерело: узагальнено автором за звіт за ПІІ.

Інвестори, які вже вели свою діяльність в Україні або тільки аналізували перспективи і можливості ведення бізнесу, відзначали такі негативні факти. На першому місці традиційно були інституційні корупційні чинники – відсутність довіри до вітчизняних судів, правоохоронних органів та урядових комунікацій. З погляду інвесторів Україна сприймалася як країна з позанормовим операційним ризиком, що пов'язаний зі значним регуляторним тиском, відсутністю довгострокового фінансування, високими процентними ставками, слабкою судовою системою, бюрократією, відсутністю державного планування, нестабільним податковим середовищем, слабкою юридичною базою і державною підтримкою, корупцією³⁷².

Також зазначалося невиконання контрактних зобов'язань, незрозумілі гарантії, які часто не реалізуються так, як це заявлено законами, відсутність ефективного бюджетного планування для забезпечення виконання зобов'язань уряду, недостатньо ефективного конкурентного середовища, ускладнене участю історичних монополій та бізнес-еліти у певних галузях.

³⁷² Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. USAID. URL : <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf>

Водночас інвестори визначали ряд потенційних переваг, а саме:

1. Освічене та кваліфіковане населення. Україна має високі результати за тривалістю шкільного навчання та вступу до університетів. Однак міграція робочої сили стрімко позбавляла нашу країну талантів. Ця тенденція набула катастрофічного масштабу у період війни.

2. Невисока вартість робочої сили. Податки на працю та ставки соціальних внесків невисокі порівняно з іншими країнами, проте із розгортанням відтоку робочої сили вартість найму працівників невпинно зростала.

3. Велика кількість двосторонніх інвестиційних договорів. Якщо їх повністю реалізувати, це може призвести до значних переваг у конкуренції за залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ).

4. Постійна увага керівних органів до посилення інвестиційних стимулів. Зокрема, було ухвалено ряд нормативно-законодавчих актів, зокрема Закон України № 1116-ІХ «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями»³⁷³, що частково зрівняв умови з деякими прямими конкурентами України.

Довоєнне переважання негативних факторів розвитку іноземного інвестування в Україну обумовлювало переважно позитивну, але нестійку динаміку іноземних інвестицій (таб. 2.17).

Досить показовою для розвитку іноземного інвестування в Україні є динаміка прямих іноземних інвестицій (ПІІ) за останні три роки, коли з розгортанням кризи коронавірусу відбулися зміни в структурі виробництва та інвестицій в усьому світі. 2019 року в Європі було оголошено 6 412 проєктів ПІІ³⁷⁴, що на 0,9 % більше, ніж 2018 року, тож іноземні інвестиції стабілізувались. Поте в Україні скоротилися на 54 % з подальшим падінням у 2020 році³⁷⁵. Відновлення припливу ПІІ 2021 року перервала війна. 2022 року ПІІ в Україну в І кв. впали на 34,9 %, в II кв. – на 49,6 %. Загальна нестійкість динаміки припливу ПІІ в Україну свідчить про високі ризики ведення бізнесу та низький рівень захисту прав

³⁷³ Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні : Закон України від 17.12.2020 № 1116-ІХ. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>

³⁷⁴ Оцінка реалій ПІІ в Європі базується на ЕУ European Investment Monitor, власній базі даних ЕУ, створеній у співпраці з ОСО. Ця база даних відстежує проєкти ПІІ, які призвели до створення нових об'єктів та робочих місць.

³⁷⁵ Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. USAID. URL : <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf>

**Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації
на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору**

власності, що відлякує інвесторів при перших ознаках кризи. Тобто з настанням негативних подій оцінка ризиків України різко зростає порівняно з іншими більш стабільними країнами.

Таблиця 2.17 – Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2022 рр.
(млн дол. США)

Роки	ПІІ в Україну		ПІІ з України		Сальдо	
	Млн дол. США	Зміна до попереднього періоду	Млн дол. США	Зміна до попереднього періоду	Млн дол. США	% зміни до попереднього періоду
2002	693		-5		698	
2003	1424	731	13	18	1411	102.1%
2004	1715	291	4	-9	1711	21.3%
2005	7808	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	-458	-868	-51	-162	-407	-236.1%
2016	3810	4268	16	67	3794	-1032.2%
2017	3692	-118	8	-8	3684	-2.9%
2018	4455	763	-5	-13	4460	21.1%
2019	5860	1405	648	653	5212	16.9%
2020	-868	-6728	82	-566	-950	-118.2%
2021	6687	7555	-198	-280	6885	-824.7%
2022*	-210	-6897	81	279	-291	-104.2%

* попередні дані за I–II кв. 2022 року.

Джерело: Мінфін України. URL : <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>

Усього у до кризовий період впродовж 2009–2019 рр. Україна залучила 320 проєктів ПІІ, що становить 0,6 % проєктів ПІІ в Європі у зазначений період. Наприклад, країни-лідери європейського регіону залучили: Великобританія – 10 039 проєктів ПІІ, Німеччина – 8 847 проєктів ПІІ та Франція – 7 845 проєктів ПІІ, що становило 50 % від загальної кількості проєктів ПІІ в Європі за період з 2009 по 2019 рік.

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

За цим показником Україна посіла 26 місце серед 52 країн між Боснією та Герцеговиною (354 проєкти ПІІ) та Латвією (284 проєкти ПІІ). При цьому кількість проєктів ПІІ в Україні зменшилася більше, ніж в середньому в країнах Центральної та Східної Європи (–54 % між 2009 і 2019 роками), що є одним із найбільших падінь у Східній Європі (рис. 2.17).

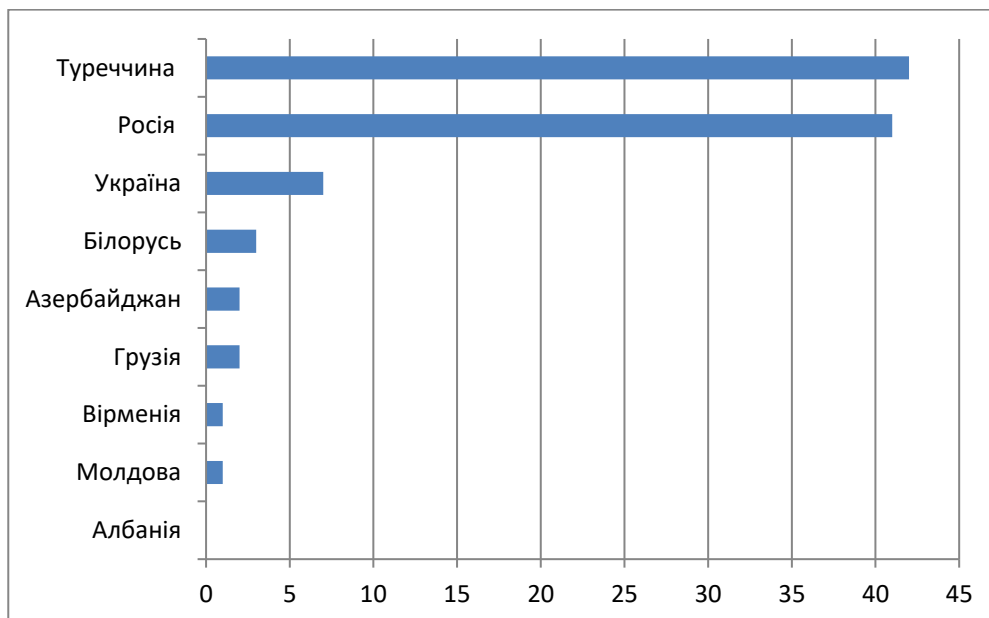


Рисунок 2.17 – Ранжування країн за часткою проєктів ПІІ за останні три роки, у %.

Джерело:³⁷⁶

За географічною структурою 18 % проєктів ПІІ в Україні 2009–2019 рр. надійшли із США, на другому місці – Німеччина, потім – Франція. За галузевою структурою – 17 % проєктів ПІІ реалізовано в агропродовольчому бізнесі. Також досить активно проєкти ПІІ реалізуються у секторі цифровізації (15 %) та у сфері ділових послуг (13 %). Необхідно зазначити, що галузева структура припливу ПІІ впродовж останніх десяти років трансформується досить повільно, найбільша частка (42,3 %) традиційно припадає на промисловість, торгівлю і фінансову та страхову діяльність (рис. 2.18).

³⁷⁶ Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. USAID. URL : <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

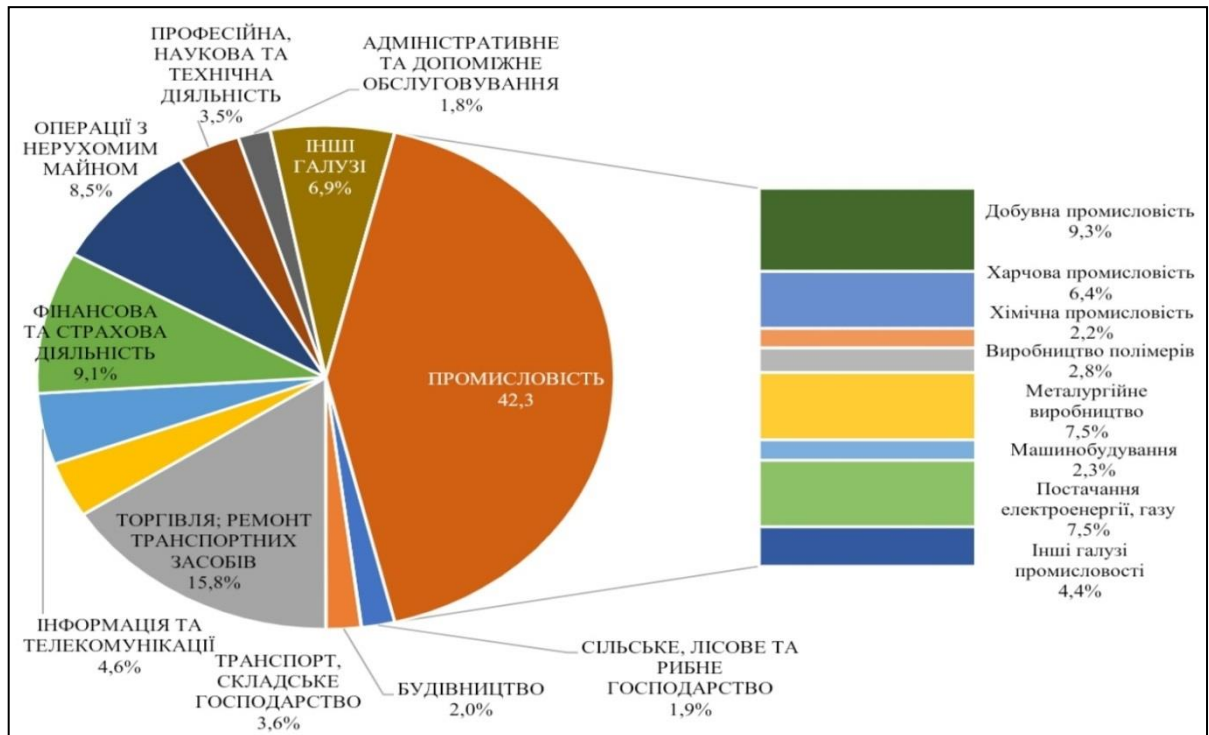


Рисунок 2.18 – Галузева структура прямих іноземних інвестицій в Україні станом на 01.01.2022

Джерело: Державна комісія статистики України.

Позитивним фактом є те, що Україна має значну частку ринку поміж країн ЦСЄ у с/г та енергетиці. Однак частки цих секторів скорочуються у загальній кількості проєктів ПІІ (–75 % та –92 % відповідно 2019 року) (табл. 2.18).

Таблиця 2.18 – Характеристики ринку України за кількістю проєктів ПІІ 2009–2019 рр., %

Галузі	Частка ринку України в Європі	Частка ринку України в країнах ЦСЄ	Частка ринку України в країнах, що не входять до ЄС	% зміни в Україні к-ті проєктів ПІІ за 2018–2019 рр.
ВВСГ	2	5	9	-75
Цифрові інфраструктури	0,04	3	12	-29
Енергетика	1	5	9	-92
Високотехнологічне виробництво	0,05	1	5	-30
Транспортна інфраструктура	0,04	4	6	-100

Джерело: URL : <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf>

Серед секторів вітчизняної економіки найбільш привабливим і перспективним для ПІ є цифрова інфраструктура, де Україна має найбільшу частку ринку серед конкурентів за межами ЄС (12 %) і демонструє менший спад, ніж інші сектори (поміж секторів інформації, комунікацій і ЗМІ зниження спостерігається лише в цифрових технологіях)³⁷⁷.

Регіональна структура ПІ відображає нерівномірність регіонального розвитку України і характеризується високою концентрацією – понад 40 % проєктів ПІ в Україні зосереджені у Києві. Це знижує загальний позитивний мультиплікативний вплив ПІ на економічну систему. Так, на Україну припадало лише 1 % робочих місць, створених 2009–2019 рр. за рахунок ПІ в Європі (2120 місць) і лише 2% робочих місць, створених за період 2009–2019 років у Центральній та Східній Європі. Про відносно занижену частку України у потоках ПІ в Європі свідчить такий факт. Україна отримує лише 2 % проєктів ПІ в Європі у виробництві та 1 % у продажах та маркетингу, тоді як її населення становить 6 % населення Європи³⁷⁸. За цих обставин у середньому в країнах, що не входять до ЄС, один проєкт ПІ створив 97 робочих місць за період 2009–2019 рр. В Україні це 72 робочих місця, це менше, ніж у Молдові, Македонії, Сербії, Албанії, Боснії, Азербайджані.

Підсумовуючи, динаміка і структура припливу ПІ в Україну впродовж останніх років характеризувалися слабкими позитивними темпами і рядом диспропорцій, що відображали проблеми економічного розвитку та інституційного устрою нашої країни. Вочевидь, їх не виправити за короткий період. Проте війна кардинально змінила ситуацію. Стійкість вітчизняної економіки та бізнесу під час війни дозволяє Україні розраховувати на іноземні інвестиції в майбутньому. Але конфлікти та військова агресія асоціюються з обмеженими обсягами ПІ та їх формами. Зовнішні партнери України мають три основні способи надання такої допомоги.

1. Найбільш ефективним способом є надання грантових ресурсів³⁷⁹.

³⁷⁷ Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. USAID. URL : <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf>

³⁷⁸ Виробництво – це діяльність з найвищим співвідношенням кількості робочих місць на проєкт. Продажі та маркетинг мають найменше співвідношення.

³⁷⁹ Цільовий фонд багатьох донорів (ЦФБД), створений Світовим банком, який швидко, ефективно і з найменшими витратами спрямовує ресурси до бюджету України (доповнюючи підтримку бюджету України Світовим банком), є одним з механізмів, який може бути використаний надалі як і новий рахунок, створений МВФ.

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

2. Надання позик на пільгових умовах порівняно з ринковими ставками³⁸⁰. МФО та двосторонні кредитори прагнуть забезпечити позитивне сальдо надходжень до України у короткостроковій перспективі, які будуть покривати, за ринковими ставками, обслуговування заборгованості, яке належне їм до сплати за цей рік, а пізніше – надати додаткові кошти, щоб забезпечити Україні необхідні ресурси.

3. Двосторонні партнерські гарантії, які можуть бути використані для значного збільшення обсягу позик на пільгових умовах. Враховуючи пруденційні обмеження, гарантії суттєво розширюють можливості МФО та приватних інвесторів використовувати свої власні баланси для надання позик у необхідних надзвичайних обсягах. Тому гарантії можуть допомогти залучити додаткові ресурси в Україну за нижчими, ніж ринкові ставки, і при набагато менших витратах для зовнішніх партнерів³⁸¹.

Серед каналів надходження зовнішнього фінансування Т. Богдан виділяє такі³⁸² [5]: 1) збільшення власних бюджетних можливостей України для фінансування програми відбудови, коли іноземні кошти йдуть безпосередньо до бюджету; 2) доповнення національних програм України певними проектами чи програмами, які фінансуватимуть та контролюватимуть зовнішні донори; 3) надання гарантій і страхування ризиків для приватних інвестицій.

Основними умовами розвитку іноземного інвестування в Україну є зниження воєнних і політичних ризиків за рахунок припинення активних воєнних дій та переводу економіки на військові рейки, руйнації корумпованого середовища, укладання міжнародних угод, розвитку системи стимулів та розбудови відносин з інвесторами, збереження макрофінансової стабільності та удосконалення законодавчої бази.

³⁸⁰ Наприклад, на звичайних умовах багатостороннього (наприклад, МБРР) кредитування з продовженими періодами виплат і ставками нижче ринкових, щоб допомогти справитися з витратами на обслуговування боргу. Ставки за позиками можуть бути додатково знижені, якщо гранти будуть використовуватися для ефективного зниження витрат на сплату відсотків за такими позиками.

³⁸¹ Допомога відновлення та стійка відбудова Надання допомоги Україні у задоволенні невідкладних та середньострокових економічних потреб. URL : <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099547405052230400/pdf/IDU063b2f81900861047a70b5540e3e950f93a8c.pdf>

³⁸² Богдан Т. Війна і державні фінанси: скільки потрібно грошей на відновлення і де їх брати. *Економічна правда*. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/11/3/693382/> (дата звернення: 03.11.2022).

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

В умовах воєнного часу іноземні інвестиції здебільшого концентруються у секторах, де є висока дохідність і низький рівень внутрішньої конкуренції: на сфері нерухомості, інфраструктурі та у видобувних галузях. Докази свідчать, що існує позитивний причинно-наслідковий ефект: ПІІ допомагають забезпечити мир у районах, що постраждали від конфлікту³⁸³. Для залучення ПІІ в райони, що постраждали від конфлікту, можуть бути корисні спеціальні політики, але сприятливе макрофінансове середовище відіграє вирішальну роль.

В Україні з весни 2022 року йде процес поступового відновлення ділової активності, відбувається адаптація бізнес моделей до нових умов, більшість підприємців працюють на задоволення потреб внутрішнього ринку країни. Проте за експертними оцінками через втрату понад 50 % економічного потенціалу ВВП України знизиться на 32 % 2022 року, після чого може відбутися незначне підвищення на 4 % 2023 року за умови, що військова ситуація суттєво не зміниться. Крива динаміки розвитку економіки України в найближчому майбутньому очікується L-подібною³⁸⁴[7].

Інфляція 2022 року прискорилося до 30 %, але не вийшла з-під контролю, і на початку 2023 року може сповільнитися до 24 %. Курс долара за підсумками 2022 року досягне 40 грн за долар США, а 2023 р. – 45 грн за один долар США. Міжнародні резерви знизяться з 23 млрд дол. США 2022 року до 19 млрд дол. США у 2023 році У Кабінеті Міністрів України очікують, що 2023 року ВВП України має зрости на 4,6 % (за підсумками 2022 року скорочення становитиме 33,2 %), курс долара досягне 50 грн дол. США, а приріст споживчих цін – 30,6 %. Загалом макроекономічні прогнози уряду та НБУ досить песимістичні та відрізняються лише глибиною падіння (табл. 2.19).

За прогнозами урядовців та експертів падіння макроекономічних показників буде відчутним, проте не катастрофічним за умови збереження ризиків ескалації воєнного конфлікту на помірному рівні. Однак для інвестиційної діяльності в Україні фінансова ситуація вкрай несприятлива. Особливо небезпечним є поєднання жорсткості фіскальної та монетарної політик, що блокує фінансові можливості здійснення інвестицій приватними інвесторами, однак не приваблює

³⁸³ Bussmann M. Foreign direct investment and militarized international conflict. *Journal of Peace Research*. Vol. 47, № 2 (march 2010), pp. 143–153. URL : <https://www.jstor.org/stable/25654551>

³⁸⁴ Блукаючи лабіринтами війни. URL : <https://icu.ua/uk/research/macroeconomics>

**Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації
на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору**

іноземних. Так, 2023 року приріст видатків бюджету прогнозується за трьома функціональними напрямками: оборона (+38 %, або +237 млрд грн), обслуговування боргу (приріст у 2 рази, +160 млрд грн) та житлово-комунальне господарство (приріст у 3 рази, +9 млрд грн).

Таблиця 2.19 – Порівняння прогнозу макропоказників уряду та НБУ

Показник	2022		2023	
	КМУ	НБУ	КМУ	НБУ
Зростання реального ВВП, %	-33,2	-37,5	4,6	5,5
Дефлятор ВВП, %	28,3	24,5	30,7	25,0
Номінальний ВВП, млрд грн	4680	454,	6399	5990
ІСЦ, грудень до грудня, %	30,1	31,0	30	20,7
Середньомісячна з/п, % р/р номінальна	0,1	-13,5	32	36,3
Реальна	-23,1	-26,9	1,0	6,7
Рівень безробіття, %	27,9	28,9	28,2	27,0
Експорт товарів і послуг, % р/р	-29,8	-35,0	9,1	20,8
Імпорт товарів і послуг, % р/р	-9,9	-12,2	1,0	9,5

Джерело: за даними Міністерства фінансів України.

Фінансування інших функціональних напрямів скоротиться. Найбільш масштабні скорочення фінансування заплановані за сферами витрат на економічну діяльність (у 2 рази, або на 187 млрд грн), витрат на соціальну сферу (на 8 %, або на 54 млрд грн), витрат на загальнодержавні функції (на 20 % або на 14 млрд грн), міжбюджетних трансфертів (на 13 % або 28 млрд грн).

Скорочення витрат на економічну діяльність здебільшого пов'язане зі зниженням державної підтримки ринку природного газу³⁸⁵. Водночас для підтримки кредитування малого та середнього бізнесу у державному бюджеті передбачено дворазове розширення фінансування на Фонд розвитку підприємництва (з 7 до 16 млрд грн), у рамках якого реалізуються державні програми «Доступні кредити 5–7–9 %», іпотека 7 % та доступний фінансовий лізинг 5–7–9 %.

У цілому інвестиційна активність держави суттєво знизиться: капітальні витрати 2023 року скоротяться до 1,5 % ВВП, а їх абсолютний обсяг буде на 30 % нижчим від довоєнного 2021 року. Слабка

³⁸⁵ Наступного року не заплановано виплати компенсацій учасникам газового ринку або заходів щодо врегулювання їхньої заборгованості (–187 млрд грн).

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

інвестиційна активність держави значною мірою пов'язана з ужорсточенням монетарної політики НБУ, наслідком якої є висока вартість позикових коштів на внутрішньому ринку. Підвищення облікової ставки НБУ до 25 % річних у період гострої потреби уряду в позичках призвело до того, що наступного року ефективна ставка внутрішнього боргу зросте з 10 до 15 % річних, а витрати уряду на обслуговування боргу зростуть з 3,6 до 5,2 % ВВП (історичний рекорд, що перевищує рівень 2015 року³⁸⁶. Це негативно вплине на обсяги державних інвестицій (рис. 2.19).

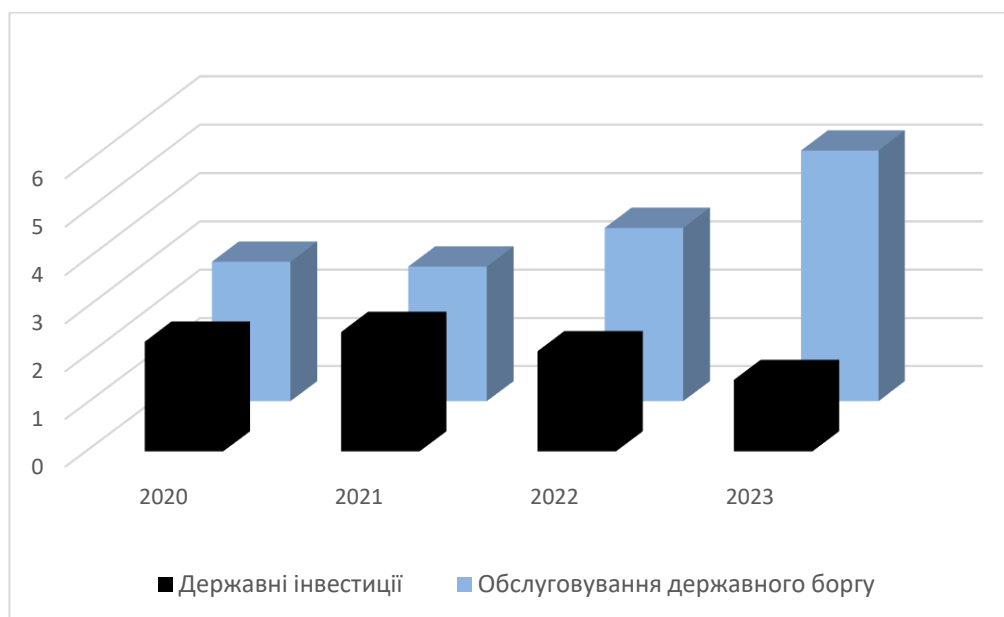


Рисунок 2.19 – Вартість обслуговування державного боргу та частка державних інвестицій, % від ВВП

Джерело: за даними Міністерства фінансів України.

Зростання облікової ставки НБУ хоча і підтримало відносну фінансову стабільність в економіці, проте ще більше стримало надходження грошової маси в економіку. У цілому з червня по жовтень 2022 року скорочення надходження грошової пропозиції в економіку за кредитним каналом оцінюється у 26 млрд грн. Загалом вплив ринку кредитування на реальні економічні процеси залишається незначним. Наразі ринкові бізнес-кредити становлять близько 5 % довоєнного ВВП, ще близько 5 % ВВП припадає на державні програми стимулювання кредитування (на які трансмісія ставок не впливає), і 5 % ВВП – на кредити населенню.

³⁸⁶ Бюджет 2023 року: реалістичність і ризики. URL : <https://ru.espresso.tv/byudzhnet-2023-realisticnost-i-riski>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

Підвищення процентних ставок мало б вести до зростання привабливості вітчизняних цінних паперів для іноземних інвесторів, проте у випадку з ОВДП та військовими облігаціями підвищення доходності стримується необхідністю контролю за борговим навантаженням на бюджет. Тому на практиці відбувається лише зростання доходів покупців депозитних сертифікатів НБУ, що відтягує кошти, необхідні для фінансування бюджету, у банківську систему. А фінансування дефіциту бюджету значною мірою відбувається коштом міжнародної допомоги. У перші місяці війни потреби України у бюджетній підтримці (щомісячно) становили 5 млрд дол., а у проєкті державного бюджету на 2023 рік така підтримка державного бюджету передбачена на суму 3 млрд дол. США (йдеться про ту частину бюджетних видатків, які не пов'язані з військовими потребами). Тож отримані станом на 1 жовтня 2022 року від початку війни 19,4 млрд доларів грантів та кредитів від іноземних партнерів практично всі витрачено на фінансування дефіциту бюджету³⁸⁷ (рис. 2.20).

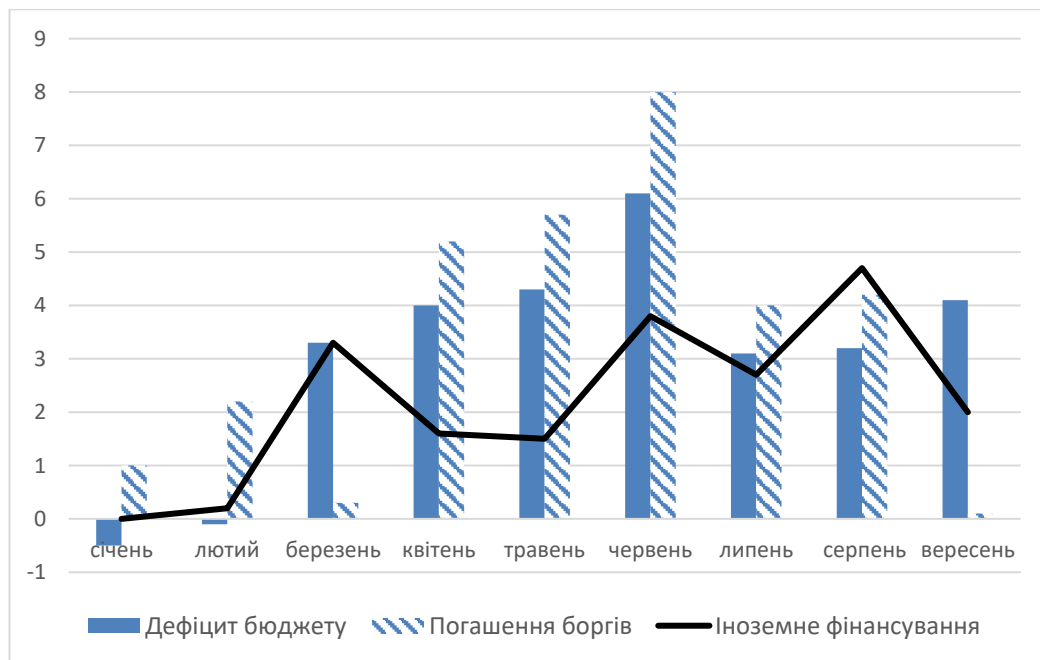


Рисунок 2.20 – Фінансування дефіциту бюджету за рахунок іноземного фінансування

Джерело: Мінфін України, НБУ.

³⁸⁷ Панченко Ю. Світовий банк: західної допомоги не вистачить на відновлення України. Потрібні приватні інвестиції. *Європейська правда*. 21 жовтня 2022. URL : <https://www.euointegration.com.ua/interview/2022/10/21/7149062/>

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

Від початку війни іноземна допомога покрила 56 % потреби у додатковому фінансуванні бюджету (дефіцит та погашення боргів) – обсягу, що не вдалося зібрати у вигляді податків та мит³⁸⁸. За попередніми оцінками 2022 р. зовнішнє фінансування може досягти 30 млрд дол. США, проте у 2023 – скоротиться, хоча експерти оцінюють потребу України у фінансуванні стабільної роботи економіки на рівні 20 млрд дол. США.

Обмеження можливостей держави у фінансовій підтримці економіки несе ризики майбутнього погіршення соціально-економічного стану. Тому що інвестиції в створення робочих місць – це не лише економічний базис та мультиплікаційний ефект для приватного бізнесу, а й інструмент стратегічного розвитку країни. Звернімося до досвіду зарубіжних країн. Під час Другої світової війни уряд США витрачав на інвестиції понад 60 % видатків федерального бюджету (в Україні – лише 4 %). Водночас позички на внутрішньому ринку обходилися уряду США у 2–2,5 % річних, що формувало щорічний обсяг платежів з обслуговування боргу на рівні близько 1 % ВВП. Масштабні державні інвестиції дозволили створити велику кількість нових робочих місць та підприємств, що зміцнило економічний фундамент країни для післявоєнного розвитку. Частина новостворених підприємств з часом була приватизована, що дало новий поштовх розвитку американської економіки у післявоєнний період.

Отже, інвестування у воєнний період є необхідним для збереження потужностей економічної системи та її розвитку в майбутньому. Однак можливість отримати фінансування для здійснення інвестицій як з приватних, так і державних джерел за жорсткої фіскальної і монетарної політики суттєво утруднена. У цій ситуації іноземне інвестування стає основним фінансовим джерелом функціонування економіки, а завдання їх залучення набуває першочергового значення. Водночас специфічна ситуація в Україні означає, що традиційні фактори залучення ПІІ не діють. Надходження ПІІ можливі лише за переведення економіки на воєнні рейки та підтримки її відносної макроекономічної стабільності, формування системи спеціальних стимулів, орієнтованих на привабливість майбутніх прибутків та перспектив привілейованої позиції на ринку України.

³⁸⁸ Загалом від початку повномасштабної війни іноземна допомога орієнтовно покрила 36 % витрат бюджету, податки та мита трохи більше – 38 %; емісійне фінансування НБУ (18 %) та кошти отримані за рахунок випуску військових облігацій (8 %). Фінансова допомога від міжнародних партнерів: скільки Україна отримала на 1 жовтня. URL : <https://www.epravda.com.ua/news/2022/10/6/692303>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

У контексті поставлених завдань особливого значення набуває визначення напрямів та заходів стимулювання ПП в Україну. Україна – це ринок надзвичайно великих інвестиційних можливостей. Враховуючи ресурсний та людський потенціал, Україна після війни зможе щороку ефективно освоювати 70–100 млрд дол. прямих іноземних інвестицій. Інвестиції потрібні, щоб відновитися та дати старт потужному зростанню, а для стрибка їхній обсяг має становити 35 % ВВП. Урядовий план відновлення України передбачає програму на 750 млрд євро впродовж наступних 10 років, з них \$60–65 млрд необхідно залучити вже 2023 року, які планується скерувати переважно на відновлення інфраструктури. Очікується, що перша фаза відновлення триватиме близько 3–9 місяців. Упродовж цього періоду підприємства відновлять свою діяльність, створять робочі місця та вакансії, втрачені під час війни, і повернуться до виробництва товарів і послуг мирного часу. Відновлення інфраструктури та капіталу займе більше часу – до 5–10 років³⁸⁹.

Уряд у процесі відновлення України покладає надії на роботу саме приватного бізнесу. В Україні було запущено ряд грантових програм, завдяки чому багато підприємців почали відроджувати власну справу. Понад 700 підприємств релоковано з гарячих точок, понад 500 з них уже відновили роботу. Тому проєктів і можливостей для інвестицій уже на цьому етапі функціонування вітчизняної економіки більш ніж достатньо³⁹⁰.

У швейцарському Лугано міжнародна Конференція з відновлення України визнала основним рамковим документом проєкт плану відновлення України, представлений українським урядом. Реалізація цієї стратегії розрахована на 10 років і вона отримала схвальні оцінки та підтримку від міжнародних партнерів. Україна ставить перед собою амбітну, проте цілком реалістичну мету: до 2032 року здійснити стрибок від перехідної (транзитної) економіки до економіки, що розвивається.

³⁸⁹ На відкритті торгів Нью-Йоркської фондової біржі Україна презентувала платформу залучення іноземних інвестицій ADVANTAGE UKRAINE. URL : <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=2bf3d944-2c98-4b44-a222-d9d72aa41376&title=NaVidkrittiiTorgivNiuiorskoiFondovoiBirzhiUkrainaPrezentuvalaPlatformuZaluchenniaInozemnikhInvestitsiiAdvantageUkraine>

³⁹⁰ Там само.

Декларація «Лугано» містить властивий для демократичного суспільства набір критеріїв та методів відновлення України: міжнародні партнерства, фокус на реформах, прозорості і підзвітності, верховенстві права, демократичній співучасті, сталому розвитку, інклюзивності та «гендерності». Можливість реалізації ідеї так званого «капіталізму стейкхолдерів», припущення про концепт якого в останні роки просуває засновник і президент Всесвітнього економічного форуму в Давосі Клаус Шваб.

Значною мірою зазначена стратегія відновлення спирається на притаманні Україні інвестиційні переваги. Насамперед це розмір внутрішнього ринку. Дослідження свідчать, що збільшення розміру локального ринку на 1 % призводить до зростання ПІІ приблизно на 0,95 %. ПІІ та ВВП також взаємозалежні (двосторонній причинно-наслідковий зв'язок), що означає, що ПІІ позитивно впливають на зростання ВВП (прямо і побічно, а отже, й збільшення розміру ринку)³⁹¹.

Україна має ряд переваг завдяки своєму географічному розташуванню, яке з точки зору логістики сприяє розвитку ряду торговельних взаємовідносин із зарубіжними партнерами. Це робить нашу державу вигідним майданчиком для розміщення виробництв і представництв відомих фірм. Поєднання статусу кандидата в члени ЄС та «Плану Маршалла» для України надасть додаткові гарантії інвесторам, а доступ української продукції до ринків країн ЄС та G7 дозволить активніше розвивати канали збуту вітчизняної продукції.

Зарубіжні дослідження демонструють, що регіональна економічна інтеграція (у вигляді регіональних торгових угод, митного союзу або зони вільної торгівлі) призводить до значного збільшення зовнішніх ПІІ. Цей ефект пов'язаний із фактичним збільшенням розміру ринку, до якого інвестори матимуть доступ, адже інвестор може отримати вигоду від продажів не тільки в країні перебування, а й від безбар'єрного експорту торговим партнерам³⁹². Доступ до світових ринків уже значно покращився після вступу України до СОТ (2008 р.) та після формування Асоціації з ЄС (2016 р.). Набуття Україною статусу кандидата на вступ до ЄС веде до практичних кроків щодо інтеграції до ЄС.

³⁹¹ Economou, Hassapis&Philippas. Investors' fear and herding in the stock market. *Applied Economics*. 2018. 50(34–35): 1–10. DOI:10.1080/00036846.2018.1436145

³⁹² Kreinin&Plummer. 2008. Effects of Regional Integration on FDI: An Empirical Approach. November *Journal of Asian Economics*. 19(5-6):447-454. DOI: 10.1016/j.asieco.2008.09.005

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

Очікується, що з припиненням воєнних дій економіка України почне зростати швидшими темпами, ніж до війни, що стане вигідним моментом для початку інвестування в Україну. Проте вже сьогодні інвестори починають визначати найбільш привабливі галузі. Серед них побудова «розумних мереж», впровадження енергетичних балансуєчих потужностей, газовидобування за передовими технологіями, «зелена» металургія з використанням заліза прямого відновлення, інвестиційні проєкти, пов'язані з видобутком графіту і літію. Цікаві для інвестування і традиційні галузі (агросектор, чорна металургія, ВПК, туризм), ІТ, агросфера. Остання має особливо великий потенціал, оскільки війна вивела продовольчу проблему на перший план і стає однією із базових світових проблем. Україна вже входить у трійку світових експортерів аграрної продукції. А залучення інвестицій та новітніх аграрних технологій, зокрема у виробництво екологічної продукції, варіанти глибокої переробки кукурудзи з метою виробництва біопалива зробить аграрний бізнес в Україні значно ефективнішим і прибутковішим.

Для залучення в українську економіку іноземних інвесторів створено унікальну електронну платформу Advantage Ukraine, на якій зібрано понад 500 інвестиційних проєктів та можливостей у десяти галузях економіки. Серед них: оборонно-промисловий комплекс; металургія та металопереробка; енергетика; агропромисловий комплекс; деревообробка та виготовлення меблів; інноваційні технології; логістика та інфраструктура; фармацевтика; природні ресурси; промислове виробництво.

Кожен потенційний інвестор, зареєструвавшись на платформі, отримає вичерпну інформацію про можливості інвестування, конкретні проєкти та вигоди, які матиме від інвестування в економіку України. На перевірку запропонованих проєктів потенційний інвестор має провести перевірку (duediligence), що триває не менше, ніж півроку. Тому інвестори, які першими прийдуть в Україну, отримають найбільше переваг і привілеїв у майбутньому.

За перший місяць з моменту запуску інвестиційної платформи Advantage Ukraine надійшло більше, ніж 250 запитів³⁹³. На сьогодні

³⁹³ Україна отримала вже понад 250 заявок у межах інвестиційної платформи. ADVANTAGE UKRAINE. URL : <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=7c060b67-be32-4a18-8a43-739686b4dfe9&title=UkrainaVzheOtrimalaPonad250-ZaiavokUMezhakhInvestitsiinoiPlatformiAdvantageUkraine>

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

підготовлені та представлені потенційним інвесторам на платформі Advantage Ukraine пропозиції на суму понад 400 мільярдів доларів^{394, 395}.

Для інвесторів найбільш цікаві сектори, де створюється висока додана вартість, продукція яких може бути конкурентною на світових ринках та галузі з низьким рівнем конкуренції. Уряд України визначив, що 10 секторів мають суттєвий інвестиційний потенціал.

Таблиця 2.20 – Інвестиційний потенціал сфер вітчизняної економіки

Сектор економіки	Інвестиційний потенціал, млрд дол США	Характеристика
1	2	3
Оборонно-промисловий комплекс	43	Збройні сили України і далі потребуватимуть постійного оснащення. Розвиток Military-tech та оборонно-промислового комплексу посилять експортний потенціал країни
Металургія та металообробка	26	В Україні наявні металургійні високотехнічні процеси і повний цикл виробництва титану та титановмісної продукції. Вітчизняні виробники здатні утримувати нішу на ринку заліза прямого відновлення і «зеленої» металургії
Енергетика	177	Наявний потенціал генерувати десятки і сотні гігават «зелених» електричних потужностей і мільйони тонн «зеленого» водню
Природні ресурси	5,6	Україна багата на мінеральні ресурси у високій концентрації та в безпосередній близькості один від одного. Країна має значні запаси вугілля, залізної руди, природного газу, марганцю, солі, нафти, графіту тощо
Агропромисловий комплекс	34	Перспективи збільшення потужностей переробки, розвитку секторів з високою доданою вартістю, як-то виробництво м'яса, молока та молокопродуктів, садівництво тощо

³⁹⁴ AdvantageUkraine. URL : <https://advantageukraine.com/>

³⁹⁵ Уряд ініціював зміни до законодавства, спрямовані на створення сприятливого інвестклімату. URL : <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=05e3ed14-449f-4454-b830-fda5affb50aa&title=UriadInitsiiuvavZminiDoZakonodavstvaSpriamovaniNaStvorenniaSpriiatlivogoInvestklimatu>

**Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації
на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору**

Продовження таблиці 2.20

1	2	3
Логістика та інфраструктура	123	Географічне розташування України робить її важливим транзитним коридором для торгівлі. Логістика є одним із найважливіших секторів економіки з розгалуженою мережею залізниць і автомобільних доріг, морськими і річковими портами, аеропортами. Проте необхідно удосконалити законодавство і спростити процедури відбору та затвердження проєктів ДПП
Промислове виробництво	16	Україна має велику мережу машинобудівних підприємств, які виробляють турбіни та електрогенератори, залізничні вагони, гірничі та сільськогосподарське обладнання, верстати, авіаційні двигуни, виробниче обладнання для легкої та харчової промисловості
Деревообробка та меблеве виробництво	5	Наявна ресурсна база та зручна логістика для доставки готових товарів
Фармацевтика	19	Українські фармацевтичні компанії відповідають міжнародним стандартам, більшість виробничих потужностей частково відновлено відповідно до GMP
Інноваційні технології	11	Україна першою перетворила більшість особистих офіційних та державних документів на діджитал-рішення. Україна посідає 4 місце у світі за обсягом фінансових операцій за допомогою мобільних пристроїв, четверта в світі за кількістю користувачів криптовалюти

Джерело: складено автором за³⁹⁶.

З досвіду зарубіжних країн, які були втягнуті у війну або які перебували під постійною загрозою вторгнення і брали участь у воєнних діях (зокрема, Сербії та Хорватії) пріоритетними для інвестування галузями у період відновлення були промисловість (21 % від загального обсягу іноземної допомоги), транспорт та інфраструктура (18 %), енергетика (13 % допомоги)³⁹⁷.

³⁹⁶ AdvantageUkraine. URL : <https://advantageukraine.com/>

³⁹⁷ Уряд ініціював зміни до законодавства, спрямовані на створення сприятливого інвестклімату. URL : <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=05e3ed14-449f-4454-b830-fda5affb50aa&title=UriadInitsiuvavZminiDoZakonodavstvaSpriamovaniNaStvorenniaSpriyatlivogoInvestklimatu>

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

Досить перспективною для інвесторів виглядає цифрова сфера України^{398, 399}. Це обумовлюється тим, що Україна розташована між Європою та Азією і є географічно зручним центром обміну інтернет-трафіком між континентами. Це потребує регламентації вимог до цифрової інфраструктури щодо швидкості обміну даними між незалежними інтернет-мережами, збільшення ємності каналів інтернет-трафіку та точок обміну глобальним інтернет-трафіком.

Здійснення такої регламентації можливо в рамках наближення України до Єдиного цифрового ринку ЄС як складової частини цифрового безвізу з ЄС. Тому у вересні 2022 року Україна долучилася до Програми «Цифрова Європа» до 2027 року і подала заявку на фінансування проєктів цифрових глобальних шлюзів Програми ЄС *Connecting Europe Facility* на суму близько 6 млрд євро за чотирма основними напрямками⁴⁰⁰:

1) високопродуктивний комп'ютинг – 2,2 млрд євро (проєкти щодо обчислення великих масивів даних для рішень у сфері економіки, оборонної промисловості та охорони здоров'я);

2) штучний інтелект, дані та хмарні послуги – 2,1 млрд євро (проєкти, які створюють продукти на базі штучного інтелекту для полегшення роботи підприємств, держадміністрацій, дослідницьких установ);

3) використання цифрових технологій в економіці та суспільстві – 1,1 млрд євро (проєкти, які впроваджують цифровізацію у бізнесі, сфері електронного урядування, охорони здоров'я, навколишнього середовища, освіти та культури, технологій Smart City);

4) цифрові навички.

Через платформу UNITED24 постійно надходять кошти на модернізацію та будівництво цифрової інфраструктури, посилення кіберзахисту, а також дальший розвиток нових цифрових технологій.

³⁹⁸ За даними Національного банку України, обсяг експорту комп'ютерних послуг за перше півріччя 2022 р. сягнув 3,74 млрд дол. США, що на 23 % більше, ніж за аналогічний період 2021 р. Українські стартапи та технологічні компанії залучили для розвитку ІТ-сектору майже 350 млн дол. США за перше півріччя. Обсяг експорту комп'ютерних послуг за перше півріччя зріс на 23 %. Обсяг експорту комп'ютерних послуг за перше півріччя зріс на 23 %. URL : <https://minfin.com.ua/ua/2022/08/09/90224092/>

³⁹⁹ Україна візьме участь у конференції для стартапів TechCrunch Disrupt 2022. URL : <https://thedigital.gov.ua/news/ukraina-vizme-uchast-u-konferentsii-dlya>

⁴⁰⁰ Україна долучилася до Програми «Цифрова Європа»: що це означає. URL : <https://thedigital.gov.ua/news/ukraina-doluchilasya-do-programi-tsifrov...>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

Упровадження в Україні Фондом «Східна Європа» та Фондом «Innovabridge» Програми «Електронне урядування задля підзвітності влади та участі громади» (EGAP, Швейцарія) передбачає розширення бюджету EGAP додатково на 15 млн швейцарських франків на розвиток нових цифрових послуг та сервісів. За результатами домовленостей на конференції Ukrainian Recovery Conference 2022, яка відбулася в Лугано в липні 2022 року, Міністерство цифрової трансформації України та Швейцарська агенція розвитку та співробітництва (SDC) підписали меморандум про співпрацю країн у сфері цифрової трансформації, який передбачає сприяння у створенні порталу та застосунку «Дія», платформи «Дія.Цифрова освіта», автоматизації реєстрації бізнесу в Україні – важливого кроку, який сприяє інтеграції України до європейської цифрової спільноти. Отже, цифрова сфера постійно залучає іноземний капітал.

З іншого боку, постійне вдосконалення і впровадження нових технологій та електронних послуг значною мірою спрощує і полегшує прихід інвесторів. Велике значення для розвитку іноземного інвестування матиме така цифрова інновація, як е-резидентство для іноземних підприємців та креативних лідерів, які тепер мають можливість дистанційно вести свій бізнес в Україні, відкривати банківські рахунки та сплачувати податки на вигідних умовах⁴⁰¹. Вагомий фінансовий внесок у підтримку економіки мав продаж військових облігацій у застосунку «Дія» з отриманням до 16 % гарантованого прибутку. На кінець листопада 2022 року з початку повномасштабного вторгнення Росії український уряд залучив від продажу облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) 186,3 млрд гривень в еквіваленті⁴⁰². Отриманню нового житла громадянам, які втратили його через повномасштабне вторгнення РФ, сприятиме запуск програми доступного кредитування «ЄОселя» з пільговими ставками 3 % для чотирьох категорій (7 % – для всіх інших категорій) у застосунку «Дія»⁴⁰³.

⁴⁰¹ Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо особливостей оподаткування підприємницької діяльності електронних резидентів : Закон України від 06.10.2022 № 2654-IX. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2654-20#Text>

⁴⁰² З початку війни уряд залучив від продажу облігацій 186,3 млрд грн [21]. Офіційний сайт НБУ. URL : <https://suspilne.media/321816-z-pocatku-vijni-uradz-zaluciv-vid-prodazu-obligacij-1863-mlrd-grn-nbu>

⁴⁰³ Отримати нову домівку за вигідними умовами від держави: запускаємо послугу «ЄОселя» в застосунку «Дія». URL : <http://surl.li/dpzjm>

Специфікою повоєнного відновлення України буде гостра потреба у соціальних програмах та підтримці рівня життя населення. Проте соціальний напрям не є привабливим для іноземних інвесторів. За досвідом Сербії та Хорватів у період після закінчення воєнних дій на систему соціального захисту було витрачено 5,1 % обсягу зовнішньої допомоги. Хоча іноземні донори можуть брати на себе соціальні зобов'язання, пов'язані з реабілітацією жертв війни, екстреною демобілізацією та реінтеграцією, громадськими роботами та зайнятістю. Щодо фінансування сфери освіти, то міжнародні партнери брали певну участь у відновленні освіти. Їх допомога становила 5 % від її загального обсягу потреб. Міжнародні донори не схильні виділяти значні суми на охорону здоров'я. У Боснії і Герцеговині на проєкт «Важливі медичні послуги» було використано 1,8 % загального обсягу іноземної допомоги⁴⁰⁴. Отже, фінансування соціальних витрат після війни переважною мірою ляже на державний бюджет.

Найбільше інвестиційними можливостями в Україні цікавляться інвестори США, Німеччини, Великобританії, Польщі та Туреччини. Визначено перспективу співпраці в галузях металургії, енергетики, сільського господарства, інвестиційно-фінансового напрямку, логістика, корисні копалини та оборонна промисловість⁴⁰⁵. Представники українського уряду восени 2022 року провели зустрічі з компаніями U.S. Steel, Honeywell, Halliburton, JP MorganGeneralElectric, MUFG Bank. До кінця 2022 року планується стратегічна комунікація з компаніями ExxonMobil, Chevron, ведуться перемовини з компанією Tesla. Налагоджується співпраця іноземних інвесторів з Українським фондом стартапів.

Визначальним для інвестиційної привабливості України є інтерес найбільшої у світі інвестиційної компанії BlackRock, що має в своєму управлінні активи у розмірі 10 трлн дол. З представниками цієї компанії обговорюються питання щодо можливостей залучення державних та приватних інвестицій в Україну, а також консультування фахівцями BlackRock українського уряду стосовно створення

⁴⁰⁴ Богдан Т. Війна і державні фінанси: скільки потрібно грошей на відновлення і де їх брати. *Економічна правда*. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/11/3/693382/> (дата звернення: 03.11.2022).

⁴⁰⁵ Advantage Ukraine: країна інвестиційних можливостей. URL : <https://inventure.com.ua/uk/analytics/formula/advantage-ukraine:-krayina-investicijnih-mozhливостей>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

Фонду відновлення для підтримки української економіки. Співпраця з такою потужною фінансовою корпорацією відкриває значні перспективи для розвитку іноземного інвестування в Україну.

Загалом на поточному етапі надвелике значення для припливу приватних іноземних інвестицій має фінансування з боку міжнародних фінансових організацій, що є «дорого вказівником» для приватних інвесторів. Великі кошти надходять від МВФ. Так, у жовтні 2022 року Рада виконавчих директорів МВФ ухвалила рішення про виділення коштів у розмірі 50 % від квоти України в рамках Інструменту швидкого фінансування (RFI), а саме: 1 005,9 млн спеціальних прав запозичення (СПЗ). Кошти буде спрямовано на фінансування першочергових видатків державного бюджету: посилення обороноздатності, виплату пенсій, соціальні програми та підтримку економіки⁴⁰⁶.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) затвердив два пакети екстрених заходів солідарності (на суму понад 3 мрд євро), розроблених у співпраці з Європейською комісією. Виділені кошти допоможуть українському уряду покрити першочергові короткострокові фінансові потреби, забезпечать терміновий ремонт пошкоджених доріг, мостів і залізничної інфраструктури. Також вони підтримають стратегічні державні підприємства «Укравтодор» та «Укрзалізницю».

International Finance Corporation (IFC) завершує роботу над Платформою заходів реагування на війну в Україні, яка підтримуватиме проекти в країні, залучаючи змішане фінансування – як пряме кредитування, так і фінансові гарантії та інструменти tradefinance. Пріоритетами Платформи є інвестиції для збереження бізнесу, підтримка внутрішньо переміщених осіб (ВПО) і муніципалітетів, задоволення невідкладних логістичних та енергетичних потреб. IFC також активно працює з європейським фондом European fund of sustainable development (EFSD), до якого вже направлено запит на 2 млрд дол. США. Ці кошти також планується використати для впровадження фінансових інструментів на підтримку України.

Наприкінці вересня 2022 року Міжнародна фінансова корпорація (IFC) виділила 30 млн дол. США для інвестицій в Україну та Молдову⁴⁰⁷. Гроші будуть спрямовані через цільовий фонд загальним

⁴⁰⁶ Кознова А. Украина получила 1,3 млрд долларов США от МВФ. URL : https://biz.ligazakon.net/ru/news/214613_ukraina-poluchila-13-mlrd-doll...

⁴⁰⁷ Світовий банк виділив Україні перші гроші для інвестицій з початку війни. URL : <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=38a3191a-db25-4edc-ae09-c78d9cf0dfcb&title=SvitoviiBankVidilivUkrainiPershiGroshiDliaInvestitsiiZPochatkuViini>

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

обсягом 250 млн доларів, яким керує американо-українська інвестиційна компанія Horizon Capital⁴⁰⁸. Інвестиції підуть у швидкозростаючі технології, а також експортно-орієнтовані компанії, що працюють переважно в Україні та Молдові. Отримані у вересні 2022 року грантові кошти у розмірі 2 млрд дол. від іноземних партнерів (1,5 млрд доларів від США та 500 млн євро від Європейського Союзу) були витрачені на відновлення залізничних шляхів та автодоріг.

У жовтні 2022 року підписано Угоду про надання Україні Третього Додаткового фінансування у рамках реалізації спільного з Міжнародним банком реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародною асоціацією розвитку (МАР) проєкту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні». Сума позики становить 529,9 млн дол. США. Кредитні кошти буде надано на пільгових умовах під гарантії Великобританії та Данії: термін погашення кредиту – 19 років з п'ятирічним пільговим періодом, процентна ставка – 0,25 % річних (нараховується на невикористану частину позики). Кошти позики будуть спрямовані до загального фонду державного бюджету України на відшкодування виплат на оплату праці співробітників бюджетної сфери, забезпечення пенсійних виплат та окремих програм державної соціальної допомоги, підтримку малозабезпечених сімей, дітей-інвалідів та інвалідів з дитинства, ВПО, а також на оплату медичних послуг за програмою медичних гарантій.

Фінансова корпорація розвитку США (DFC), яка є агентством федерального уряду США, заявила про готовність кредитувати український бізнес у межах окремих проєктів на суми від 1 мільйона до 1 мільярда доларів США на кожен з них. Також DFC готова підтримувати Україну кількома різними фінансовими інструментами. Крім прямого кредитування, надаватиметься покриття кредитних ризиків. DFC готові страхувати політичні ризики, зокрема у них є інструмент покриття військових ризиків⁴⁰⁹.

⁴⁰⁸ Специфіка роботи HorizonCapital така, що компанія зазвичай інвестує приблизно по 10–30 мільйонів доларів в компанії з вартістю приблизно \$50–150 млн. Інвестфонд зосереджується на підприємствах сектору інформаційних технологій (ІТ), електронної комерції, інноваційних споживчих товарів і фінтех секторі.

⁴⁰⁹ Моніторинг допомоги міжнародних фінансових інститутів та окремих держав Україні (11 вересня – 9 жовтня). URL : <https://niss.gov.ua/news/komentarij-ekspertiv/monitorynh-dopomohy-mizhnarodnykh-finansovykh-instytutiv-ta-okremykh>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

Очікується, що до потоків коштів МФО в Україну найближчим часом приєднаються й інші потенційні інвестори, серед яких такі банки і фонди: Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Німецька корпорація з інвестицій та розвитку (DEG), Швейцарський інвестиційний фонд для ринків, що розвиваються (SIFEM), Голландська фінансова компанія для країн, що розвиваються (FMO), Western NIS Enterprise Fund, Фонд Рокфеллера та інші. Отже, спрямування МФО до України значного потоку фінансових коштів стане позитивним сигналом для потенційних приватних інвесторів у майбутньому.

Хоча необхідною умовою для цього є макрофінансова стабільність, проте лише її не достатньо. Потрібні спеціальні інструменти, специфіка яких враховуватиме особливості економічної системи, що функціонує в умовах війни. У довоєнний період для залучення інвестицій застосовувались податкові важелі⁴¹⁰. В Україні середні ставки податків і внесків були порівняні з іншими країнами, що конкурували за залучення інвестицій. Проте за часом, витраченим на адміністрування податків, Україна поступається лише Польщі. Податкові надходження та соціальні внески дорівнювали 32,5 % ВВП – це більше, ніж у більшості країн, що знижувало інвестиційну привабливість України. Під час війни податкові важелі знизили свою ефективність, Україна не може конкурувати зі світовими «податковими гаванями», а критично великий рівень дефіциту бюджету накладає певні обмеження на «маневрування» у цій сфері. Відтак пріоритети змістилися до кредитно-фінансових інструментів гарантування та страхування, а також інституційних чинників створення сприятливого середовища для ведення бізнесу.

Враховуючи труднощі прямого кредитування іноземних інвестицій, нагальною необхідністю є створення українського банку реконструкції та розвитку. Цей банк, капітал якого може бути сформований за фінансової допомоги міжнародних фінансових організацій

⁴¹⁰ Нині, згідно із Законом України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні», держава може надавати підтримку таким інвестиційним проєктам у формі: звільнення від сплати окремих податків та зборів, відповідно до Податкового кодексу, звільнення від оподаткування ввізним митом нового устаткування (обладнання), що ввозиться для реалізації проєкту, забезпечення переважного права землекористування ділянкою державної або комунальної власності для реалізації інвестиційного проєкту із значними інвестиціями тощо.

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

(Світовий банк, Європейський банк інвестицій, Європейський банк реконструкції і розвитку) і/або транснаціональних банків, буде займатися страхуванням ризиків і гарантіями операцій вітчизняних банків. Ефективне функціонування такого банку стало б каналом фінансування поточних та інвестиційних потреб бізнесу без зростання зовнішнього боргового навантаження.

Необхідною умовою для приходу іноземних інвесторів є організація страхування інвестицій від ризиків. Адже війна в Україні диктує особливу політику щодо страхування і гарантій ПІІ. Макроекономічні ризики у період політичної і економічної турбулентності зберігаються на максимально високому рівні. Про їх величину можна судити зі спускання кредитного рейтингу України до найнижчого (серед недефолтних) рівня та вкрай високої вартості запозичень на ринку єврооблігацій, найвищої серед країн, крім Тунісу.

Водночас хоча політичний ризик та збройний конфлікт є як причиною обережності для консервативних інвесторів, але він приваблює тих, хто націлений на більш високий прибуток від інвестицій. Хоча корупція може й не бути перешкодою для інвесторів, які вже частково пристосувалися до корупційного середовища, поганий захист прав власності та ненадійна судова система створюють значну проблему для інвестування. Сприйняття громадськістю та інвесторами цього чинника є досить важливим і формується переважно особистими зв'язками та власним досвідом, ніж піаром та комунікаційними заходами. У зв'язку з цим, наприклад, неурядова польська організація АНТАС (Центр протидії корупції) заявила, що майбутня допомога на відновлення зруйнованої війною України має бути із самого початку забезпечена захистом проти корупції. Для цього кошти зовнішньої допомоги мають надходити не в український бюджет, а в спеціальний фонд під міжнародним контролем, щоб Україна мала можливість зареєструвати там свої вимоги⁴¹¹.

Ризиками для залучення іноземних інвестицій у військовий та повоєнний період для України є:

– загострення кризових тенденцій у світовій економіці (зокрема, в енергетичній сфері та на фінансових ринках), що може вплинути на розмір міжнародної підтримки України;

⁴¹¹ Допомога на відновлення України має бути захищеною від корупції – активісти у Варшаві. URL : <https://mind.ua/news/20245120-dopomoga-na-vidnovlennya-ukrayini-mae-buti-zahishchenoyu-vid-korupciyi-aktivisti-u-varshavi>

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

- жорсткі монетарні політики в усьому світі;
- економічний спад насамперед у країнах Центральної та Східної Європи, які зазнали значного шоку від повномасштабної війни в Україні та санкцій, накладених на росію та білорусь;
- рестрикційний поштовх для економіки внаслідок надмірно жорсткої монетарної політики НБУ та звуження банківського кредитування бізнесу;
- значно нижчі від очікуваних темпи відновлення економіки через комплекс факторів воєнного стану, зокрема руйнування виробничого потенціалу, високого рівня безробіття, низького та деформованого споживчого попиту, втрат трудового потенціалу;
- звуження програм державної підтримки економіки або недостатній для стабілізації обсяг, що може спричинити ланцюгову реакцію зі скорочення сукупного попиту та падіння податкових доходів бюджету.

З огляду на величину цих ризиків в Україні ведеться активна робота над формуванням механізму страхування інвестицій, що дозволить гарантувати інвесторам безпеку капіталовкладень в українські активи в умовах воєнного стану. Ідуть перемовини з Багатостороннім агентством з інвестиційних гарантій (MIGA), яке входить до групи Світового банку. Ця організація має програми страхування інвестицій в умовах терористичних загроз. У світі, на жаль, не багато такої практики, але елементи подібних програм існували в тих країнах, в яких були бойові терористичні дії.

У MIGA вже є такий інструмент, як страхування політичного ризику (Political Risk Insurance) і в рамках цього інструменту – страхування військового ризику (War Risk Insurance). Позитивним є те, що ці страхові продукти підходять для України. За доступності покриття MIGA в Україні створюється можливість для інвестицій навіть у той період, коли воєнні дії ще продовжуватимуться.

Для гарантування інвестиційної безпеки, інвестори можуть придбати страховку, вартість якої розраховується залежно від обсягу інвестицій. У разі форс мажорних обставин інвестор зможе отримати компенсацію цих коштів. Апробацію механізму страхування інвестицій в реаліях України планується провести в рамках пілотного проєкту на суму 30 млн доларів, які вже виділені MIGA. У рамках цього інвестиційного проєкту будуть відпрацьовані нюанси щодо надання гарантій для іноземних інвесторів. У наступному році суми на покриття

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

ризиків будуть збільшені, а загальний портфель MIGA становитиме 24 млрд доларів. Передбачається, що після завершення структурування трастового фонду Світового банку, який буде призначений для відновлення України, вона отримає 17 млрд доларів на відновлення критичної інфраструктури і стимулювання економічного розвитку. Частка цієї суми буде спрямована саме на страхування ризиків інвесторів, вона може становити понад 1 млрд дол., якщо такий інструмент матиме попит серед інвесторів. Водночас обсяг страхового покриття становитиме не менше 90 % від суми інвестиції. Такі гарантії стануть потужним позитивним сигналом для іноземних інвесторів.

Також в Україні анонсовано заходи щодо покращення умов для ведення бізнесу в Україні та його дерегуляції. Уряд схвалив Законопроект про спрощення дозвільних процедур для набуття права на землю та для початку будівництва під час реалізації проєктів, що спрямовані на відновлення економіки, проєктом змін до Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні». Зазначеним законопроектом передбачається:

1) розширити сфери, у яких може реалізуватися інвестиційний проєкт зі значними інвестиціями за рахунок⁴¹²: діяльності у сфері інформації та електронних комунікацій, операцій з нерухомим майном, операцій у сфері виробництва енергоефективних будівельних матеріалів, кліматичного обладнання та обладнання систем опалення, вентиляції, кондиціонування, гарячого водопостачання;

2) збільшити коло осіб, залучених до процесу інвестування в Україну через зменшення розміру вкладень в інвестиційний проєкт, для реалізації якого може надаватися державна підтримка⁴¹³. Це дасть змогу долучатися до інвестування не лише великим підприємствам, а й середнім;

3) надання можливості інвесторам розпочати реалізацію проєкту до укладання спеціального інвестиційного договору та внести інвестиції на передпроектні роботи (підготовка документації, купівля земельної ділянки тощо) в обсязі 25 % від загального розміру значних інвестицій;

4) встановлення часових рамок для доопрацювання поданих інвестором документів та спеціального інвестиційного договору.

⁴¹² Уряд пропонує Верховній Раді ухвалити законопроект про швидкі інвестиції, який дозволяє максимально швидко створювати переробні підприємства. URL : <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=afd426f0-d31b-4d0b-9bf6-d84854e314c4&title=UriadProponuVerkhovniiRadiUkhvalitiZakonoproektProShvidkiInvestitsii-YakiiDozvoliaMaksimalnoShvidkoStvoriuvatiPererobniPidprimstva>

⁴¹³ Там само.

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

У руслі євроінтеграції важливою обставиною, що має враховуватися при виборі проєктів для інвестування в Україну, є необхідність використання екологоорієнтованого підходу під час відновлення технічної та технологічної баз вітчизняної економіки. У рамках цього підходу ключовими орієнтирами залучення іноземних інвестицій має бути забезпечення екомодернізації виробництва, стимулювання інвестицій у відновлювальні джерела енергії⁴¹⁴, розвиток «зелених» фінансів; створення екопромислових парків. Останні спрямовані на об'єднання промисловості із суспільством та навколишнім середовищем шляхом створення спільних екологічних можливостей, вдосконалення екосистеми та втілення відповідальної практики ведення бізнесу. Екопромислові парки насамперед сприяли б економічному розвитку регіонів з низьким рівнем життя або високим рівнем безробіття, запровадженню інноваційних та енергозберігаючих технологій, створенню «зелених» робочих місць. Тому питання розробки стратегії формування екопромислових парків як привабливої сфери для іноземних інвестицій має набути пріоритетного значення вже на поточному етапі.

Визначальним напрямом, що трансформує як технології інвестування, так і напрями інвестиційних потоків, є цифровізація. З одного боку, інвестиції активно спрямовуються у цифрові проєкти та ШТ сферу економіки. З іншого – цифровізація значною мірою полегшує, прискорює, спрощує і урізноманітнює цей процес. Тож розвиток співпраці України з ЄС в руслі формування єдиного цифрового простору потрібно взяти за магістральний шлях залучення інвестицій в Україну. На цьому шляху невід'ємними кроками стануть формування нових цифрових інструментів на фондовому і валютному ринку, розвиток Fintech, формування і підтримка функціонування цифрових майданчиків.

Отже, розвиток іноземного інвестування є невід'ємною складовою глобалізаційного процесу і ключовою умовою відновлення економічної системи України. Динаміка й обсяги припливу іноземних інвестицій в Україну значною мірою визначаються її місцем у глобалізованому світі. У довоєнні часи динаміка припливу іноземних інвестицій була позитивною, проте нестійкою через недостатньо позитивний імідж України,

⁴¹⁴ Нещодавно Україна мала відносно низьку ціну на електроенергію для промислових споживачів. Але ситуація змінюється через меншу частку дешевої атомної енергії та більшу частку дорогої зеленої енергетики. Крім того, ціни можуть зростати після інтеграції в європейську мережу.

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

що погіршувався через комплекс внутрішніх проблем. Це формувало ряд перешкод і ризиків, насамперед корупційних. Стійкість України у період військової агресії зумовила зміну її ролі у політичних та економічних процесах глобалізації, сформувала її імідж як країни, що спроможна стати лідером сучасного світу з великими перспективами потужного економічного піднесення на новітній технологічній базі. Часткова руйнація вітчизняного промислового комплексу може обернутися не просто його відновленням, а кардинальним переходом на нову стадію технологічного перевороту формату 4G і 5G. Іноземні інвестори розуміють ці перспективи, і тому вже на поточному етапі розробляють інвестиційні плани. Зі свого боку і Україна має чітко визначити свої інтереси, на яких буде будуватися післявоєнна фінансово-інвестиційна політика.

У період ведення активних військових дій обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів України через проведення жорстких фіскальної та монетарної політик, посилення боргового тягаря та суттєвої руйнації виробничих потужностей та економіки виводить на перший план завдання розробки і проведення спеціальної політики залучення іноземних інвестицій з напрацюванням специфічних інструментів, насамперед страхування і гарантування ризиків, створення преференцій для інвестування у пріоритетні сфери вітчизняної економіки. Саме іноземні інвестиції спроможні здійснити активний внесок у переформування національної макроекономічної політики та економічної системи, але для цього потрібні певні умови. Насамперед йдеться про збереження відносної стабільності макрофінансового середовища та створення надзвичайно привабливих інвестиційних умов. У тісному взаємозв'язку з програмою економічного відновлення України має бути складена «дорожня карта» залучення ПІІ, а саме:

– розроблено структуровану багаторічну стратегію залучення іноземних інвесторів відповідно до плану повоєнного відновлення України із визначенням усіх ключових сторін, зацікавлених у секторальному впливі, та їх преференцій в майбутньому. Основна увага має бути приділена довгостроковій вартості цілей і створенню нових робочих місць, а не лише поточним фінансовим стимулам, що забезпечують короткострокову фінансову вигоду. Стратегічні цілі мають бути спрямовані на забезпечення позитивного впливу ПІІ в майбутньому, зростання робочих місць, розвиток «зелених» технологій, цифровізацію економіки;

Розділ II. Роль та інструментарій впливу глобалізації на соціально-економічний розвиток і формування фінансового простору

– визначено стратегічне позиціонування України як однієї з найбільш розвинених, амбіційних та привабливих країн у глобалізаційному світі для суб'єктів міжнародного бізнесу з надзвичайно сприятливим середовищем для майбутнього зростання. Для підвищення інвестиційної конкурентоспроможності Україна має запропонувати низькі ставки корпоративного податку (до 15 %) із пільговою ставкою податку на прибуток підприємств для іноземних компаній, які відповідають певним критеріям; протягом пільгового періоду може запроваджуватися максимально можливе з огляду на стан державних фінансів звільнення від сплати податків, щоб полегшити компаніям відкриття бізнесу в країні. Основний месендж – готовність керівництва країни забезпечити найкращі фінансові умови для успішного залучення і ведення бізнесу іноземними компаніями, відкритість глобалізаційним поцесам;

– організаційний супровід інвестиційного процесу – зняття обмежень на відкриття і ведення бізнесу в Україні, забезпечення безперешкодного шляху інвестора з початку залучення інвестицій до налагодження стабільного функціонування підприємства, формування законодавчої бази, що містить пільги та преференції для тих інвесторів, які прийшли в Україну у період військових дій, формування «зеленого коридору» для масштабних інвестиційних проєктів; створення українського банку реконструкції та розвитку як інституції, що забезпечуватиме фінансові гарантії іноземним інвестиціям;

– постійні комунікації з потенційними інвесторами за допомогою ресурсів на вебсайтах та регулярних публікацій на платформах у мережах, просування бренду Україна у політичних колах; посилення участі українського бізнесу у ланцюгу створення вартості через партнерства з регіональними інвестиційними агентствами; розвиток цифровізації та надання цифрових послуг, розвиток цифрових майданчиків для торгівлі фінансовими активами, їх інтеграція з відповідними світовими майданчиками;

– цільова спрямованість – орієнтація на інвестування у конкретні сфери економіки за допомогою спеціалізованих програм, що забезпечують підтримку цільових секторів, компаній та груп; коригування спрямованості інвестиційних потоків за допомогою «м'якої сили» – застосування як прямих інструментів, так і неформальних інструкцій, що допоможуть існуючим та потенційним інвесторам орієнтуватися у проблемах і повною мірою використовувати можливості ведення

Фінансовий простір України в умовах глобалізаційних і деглобалізаційних трансформацій

бізнесу в Україні. Співпраця з світовими експертами з цільового інвестування формуватиме сприятливу атмосферу і заохочуватиме різнобічне мислення для стимулювання подальших інвестицій;

– застосування інвестиційної схеми «Побудуй – Експлуатуй – Передай» (ПЕП), (приклад Сербії). Такі інвестиції, спрямовані на зміцнення внутрішнього ринку, матимуть додаткові довгострокові вигоди для України, допоможуть не лише відновити економіку, але й сформувати платформу для стійкого зростання у майбутньому і залучити нові ПІІ;

– розвиток мережі агроекономічних парків у контексті глобальної стратегії формування зеленої економіки, що сформує точки зростання для новітніх технологічних сфер економіки, приваблюватиме для реалізації екологоорієнтовані проекти з Європи (грінфілд і браунфілд).

Послідовні і виважені кроки щодо розбудови сприятливого інвестиційного середовища з чітким усвідомленням недопустимості повторення довоєнної корупційно-олігархічної системи управління економікою виведуть Україну на верхні щаблі глобалізаційного процесу. Одночасно подібний висновок підкреслює необхідність прийняття й виважених локальних рішень, що безпосередньо пов'язані з процесами деглобалізації, про які буде йтися в подальшому.