

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ТЕХНОЛОГІЙ ТА ДИЗАЙНУ

Навчально-науковий інститут права та сучасних технологій

кафедра смарт-економіки

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

НА ТЕМУ
МІЖНАРОДНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ ТА ЇХ ДІЯЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ

Спеціальність 051 «Економіка»

Освітня програма «Корпоративна економіка та міжнародний бізнес»

Виконав: студент групи МгКЕМБ-23
Кліменко Альона Юріївна

Науковий керівник:
д.е.н., доцент
Шацька Зорина Ярославівна

Рецензент:
к.е.н., доцент

Київ 2024

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ТЕХНОЛОГІЙ ТА ДИЗАЙНУ

Навчально-науковий інститут права та сучасних технологій

Кафедра смарт-економіки

Спеціальність 051 «Економіка»

Освітня програма «Корпоративна економіка та міжнародний бізнес»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри СЕ _____ Анна ОЛЕШКО

“ ____ ” _____ 20 ____ року

З А В Д А Н Н Я НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ

Кліменко Альона Юріївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема кваліфікаційної роботи Міжнародні інвестиційні фонди та їх діяльність в Україні

Науковий керівник роботи Шацька Зорина Ярославівна, д.е.н., доцент

затверджені наказом КНУТД від “03” вересня 2024 року № 188-уч

2. Вихідні дані до кваліфікаційної роботи звітні дані діяльності міжнародних компаній за 2022-2024 р.р.

3. Зміст кваліфікаційної роботи (перелік питань, які потрібно опрацювати) Вступ. Теоретичні основи інвестиційної діяльності. Аналіз діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні. Перспективи залучення міжнародних інвестицій в Україну для післявоєнного відновлення. Висновки.

5. Консультанти розділів кваліфікаційної роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Вступ	Зорина Шацька, доцент кафедри СЕ	04.09.24	12.09.24
Розділ 1	Зорина Шацька, доцент кафедри СЕ	13.09.24	22.10.24
Розділ 2	Зорина Шацька, доцент кафедри СЕ	23.10.24	13.10.24
Розділ 3	Зорина Шацька, доцент кафедри СЕ	14.10.24	20.10.24
Висновки	Зорина Шацька, доцент кафедри СЕ	21.10.24	25.10.24

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи (проєкту)	Орієнтовний терміни виконання	Примітка про виконання
1	Вступ	12.09.2024	
2	Розділ 1. Теоретичні основи інвестиційної діяльності	22.09.2024	
3	Розділ 2. Аналіз діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні	13.10.2024	
4	Розділ 3. Перспективи залучення міжнародних інвестицій в Україну для післявоєнного відновлення	20.10.2024	
5	Висновки	25.10.2024	
6	Оформлення кваліфікаційної роботи (чистовий варіант)	27.10.2024	
7	Подача кваліфікаційної роботи (проєкту) науковому керівнику для відгуку	30.10.2024	
8	Подача кваліфікаційної роботи (проєкту) для рецензування (за 14 днів до захисту)	31.10.2024	
9	Перевірка кваліфікаційної роботи (проєкту) на наявність ознак плагіату та текстових співпадінь (за 10 днів до захисту)	04.11.2024	
10	Подання кваліфікаційної роботи (проєкту) на завідувачу кафедри (за 7 днів до захисту)	07.11.2024	

З завданням ознайомлений:

Студент _____

Альона КЛІМЕНКО

Науковий керівник роботи _____

Зорина ШАЦЬКА

АНОТАЦІЯ

Кліменко А. Ю. Міжнародні інвестиційні фонди та їх діяльність в Україні. – рукопис.

Кваліфікаційна робота за спеціальністю 051 «Економіка». Київський національний університет технологій та дизайну, Київ, 2024 рік.

В роботі проведено дослідження діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні. В роботі було розглянуто сутність понять «міжнародні інвестиції», «інвестиційний клімат», «міжнародний інвестиційний фонд», з'ясовано їх роль в економічній діяльності країни. Проведено аналіз діяльності міжнародних інвестиційних фондів в умовах війни України. Надані пропозиції щодо шляхів підвищення ефективності інвестиційної діяльності та діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні в умовах післявоєнного відновлення.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність підприємства, міжнародні інвестиції, міжнародна інвестиційна діяльність, міжнародні інвестиційні фонди.

ANNOTATION

Klimenko A. Yu. International investment funds and their activities in Ukraine. - manuscript.

Qualification work in specialty 051 "Economics". Kyiv National University of Technology and Design, Kyiv, 2024.

The work examines the activities of international investment funds in Ukraine. The work considered the essence of the concepts "international investment", "investment climate", "international investment fund", its role in the economic activity of the country was clarified. Proposals on ways to increase the efficiency of investment activities and the activities of international investment funds in Ukraine in the conditions of post-war recovery are provided.

Keywords: investment, investment activity of the enterprise, international investment, international investment activity, international investment funds.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ.....	6
1.1. Поняття інвестицій, інвестиційна діяльність та інвестиційний клімат.....	11
1.2. Поняття міжнародні інвестиційні фонди та їх класифікація.....	20
1.3. Механізм функціонування міжнародних інвестиційних фондів.....	30
Висновки до розділу 1.....	38
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ.....	39
2.1. Стан та проблеми інвестиційного клімату в Україні.....	39
2.2 Сучасний стан діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні.....	49
2.3. Корупція та її вплив на діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні.....	56
Висновки до розділу 2.....	63
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ ДЛЯ ПІСЛЯВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ.....	64
3.1. Особливості діяльності міжнародних інвестиційних фондів в умовах війни в Україні.....	64
3.2. Перспективи активізації міжнародної інвестиційної діяльності в Україні в умовах післявоєнного відновлення.....	73
3.3 Особливості законодавчого регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в Україні.....	77
Висновки до розділу 3.....	95
ВИСНОВКИ.....	97
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	100
ДОДАТКИ.....	108

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах глобалізації та інтеграції світових економік, міжнародна інвестиційна діяльність набуває все більшого значення. Вона стає ключовим чинником економічного розвитку як окремих країн, так і світової економіки в цілому. Глобалізація значно підвищила рівень інтеграції національних економік у світову економічну систему. Цей процес супроводжується активним переміщенням капіталів між країнами через прямі та портфельні інвестиції. Іноземні інвестиції стають важливим джерелом фінансування для багатьох країн, сприяючи зростанню виробництва, модернізації інфраструктури та впровадженню нових технологій.

Для країн, що розвиваються, залучення іноземних інвестицій є критично важливим чинником економічного зростання. Ці країни зазвичай стикаються з дефіцитом капіталу для власного розвитку, і іноземні інвестиції допомагають подолати цей дефіцит, надаючи ресурси для будівництва інфраструктури, розвитку виробництва та створення нових робочих місць.

Міжнародні інвестиції сприяють зростанню конкурентоспроможності національних економік. Вони стимулюють модернізацію промислового сектору, сприяють розвитку інноваційних технологій і підвищенню рівня кваліфікації робочої сили. Це особливо актуально в умовах швидкого технологічного прогресу, коли країни змушені адаптуватися до нових умов конкуренції на глобальних ринках.

Міжнародна інвестиційна діяльність дозволяє інвесторам диверсифікувати свої ризики, розподіляючи капітал між різними країнами та ринками. Це стає особливо важливим в умовах економічної нестабільності, коли ринки окремих країн можуть бути схильні до впливу різних кризових явищ. Диверсифікація допомагає мінімізувати втрати та забезпечити стабільність доходів.

Інвестори на міжнародному рівні прагнуть до стабільних та прогнозованих умов для вкладення капіталу. Тому міжнародні інвестиції часто слугують індикатором економічної та політичної стабільності країни. Країни з розвинутою правовою системою, надійними механізмами захисту прав інвесторів та прозорою економічною політикою мають більше шансів залучити значні інвестиційні потоки.

Сучасні тенденції міжнародної інвестиційної діяльності відзначаються зростанням уваги до сталого розвитку та зеленої економіки. Інвестори все більше орієнтуються на екологічно безпечні та соціально відповідальні проекти. Залучення капіталу до сфер відновлюваної енергетики, переробки відходів та інших екологічних напрямків стає важливою складовою міжнародних інвестиційних стратегій.

Міжнародна інвестиційна діяльність також стикається з новими викликами, такими як геополітична напруженість, економічна нерівність, зміна клімату та технологічні зміни. Інвестори змушені адаптувати свої стратегії для врахування цих викликів, а країни – створювати умови для залучення інвестицій в умовах зростаючої глобальної конкуренції.

Отже, міжнародна інвестиційна діяльність у сучасних умовах є не лише важливим інструментом економічного розвитку, а й засобом адаптації країн до нових викликів та змін у глобальній економіці.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є дослідження діяльності міжнародних інвестиційних фондів та їх діяльності в Україні.

Для досягнення зазначеної мети у кваліфікаційній роботі магістра поставлено і вирішено такі завдання:

- дослідити сутність понять інвестиції, інвестиційна діяльність та інвестиційний клімат;
- з'ясувати сутність поняття міжнародні інвестиційні фонди, та узагальнити їх класифікацію;

- розглянути механізм функціонування міжнародних інвестиційних фондів;
- дослідити сучасний стан діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні;
- визначити сутність та вплив корупції на діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні;
- узагальнити особливості діяльності міжнародних інвестиційних фондів в умовах війни в Україні;
- визначити перспективи активізації міжнародної інвестиційної діяльності в Україні в умовах післявоєнного відновлення;
- дослідити особливості законодавчого регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в Україні.

Об’єкт та предмет дослідження. Об’єктом кваліфікаційної роботи виступає діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні.

Предметом дослідження є процес діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні.

Методи дослідження. В кваліфікаційній роботі були використані такі методи: монографічний метод – для узагальнення сутності поняття «міжнародна інвестиційна діяльність» та визначення її класифікації; методи: аналізу та синтезу – для деталізації об’єкта дослідження внаслідок розчленування його на окремі складові; методи економічного аналізу – для аналізу діяльності міжнародних інвестиційних фондів на вітчизняному ринку в умовах війни та післявоєнного відновлення економіки; методи порівняння – для зіставлення діяльності різних міжнародних інвестиційних фондів на вітчизняному ринку.

Інформаційною базою кваліфікаційної роботи виступають законодавчі акти, наукові праці, в яких висвітлюється проблема міжнародної інвестиційної діяльності.

Наукова новизна кваліфікаційної роботи полягає в обґрунтуванні теоретичних і науково-методичних положень та рекомендацій, спрямованих на підвищення рівня ефективності діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні та наведенні практичних рекомендацій щодо її активізації в умовах війни та післявоєнного відновлення економіки країни.

Практична цінність кваліфікаційної роботи полягає в тому, що основні положення, викладені та узагальнені автором, створюють базу для розвитку діяльності міжнародних інвестиційних фондів на ринках України. Запропоновані заходи сприятимуть входженню нових міжнародних інвестиційних фондів в Україну, подальшої активізації їх діяльності, збільшенню їх внеску в прискорення післявоєнного відновлення економіки України.

Результати, отримані в процесі написання кваліфікаційної роботи, можуть бути використані в практичній діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні.

За результатами кваліфікаційної роботи опубліковано наукову статтю у науковому виданні, а саме:

1. Шацька З. Я., Кліменко А. Ю., Потехіна М. П. Діяльність міжнародних інвестиційних фондів під час війни та післявоєнного відновлення України. Формування ринкових відносин. 2024. № 9.

Апробація результатів дослідження. Результати кваліфікаційної роботи апробовано на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях та опубліковано в вигляді тез доповідей, а саме:

1. Кліменко А. Ю. Тенденції і чинники розвитку креативної економіки / А. Ю. Кліменко, Т. Є. Воронкова // Домінанти соціально-економічного розвитку України в умовах інноваційного типу прогресу : збірник тез доповідей II Всеукраїнської науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти та молодих учених, м. Київ, 25 березня 2021 р. / упор. О. В. Ольшанська. – Київ : КНУТД, 2021. – С. 67-68.

2. Закарлюка М. С. Перспективи відновлення економічної діяльності підприємств України в реаліях сьогодення / М. С. Закарлюка, А. Ю. Кліменко // Інноватика в освіті, науці та бізнесі: виклики та можливості : матеріали IV Всеукраїнської конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, м. Київ, 17 листопада 2023 року. – Т. 2. – Київ : КНУТД, 2023. – С. 107-114.

3. Шацька З. Я. Інвестиційна діяльність підприємств в умовах смарт-економіки / З. Я. Шацька, А. Ю. Кліменко // Імперативи економічного зростання в контексті реалізації Глобальних цілей сталого розвитку: матеріали V Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції, м. Київ, 23 квітня 2024 року. – Київ : КНУТД, 2024. – С. 160-162.

Структура і обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. За результатами кваліфікаційної роботи опубліковано 1 статтю у науковому фаховому виданні та 1 тезу доповідей на Міжнародній конференції та 2 тези на Всеукраїнських конференціях. Загальний обсяг кваліфікаційної роботи становить 109 комп'ютерного тексту (без додатків). Список використаних джерел налічує 81 джерело.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Поняття інвестицій, інвестиційна діяльність та інвестиційний клімат

Інвестиції є однією з ключових складових сучасного фінансового ринку. У сучасному економічному розвитку країна не може розвиватися без активної інвестиційної участі. У сучасній економічній теорії термін «інвестиції» (від лат. слова «invest» – вкладати) становить процес вкладення капіталу з метою наступного його збільшення. Закон України «Про інвестиційну діяльність» (ст. 1) визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [27]. Це визначення – правове (нормативне). Разом з тим, існує безліч модифікацій поняття «інвестиції», поява яких зумовлена специфікою, традиціями різних економічних шкіл і течій.

Інвестиції – це вкладання грошей у певний актив (матеріальну чи нематеріальну цінність – нерухомість, акції, метали, бізнес тощо) з метою отримання прибутку. Людина, яка вкладає гроші – називається інвестором, а її діяльність – інвестиційною. Найпростіший приклад інвестиції – самовдосконалення. Наприклад, коли людина вкладається в свої знання, підвищення кваліфікації, опанування нових програм та вмінь. Інвестиція в себе робить людину більш кваліфікованим працівником, що отримуватиме більшу заробітну плату та буде більш цінним фахівцем. Або, наприклад, можна купити щось для подальшої здачі в оренду – нерухомість, автомобіль, устаткування тощо. Це й буде яскравим прикладом подібної інвестиції [78].

Інвестиції, як спосіб вкладання грошей, можуть мати різні напрями, що зумовлює їх широку класифікацію, яка узагальнена в табл. 1.1

Класифікація інвестицій

Класифікаційна ознака	Види інвестицій
За видами вкладень	Реальні, фінансові, нематеріальні
За відтворювальною спрямованістю	Валові, реноваційні, чисті
За взаємозв'язками	Прямі, супутні, сумісні
За значимістю інвестиційного процесу	Корпоративні, муніципальні, регіональні, міжрегіональні, національні, міжнародні
За об'єктами вкладень	В основні засоби, в оборотні засоби, в нематеріальні активи
За видами інвестиційних ресурсів	Кошти, основні засоби, сировина, матеріали, енергоресурси, кадрові забезпечення, інтелектуальні ресурси, майнові права
За кількістю цілей, які вирішують	Одноцільового призначення, багаточільового призначення
За джерелами фінансування	Централізовані, не централізовані
За регіональною ознакою	Внутрішні, іноземні
За формами відтворення	Придбання цілісних майнових комплексів, нове будівництво, перепрофілювання, реконструкція, модернізація, відновлення окремих видів устаткування
За характером участі у інвестиційному процесі	Прямі інвестиції, непрямі інвестиції
За періодом інвестування	Короткострокові, довгострокові
За формами власності інвестиційних ресурсів	Приватні, державні, сумісні, іноземні
За сумісністю реалізації	Незалежні, взаємозалежні, альтернативні
За рівнем доходності	Високодоходні, середньодоходні, низькодоходні, недоходні
За рівнем ризику	Безризикові, із припустимим рівнем ризику, із критичним рівнем ризику, із катастрофічним рівнем ризику
За рівнем ліквідності	Високоліквідні, середньоліквідні, низьколіквідні, неліквідні
За величиною ефективності	Високоефективні, середньоефективні, малоефективні
За характером використання капіталу	Первинні, реінвестиції; дезінвестиції

Джерело: [40]

За об'єктами вкладання коштів інвестиції поділяються на фінансові й реальні. Фінансові інвестиції – це залучення коштів у фінансові інструменти, здебільшого цінні папери. Реальні інвестиції – це вкладення коштів (майна) у реальні активи (нематеріальні (інновації) та матеріальні).

За характером участі в справах підприємства розрізняють портфельні та прямі інвестиції. Портфельні інвестиції – господарська операція, яка передбачає придбання фінансових активів, цінних паперів за грошові кошти на фондовому ринку. Прямі інвестиції – це господарська операція, яка передбачає внесення коштів або майна в статутний фонд (капітал) юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою.

За періодом інвестування виділяють короткострокові й довгострокові інвестиції. Короткострокові інвестиції – це інвестиції на період до одного року. Довгострокові інвестиції – це інвестиції на період більше одного року. Зокрема, до останніх належать вкладення в основне виробництво, інноваційну діяльність, цінні папери строком погашення більше одного року.

За формами власності інвесторів інвестиції поділяються на іноземні, державні, приватні та спільні. Іноземні – фізичні і юридичні особи іноземних держав. Державні – державні й місцеві органи влади, державні підприємства з бюджетних фондів. Приватні – фізичні особи, а також юридичні особи з приватним капіталом. Спільні – суб'єкти певної держави й іноземних держав.

Важливим із географічної точки зору є поділ інвестицій на внутрішні й зовнішні. Перші здійснюють інвестиції в об'єкти інвестування в межах держави, другі – поза межами держави.

Треба також розмежувати «інвестиції» та «капітальні вкладення». Хоч інвестиції здійснюються здебільшого у формі капітальних вкладень, проте вони значно ширші за основним змістом, ніж капітальні вкладення. Вони охоплюють так звані реальні інвестиції (капітальні вкладення) і портфельні (фінансові) інвестиції [6,9].

Інвестиційна політика, яка сприяє притоку капіталу в економічний розвиток, є важливим елементом сталого зростання будь-якої цивілізованої економічної системи, а також невід'ємною його складовою міркування щодо формування інвестиційної політики.

Засади формування інвестиційної політики - це концептуальні засади інвестиційної політики, зокрема форми, методи та інструменти інвестиційної політики

Обґрунтування форм, методів та засобів інвестиційної політики, визначення чинників, що впливають на інвестиційну політику, ідентифікація чинників. Державне регулювання інвестиційної діяльності є важливим інструментом для досягнення економічних, науково-технічних та соціальних цілей країни. Цей процес тісно пов'язаний з державною політикою та бюджетними пріоритетами [80].

Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціального та екологічного ефекту.

Для іноземних інвесторів в Україні встановлено внутрішній інвестиційний режим. Іншими словами, встановлюються інші умови діяльності, ніж для внутрішніх інвестицій.

Інноваційна діяльність – це сукупність заходів, спрямованих на створення, впровадження, поширення і використання інновацій з метою одержання комерційного та соціального ефекту, відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність» [6,44].

До організаційних чинників, що перешкоджають залученню іноземних інвестицій, можна віднести наступні: обмежений доступ до необхідної інформації, проблеми з нестандартними процедурами реєстрації інвестицій, фінансово-кредитною системою.

Стан фінансово-кредитної системи, негнучка система оподаткування, численні ліцензії, квоти, тарифи, високий рівень квот, тарифів та високий рівень корупції [45].

Інвестиційна діяльність охоплює нові та модернізовані основні засоби та оборотні кошти в усіх галузях і сферах національної економіки.

Оборотні кошти, цінні папери, цільові фонди в усіх галузях і сферах народного господарства кошти, науково-технічна продукція, права на об'єкти інтелектуальної власності, інші майнові та немайнові права.

Джерелами фінансування інвестиційної діяльності є власні кошти (прибуток, амортизація, грошові заощадження, облігаційні позики, банківські кредити, бюджетні позики), залучені кошти інвесторів.

Інвестиційна діяльність за своєю суттю є складним процесом і включає низку різних дій, які називаються інвестиційним циклом. Цей термін слід розуміти як низку дій від моменту прийняття рішення про інвестування до завершального етапу, отримання прибутку на вкладені кошти та досягнення запланованого інвестиційного ефекту. Завершальним етапом, тобто досягненням окупності інвестицій, є досягнення запланованого результату. Це досягнення запланованих результатів, тобто прибутку та соціального ефекту. Прибутки, доходи, отримані іноземними інвесторами від інвестиційної діяльності в Україні, з інвестиційних рахунків у гривнях та іноземній валюті, від здійснення прямих або портфельних інвестицій у гривнях, та відсотки на інвестиційні рахунки інших іноземних інвесторів [46,76].

Вищезазначене свідчить про те, що проблема залучення та використання іноземних інвестицій в українську економіку є дуже серйозною проблемою. Україна зацікавлена в залученні та оптимізації іноземних інвестицій, але для цього необхідно створити ефективну систему державного регулювання інвестиційної діяльності. Національні практики підтримки інвестиційної діяльності не є повністю ефективними. Негативну роль відіграє той факт, що пряме державне управління не підтримується. Адміністрування має негативний вплив. Стимулом для інвестиційної діяльності має бути збільшення (доходів) інвесторів. Це забезпечується непрямими методами регулювання. У чинному законодавстві все ще є багато суперечностей, які перешкоджають впровадженню та нормальному функціонуванню моделі інвестицій та розвитку [47].

Вирішення цього питання має бути пріоритетним. Це пов'язано з тим, що ефективність інвестиційної політики залежить від виробничої ситуації, стану та рівня технічної оснащеності основних фондів підприємств національної економіки. Тому що від нього залежить можливість структурної перебудови економіки та вирішення соціальних, екологічних та економічних проблем. Інвестиції є основою економічного розвитку.

Одним з основних чинників, що забезпечують приплив інвестиційних ресурсів, є створення сприятливого інвестиційного клімату в країні, що забезпечує приплив інвестиційних ресурсів, а також обсяг іноземних інвестицій та їх ефективне використання. Також сприятливий інвестиційний клімат не може бути створений без відповідної державної політики. Інвестиційний клімат – це сукупність економічних, політичних, соціальних та юридичних чинників, які впливають на рішення інвесторів про вкладення коштів в певну країну, регіон або галузь економіки. Це своєрідна «атмосфера», яка приваблює або відштовхує інвесторів. Протягом останніх років інвестиційний клімат в Україні та українська економіка в цілому перебувають під впливом політичних та економічних чинників.

На інвестиційний клімат в Україні та її економіку в цілому негативно вплинула низка чинників, до яких належать політична та економічна нестабільність, військові дії, корупція, тіньова економіка та провал реформ. Тим не менш, з огляду на шлях України до європейської інтеграції, інвестиційний клімат в країні є сприятливим [75,76,82].

Інвестиційний клімат в країні має вирішальне значення для виходу економіки України з кризи та забезпечення конкурентоспроможного виробництва всередині країни та за кордоном. Інвестиційний клімат в Україні став вирішальним для виходу економіки країни з кризи та забезпечення конкурентоспроможного виробництва як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках [75,76,77,82].

Інвестиційний клімат є важливим і вирішальним чинником, коли іноземний або вітчизняний інвестор вирішує інвестувати в ту чи іншу країну. Це комплексне поняття. Воно включає в себе політичні, економічні, правові адміністративні та інші аспекти. Крім того включає умови для іноземних інвесторів у конкретній країні, такі як заходи, що вживаються в цій країні для залучення іноземного капіталу. Сприятливий інвестиційний клімат означає розумні та якісні умови для залучення інвестицій.

В умовах глобалізації економічного простору та інтеграції економічних процесів створення сприятливого інвестиційного клімату має важливе значення для сталого економічного розвитку країни в контексті економічної активності з-за кордону. Для сталого економічного розвитку важливо, щоб інвестиційний клімат був безпечним та захищеним для іноземних інвесторів. Для іноземних інвесторів формування безпечного та надійного бізнес-середовища є одним з ключових чинників підвищення добробуту населення, зростання валового внутрішнього продукту та репутації країни на міжнародній арені.

Визначення поняття «інвестиційний клімат» вітчизняними науковцями наведене в табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Підходи до визначення поняття «інвестиційний клімат» вітчизняними науковцями

Підхід	Сутність підходу
Економісти, що працюють в рамках неокласичної школи	зазвичай фокусуються на макроекономічних факторах, таких як стабільність цін, обмінний курс та бюджетний дефіцит.
Інституціональні економісти	підкреслюють важливість інституційних факторів, таких як якість правової системи, ефективність державного управління та рівень корупції.
Поведінкові економісти	звертають увагу на психологічні фактори, які впливають на рішення інвесторів, такі як сприйняття ризику та довіра до держави.

Джерело: складено автором

У табл. 1.2 наведено деякі підходи до визначення цього поняття. Відповідно до них поняття «інвестиційний клімат» загалом можна визначити як індикатор та різновид кількісно-якісної системи показників, що характеризують економічний, політичний та соціальний розвиток країни. Це система кількісних та якісних показників, що характеризують економічний, політичний та соціальний розвиток держави.

Поняття «інвестиційний клімат» у вітчизняній практиці розглядається в межах категорії інвестиційної привабливості. Адже інвестиційний клімат є одним з ключових показників привабливості та подальшого розвитку інвестиційного клімату країни.

Поняття «інвестиційний клімат» є досить складним і багатограним. Для його оцінювання необхідно враховувати широкий спектр чинників та їхню взаємодію.

Поняття «інвестиційний клімат» означає ступінь сприятливості умов у певній країні (регіоні або галузі), які сприяють притоку інвестицій. Воно включає всі економічні, фінансові, соціальні та політичні умови в країні, а також впливає на готовність приватних осіб, банків та інституційних інвесторів позичати гроші або купувати акції (інвестувати) в компанії, що працюють в країні.

Також під інвестиційним кліматом можна розуміти сукупність об'єктивних і суб'єктивних чинників, характерних для конкретної країни, які визначають, чи є країна привабливою для інвесторів. Визначення привабливості для інвесторів об'єднує в собі цілу систему чинників, які визначають ділову привабливість тієї чи іншої країни або території. Звичайно, іноземні інвестори мають широкий вибір країн, в яких вони можуть розмістити свій капітал, тому обиратимуть найбільш вигідні та сприятливі умови.

Інвестор всебічно оцінює країну. Перш за все, він звертає увагу на стабільність умов і на те, як довго вони триватимуть. Якщо довгострокові перспективи сприятливі для іноземних інвесторів, вони можуть не звертати уваги

на тимчасові проблеми. Але якщо інвестор бачить, що успіхів та покращення у найближчий час в країні не гарантується та його діяльність є не рентабельно, то ніякі заходи залучення та усі подальші дії домовленості будуть марні.

Політична ситуація в країні відіграє важливу роль. Але крім політичної стабільності важливий також загальний стан економіки та політика уряду. Економічний розвиток – показником в цьому відношенні є постійне зростання валового національного продукту. Це постійне зростання валового національного продукту і постійне (хоч і не дуже високе) зростання виробництва. Це вважається хорошою перспективою для розвитку ринку.

Інвестори також орієнтуються на рівень життя населення, рівень заробітної плати та рівень цін. А також рівню цін на місцеві матеріали та сировину. Інфляція та інфляційні очікування можуть бути серйозним приводом для занепокоєння. Важливим моментом є довіра інвесторів до економічної політики. Довіра інвесторів – це довіра до економічної політики, яку проводить держава, і до здатності держави сприяти економічному розвитку. Це експеримент, наскільки здатність держави сприяти економічному розвитку.

Іноземні інвестори роблять перші висновки про економічну політику держави, коли починають досліджувати валютне регулювання та контроль за коливаннями національної валюти. Такі сфери включають у себе: коливання валютного курсу, протекціоністські заходи, умови репатріації капіталу та прибутків, регулювання імпорту, процедури ліцензування тощо. До них відносяться обмеження імпорту та процедури ліцензування. Валютний контроль має вирішальне значення для іноземних інвесторів. Їх цікавить питання, наскільки реально гарантовані можливості репатріації капіталу та переказу дивідендів і відсотків. Найбільш реалістичними гарантіями є те, що приймаюча країна має позитивне сальдо платіжного балансу. Іноземні інвестори повинні бути впевнені, що переведення капіталу та прибутків є можливим [76,82].

Однак, враховуючи досвід європейських країн та діяльність підприємців по всьому світу, можна виділити основні чинники, що формують національний інвестиційний клімат, до яких відносяться:

- прозора та раціональна законодавча база у сфері інвестицій та державного регулювання;
- створення загальних умов для інвестиційної діяльності;
- наявність гарантій, що надаються державою інвесторам-нерезидентам;
- податкові пільги, режим іноземного інвестування, умови реєстрації іноземних інвестицій та спільних підприємств;
- стабільна політична ситуація;
- відсутність корупції та бюрократії.

Таким чином, залучення інвестицій сприяють заснуванню нових підприємств, створенню нових робочих місць та модернізації обладнання на існуючих підприємствах. Однією зі стратегічних цілей кожної країни є впровадження інновацій та розвиток інфраструктури.

1.2. Поняття міжнародні інвестиційні фонди та їх класифікація

Інвестиційні фонди – це юридичні особи, які збирають кошти у багатьох інвесторів для спільного інвестування в різноманітні активи. Вони пропонують можливість інвестувати в різні сектори економіки, розподіляючи ризики та потенційні прибутки між великою кількістю інвесторів.

Термінологія інвестиційних фондів варіюється від країни до країни, але в більшості випадків їх називають інститутами спільного інвестування, інвестиційними фондами, фондами в управлінні, взаємними фондами або просто фондами (примітка: термін «взаємний фонд» особливо важливий у США). На основних ринках світу інфраструктура інвестиційних фондів є добре розвиненою і становить значну частку загальної комерційної діяльності на фондових біржах.

Інвестиційні фонди керуються широкими інвестиційними цілями, зосереджуючись на конкретних регіонах (наприклад, європейські країни, що розвиваються) або конкретних секторах (наприклад, інформаційні технології). Як правило, країна має тенденцію інвестувати значні кошти у свій внутрішній ринок, тобто у вітчизняні компанії. Це пов'язано з правовою базою, політикою країни, територіальною близькістю до об'єкта інвестування та зниженим ризиком можливих коливань обмінного курсу.

Типи міжнародних інвестиційних фондів:

- взаємні фонди (mutual funds): фонди, що акумулюють кошти багатьох інвесторів для купівлі портфеля активів;
- хедж-фонди (hedge funds): фонди, які застосовують агресивні стратегії управління для досягнення високих доходів;
- фонди прямих інвестицій (private equity funds): інвестують в компанії, часто з метою їхнього розвитку або реструктуризації;
- фонди нерухомості (REITs) інвестують в об'єкти комерційної або житлової нерухомості на міжнародних ринках.

Види міжнародних інвестиційних фондів:

1. Акціонні фонди. Інвестують переважно в акції компаній.
2. Облігаційні фонди. Інвестують в облігації різних емітентів.
3. Змішані фонди. Інвестують як в акції, так і в облігації.
4. Нерухомі фонди. Інвестують в нерухомість.
5. Сировинні фонди. Інвестують в сировинні товари (золото, нафта тощо).

Є три основних інвестиційних фонди (табл. 1.3):

Класифікація інвестиційних фондів

Назва інвестиційного фонду	Сутність
Пайові інвестиційні фонди	Активи спільного інвестування, права яких належать частковій частці кожного учасника, але перебувають в управлінні компанії для як найшвидшого досягнення особистих фінансових цілей
Корпоративні інвестиційні фонди	Юридична особа яка підпорядковується акціонерному товариству та проводить свою діяльність через спільне інвестування
Венчурні інвестиційні фонди	В обмін на грошові вкладення венчурні інвестори отримують свою долю у фінансовій компанії

Джерело: побудовано автором

1. Венчурний фонд. Інститути спільного інвестування (ІСІ), зокрема венчурні фонди (ВФ) – відіграють важливу роль для економік, що розвиваються, оскільки вони стимулюють інвестиції фізичних та юридичних осіб і відіграють важливу роль у розвитку молодих підприємств (стартапів), які будують бізнес, що базується на інноваціях та інноваційних технологіях. Крім того, оптимізація легального оподаткування або як фінансового посередника в рамках групи компаній є дуже поширеним на ринку товарів і послуг.

В Україні, зокрема, це дуже поширене явище на ринку товарів і послуг. Діяльність ВФ в Україні загалом структурована відповідно до європейської моделі. Хоча ВФ в Україні слідує європейській моделі, все ще існують деякі відмінності, а правове регулювання є недосконалим. Це є проблемою з точки зору гармонізації українського законодавства із законодавством ЄС.

Венчурні фонди створюються лише на строк, визначений регламентом ІСІ. Вони не зобов'язані викуповувати цінні папери до закінчення строку своєї діяльності. Однак викуп може відбутися, якщо правилами інвестиційного фонду передбачена можливість дострокового викупу. Інститути спільного інвестування венчурного капіталу мають можливість виплачувати дивіденди учасникам, що

передбачено законодавством для закритих фондів. Існує небагато законодавчих обмежень щодо складу та структури активів венчурного фонду. Активи венчурного фонду можуть складатися з грошових коштів, нерухомості, корпоративних прав, дебіторської заборгованості та будь-яких цінних паперів, які не допущені до торгів на фондовій біржі.

Основні відмінності між венчурними фондами та іншими інститутами спільного інвестування полягають у наступному:

- до складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання. Така заборгованість може бути оформлена векселями, заставами, договорами відступлення права вимоги, позиками або іншими способами, не забороненими законом;
- венчурний фонд має право надавати кошти у позику. Позики за рахунок коштів венчурного фонду можуть надаватися юридичним особам лише за умови, що не менше 10% статутного капіталу відповідної юридичної особи належить венчурному фонду.

На відміну від диверсифікованого фонду, активи венчурного фонду можуть включати:

- цінні папери, емітовані особами, пов'язаними з обслуговуючим персоналом венчурного фонду (компаніями з управління активами, зберігачами активів інститутів спільного інвестування, депозитарними установами, оцінювачами активів інститутів спільного інвестування, аудиторами (аудиторськими фірмами);
- цінні папери іноземних та іноземних юридичних осіб, які не допущені до торгів на найбільшій іноземній фондовій біржі;
- облігації підприємств, іпотечні облігації та облігації місцевих позик, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному міжнародним рейтинговим агентством, уповноваженим або схваленим відповідно до національної рейтингової шкали;

- кошти, розміщені на поточних і депозитних рахунках у банках, та банківські метали, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному уповноваженим або визнаним міжнародним рейтинговим агентством відповідно до національної рейтингової шкали;

- векселі та ощадні (депозитні) сертифікати в сумі, що перевищує 10% вартості активів інститутів спільного інвестування, якщо інше не передбачено нормативно-правовими актами НКЦПФР.

- товарні цінні папери;
- заставні цінні папери;
- сертифікати фондів операцій з нерухомістю.

Крім того, на компанії з управління активами венчурних фондів не поширюються обмеження, встановлені законодавством для КУА інших інститутів спільного інвестування. Так, наприклад, компанія з управління активами венчурного фонду має право:

- в процесі своєї діяльності надавати позики за рахунок активів інституту спільного інвестування;

- придбавати векселі за рахунок активів інституту спільного інвестування, якщо інше не передбачено нормативно-правовими актами НКЦПФР;

- укладати договір купівлі-продажу з пов'язаною особою компанії, крім договорів з торговцями цінними паперами, пов'язаних з розміщенням та викупом цінних паперів інституту спільного інвестування;

- укладати договори позики (процентні та безпроцентні) з пов'язаними особами відповідної компанії;

- відчуження майна, що становить активи відповідного інституту спільного інвестування, до активів самої компанії.

Так як вітчизняне законодавство майже не ставить рамки перед венчурними фондами, а точніше їх активами це розширює їх можливості до інвестиційного фонду.

2. Приватні фонди – це фонди, створені коштом однієї особи або сім'ї для реалізації конкретної благодійної програми. Іншими словами, особливістю приватних фондів є те, що, на відміну від звичайних благодійних організацій або операційних фондів, вони не залучають спеціально кошти на свою діяльність від населення, корпорацій або інших приватних донорів. Вся діяльність приватних фондів фінансується виключно за рахунок коштів засновника. Єдиним винятком є випадки, коли інші донори беруть на себе ініціативу перерахувати кошти на рахунок приватного фонду з метою підтримки успішних програм. Як правило, приватні фонди створюються заможними людьми та їхніми родинами. Підприємець жертвує фонду значну частину свого капіталу або доходу і часто дає фонду своє ім'я. У діяльності сімейного фонду можуть брати участь кілька поколінь – батьки, діти та онуки.

Таблиця 1.4

Основні відмінності між венчурними фондами та фондами приватного капіталу

Характеристика	Венчурні фонди	Фонди приватного капіталу
Стадія розвитку компанії	Ранні стадії (стартапи)	Зрілі компанії
Мета інвестування	Зростання вартості компанії за рахунок її розвитку	Збільшення вартості компанії шляхом реструктуризації та продажу
Ризики	Високі	Середні
Терміни інвестування	Довгострокові	Середньострокові
Розмір інвестицій	Відносно невеликі	Великі

Джерело: складено автором

Фонди приватного капіталу інвестують в більш зрілі компанії, які вже мають певну історію та досягли стадії зростання. Мета таких фондів – збільшити вартість

компанії шляхом проведення реструктуризації, оптимізації бізнес-процесів, виходу на нові ринки тощо, а потім продати її з прибутком.

Щодо ризиків інвестування в приватні еквайті фонди нижчі, ніж у венчурні, вони все одно є значними, особливо в умовах економічної нестабільності. Терміни інвестування в приватні еквайті фонди зазвичай довші, ніж у традиційних інвестиційних фондів, але коротші, ніж у венчурних.

Розуміння відмінностей між венчурними фондами та фондами приватного капіталу дозволяє:

- вибрати фонд, який найбільш відповідає інвестиційному профілю та цілям підприємства;
- зрозуміти, які фонди можуть бути зацікавлені в інвестуванні в проєкт підприємства;
- розробляти ефективніші політики для підтримки інновацій та розвитку підприємництва.

Основою довгострокового добробуту більшості (понад 90%) приватних фондів у світі є ендавмент. Зазвичай це кошти, які один раз виділяються засновником, розміщуються в банку та інвестуються, а відсоток від капіталу йде на благодійність. Завдяки ендавменту засновнику не потрібно виділяти гроші до фонду щороку. Заможні люди зазвичай жертвують або заповідають великі суми грошей за один раз, щоб частка капіталу була достатньою для підтримки благодійних програм фонду та покриття адміністративних витрат на утримання персоналу фонду. Формуючи постійний капітал, приватні фонди можуть не лише виживати протягом дуже тривалого часу, але й збільшувати свої фонди та капітал за рахунок інвестицій. Наприклад, Фонд Форда мав початковий капітал лише 25 000 доларів США. Сьогодні капітал фонду становить понад 20 мільйонів доларів США.

Для управління капіталом і діяльністю фонду створюється опікунська рада. У багатьох випадках вона вирішує, на що витратити щорічні відсотки і кому

надавати гранти. Крім опікунської ради, у великих фондах є так звані грантові комітети, до складу яких входять запрошені експерти. У цьому випадку експерти вирішують, чи виділяти кошти на конкретні проекти.

Однак, якщо засновники фонду не можуть виділити постійні кошти, існує альтернативна модель фінансування, яка називається «витратні фонди». У цьому випадку капітал інвестується, але сам капітал, а також відсотки на нього виплачуються щорічно.

Нарешті, можна також створити фонд, до якого засновник вносить кошти щорічно. Ця модель наразі використовується більшістю приватних фондів у країнах, що розвиваються, і всіма приватними фондами в Україні.

Більшість приватних фондів у світі не керують власними благодійними організаціями. Приватні фонди зазвичай надають гранти (цільові кошти) іншим державним благодійним організаціям, школам, університетам і лікарням на благодійні цілі. На додаток до грантів, багато фондів також пропонують стипендії та мають щорічні схеми нагородження. Важливим моментом є те, що всі ці програми фінансуються з капіталу фондів або безпосередньо засновниками. Приватні фонди не займаються фандрейзингом, тобто не залучають кошти на свої програми ззовні. У Європі, наприклад, у Франції та Німеччині, приватні фонди часто самі реалізують проекти, але також залучають кошти.

Інвестування іноді може нагадувати навігацію в лабіринті складних параметрів і жаргону. Однак є один інвестиційний інструмент, який набирає популярності завдяки своїй простоті та ефективності. Індексні фонди.

3. Індексні фонди — це тип інвестиційних фондів, створених для відстеження динаміки певного ринкового індексу, такого як S&P 500 або FTSE 100. Ці індекси відображають широкий зріз ринку і зазвичай складаються з диверсифікованого портфеля акцій та облігацій.

Індексні фонди працюють, володіючи цінними паперами, які відображають склад і вагу індексу, який вони відстежують. Наприклад, індексний фонд S&P 500

інвестує в 500 компаній, що входять до індексу S&P 500, причому кожна позиція зважується відповідно до ринкової капіталізації.

До переваг індексних фондів відносяться:

1. Диверсифікація. Індексні фонди забезпечують миттєву диверсифікацію, інвестуючи в низку цінних паперів в рамках одного фонду. Це дозволяє розподілити ризик між різними компаніями та секторами і зменшує вплив показників однієї акції на загальний огляд.

2. Низькі витрати. Індексні фонди зазвичай мають нижчий коефіцієнт витрат, ніж фонди з активним управлінням. Це зменшує витрати інвесторів у довгостроковій перспективі.

3. Стабільні результати. Індексний фонд має на меті відслідковувати результати базового індексу, а не випереджати його. Це означає, що індексні фонди не випереджають ринок, але це також означає, що індексні фонди не відстають від ринку. У довгостроковій перспективі хороший індексний фонд може забезпечити інвесторам стабільний дохід.

4. Простота та прозорість інвестування. Індексні фонди легко купувати і продавати, що робить їх придатними як для початківців, так і для досвідчених інвесторів. Їх можна придбати через рахунки в цінних паперах, пенсійні рахунки та інші інвестиційні платформи.

Недоліками індексних фондів є такі як:

1. Негнучкість. Індексні фонди можуть забезпечити більш стабільні результати, але не підходять для короткострокових та середньострокових інвесторів, які хочуть швидко реагувати на ринкові зміни.

2. Помірна дохідність. Індексні фонди зазвичай забезпечують стабільну, помірну дохідність. Вищий ступінь диверсифікації може забезпечити додаткову безпеку, але зазвичай зменшує ймовірність отримання більшого річного доходу.

3. Помилка відстеження. Хоча індексний фонд намагається ретельно відслідковувати показники базового індексу, можуть виникати невеликі відхилення, які впливають на результати діяльності індексного фонду.

Індексні фонди мають значний вплив на традиційні фінансові ринки у кількох напрямках

1. Підвищення ефективності ринку. Індексні фонди, прив'язані до встановлених ринкових індексів, сприяють підвищенню ефективності ринку, відображаючи колективну мудрість мільйонів інвесторів. Це призводить до більш точного ціноутворення на цінні папери та кращого розподілу капіталу.

2. Зниження транзакційних витрат. Індексні фонди, як правило, мають менший оборот, ніж фонди з активним управлінням, що зменшує транзакційні витрати та волатильність ринку.

3. Корпоративне управління. Індексні фонди часто володіють великими пакетами акцій компаній, в які вони інвестують, і мають важливий вплив на корпоративне управління. Це дозволяє їм впливати на політику компанії відповідно до інтересів акціонерів, наприклад, на винагороду керівництва та склад ради директорів.

Індексні фонди часто асоціюються з традиційними фінансовими ринками, але вони також можуть мати вплив на ринок криптовалют:

1. Диверсифікація криптовалютних інвестицій. Криптовалютні індексні фонди можуть надати інвесторам доступ до диверсифікованого портфеля цифрових активів і знизити ризик володіння однією криптовалютою. Це особливо вигідно з огляду на притаманну криптовалютному ринку волатильність.

2. Нижчі бар'єри для входу. Криптовалютні індексні фонди полегшують інвесторам доступ до ринку криптовалют без необхідності купувати окремі монети. Зниження бар'єрів для входу може залучити більше публічних інвесторів до криптовалютного сектору.

3. Підвищення стабільності ринку. Більша кількість інституційних інвесторів, які беруть участь у криптовалютному ринку через індексні фонди, може підвищити стабільність ринку та зменшити довгострокову волатильність цін.

Отже, індексні фонди пропонують інвесторам простий та ефективний спосіб отримати доступ до широкого спектру ринків та класів активів з мінімальними зусиллями та витратами. Індексні фонди мають потенціал для демократизації інвестування та позитивних змін у ринковій ефективності та стабільності як на традиційних, так і на фінансових ринках, що розвиваються. Оскільки інвестори продовжують шукати диверсифіковані та недорогі варіанти інвестування, індексні фонди залишатимуться популярним вибором.

Вибір міжнародного інвестиційного фонду залежить від індивідуальних інвестиційних цілей, терміну інвестування та рівня ризику, який інвестор готовий прийняти. Інвестування в міжнародні фонди дозволяє інвесторам отримати доступ до потенційно більш високих доходів і різних секторів економіки, однак також може бути пов'язане з вищими ризиками через економічну та політичну нестабільність окремих регіонів.

1.3. Механізм функціонування міжнародних інвестиційних фондів

Міжнародні інвестиційні фонди – це юридичні особи, які збирають кошти від багатьох інвесторів з різних країн для спільного інвестування в різноманітні активи на глобальному рівні. Вони пропонують інвесторам можливість диверсифікувати свої портфелі та отримати доступ до широкого спектра інвестиційних можливостей.

Перший інвестиційний фонд у світі був заснований в серпні 1822 року у Бельгії, потім в 1849 р. – в Швейцарії і в 1952 р. – у Франції. Як масове явище вони стали з'являтися в Великобританії і США. Тоді трасти орієнтувалися на

великих клієнтів, а дрібним інвесторам доводилося користуватися послугами фінансових брокерів. В силу зростання кількості дрібних інвесторів виникла необхідність створення інституту їх консультування. Тоді, в 1899 році в США, утворюється перша інвестиційно-консультаційна компанія; на 1910 рік таких компаній було вже 10.

Поява першого взаємного фонду в США відноситься до 1924 р., проте у всіх країнах, в тому числі і в США, інвестиційні фонди починають стрімко розвиватися лише після другої світової війни, поступово складаючи конкуренцію великим банкам і іншим фінансовим інститутам. В даний час, більше половини американських домогосподарств є вкладниками того чи іншого інвестиційного фонду. У світі, налічується понад 50,000 ІСІ, доступних для міжнародних інвесторів. Найбільш відомі сімейства інвестиційних фондів: «Fidelity Investments», «Vanguard Funds», «T. Rowe Price», «American Funds», «Franklin Templeton Investments» та ін.

Інвестиційні фонди – це досить новий продукт для українців, і тому вони до нього ставляться з побоюванням. Однак у всьому світі інвестиції на фондовому ринку становлять близько 30% заощаджень населення. Якщо говорити про Україну, то основний ризик, який несуть інвестори інвестиційних фондів, крім професіоналізму керуючого, це ризик фондового ринку України. Адже в разі обвалу інвестори отримають замість бажаного доходу збитки. Однак фондовий ринок – це барометр стану економіки. Він чітко реагує на економічну і політичну ситуацію в країні. Прогнозується, що темпи зростання фондового ринку будуть вищі, ніж у економіки в цілому, оскільки крім зростання економічних показників якісно поліпшується корпоративне управління компаній, що незмінно позначається на підвищенні їх капіталізації. Така тенденція є в Польщі, Чехії, Словаччини, Румунії, Угорщини. Тому, якщо правильно інвестувати кошти через ІФи в зростаючі галузі, то можна заробляти набагато більше, ніж, наприклад, розміщуючи їх на банківських депозитах [31].

Інвестиційний фонд складається з ради директорів, фінансового консультанта (управляючого фонду), який здійснює управління портфелем фонду, та з дистриб'юторів фонду, що займаються розміщенням акцій фонду на ринку. Діяльність інвестиційного фонду обслуговує банк-депозитарій, який за наказом управляючої компанії здійснює розрахункові операції, зберігає цінні папери, грошові кошти та майно, стежить за обчисленням вартості чистих активів і порядком купівлі-продажу акцій фонду. Як правило, фінансовим консультантом фонду виступає незалежна компанія, яка спеціалізується на управлінні активами: дочірня фірма, створена брокерською конторою; страхова компанія; інвестиційний банк тощо. Управляюча компанія не може бути одночасно і депозитарієм фонду, але при цьому може управляти активами кількох незалежних інвестиційних компаній.

Винагорода фінансового консультанта за управління активами є найбільшою складовою витрат фонду. Вона обернено пропорційна до величини активів і становить 0,5-1,5% їх середньої ринкової вартості. Облік і обслуговування акціонерів фонду становлять 0,2-0,4% вартості чистих активів, інші витрати (податки, аудит) – близько 1%. Всі витрати фонду становлять 1-3,5% обсягу його активів.

Розміщення початкових випусків акцій інвестиційні фонди здійснюють безпосередньо або через лід-менеджерів на біржовому чи позабіржовому ринках. Лід-менеджерами великих інвестиційних компаній на міжнародних ринках часто виступають міжнародні інвестиційні банки або групи банків. Для того щоб інвесторам легше було прийняти рішення про інвестування коштів у той чи інший фонд, аналітиками ринку розробляються рейтинги, які враховують дохідність фондів та їх ризиковість порівняно з фондами з таким самим напрямом діяльності. Фонди, які мають високий рейтинг, характеризуються найвищим рівнем доходу та найнижчим рівнем ризику, і навпаки, фонди з найнижчим рейтингом забезпечують найнижчий рівень доходу та високий рівень ризику [48].

Механізм функціонування міжнародного інвестиційного фонду:

1. Створення інвестиційного фонду:

- юридична особа. Фонд реєструється як юридична особа в юрисдикції з сприятливим податковим режимом та ефективним регулюванням фондового ринку (наприклад, Кайманові острови, Люксембург);
- емісія паїв. Фонд випускає паї, які продаються інвесторам. Кожен пай представляє частку в активах фонду;
- управління фондом. Для управління фондом наймається професійна компанія, яка відповідає за прийняття інвестиційних рішень.

2. Інвестування коштів:

- диверсифікація. Кошти, зібрані від інвесторів, інвестуються в різноманітні активи (акції, облігації, нерухомість, сировинні товари тощо) на різних географічних ринках;
- інвестиційна стратегія. Кожен фонд має свою інвестиційну стратегію, яка визначає, в які активи і в якому співвідношенні він інвестує;
- професійне управління: Управління фондом здійснюється професійними менеджерами, які мають досвід і знання в галузі інвестування.

3. Виплата доходів:

- дивіденди та відсотки. Інвестори отримують дохід у вигляді дивідендів від акцій, процентів від облігацій та інших доходів від інвестицій фонду;
- капітальні прирости. При продажу активів фонд отримує капітальний приріст, який розподіляється між інвесторами;
- реінвестування. Частина доходів може бути реінвестована в фонд для подальшого зростання його активів.

4. Ліквідність фонду:

- періодичні виплати. Більшість фондів здійснюють періодичні виплати доходів інвесторам;

– відкриті та закриті фонди. Відкриті фонди дозволяють інвесторам купувати і продавати паї фонду в будь-який час, тоді як закриті фонди мають обмеження на купівлю-продаж паїв.

До переваг діяльності міжнародних інвестиційних фондів відносяться такі (табл.1.5):

Таблиця 1.5

Переваги діяльності міжнародних інвестиційних фондів

Перевага	Сутність
1	2
Більший дохід інвестора	Доходність при вкладенні в цінні папери фонду (ІСІ) значно вища ніж, наприклад, дохід від розміщення коштів на депозиті.
Професійне управління	Компанія з управління активами (КУА) має всі необхідні навички та знання для роботи з фінансовими інвестиціями.
Економія часу	Якщо інвестор користується послугами компанії з управління активами (КУА), йому не потрібно самостійно опановувати всі тонкощі фондового ринку, відслідковувати ринкові котирування та доходність цінних паперів.
Зниження витрат на управління інвестиціями	При самостійній діяльності на фондовому ринку інвестор сплачує за послуги брокерів, депозитарних установ, несе низку інших витрат. Крім того, самостійному інвестору знадобиться великий стартовий капітал. Участь у фонді знижує витрати за рахунок ефекту масштабу та не потребує значних стартових вкладень.
Мінімізація ризиків	Поодинокі інвестори, на відміну від фондів (ІСІ) з великими обсягами коштів у розпорядженні, не в змозі знизити ризики шляхом диверсифікації активів. Моніторинг та управління ризиками інвестування здійснюється для розв'язання проблеми «асиметричної інформації» й «морального ризику» протягом періоду інвестування. Для окремо взятого індивідуального інвестора витрати на моніторинг об'єкта інвестування є фіксованими і настільки значними, що це унеможлиблює виконання такої функції індивідуальними інвесторами самостійно. В міру нагромадження фінансовими посередниками інформації та вдосконалення процедур моніторингу граничні витрати на моніторинг у процесі інвестування скорочуються.
Високий рівень інформаційної прозорості	Обсяги розміщення заощаджень населення у інвестиційних фондах безпосередньо залежать від рівня довіри населення до подібних форм інвестиційної діяльності. Повнота, своєчасність та обґрунтованість інформації про результати діяльності інвестиційних фондів є першочерговими напрямками, котрі потребують чіткої регламентації та законодавчого контролю для забезпечення захисту інвестиційних прав їх учасників.

Продовження таблиці 1.5

1	2
Надійність захисту прав інвесторів	Колективні інвестори захищені Законом України «Про інститути спільного інвестування» та регуляторними актами, спрямованими на захист прав приватних інвесторів. Діяльність КУА ретельно контролюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а також аудитором та зберігачем активів фонду (ІСІ). Інвесторам фонду (ІСІ) надана можливість контролювати роботу фонду через участь в Спостережній раді фонду. Крім того, у встановлений термін кожен учасник отримує обов'язкові звіти КУА про результати діяльності фондів.
Вибір оптимальної стратегії	У інвестора є можливість обрати фонд (ІСІ), який найкращим чином підійде йому за співвідношенням «дохідність/ризик». Інвестор також може здійснювати інвестування в цінні папери декількох фондів, в виборі яких зможуть допомогти фахівці КУА. Розподіливши гроші в різні за стратегією фонди, інвестор додатково страхує себе від можливих збитків.
Широкий спектр фінансових інструментів.	Інвестуючи кошти в інвестиційний фонд, його вкладники можуть одержувати доступ до фінансових інструментів, до яких приватному інвесторові доступ закритий. Крім акцій компаній і облігацій, існують і інші фінансові інструменти, у які інвестують більші фінансові установи, банки, компанії тощо. Доступ до цих фінансових інструментів звичайному інвесторові закритий через високу вартість мінімальних вкладень. Важливим моментом також залишається у силу теперішньої специфіки українського ринку, фізичні особи практично не мають доступ до ринку облігацій. Непряме інвестування через фонди знімає дані обмеження й відкриває доступ інвесторів до цього інвестиційного інструмента.

Джерело: складено автором за [41]

Переваги інвестування в міжнародні інвестиційні фонди:

1. Диверсифікація. Розподіл ризиків за різними активами та географічними регіонами.
2. Професійне управління. Довірення управління коштами досвідченим менеджерам.
3. Доступ до глобальних ринків. Можливість інвестувати в компанії та активи з усього світу.
4. Ліквідність. Можливість швидко купити або продати паї фонду.

Ризики інвестування в міжнародні інвестиційні фонди:

1. Ризик втрати капіталу. Вартість паїв фонду може знижуватися.

2. Ризик валютних коливань. Інвестиції в іноземну валюту несуть валютний ризик.

3. Ризик країни. Інвестиції в окремі країни можуть бути пов'язані з політичними та економічними ризиками.

Отже, створення та діяльність міжнародних інвестиційних фондів є ключовою складовою сучасної глобальної економіки. Вони забезпечують стабільність фінансових потоків, сприяють інноваціям та сприяють економічному розвитку на міжнародному рівні.

Висновки до розділу 1.

Інвестиції є важливим рушієм економічного розвитку. Вони забезпечують фінансування нових проектів, технологій та підприємств. Інвестиційний клімат відіграє ключову роль у залученні інвестицій. Сприятливий клімат приваблює інвесторів, а несприятливий – відштовхує. Інвестиційні фонди надають інвесторам можливість диверсифікувати свої портфелі та отримати доступ до широкого спектра інвестиційних можливостей. Кожен тип інвестиційного фонду має свої особливості та підходить для різних інвесторів.

Міжнародні інвестиційні фонди є ключовими інструментами для мобілізації капіталу та фінансових ресурсів на глобальному рівні. Вони є важливими механізмами для стимулювання економічного зростання, зменшення ризиків, інноваційного розвитку та інтеграції світових фінансових ринків. Ці фонди можуть бути різних типів: відкриті, закриті, приватні, державні та інші. Вони можуть інвестувати у різні активи, такі як акції, облігації, нерухомість, сировинні товари або стартапи. Головна мета фондів – досягнення прибутковості для своїх інвесторів при мінімізації ризиків. Інвестування завжди пов'язане з ризиком. Перед прийняттям рішення про інвестування необхідно ретельно зважити всі за і проти.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

2.1. Стан та проблеми інвестиційного клімату в Україні

Інвестиції є однією з ключових складових сучасного фінансового ринку. У сучасному економічному середовищі країна не може розвиватися без активної інвестиційної участі. Одним з основних чинників, що забезпечують приплив інвестиційних ресурсів є формування сприятливого інвестиційного клімату в країні, обсяг іноземних інвестицій та їх ефективне використання. Загальновідомо, що сприятливий інвестиційний клімат неможливо створити без відповідної державної політики.

Сприятливий інвестиційний клімат – це результат економічних, правових та організаційних заходів, спрямованих на створення сприятливого інвестиційного клімату. Він не можливий без відповідної державної політики, для залучення іноземних інвестицій [76].

Події останніх років суттєво вплинули на економічну систему країни. Економічна нестабільність призводить до зменшення надходжень іноземних інвестицій, особливо коли інвестори стикаються з невизначеністю того, наскільки їхні інвестиції захищені під час війни в Україні. На сьогоднішній день Україна не може досягти економічної стабільності, вона відбувається за рахунок власних інтересів, фінансових ресурсів та необхідності залучення іноземних інвестицій. Тому їх залучення та створення сприятливого середовища найбільш потрібне для подальшого розвитку та вирівнювання ситуації.

Інвестиційна привабливість країни – це комплексний показник, який залежить від багатьох чинників, включаючи макроекономічні показники, політичну стабільність, рівень розвитку інфраструктури, правову систему та інші.

Для України, як країни з перехідною економікою, оцінка інвестиційної привабливості є особливо важливою для залучення іноземних інвестицій та стимулювання економічного зростання.

Сприятливий інвестиційний клімат забезпечує сприятливі умови для залучення інвестицій в напрямках:

- удосконалення законодавчої бази та наближення правового регулювання до міжнародних стандартів;
- повна прозорість та розвиток загального цивільного права, а також зменшення кількості імперативних норм та розвиток договірного права;
- податкові пільги, режими іноземних інвестицій, умови іноземної реєстрації а також наявність інвестицій та спільних підприємств, вільних економічних зон;
- стабільна робота фінансово-кредитних установ;
- стабільна політична ситуація в країні;
- відсутність корупції та бюрократії в країні;
- сприятливі умови на інвестиційному ринку (робота фондових бірж, доступність тендерів для підприємств);
- рівень розвитку продуктивності праці;
- інвестиційна діяльність населення (реалізація державної програми приватизації, зміни у структурі власності, мотивації поведінки окремих інвесторів) [76,77].

Успішний розвиток будь якої країни неможливий в умовах економічної нестабільності, регіональних диспропорцій, нестабільного валютного курсу, зростання інфляції та відсутності розвитку малого та середнього бізнесу. Тому в цій ситуації зрозуміло, що для залучення іноземних інвестицій необхідно покращити інвестиційний клімат в країні. Це безумовно, є пріоритетним завданням для уряду.

Інвестиційна привабливість та чинники, що на неї впливають, переважно розглядаються науковцями на макрорівні, тобто на рівні держави або декількох держав (наприклад, ЄС, Південна Азія, Східна Азія), або на рівні галузі (зокрема, компаній у кожному секторі). Проведемо аналіз чинників, що впливають на інвестиційну привабливість України за основними макроекономічними показниками (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Макроекономічні показники, що впливають на інвестиційну привабливість України

Темпи економічного зростання	Стабільне економічне зростання є одним з ключових чинників, який приваблює інвесторів.
Інфляція	Високий рівень інфляції створює невизначеність для інвесторів та ускладнює довгострокове планування.
Обмінний курс	Стабільний обмінний курс є важливим для залучення іноземних інвестицій.
Державний борг	Високий рівень державного боргу може відлякувати інвесторів, оскільки це може призвести до підвищення податків або інфляції.
Дефіцит бюджету	Постійний дефіцит бюджету може свідчити про нездатність держави виконувати свої зобов'язання.
Рівень безробіття	Високий рівень безробіття може свідчити про економічні проблеми та знижувати споживчий попит.
Платіжний баланс	Стійкий платіжний баланс свідчить про здорову економіку.

Джерело: узагальнено автором

Проведемо аналіз чинників, що формують інвестиційний клімат в Україні, які можна поділити на 4 основні групи: економічні, політико-правові, матеріально-технічні, соціальні (табл. 2.2).

Аналіз чинників, що формують інвестиційний клімат в Україні

Група чинників	Назва чинників
1	2
Економічні	
Зовнішньоекономічні умови	- нові ринки збуту - іноземні інвестори з товарами які не виробляються в Україні - державні кредити - участь у всесвітніх організаціях
Економічна динаміка країни	- вдосконалення технологій - збільшення трудових ресурсів - зниження податкової ставки - активізація попиту населення - активізація та збільшення обсягів залучених ресурсів - зменшення монополізації
Стан внутрішнього ринку	- ліквідність ресурсів - зростання прибутків підприємства - вартість кредитних ресурсів
Інвестиційна активність інвесторів	- оновлена програма приватизації - зміна структури форми власності
Політико-правові	
Політико-правові правила	- стабільність та відсутність протиріч між законодавчими та виконавчими органами влади - вдосконалення системи влади - забезпечення економічних процесів
Система податків	- сприятливе залучення інвестицій у державу - сплата податків інвесторам
Інвестиційна політика держави	- структура економіки - високий рівень науко-технічного розвитку - рівень розвитку економіки в цілому
Інституційна діяльність	- сприятлива основа суб'єктів інвестиційного процесу - правила введення підприємницької діяльності у країні
Матеріально-технічні	
Розвиток інфраструктури в цілому	- митні склади для зберігання та вивантаження товару - якісні дороги та колії - інфраструктура водного та морського шляху - інформаційна інфраструктура
Виробничий потенціал	- стан основних засобів та їх ефективність використання - забезпечення основними засобами
Соціальні	
Ринок праці	- створення умов та налагодження самозайнятості населення - конкурентоспроможність

Джерело: узагальнено автором

Іноземне інвестування може формувати загрози для приймаючої країни, а саме:

- штучне пролонгування життєвого циклу морально застарілих товарів та технологій на ринку, що вирішує проблему затовареності ринку країни донора та проблему утилізації. Обмін передовими технологіями відбувається перш за все між високорозвиненими країнами;
- переміщення екологічно небезпечного виробництва, що сприяє зниженню рівня забруднення в країнах донорах і, отже, розв'язати проблему екологізації економіки. Це призведе до загострення проблеми в країнах реципієнтах;
- інвестування з метою встановлення контролю та ліквідації підприємств для усунення конкурентів. Можливо також формування структурного безробіття через конкурентну боротьбу підприємств з іноземним капіталом та підприємств із національними фінансовими ресурсами;
- встановлення іноземними інвесторами контролю над сировинними ресурсами з метою їх подальшої експлуатації та збереження власної сировинної бази;
- вплив капіталу з країни через репатріацію прибутків до країни інвестора [50].

Прямі іноземні інвестиції в економіку України за останні 10 років надходили досить нерівномірно. Аналіз обсягів надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України за період 2010-2019 р.р. наведено в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Надходження прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в
Україну

Роки	Прямі іноземні інвестиції, млн. дол. США	Показники динаміки (до попереднього року)		
		абсолютний приріст (зменшення), млн. дол. США	індекс динаміки, %	темп приросту (зменшення), %
2010	5851,2	...	...	...
2011	6033,7	182,5	103,1	3,1
2012	5290,7	-743,7	87,7	-12,3
2013	5462,1	171,4	103,2	3,2
2014	2451,7	-3010,4	44,9	-55,1
2015	4321,8	1900,0	176,2	76,2
2016	4405,9	84,1	102,0	2,0
2017	2511,1	-1894,8	57,0	-43,0
2018	2869,9	358,8	114,3	14,3
2019	2531,1	-338,8	88,2	-11,8

Джерело: розраховано автором за даними [28]

Дані таблиці 2.3 показують, що надходження прямих іноземних інвестицій в Україну з 2010 до 2019 року значно коливається та залежить від економічної та політичної ситуації в країні. З 2010 – 2011 рр. спостерігається поступове зростання іноземних інвестицій. Але вже в 2012 та в 2014 рр. в результаті фінансової кризи та політичної не стабільності в Україні призвело до зменшення надходжень іноземних інвестицій на 12,3% та 55,1% відповідно.

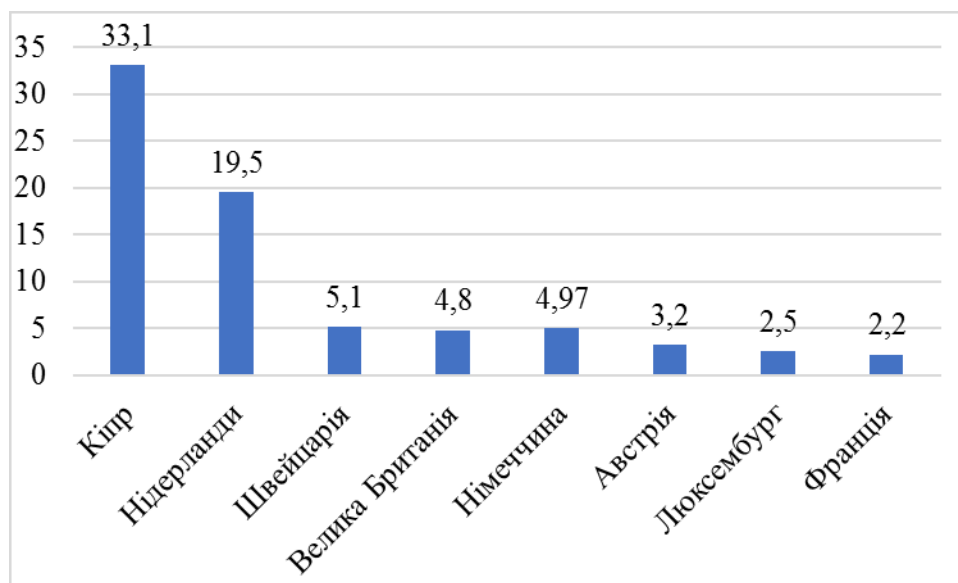
У 2015 і 2016 роках ситуація почала декілька покращуватись і обсяг іноземних інвестицій в економіку України становив відповідно 4321,8 і 4405,9 млн. доларів США, що, між тим, значно менше, ніж у 2011 – 2013 рр. Але не виправдання надій ефективність економічних реформ, на стабілізацію політичної ситуації, боротьбу з корупцією також призвело до скорочення припливу прямих іноземних інвестицій, обсяг яких в 2017 році порівняно з 2016 роком зменшився майже на 43 %. Незначне збільшення надходжень у 2018 році, всього на 358,8 млн. доларів США або на 14,3%, продовжує свідчити про недовіру іноземних

інвесторів до можливостей стабільного ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в країні. В 2019 р. відбулося зменшення припливу прямих іноземних інвестицій в порівнянні з 2018 р. на 11,8%.

За даними Національного банку України обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України станом на 31.12.2022 року становив 50986,7 млн доларів США. Інвестиції спрямовуються у вже розвинені сфери економічної діяльності.

Станом на 31.12.2022 найвагоміші обсяги прямих інвестицій (залишків) були спрямовані до підприємств промисловості – 41,9 %. та установ та організацій, що здійснюють оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 16,3 %.

До основних країн-інвесторів України належать (рис. 2.1):



Джерело: складено автором за [35]

Рис. 2.1 Країни – основні інвестори України

Серед країн-інвесторів інвестиції з Кіпру становлять 33,1 %, Нідерланди – 19,5 %, Швейцарія – 5,1 %, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії – 4,8 %, Німеччина – 4,97 %, Австрія – 3,2 %, Люксембург – 2,5 %. і Франція – 2,2 %.

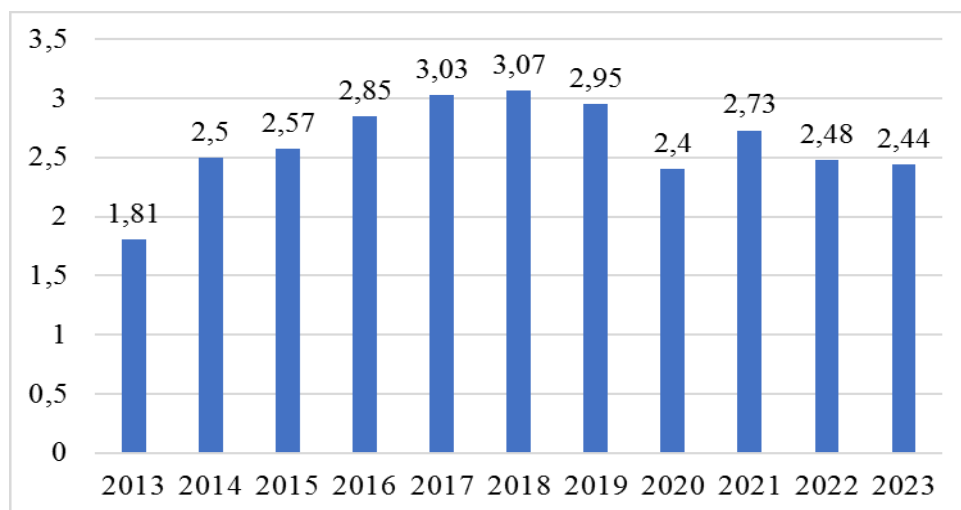
За даними платіжного балансу, опублікованого на сайті Національного банку, за вісім місяців 2023 року чистий приплив прямих іноземних інвестицій оцінено у 2,9 млрд дол. США (у тому числі реінвестування доходів – 2,3 млрд дол. США).

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України в 2022 році склали 409660,0 млн грн.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, в 2022 році залишаються: промисловість – 30,8 %, сільське, лісове та рибне господарство – 12,6 %, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 12,1 %, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0 %, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 8,9 %, будівництво – 8,0 %, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,3 %, інформація та телекомунікації – 4,1 %, операції з нерухомим майном – 3,5 % [51,53].

В умовах військової агресії з боку російської федерації та введенням воєнного стану на території України відповідно до Указу Президента України від 24.02.2022 № 64 «Про введення воєнного стану в Україні» Верховна Рада України та Уряд працюють, зокрема, над відновленням економіки, допомогою підприємцям України та створенням умов для залучення інвестицій в Україну.

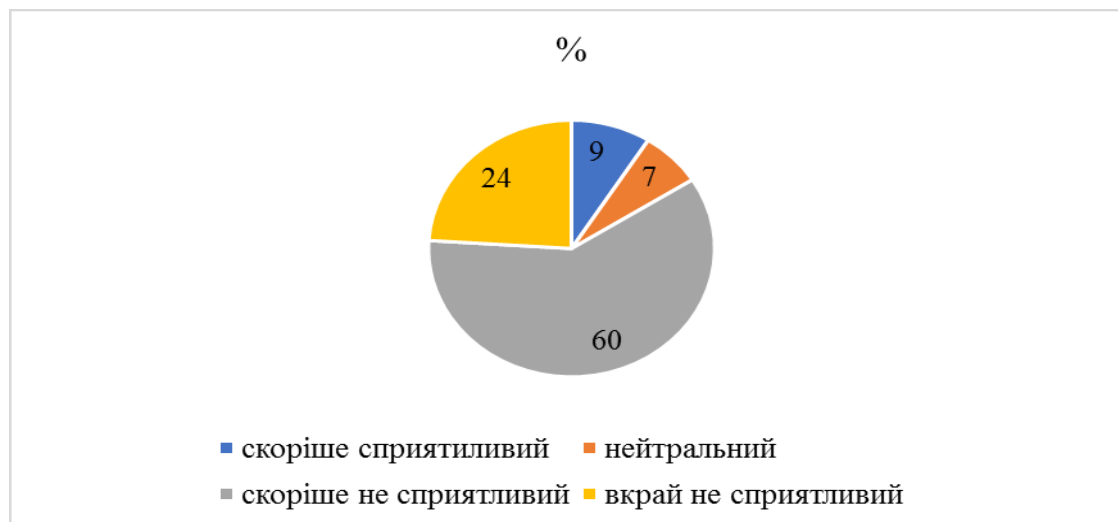
Проаналізуємо індекс інвестиційної привабливості України за період 2013-2023 р.р. (рис. 2.2). Можна зробити висновок, що за десятирічний період індекс інвестиційної привабливості України коливався. У 2013 р. він становив 1,81 і до 2018 р. зростав до 3,07. З 2019 р. відбувся спад індексу інвестиційної привабливості України з 2,95 до 2,44 у 2023 р., що зумовлено впливом пандемії COVID-19 та війною в Україні.



Джерело: складено автором за [30]

Рис. 2.2 Індекс інвестиційної привабливості України за період 2013-2023 р.р.

За даними дослідження, проведеного Європейською Бізнес Асоціацією за аналітичною підтримкою від «Gradus Research» інвестиційний клімат в Україні за 2022-2023 р.р. є скоріше не сприятливим (рис. 2.3). У 2023 році інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України зазнав невеликого зниження, склавши 2,44 бали з можливих 5 (порівняно з 2,48 балами у другій половині 2022 року).



Джерело: складено автором за [30]

Рис. 2.3 Оцінка інвестиційного клімату в Україні за період 2022-2023 р.р.

Незважаючи на те, що оцінка виконавчих директорів компаній-членів Асоціації стосовно інвестиційного клімату залишається переважно негативною у 2023 році, кількість топ-менеджерів, які вбачають вигоди в нових інвестиціях в Україну, зросла майже вдвічі.

Зараз 84% опитаних директорів компаній-членів Асоціації вважають інвестиційний клімат несприятливим. Однак серед них зменшилась кількість тих, хто вважає його вкрай негативним – від 37% до 24%. Нейтрально ставляться до поточного інвестиційного клімату 7% топ-менеджерів, а ще 9% вважають його скоріше сприятливим.

Оцінка динаміки інвестиційного клімату за 2022 рік залишається обережною. Майже половина респондентів (48%) вказують на погіршення, 39% вважають, що істотних змін не сталося, і 13% вважають, що інвестиційний клімат поліпшився. Протягом наступних шести місяців 38% очікують подальшого погіршення ситуації, а 48% вважають, що інвестиційний клімат залишиться без істотних змін. Водночас 14% топ-менеджерів прогнозують поліпшення ситуації у першій половині 2024 року.

Повномасштабна військова агресія росії проти України продовжує лідирувати серед чинників, що негативно впливають на інвестиційний клімат. На другому і третьому місці розташувалися корупція та слабка судова система. Серед позитивних змін бізнес-лідери високо оцінили присвоєння Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, дерегуляційні ініціативи та цифровизацію державних послуг.

Іноземні інвестори стримано-негативно оцінюють інвестиційний клімат в Україні. Повномасштабна військова агресія Росії проти України продовжує очолювати перелік чинників негативного впливу на інвестиційний клімат, на другому і третьому місцях – корупція і слабка судова система. Тому для стимулювання економіки важливо напрацьовувати рівні й чесні правила.

Можливий обсяг іноземних інвестицій, які можуть бути залучені, багато в чому залежить від цілей та інтересів іноземних інвесторів. Кожен інвестор має власну суб'єктивну думку щодо тих чи інших чинників інвестиційного середовища країни. У зв'язку з цим слід зазначити, що інвестиційне середовище визначається об'єктивною реальністю і характеризується сукупною дією вищезазначених факторів та їх суб'єктивною оцінкою. Кожен інвестиційний проєкт має свої особливості, цілі, цілі та пріоритети. Ефективність реалізації будь-якого проєкту залежить від інвестиційної привабливості виду господарської діяльності підприємства-спонсора проєкту, рівня привабливості території, на якій планується його реалізація, і привабливості проєкту.

Згідно з дослідженням Європейської Бізнес Асоціації (ЕБА), індекси інвестиційної привабливості України зросли з 2,4 до 2,84 у 2021 році (до воєнного стану).

Однак у другому півріччі 2021 року комплексний показник інвестиційного індексу привабливості трохи впала до 2,73 бали (з 5 балів). За останніми даними, він становить 2,44 [39] .

Власних фінансових ресурсів України недостатньо для забезпечення стабільної економіки, тому іноземні інвестори та їхні інвестиції покращують наше економічне становище.

Україна має значний потенціал для залучення іноземних інвестицій, незважаючи на численні виклики, з якими стикається країна. До введення воєнного стану економічне середовище України мало як позитивні, так і негативні чинники для залучення іноземних інвестицій. З одного боку, Україна має переваги:

1. Стратегічне розташування. Україна розташована на перехресті важливих торговельних шляхів, що забезпечує доступ до великих ринків Азії та Європи.

2. Багаті природні ресурси. У запасах Україна має мінеральні ресурси, що можуть бути цікавими для інвесторів у гірничодобувну промисловість.

3. Велика кількість кваліфікованих працівників. Україна має високий рівень трудолюбивих та якісних працівників, що забезпечує доступ до кваліфікованої робочої сили за відносно низькою вартістю.

4. Великий внутрішній ринок. Україна співпрацює з понад 40 мільйонами споживачів, що робить її привабливою для компаній, які бажають розширити свою присутність у регіоні.

Переваги які значною мірою вигідні іноземним інвесторам. Незважаючи на ці позитивні чинники, Україна все ще стикається з низкою викликів, які можуть відлякувати іноземних інвесторів. До них належать:

1. Політична нестабільність. Ситуація в Україні залишається нестабільною, що створює додаткові ризики для інвесторів.

2. Судова система. Судова система в країні потребує реформування, що ускладнює захист прав інвесторів.

3. Недостатньо розвинена інфраструктура. Потребує значних інвестицій, особливо в енергосистему.

Ці чинники негативно впливають та знижують привабливість інвестиційного клімату для наших інвесторів.

Для подолання цих викликів уряд України має продовжувати здійснювати реформи, спрямовані на покращення інвестиційного клімату, боротьбу з викликами та зміцнення верховенства права.

В Європейській бізнес асоціації зазначають, що іноземні інвестори приїжджають в Україну, вивчають різні можливості, але масово кошти в український бізнес не вкладають і більше займають позицію спостереження. За їхніми даними, близько половини респондентів (48%) вказують на погіршення інвестиційного клімату, 39% вважають, що істотних змін не відбулося, і 13% вважають, що інвестиційний клімат покращився [79].

Україна має значний потенціал для залучення іноземних інвестицій. Однак для цього потрібно продовжувати здійснювати реформи, спрямовані на покращення інвестиційного клімату та подолання існуючих проблем.

2.2 Сучасний стан діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні

Інвестиційні фонди – це об'єднання, які акумулюють гроші інвесторів та управляють ними. Прибуток, який отримують такі фонди, розподіляється між інвесторами [32]. За визначенням Чеберяко О. В. інвестиційний фонд – це один з учасників фондового ринку, який акумулює кошти інвесторів та передає їх в управління інвестиційному управляючому. Тобто це спосіб вкладення коштів групи інвесторів за якого вартість інвестування цільових об'єктів розподіляється поміж усіх них [73]. Метою діяльності інвестиційних фондів є професійне управління коштами клієнтів або ж інвестування в ті напрямки, які для приватного інвестора недоступні [32]. Основними напрямками інвестування інвестиційних фондів є:

- інвестування в акції;
- інвестування в облігації;
- інвестування в метали;
- інвестування в нерухомість;
- інвестування у розвиток підприємств.

На сьогоднішній день у світі функціонує понад 140 тис. інвестиційних фондів, а загальний обсяг їх активів становить близько 55 трлн доларів США [32]. ТОП-20 найбільших міжнародних інвестиційних фондів представлено в табл. 2.4.

ТОП-20 найбільших міжнародних інвестиційних фондів на початок 2023 року

№	Інвестиційна компанія	Країна	Активи в управлінні (трлн доларів США)
1	BlackRock	США	9,57
2	Vanguard Group	США	8,1
3	Fidelity Investments	США	4,283
4	UBS	Швейцарія	4,38
5	State Street Global Advisors	США	4,02
6	Morgan Stanley	США	3,23
7	JPMorgan Chase	США	2,96
8	Crédit Agricole	Франція	2,875
9	Allianz	Німеччина	2,76
10	Capital Group	США	2,7
11	Goldman Sachs	США	2,394
12	BNY Mellon	США	2,266
13	Amundi	Франція	2,251
14	PIMCO	США	2
15	Legal & General	Великобританія	1,866
16	Edward Jones Investments	США	1,7
17	PGIM	США	1,62
18	Deutsche Bank	Німеччина	1,615
19	Bank of America	США	1,571
20	Invesco	США	1,556

Джерело: складено за [54]

Найбільша компанія з управління інвестиційними фондами у світі – це «BlackRock Funds», якій клієнти довірили близько 10 трлн доларів США. На другому місці «Vanguard», під управлінням якої 6,7 трлн доларів США [4]. Перелік – найбільших міжнародних інвестиційних компаній із найвищим

показником активів під управлінням (AUM – Assets Under Management) узагальнено в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Найбільші міжнародні інвестиційні компанії із найвищим показником AUM

№ з/п	Назва інвестиційної компанії	Рік заснування	Країна заснування	Напрями діяльності	Активи, трлн доларів США
1	«BlackRock»	1988	США	фінансова аналітика та аналіз ризиків для інституційних і приватних інвесторів; інвестиційні фонди.	10
2	«The Vanguard Group»	1974	США	пасивне інвестування, що передбачає розміщення грошей у взаємних фондах	8,4
3	«USB Group»	1912	Велика Британія	управління капіталом приватних і інституційних інвесторів; управління капіталом корпоративними, приватними, інституційними вкладниками; надання консультаційних послуг	4,43
4	«Fidelity Investments»	1946	США	брокерські послуги; торговельний термінал «Active Trader Pro»	4,23
5	«Morgan Stanle»	1924	США	Institutional Securities – залучення капіталу, надаючи фінансові консультації клієнтам; Wealth Management – робота з фінансовим та майновим плануванням, кредитуванням під заставу цінних паперів, житловим кредитуванням та ін.; Investment Management – залучення капіталу	3,274

Джерело: складено авторами за [54].

Одним із найпоширеніших у світі видів інвестиційних фондів є ETF. ETF – це фонди, які спеціалізуються на акціях, облігаціях, дорогоцінних металах чи ф'ючерсах на сировину. При цьому акції цих фондів котируються на фондовому ринку. Купивши акцію такого фонду, інвестор вкладає гроші в той напрямок, на якому спеціалізується ETF [32].

В Україні діяльність інвестиційних фондів регулюється Законом України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 року № 5080. За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, в Україні на кінець 2021 року було понад 1,6 тис. інститутів спільного інвестування. Їхня кількість зменшувалася лише після подій 2014-го. Але вже з 2017 року відновилося зростання [32]. Однак, понад 90% інвестиційних фондів в Україні займаються лише фінансуванням будівництва.

За даними Національного банку України обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України станом на кінець 2022 року становив 50 986,7 млн дол. США. Основними країнами-інвесторами стали:

- Кіпр – 33,1 %;
- Нідерланди – 19,5 %;
- Швейцарія – 5,1 %;
- Велика Британія – 4,8 %;
- Німеччина – 4,97 %;
- Австрія – 3,2 %;
- Люксембург – 2,5 %;
- Франція – 2,2 % [3].

За даними платіжного балансу, опублікованого на сайті НБУ, за вісім місяців 2023 року чистий приплив прямих іноземних інвестицій оцінено у 2,9 млрд доларів США (у тому числі реінвестування доходів – 2,3 млрд доларів США) [33].

За даними Міністерства економіки України за січень-серпень 2023 року відбувся чистий приплив інвестицій в економіку країни на суму 2,9 млрд доларів США. Серед ключових міжнародних інвесторів були німецький концерн «Bayer», який інвестував 60 млн євро у завод на Житомирщині; ірландська компанія «Kingspan Group», яка інвестувала у будівництво в Україні заводу будматеріалів за 280 млн доларів [72].

За даними Європейської бізнес-асоціації (ЄБА) «Індекс інвестиційної привабливості України», у 2022 році, незважаючи на війну кількість керівників бізнесів, які вважають вигідними інвестиції в Україну, зросла майже в два рази [35]. До негативних чинників, що впливають на інвестиційний клімат в Україні опитані керівники віднесли:

1. Війна в Україні.
2. Корупція в країні.
3. Слабка судова влада.

До позитивних чинників, що впливають на інвестиційний клімат в Україні опитані керівники віднесли:

1. Статус України, як кандидата на вступ до ЄС.
2. Де регуляційні ініціативи.
3. Діджиталізація державних послуг.

Опитані керівники визнали інвестиційний клімат в Україні у 2023 році:

- вкрай не сприятливим – 24% опитаних;
- не сприятливим – 84% опитаних;
- нейтральним – 7%;
- скоріше сприятливий – 9% опитаних [35].

Динаміка інвестиційного клімату за 2022-2023 р.р. на думку опитаних керівників є:

- погіршення інвестиційного клімату – 48% опитаних;
- суттєвих змін не відбулось – 39% опитаних;

- поліпшення інвестиційного клімату – 13% опитаних [35].

Інвестиційний клімат в Україні протягом наступних шести місяців, на думку опитаних керівників:

- очікують подальшого його погіршення – 38% опитаних;
- не зазнає суттєвих змін – 48%;
- прогнозують покращення ситуації у першій половині 2024 року – 14% опитаних [35].

Україна активно співпрацює з міжнародними інвестиційними фондами такими, як:

- Міжнародний валютний фонд (МВФ);
- Світовий банк;
- Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР).

З МВФ Україна працює починаючи з 1994 р., використовуючи його фінансові і технічні ресурси з метою досягнення макроекономічної стабілізації та створення необхідних передумов для проведення економічних реформ. За 31 рік співпраці з МВФ було започатковано 16 програм економічного розвитку та підтримки впровадження реформ в Україні загальним обсягом 53,9 млрд дол. США. З початку повномасштабної військової агресії росії завдяки підтримці МВФ Україні вдалось забезпечити фінансову та макроекономічну стабільність. Допомога надається у рамках різних інструментів:

- інструмент швидкого фінансування (Rapid Financing Instrument – RFI);
- механізм розширеного фінансування (Extended Fund Facility – EFF);
- на пільговій та грантовій основі від міжнародних партнерів через спеціально створений Адміністративний рахунок МВФ [67].

Серед міжнародних кредитно-фінансових організацій Світовий банк є другим, після МВФ, кредитором України. Україна приєдналась до Світового банку у 1992 році. Представництво Світового банку в Україні було відкрито в 1993 році. За роки співробітництва Світовий банк затвердив для України 72

позики загальним обсягом більш ніж 15,4 млрд доларів США та 2,2 млрд євро, з яких отримано 14,2 млрд. доларів США та 2,2 млрд євро. З початком війни Світовий банк мобілізував на підтримку України фінансові ресурси у розмірі 34 млрд доларів США. Понад 22 млрд доларів США з цієї суми вже надано Україні [67].

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) – міжнародна фінансова організація, діяльність якої спрямована на фінансування економічних реформ у країнах Східної Європи з метою їх переходу до ринкової економіки. ЄБРР є одним з найбільших інституційних кредиторів в Україні. Станом на кінець березня 2023 року сукупний обсяг виділеного Україні ЄБРР фінансування становить 18,1 млрд євро в рамках 529 проєктів. Частка приватного сектору в українському портфоліо складає 39%. У березні 2022 року ЄБРР оголосив початковий «пакет стійкості» у розмірі 2 млрд євро, що передбачає фінансування заходів для допомоги громадянам, компаніям і країнам, які зазнали впливу війни РФ проти України. Підтримка для українських компаній передбачена у формі:

- відстрочених кредитів;
- підтримки ліквідності ;
- торговельного фінансування [67].

Незважаючи на військові виклики, Україна має великий потенціал для залучення іноземних інвестицій та активізації діяльності міжнародних інвестиційних фондів. Цьому буде сприяти забезпечення стабільності та передбачуваності політичного клімату країни; впровадження ефективних механізмів боротьби з корупцією; реформування судової системи у напрямі підвищення її незалежності та ефективності; зменшення бюрократії та спрощення процедур ведення бізнесу в країні. Така взаємовигідна співпраця допоможе у післявоєнному відновленні економіки країни.

2.3. Корупція та її вплив на діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні

Корупція, хабарництво, бюрократія – явища, які створюють «гальмівний ефект» як для світового, так і для національного економічного прогресу. Ця проблема властива не лише для мало розвинутих чи політично нестабільних країн. Корупція існує і в найрозвинутіших демократичних економіках світу. Вона стала однією з найвідоміших та найпоширеніших ознак ХХІ століття. Це одна з головних проблем сучасності, адже щорічні втрати світової економіки від хабарів, відповідно до оцінок Міжнародного валютного фонду, становлять близько 1,5–2,0 трлн доларів США, або 2% світового ВВП. Проте загальний економічний та соціальний ефекти від впливу цього чинника є навіть більшими, оскільки хабарництво є тільки однією з частин корупції [13].

Корупція (від лат. *corrumpere* – псувати) – протиправна діяльність, яка полягає у використанні службовими особами їхніх прав і посадових можливостей для особистого збагачення; підкупність і продажність громадських і політичних діячів. Дослідники по-різному трактують це поняття, залежно від масштабів прояву. Адже корупція виникає на різних рівнях починаючи з моменту, коли працівник краде офісне приладдя, і закінчується на рівні загальнодержавних бюджетних програм. Одні вважають корупцію абсолютним злом, що знищує економіку та руйнує високі стандарти життя громадян, інші ж стверджують, що це допоміжний механізм у бізнес-процесах, необхідне мастило для змащення коліс складної бюрократичної машини, що допомагає уникнути надмірної зарегульованості та надає більшої волі бізнесу [13].

Відповідно до частини 1 статті 3 Закону України «Про запобігання корупції», корупція – це використання особою наданих їй службових повноважень чи пов’язаних з ними можливостей з метою:

- одержання неправомірної вигоди;

- прийняття такої вигоди чи прийняття обіцянки/пропозиції такої вигоди для себе чи інших осіб;
- обіцянки/пропозиції чи надання неправомірної вигоди особі;
- на її вимогу іншим фізичним чи юридичним особам, схилити цю особу до протиправного використання наданих їй службових повноважень чи пов'язаних з ними можливостей [28].

Ч. 1 ст. 83 Договору про функціонування Європейського Союзу називає серед особливо тяжких злочинів корупцію. У галузі створення законодавчої бази боротьби з корупцією Європа досягла більше, ніж інші континенти. Цьому сприяє і створення потужної системи спеціалізованих органів антикорупційної діяльності. Одним із них стало створення Європейського бюро по боротьбі з шахрайством (OLAF), структура якого має унікальний мандат на проведення внутрішніх розслідувань в установах, органах та агенціях Європейського Союзу з метою боротьби з шахрайством, корупцією та іншою незаконною діяльністю, яка впливає на фінансові інтереси товариства. В Європейському Союзі активно діють органи протидії відмиванню коштів і фінансування тероризму: Група з розробки фінансових заходів протидії відмиванню коштів (FATF), Спеціальний комітет Ради Європи з питань взаємної оцінки заходів протидії відмиванню коштів (MONEYVAL). З метою посилення боротьби з тяжкими формами організованої злочинності Рада Європи в 1999 р. прийняла рішення про створення спеціального підрозділу – Євроюсту – спеціалізованого органу, основне призначення якого надавати допомогу зусиллям держав-членів щодо розслідування найнебезпечніших злочинів і координації їх практичних дій у цій галузі в співпраці з Європолем. Цей орган активно співпрацює з Європейською інформаційною мережею в галузі правосуддя. 14 грудня 2016 р. була підписана «Угода між Україною та Європолем про оперативне й стратегічне співробітництво». У 2006 р. Україна стала сороковим членом Групи держав проти корупції (GREGO) – органом Ради Європи з антикорупційного моніторингу. Тим

самим наша держава долучається до правозастосовної антикорупційної діяльності й створює свою потужну систему антикорупційних органів на підставі європейських стандартів [57].

Корупція в приватному секторі становить серйозну загрозу для доброчесного і прозорого ведення бізнесу, сталого розвитку ринкової економіки, добробуту населення. За результатами міжнародних досліджень, корупція в приватному секторі набула значного поширення. Так, згідно з даними Глобального огляду економічних злочинів і шахрайства (Global Economic Crime and Fraud Survey) PricewaterhouseCoopers за 2020 р., 28 % компаній з-поміж тих, які протягом останніх двох років повідомляли про внутрішню корупцію, відзначали, що вони постраждали від неналежного ведення бізнесу, а 47 % заявили, що постраждали від незаконного привласнення активів¹. Проведене у 2022 р. Світовим банком дослідження поширеності підкупу в приватних компаніях (World Bank's Enterprise survey) засвідчило, що в деяких країнах до 51 % всіх фірм стикаються з проханнями про сплату хабарів (принаймні одне таке прохання на рік), при цьому в економічно розвинутих країнах тільки 15 % фірм повідомляють про таку проблему, в азіатських – 30 %, у країнах СНД – 60 %². За результатами опитування Європейської бізнес-асоціації топменеджменту великих компаній, що працюють в Україні, «Індекс інвестиційної привабливості України 2023» повномасштабна військова агресія росії проти України, корупція та слабка судова система очолюють рейтинг факторів, що негативно впливають на інвестиційну привабливість держави. Водночас інше вплиове опитування великого і середнього бізнесу, проведене «Dragon Capital», Європейською бізнес-асоціацією (ЄБА) і Центром економічної стратегії показало, що обтяжливе й мінливе законодавство, репресивні дії правоохоронних органів, обмеження щодо руху капіталу і валютних операцій та корупція перешкоджають розвитку бізнесу й залученню інвестицій на розвиток національної економіки [74].

Щорічне глобальне дослідження «Індекс сприйняття корупції» (Corruption Perception Index) від Transparency International свідчить, що корупція є серйозною проблемою для України. Її позиція у своєрідному рейтингу корумпованості країн світу з оцінкою в 2,5 бали з 10 можливих (за шкалою «0» – тотальна корумпована держава, «10» – повна відсутність корупції) відповідає 144 місцю серед 177 країн – учасниць дослідження. Держава стабільно залишається у групі «підвищеного ризику», крокуючи поруч з Камеруном, Іраном, Нігерією, Центральною Африканською Республікою та Папуа-Новою Гвінеєю. Таке ж «почесне» місце Україна посідає і в низці інших рейтингів: за даними щорічного порівняльного дослідження стану справ у 29 посткомуністичних країнах Європи та Азії "Нації у Транзиті" (Nations in Transit) від Freedom House, корупція в Україні становить 5,75 бала із 7 можливих (де «1» – найкращий показник, «7» – найгірший); за версією журналу «Форбс», Україна вирізняється найменш сприятливими у Європі умовами для ведення бізнесу, посівши при цьому у світовому рейтингу 98-ме з можливих 128 місць, поруч із Сенегалом. За даними Світового економічного форуму, Україна – друга серед найменш конкурентоздатних країн у Європі після Албанії. За цим показником вона посідає 89-ту сходинку серед 139 країн світу поруч із Гамбією, Албанією та Гондурасом. Аналіз корупції в нашій країні вказує на ту особливість, що в більшості випадків із людей вимагають хабарі за прийняття не незаконного, а навпаки – законного рішення. Тобто людей змушують платити за те, на що вони і так мають право, що, зрозуміло, не сприяє зростанню інвестиційної активності в економіці [44].

Для здійснення діяльності в Україні міжнародні інвестиційні фонди можуть скористатися рекомендаціями Ради суб'єктів співробітництва в галузі розвитку щодо управління ризиками корупції і розглянути 10 принципів, які мають застосовуватись в управлінні ризиками на стороні надавачів допомоги (табл. 2.6).

Принципи управління ризиками на стороні надавачів допомоги

Назва принципу	Сутність
1	2
1. Кодекс поведінки (чи його еквівалент)	Кодекс визначає яких форм поведінки щодо корупції треба уникати, а які заохочувати. Кодекс має розповсюджуватись на всіх публічних осіб та має бути затвердженим найвищим керівництвом агентства з розвитку.
2. Консультації з етики і антикорупції для персоналу.	Для їх проведення мають бути виділені відповідні фінансові і людські ресурси, встановлена довіра і незагрозливе середовище.
3. Тренування для персоналу з антикорупційних дій	Тренування і підвищення обізнаності з антикорупції для персоналу (в т.ч. локального).
4. Якісний аудит та внутрішні розслідування.	Має діяти внутрішній та зовнішній аудит, розслідування (внутрішні або зовнішні), систематична робота по реагуванню на результати аудитів і розслідувань.
5. Систематична робота по оцінці і управлінню ризиками	Така робота повинна проводитись на всіх рівнях ухвалення рішень та на всіх етапах проєкту.
6. Заходи з попередження і виявлення корупції мають бути прописані в контрактах.	Серед них – виявлення осіб, які вже були засуджені за корупційні злочини, проведення due diligence контракторів.
7. Механізми повідомлення про корупцію	Механізми повідомлення про корупцію та релевантна комунікація щодо них.
8. Режим санкцій	Такий режим має бути ефективним, пропорційним і заохочувати утримуватись від корупції. Контракти мають включати в себе можливість їх припинення, призупинення та повернення коштів, а також інші цивільно-правові і кримінально-правові дії у випадку виявлення корупції. Процес введення санкцій має бути прозорим та неупередженим.
9. Єдиний фронт реагування на випадки корупції.	Організації-донори мають підтримувати в цьому уряди країни отримувача та заохочувати інших донорів на колективні відповіді на корупцію. Плани реакції на корупцію мають бути розроблені заздалегідь та мають імплементуватись пропорційно і прогресивно, якщо ситуація погіршується.
10. Увага до ризиків, пов'язаних з середовищем.	Частина ризиків знаходиться поза прямим контролем донорів і пов'язана з управлінням корупційними ризиками на стороні отримувачів допомоги. Донори мають проводити глибинний аналіз політичної економії для кращого антикорупційного дизайну програм, працювати спільно з представниками країн-отримувачів та представниками країн-надавачів коштів для кращої боротьби з корупцією. Країнам-отримувачам можуть надаватись ресурси і технічна допомога для покращення систем управління корупційними ризиками.

Джерело: складено автором за [1]

Якісна і підзвітна система фінансового управління особливо важлива для ефективного використання бюджетної допомоги міжнародних інвестиційних фондів. Підготовлена Світовим Банком програма оцінки стійкого до стихійних лих та відповідального управління державними фінансами (DRR-PFM) зазначає, що прозорість особливо важлива під час реагування на стихійні лиха і відновлення після них. Уряд повинен діяти швидко, одночасно маючи здатність продемонструвати, що кошти розподілені справедливо. Окремо зазначається важливість розподілу обов'язків: одна людина або група людей не може ініціювати, затверджувати, виконувати та перевіряти виконання заходів. Програма оцінки містить перелік критеріїв, які легко трансформуються в рекомендації уряду країни для зменшення ризиків:

1. Казначейство має вчасну інформацію про надходження і використання всіх фінансових ресурсів, направлених на реагування на стихійне лихо (страхові платежі, позики, гранти, фінансова допомога тощо).

2. План рахунків або бюджетна класифікація дозволяє ідентифікувати наступні категорії витрат, пов'язаних зі стихійними лихами:

- конкретні програми, окремі позиції або субрахунки для витрат, пов'язаних зі стихійним лихом;
- витрати за фазами реагування на стихійне лихо (реагування, відновлення, реконструкція);
- витрати за типом небезпеки та/або події;
- витрати за групами бенефіціарів;
- державні видатки, що фінансуються ззовні.

3. Облікові політики і інструкції забезпечують простежуваність облікових записів, пов'язаних з ліквідацією наслідків стихійного лиха, для бюджетних та позабюджетних підрозділів, в тому числі:

- своєчасне та уніфіковане звітування всіх державних органів про витрати, пов'язані зі стихійним лихом;

– вимоги щодо збереження підтвердних документів протягом розумного періоду.

4. Центральні фінансові агенції реєструють інформацію про витрати, пов'язані зі стихійними лихами, у спосіб, який дозволяє легко її узагальнювати, відстежувати та розповсюджувати через інформаційні системи країни.

5. Служба внутрішнього аудиту проводить аудити заходів реагування і відновлення, та їх витрат. Існують:

– Керівництва з проведення внутрішнього аудиту заходів реагування і відновлення, та їх витрат;

– Адекватний обсяг аудиту заходів реагування і відновлення, та їх витрат;

– Вимога проводити аудит заходів реагування і відновлення, та їх витрат, під час проведення цих заходів;

6. Уряд публікує наступну інформацію щодо стихійного лиха вчасно і прозоро:

– права осіб, домогосподарств та бізнесів на допомогу, та способи її отримання;

– програми допомоги для осіб, домогосподарств та бізнесів, та способи взяти в них участь;

– заплановані бюджетні витрати, пов'язані зі стихійним лихом;

– інформація про програми, пов'язані зі стихійним лихом та заплановані активності; регулярні звіти щодо виконання бюджету в частині витрат, пов'язаних зі стихійним лихом;

– інформація про державні закупівлі, пов'язані з реагуванням та відновленням, включаючи попередню інформацію (списки кваліфікованих/обраних контракторів) та результати закупівель (переможці, критерії обрання);

- звіти, в яких підбито підсумки профінансованих заходів та їх результатів;
- витрати, пов'язані зі стихійним лихом та інформація про відповідні програми оприлюднюється у формі відкритих даних з адекватним захистом персональних даних [1].

Висновки до розділу 2.

У другому розділі кваліфікаційної роботи визначено, що інвестиції є однією з ключових складових сучасного фінансового ринку. З'ясовано, що сприятливий інвестиційний клімат забезпечує умови для залучення інвестицій в різних напрямках. Визначено основні країни-інвестори України.

Досліджена діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні, основним з яких є Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та Європейський банк реконструкції та розвитку.

Визначено сутність поняття корупція та узагальнено її вплив на інвестиційний клімат України та діяльність міжнародних інвестиційних фондів.

РОЗДІЛ 3.

ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ ДЛЯ ПІСЛЯВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ

3.1. Особливості діяльності міжнародних інвестиційних фондів в умовах війни в Україні

Діяльність міжнародних інвестиційних фондів в умовах війни в Україні має свої особливості, обумовлені як ризиками, так і можливостями, що виникають на тлі кризи за такими напрямками:

1. Оцінка ризиків та зниження активності діяльності міжнародних інвестиційних фондів:

– більшість міжнародних інвестиційних фондів зменшили свої інвестиції в Україні або призупинили нові вкладення. Військові дії, нестабільна політична ситуація, високий рівень інфляції, ризик девальвації гривні – всі ці чинники створюють невизначеність і підвищують ризики інвестицій;

– багато фондів змінили підхід до оцінки ризиків, зосередившись на секторах із нижчими ризиками, наприклад, на компаніях, що орієнтовані на експорт або ІТ-сектор, який має змогу працювати віддалено.

2. Переорієнтація діяльності на гуманітарні та соціальні проєкти:

– в умовах війни багато міжнародних фондів змінили пріоритети і направили кошти на гуманітарну допомогу, підтримку біженців, соціальні ініціативи, зокрема на допомогу внутрішньо переміщеним особам та відновлення зруйнованої інфраструктури;

– чимало фондів створюють спеціалізовані програми або виділяють гранти для підтримки малого та середнього бізнесу, який постраждав від війни, стимулюючи таким чином економіку України.

3. Інвестиції в стабільні та перспективні галузі:

- деякі інвестиційні фонди обирають секторальний підхід, інвестуючи в сектори, які мають потенціал розвитку навіть у воєнний час. Наприклад, це може бути аграрний сектор, який залишається важливим для України, енергетика, зокрема відновлювальна, і цифрові технології;

- IT-сектор привертає особливу увагу, оскільки він здатен працювати віддалено, демонструє високий експортний потенціал і менше піддається впливу війни порівняно з іншими галузями.

4. Співпраця з державними та міжнародними організаціями:

- багато міжнародних інвесторів працюють у партнерстві з міжнародними організаціями, такими як Світовий банк, МВФ, Європейський банк реконструкції та розвитку. Це знижує ризики для фондів, оскільки проекти підтримуються міжнародними структурами. Така співпраця дозволяє інвестиційним фондам знизити ризики завдяки залученню додаткового фінансування на умовах співфінансування або спільного інвестування.

5. Оцінка потенційного відновлення країни:

- деякі інвестиційні фонди розглядають ситуацію в Україні як потенційно вигідну з точки зору майбутньої відбудови країни. Після завершення війни очікується значний приплив іноземних інвестицій для відновлення інфраструктури та економіки, що робить довгострокові інвестиції привабливими для фондів;

- деякі фонди вже зараз починають готуватися до інвестування у відбудову міст, інфраструктури та промислових об'єктів, маючи на меті одержати значні прибутки в майбутньому.

6. Підвищення вимог до прозорості та корпоративного управління:

- війна та міжнародний контроль за допомогою України зумовлюють вищі вимоги до прозорості та ефективного корпоративного управління. Фонди звертають увагу на компанії з прозорою структурою власності, належним рівнем

корпоративної відповідальності та прозорими звітами. Це дозволяє фондам захистити свої інтереси та уникнути зайвих ризиків, пов'язаних із корупцією та неефективністю.

Структура надходжень іноземних інвестицій в економіку України за країнами ЄС за період 2019-2023 рр. наведена в табл. 3.1

Таблиця 3.1

Структура надходжень іноземних інвестицій в економіку України за країнами ЄС за 2019-2023 рр., млн. дол. США

№	Назва країни Європейського Союзу	Обсяг іноземних інвестицій в економіку України			
		2019	2020	2021	2022
1	Австрія	1496,1	1671,1	1947,1	1614,1
2	Бельгія	77,4	87,1	108,7	98,8
3	Болгарія	89,7	92,0	112,9	97,6
4	Греція	41,5	36,5	38,4	24,8
5	Данія	288,4	388,5	351,6	321,2
6	Естонія	178,9	189,3	209,8	189,6
7	Ірландія	28,4	44,6	152,9	142,6
8	Іспанія	217,8	149,7	103,9	87,4
9	Італія	374,7	347,8	404,5	305,5
10	Кіпр	17734,1	16481,5	20846,3	17652,5
11	Латвія	76,7	107,3	128,7	99,8
12	Литва	246,0	210,9	223,3	154,5
13	Люксембург	830,6	1265,7	1567,8	1542,2
14	Мальта	68,6	755,6	762,4	562,5
15	Нідерланди	11686,3	9855,1	14212,1	13524,2
16	Німеччина	2505,1	2321,7	3012,7	2569,1
17	Польща	925,6	910,6	1200,5	1042,5
18	Португалія	9,9	9,6	14,3	9,6
19	Румунія	19,6	21,8	28,4	18,4
20	Словаччина	191,1	211,5	289,8	189,4
21	Словенія	69,5	62,8	64,2	55,2
22	Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії	2724,4	-	-	-
23	Угорщина	379,8	395,2	494,6	348,6
24	Фінляндія	98,1	97,9	139,3	104,5
25	Франція	1149,9	1038,1	1315,8	1285,8
26	Хорватія	5,2	4,6	8,1	6,2
27	Чехія	175,2	193,6	270,2	125,5
28	Швеція	591,1	579,1	724,9	452,5

Джерело: проаналізовано автором за [51;52]

За даними табл. 3.1 можна зробити висновок, що серед країн-членів ЄС найбільше в українську економіку інвестують Кіпр, Нідерланди, Німеччина та Австрія. Від початку повномасштабного вторгнення Україна отримала фінансову підтримку від міжнародних партнерів на загальну суму у розмірі 66 млрд. доларів США. Міжнародні інвестиційні фонди бачать у нашій країні великий потенціал для зростання та розвитку.

Перевагами інвестування в Україну є:

- великий внутрішній ринок. Україна має значний внутрішній ринок з понад 40 мільйонами споживачів;
- кваліфікована робоча сила. Українці відомі своїми високими інженерними та ІТ-навичками;
- сприятливе географічне розташування. Україна розташована на перехресті торгових шляхів між Європою та Азією;
- підтримка міжнародних партнерів. Багато країн та міжнародних організацій надають Україні фінансову та технічну допомогу;
- перспективні сектори економіки. Аграрний сектор, ІТ, енергетика, виробництво – це лише деякі з галузей, які мають великий потенціал для зростання.

Перелік фондів, які інвестують в Україну та сектори економіки, в які вони вкладають кошти постійно оновлюється. Серед найбільш активних можна виділити:

1. «Horizon Capital». Один з найбільших інвестиційних фондів, що працює в Україні. Інвестує в різноманітні сектори економіки, зокрема в ІТ, агропромисловий комплекс, фінансові послуги. Компанія є важливою для України вона має багаторічний досвід інвестування в Україні, що дозволяє їй глибоко розуміти місцевий ринок та виявляти найперспективніші напрямки для інвестицій. «Horizon Capital» не просто вкладає кошти, а й надає підтримку компаніям, допомагаючи їм масштабуватися та виходити на міжнародні ринки.

Фонд активно інвестує в інноваційні проекти, що сприяє диверсифікації української економіки та її переходу до більш високих технологічних рівнів. Успішна діяльність «Horizon Capital» підвищує інвестиційну привабливість України в цілому, залучаючи інших міжнародних інвесторів.

2. «AVentures». Американський венчурний фонд, який інвестує в ранні стадії розвитку українських стартапів. Українські розробники відомі своїми технічними навичками та креативністю. «AVentures» бачить в українських стартапах великий потенціал для створення глобально успішних компаній. Незважаючи на виклики, в Україні формується сприятливе середовище для розвитку стартапів: з'являються нові акселератори, інкубатори та коворкінги, а також зростає інтерес до технологічних підприємств. Україна має велику кількість висококваліфікованих ІТ-спеціалістів, що робить її привабливою для інвесторів.

3. «Signia Venture Partners». Німецький венчурний фонд, що фокусується на інвестиціях в ІТ-компанії. «Signia Venture Partners» є одним з провідних венчурних фондів в Європі, який активно інвестує в перспективні ІТ-компанії. Діяльність фонду сприяє розвитку європейської стартап-екосистеми та зміцненню її позицій на світовому ринку.

4. «East Capital». Шведський інвестиційний фонд, який інвестує в акції українських компаній. Українська економіка має значний потенціал для зростання, особливо в таких секторах як агропромисловий комплекс, енергетика, фінанси та ІТ. Акції українських компаній часто недооцінені, що створює можливості для отримання високої дохідності. Інвестиції в Україну дозволяють диверсифікувати інвестиційний портфель та знизити ризики.

Більшість іноземних інвестицій в Україну спрямовується в такі сектори:

- ІТ. Українські ІТ-компанії користуються великим попитом на світовому ринку;
- агропромисловий комплекс. Україна є одним з найбільших виробників зернових культур;

- енергетика. Інвестиції в енергетичний сектор спрямовані на розвиток відновлюваних джерел енергії та підвищення енергоефективності;
- фінансові послуги. Банківський сектор та ринок страхових послуг України демонструють стабільне зростання;
- нерухомість. Інвестиції в нерухомість, особливо в комерційну нерухомість, залишаються привабливими.

Війна в Україні суттєво змінила ландшафт інвестицій, створивши як нові виклики, так і можливості для міжнародних інвестиційних фондів. Оцінюючи ситуацію, можна виділити кілька ключових особливостей:

1. Війна створює високий рівень невизначеності, що ускладнює прогнозування і збільшує інвестиційні ризики.
2. Зруйнована інфраструктура, обмеження на рух товарів та послуг ускладнюють ведення бізнесу.
3. Асоціація з Україною може негативно вплинути на репутацію компаній та інвестиційних фондів.
4. Міжнародні санкції проти Росії можуть мати непрямий вплив на українську економіку та інвестиції.
5. Багато інвесторів виводять кошти з України, що призводить до зменшення ліквідності ринку.
6. Війна в Україні спричинила масштабні руйнування, проте водночас відкрила нові можливості для інвесторів. Відновлення країни потребуватиме значних коштів та ресурсів, що створює безпрецедентні перспективи для бізнесу.
7. Після закінчення війни виникне величезна потреба в інвестиціях для відновлення зруйнованої інфраструктури та економіки.
8. Війна стимулює розвиток нових технологій, особливо в оборонній промисловості та сфері безпеки.
9. Існує велика потреба в соціальних проєктах, які допоможуть подолати наслідки війни.

10. Інвестори, які готові взяти на себе довгострокові ризики, можуть отримати високу дохідність.

Стратегіями діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні на найближчу перспективу стануть:

1. Диверсифікація ризиків. Інвестори розподіляють свої інвестиції між різними секторами економіки та регіонами України, щоб знизити ризики.
2. Партнерство з місцевими компаніями. Співпраця з українськими компаніями дозволяє краще розуміти місцевий ринок та мінімізувати ризики.
3. Фокус на конкретних секторах. Інвестори можуть зосередитися на секторах, які мають найбільший потенціал для зростання навіть в умовах війни, таких як агропромисловий комплекс, ІТ, енергетика.
4. Соціальні інвестиції. Інвестування в соціальні проєкти дозволяє не тільки отримати прибуток, але й зробити позитивний внесок у розвиток країни.
5. Страхування ризиків. Використання різних фінансових інструментів для страхування політичних та економічних ризиків.

Напрями діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні:

- інвестиції в відбудову. Фінансування проєктів з відновлення житла, інфраструктури, підприємств;
- підтримка українських стартапів. Інвестиції в інноваційні компанії, які розробляють нові продукти та сервіси;
- співпраця з українським урядом. Спільні проєкти з державними органами для реалізації реформ та розвитку економіки;
- гуманітарна допомога. Надання фінансової допомоги для гуманітарних проєктів.

Війна в Україні створила безпрецедентні виклики для міжнародних інвесторів. Однак, для тих, хто готовий взяти на себе ризики, відкриваються нові можливості. Інвестиції в Україну в цей складний період можуть принести високу дохідність в довгостроковій перспективі та сприяти відновленню країни.

Синергія трансформацій у сфері сталого розвитку національної економічної системи в умовах післявоєнного відновлення потребуватиме моніторинг рівня інвестиційної привабливості. Моніторинг інвестиційної привабливості національної економіки – це не просто збір статистичних даних, а комплексний процес, який дозволяє оцінити ефективність економічних реформ, визначити слабкі місця та розробити стратегію подальшого розвитку.

Ключові аспекти моніторингу інвестиційної привабливості:

1. Макроекономічна стабільність:

- інфляція;
- державний борг;
- курс національної валюти;
- дефіцит торгового балансу;
- політика центрального банку.

2. Бізнес-клімат:

- спрощення процедур реєстрації бізнесу;
- ефективність роботи судової системи;
- рівень корупції;
- захист прав інтелектуальної власності;
- доступність фінансування.

3. Інфраструктура:

- якість доріг, залізниць, портів;
- наявність енергетичних потужностей;
- розвиток телекомунікацій.

4. Людський капітал:

- рівень освіти та кваліфікації працівників;
- зайнятість;
- міграція населення.

5. Інноваційний потенціал:

- витрати на наукові дослідження та розробки;
- кількість патентів;
- розвиток стартап-екосистеми.

6. Соціальна сфера:

- рівень життя населення;
- якість охорони здоров'я;
- соціальна захищеність.

Створення сприятливих умов для забезпечення зростання інвестиційної привабливості української економіки потребує проведення таких фундаментальних реформ (табл. 3.2.)

Рис. 3.2

Економічні перетворення України в контексті інвестування в умовах воєнних дій

Економічні перетворення України в контексті інвестування в умовах воєнних дій			
Активна зовнішня політика керівництва держави, що проявляється у знакових політичних та економічних подіях для України	Прийняття низки санкційних пакетів проти держави-агресора	Багатостороння підтримка від країн G7 та Європейського Союзу	Засудження повномасштабного вторгнення в Україну переважною більшістю держав світу

Джерело: складено автором

Підвищення індексу інвестиційної привабливості національної економіки потребує підвищення за рахунок зменшення негативного впливу зовнішніх економічних та екологічних чинників, внести зміни та доповнення до законодавства відповідно до стандартів ЄС, реформувати судову та антикорупційну системи, створити інноваційні зони, припинити військові дії всередині країни та підвищити індекс інвестиційної привабливості національної економіки.

Необхідні наступні заходи: законодавчі реформи та зміни відповідно до стандартів ЄС, судова та антикорупційна реформи, створення інноваційних зон, припинення військових дій на території країни, розробка спеціальних програм рефінансування.

Інвестиційні ризики для потенційних іноземних інвесторів є високими, оскільки економічна система України функціонує в умовах воєнної економіки. Супутні аспекти ускладнюють впровадження прогресивних змін та перетворень в економіці. Тому потрібен комплекс рішень:

1. Макроекономічні рішення для диверсифікації потенційних ризиків та досягнення стійкої економіки.
2. Необхідні прогресивні передумови для сталого економічного розвитку.
3. Необхідні подальші дослідження в наступних напрямках будуть ефективними у майбутньому зосередитися на розробці комплексних моделей протидії економічним ризикам на національному рівні.

3.2. Перспективи активізації міжнародної інвестиційної діяльності в Україні в умовах післявоєнного відновлення

Україна гостро потребує іноземних інвестицій для відновлення економіки та відбудови. За підсумками 2022 року, на початку якого відбулося повномасштабне вторгнення росії в Україну, спостерігалася значно менш панічна реакція зарубіжних інвесторів. Адже загальна сума прямих іноземних інвестицій з усіх країн світу, хоча й порівняно з попереднім роком суттєво зменшилася, залишилася позитивною (табл. 3.1). Зокрема загальна сума склала 556,9 млн доларів США, а з країн Європи – 583,8 млн доларів США. Тоді як відбувся відтік прямих інвестицій з боку інвесторів з країн ЄС (–70 млн доларів США) [59].

Основними чинниками, які негативно вплинули на динаміку прямих іноземних інвестицій в різні періоди, стали:

- недовіра інвесторів, зумовлена високим рівнем корупції в країні;
- сумнівами щодо справедливості судової системи;
- монополізацією ринків;
- нестабільністю національної валюти;
- пандемія COVID-19;
- повномасштабне вторгнення росії в Україну, яке триває і донині.

У 2023 році зберігалася позитивна динаміка прямих іноземних інвестицій. За січень-серпень їхній чистий приплив становив 2,9 млрд доларів. Але для масштабів української економіки це замало. Так, зараз непрості умови для інвестування в Україну. За різними оцінками експертів ризики інвестицій сягають 40%. Тому говорити про інвестиції та їхнє пряме залучення за відсутності страхування військових ризиків та відсутності певних гарантій неможливо. У 2023-му Верховна Рада ухвалила проєкт Закону № 9015 «Про внесення змін до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності». Він передбачає страхування та перестрахування прямих інвестицій від ризиків, що можуть бути спричинені збройною агресією, бойовими діями та/або тероризмом.

Таблиця 3.3.

Прямі іноземні інвестиції в Україні (2019–2023 рр.), млн. дол. США

Роки	Прямі іноземні інвестиції в Україні		Прямі іноземні інвестиції з України		Сальдо	
	Сума	Зміна (+,-)	Сума	Зміна (+,-)	Абсолютне відхилення	Відносне відхилення
2019	5860	1450	648	+653	+5212	+16,9
2020	-868	-6728	82	-566	-950	-118,2
2021	6687	7555	-198	-280	+6885	-824,7
2022	1152	-5535	529	727	+623	-91,0
2023	4095	2943	6	-523	+4089	556,3

Джерело: складено автором за [66]

Зараз в Україні розроблено Проект «East Invest – 2», де сформульовано вимоги для покращення бізнесклімату в країні. Щоб залучити прямі іноземні інвестиції, Україна пропонує великі інвестиційні проекти: технологічні лінії з неперервного розливу сталі в металургійній промисловості, комплекс з переробки та зберігання зернових культур, сільськогосподарський комплекс з рибною спеціалізацією, тваринницькі комплекси та ін. [50].

Для прискорення післявоєнного відновлення в Україні, як зазначила голова Комітету ВР з питань організації державної влади, місцевого самоврядування, регіонального розвитку і містобудування Олена Шуляк, планують створити інвестиційний фонд на 16 млрд євро, джерелом наповнення якого стануть кошти міжнародних фінансових інституцій. Звернутись до нього зможуть громади і бізнес, які через війну зазнали суттєвих збитків. Мова йде про створення в Україні до 2027 року інвестиційного фонду на суму в 16 млрд євро. Його планують запустити у межах другого компоненту програми «Ukraine Facility», за якою Україна отримає від ЄС 50 млрд євро. До фінансування цього фонду долучатимуться міжнародні та європейські фінансові інституції, такі як Європейський Банк реконструкції і розвитку, Європейський інвестиційний банк, Банк розвитку Ради Європи і Світовий банк.

Через війну будівельна галузь, як і вся країна, стикнулася з величезною кількістю викликів. Війна призвела до фактичної зупинки нового будівництва та нестачі робочої сили на початку активної її фази. Частина чоловічого складу більшості будівельних компаній, змінивши будівельні каски на військові, а будівельне знаряддя на зброю, пішли до лав ЗСУ захищати свою країну. Через війну були призупинені логістичні ланцюжки постачання будматеріалів, а відсутність заощаджень та відтік громадян за кордон призвели до зниження попиту на житло. Для українських компаній, який працюють у сфері будівництва, відновлення країни може стати і можливістю відновлення бізнесу, оскільки

відновлення зруйнованих об'єктів в Україні потребуватиме будівельних матеріалів та обладнання на суму понад 62,8 млрд доларів США.

Згідно з останніми дослідженнями за деякими категоріями будівельної продукції, яка необхідна для відбудови, в Україні є профіцит. Наприклад, у категорії лакофарбових виробів, цегли, газобетону, єврорубероїду, асфальтобетону, піску, керамічної плитки, штукатурки, щебеню, трубопрокату, сантехніки, монолітного залізобетону, металопрокату. Водночас у нас є тільки 56% необхідного для відбудови бетону, 70% необхідної мінвати, 77% профілю ПВХ, 86% цементу і взагалі нуль відсотків скла. Тобто по цих життєво важливих категоріях продукції недостатньо. Таким чином, це може стати можливістю реанімуватись бізнесу, який захоче в цих категоріях або працювати, або відновити роботу.

Втім, попри оптимістичну оцінку спроможності України виробляти будівельні матеріали, необхідні для відбудови, все ще існують значні виклики, які сектор має подолати, щоб запрацювати на повну потужність, зауважила народна депутатка. В умовах воєнного часу ці виклики підприємства не здатні вирішити самотужки. Тому уряд, країни-донори та міжнародні фінансові організації можуть відіграти важливу допоміжну роль. Якщо вони продемонструють впевненість у тому, що український сектор будматеріалів може задовольнити потреби у відновленні країни, це може підвищити довіру інвесторів та банківську спроможність підприємств у цьому секторі.

Одним з інструментів такої допомоги і зможе стати інвестиційний фонд, створений у межах «Ukraine Facility». Для того, щоб бізнес тієї чи іншої громади отримав можливість долучитися до цього інвестиційного фонду, кожна громада повинна передусім створити умови для підприємців і для розвитку бізнесу на своїй території. Це свого роду домашнє завдання, яке має виконати громада. Бізнес, що працює на її території, це податки і, відповідно, її розвиток [34].

3.3. Особливості законодавчого регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в Україні

Інвестиційна політика є фундаментальним елементом економічного зростання. Вона на пряму впливає на залучення капіталу, стимулювання інновацій та підвищення конкурентоспроможності.

Мета інвестиційної політики – створення сприятливого середовища для інвестування, забезпечити приплив капіталу в економіку та сприяти її розвитку.

Інвестиційна політика повинна базуватися на таких принципах:

- стабільність та передбачуваність: Інвестори потребують стабільного законодавства та чітких правил гри;
- прозорість: Відкритість інформації про економіку, ринки та інвестиційні можливості є важливим стимулом для інвесторів;
- справедливість: Рівні умови для всіх учасників ринку та захист прав інвесторів;
- ефективність: Інструменти інвестиційної політики повинні бути ефективними та досягати поставлених цілей [31].

Правове забезпечення інвестиційної діяльності дійсно є одним з найважливіших інструментів для залучення інвестицій та стимулювання економічного зростання.

Створення правової основи для державного регулювання інвестиційної діяльності є фундаментальним завданням держави. Це не просто прийняття законів, а цілий комплекс заходів, спрямованих на формування стабільного та передбачуваного інвестиційного клімату.

Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні здійснюється на різних рівнях державної влади і за допомогою різних нормативно-правових актів.

Державне регулювання – це комплекс заходів, які держава вживає для впливу на економічні процеси, соціальні відносини та інші сфери суспільного

життя. Мета такого регулювання – забезпечити стабільний розвиток країни, захистити інтереси громадян та бізнесу, а також створити умови для ефективного функціонування ринку.

Законодавче регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в Україні має на меті створити сприятливі умови для залучення іноземного капіталу та захисту прав інвесторів. Основні особливості цього регулювання полягають у наступному:

1. Правова база. Основні правові акти, що регулюють іноземні інвестиції в Україні, включають:

- Закон України «Про режим іноземного інвестування», який визначає основні умови здійснення іноземних інвестицій та гарантії для іноземних інвесторів.

- Цивільний та Господарський кодекси України, які регулюють загальні умови ведення підприємницької діяльності, в тому числі іноземних інвесторів.

- Закон України «Про захист прав іноземних інвесторів» (розробляється і оновлюється в контексті нових реформ), який надає додаткові гарантії для захисту прав іноземних інвесторів.

2. Гарантії захисту іноземних інвесторів:

- недискримінація. Іноземні інвестори мають ті ж права, що й українські підприємці, без дискримінації за національністю;

- захист від експропріації. Інвестиції можуть бути експропрійовані лише в разі суспільної необхідності на умовах компенсації;

- гарантії репатріації прибутку. Іноземні інвестори мають право вільно переказувати за кордон прибуток, доходи та інші кошти в іноземній валюті.

3. Спеціальні економічні зони та інвестиційні стимули:

- українське законодавство передбачає можливість створення спеціальних економічних зон (СЕЗ) для інвесторів з метою отримання податкових і митних пільг;

– Закон «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» визначає спеціальні умови для великих інвестицій, що включають податкові та інші пільги.

4. Двосторонні та багатосторонні угоди про захист інвестицій:

– Україна підписала понад 70 двосторонніх інвестиційних угод (BITs) з іншими країнами, які гарантують захист іноземних інвесторів від дискримінації, націоналізації та забезпечують справедливе вирішення спорів;

– Україна також є учасницею багатосторонніх договорів, таких як Вашингтонська конвенція (Конвенція ICSID), яка забезпечує можливість звернення до міжнародного арбітражу у разі виникнення спорів.

5. Інституційна підтримка:

– в Україні створені організації, такі як Офіс із залучення та підтримки інвестицій «UkraineInvest», які сприяють іноземним інвесторам у процесі входу на український ринок;

– Національний інвестиційний фонд також сприяє залученню інвестицій у пріоритетні сектори економіки.

○ Арбітраж та вирішення спорів. Законодавство дозволяє вирішення інвестиційних спорів через міжнародний арбітраж, зокрема у рамках ICSID або UNCITRAL. Це є важливим елементом для іноземних інвесторів, які віддають перевагу незалежному арбітражу, а не судам країни-реципієнта.

6. Оновлення та гармонізація законодавства з європейськими стандартами. З огляду на євроінтеграційні процеси, Україна оновлює своє законодавство, наближаючи його до стандартів ЄС. Це сприяє підвищенню привабливості країни для іноземних інвесторів і створює правову основу для безпечної інвестиційної діяльності.

Згідно з законом України «Про інвестиційну діяльність» державне регулювання інвестиційної діяльності включає:

- пряме управління інвестиціями. Це передбачає активну участь держави у процесі інвестування. Держава може вкладати кошти у різноманітні проекти, такі як інфраструктура, наукові дослідження, стратегічні галузі економіки. А також стимулювати інвестиції в певні сектори економіки через податкові пільги, кредитування, гарантії. Найбільш позитивним впливом буде ефективно управляти державними підприємствами та іншими активами, щоб вони приносили максимальний дохід;

- регулювання умов інвестиційної діяльності. Це створення сприятливого середовища для інвестування через дієве законодавство. Розробка та вдосконалення законів, які регулюватимуть інвестиційну діяльність, забезпечуючи захист прав інвесторів, та встановлюючи правила гри на ринку. Адміністративні процедури. Спрощення процедур реєстрації бізнесу, отримання дозволів та ліцензій. Інфраструктура. Розвиток транспортної, енергетичної та комунікаційної інфраструктури, що є важливою умовою для ефективного ведення бізнесу. Соціальна сфера. Забезпечення якісної освіти, охорони здоров'я, житла, що підвищує привабливість країни для інвестицій;

- контроль законності здійснення інвестиційної діяльності. Цей пункт передбачає нагляд за дотриманням законодавства усіма учасниками інвестиційного процесу. Перевірки – проведення планових та позапланових перевірок підприємств на предмет дотримання вимог законодавства. Санкції – застосування адміністративних штрафів, анулювання ліцензії за порушення законодавства. Судовий захист – забезпечення можливості звернення до суду для захисту порушення прав.[32].

Держава відіграє ключову роль у створенні сприятливого інвестиційного клімату. Державні гарантії захисту інвестицій – це один з найважливіших інструментів залучення інвестицій [33], яке у свою чергу складається з нормативних актів (табл. 3.4)

Таблиця 3.4

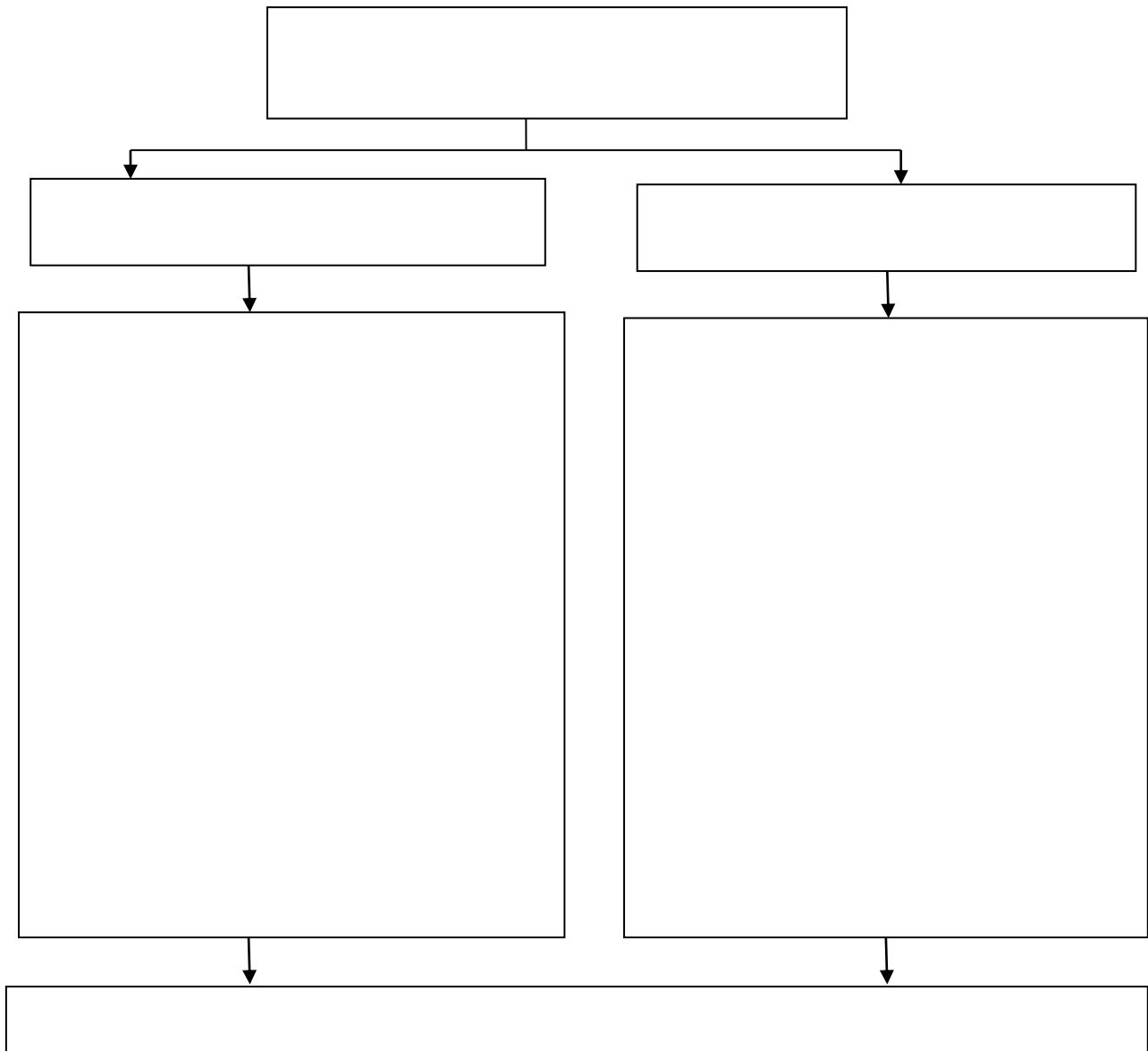
Основні нормативні акти регулювання інвестиційної діяльності в Україні

Назва	Короткий зміст
Конституція України	Положення щодо забезпечення державою соціальної орієнтації економіки України та гарантування захисту прав усіх суб'єктів
Закон «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р.	Щодо загальних засад здійснення інвестиційної діяльності в Україні
Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 01 квітня 1991 р	Визначає іноземне інвестування як різновид зовнішньоекономічної діяльності та встановлює особливості, принципи та форми здійснення останньої
Декрет КМУ «Про впорядкування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю державних підприємств» від 31 грудня 1992 р.	Щодо особливості створення та діяльності спільних підприємств, в яких беруть участь державні суб'єкти господарювання
Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії»	Щодо порядку створення та діяльності інвестиційних компаній
Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 лютого 1994 р.	Визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України
Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 січня 2006 р.	Стосується порядку випуску та обігу цінних паперів в Україні

Джерело: складено автором

Закон України «Про інвестиційну діяльність» чітко визначає мету державного регулювання інвестиційної діяльності. Процес прийняття рішень щодо державних інвестицій є надзвичайно важливим і комплексним. Він базується на ретельному аналізі та прогнозуванні, щоб забезпечити ефективне використання державних коштів та досягти поставлених цілей [34].

Державне регулювання інвестиційної діяльності дійсно здійснюється за допомогою двох основних механізмів: прямого (адміністративно-правового) та непрямого втручання (рис 3.1).



Джерело: складено автором

Рис. 3.1 Важелі державного впливу на інвестиційний клімат

Прогнозування, планування та контроль за виконанням державних інвестицій є ключовими елементами цього процесу. Дуже важливим аспектом є важливість стратегічного планування. Розробка довгострокових стратегій інвестування, які б відповідали національним пріоритетам. Ефективність використання бюджетних коштів. Соціально-економічний розвиток суспільства та

підвищення його ефективності значною мірою залежать від того, наскільки раціонально, економно та ефективно використовуються бюджетні кошти.

Ефективне використання фінансових ресурсів та їх перерозподіл є однією з ключових умов сталого розвитку національної економіки. Тому важливо підвищувати ефективність використання фінансових ресурсів шляхом їх розподілу.

Концентрація на ключових напрямках економічного і соціального розвитку. Забезпечення прозорого та конкурентного відбору проектів для фінансування. Співпраця з приватним сектором. Залучення приватних інвестицій для реалізації великих інфраструктурних проектів. Оцінка ефективності інвестицій. Регулярна оцінка результатів державних інвестицій для виявлення проблемних зон та коригування стратегій.[35].

Форми регулювання – це інструменти, за допомогою яких держава впливає на економічні процеси, суспільні відносини та поведінку суб'єктів господарювання. Кожна з форм має свої особливості та виконує певні функції. Кожна по своєму важлива у своїх аспектах. Наприклад пряме регулювання інвестиційної діяльності відіграє ключову роль у розвитку національної економіки. Воно дозволяє державі активно впливати на напрямки інвестицій, підтримувати пріоритетні галузі та досягати стратегічних цілей. Завдяки прямому регулюванню держава може спрямовувати інвестиції на реалізацію важливих державних програм, таких як розвиток інфраструктури, підтримка малого та середнього бізнесу, модернізація промисловості тощо.

Держава може надавати пріоритетне фінансування стратегічними галузями економіки, таким як енергетика, оборонно–промисловий комплекс, агропромисловий комплекс, забезпечуючи їх стабільний розвиток.

Державні інвестиції дозволяють зменшити ризики для приватних інвесторів, особливо у сферах, які потребують значних початкових вкладень і довгострокових

інвестицій. Державні інвестиції можуть бути спрямовані на вирішення соціальних проблем, таких як безробіття, бідність, охорона здоров'я та освіта.

Регулювання спрямоване на збереження навколишнього середовища, раціональне використання ресурсів та забезпечення балансу між економічним зростанням і соціальним добробутом. Регулювання дозволяє уникнути хаосу на ринку і забезпечує ефективне використання ресурсів.

Однак, важливо пам'ятати, що пряме регулювання має бути збалансованим з непрямым. Занадто активне втручання держави може призвести до неефективного використання ресурсів, обмеження конкуренції та сповільнення економічного зростання. Тому, ефективне регулювання передбачає пошук оптимального балансу між державним втручанням та ринковими механізмами.

Непряме регулювання – це потужний інструмент державного впливу на економіку, який здійснюється через створення загальних умов для господарювання, а не через конкретні вказівки суб'єктам. Непряме регулювання дозволяє адаптуватися до змін ринкових умов. Наприклад, зміна податкових ставок або облікової ставки може швидко вплинути на інвестиційну активність. Створення рівних умов для всіх учасників ринку стимулює конкуренцію, що призводить до зниження цін, підвищення якості продукції та розробки нових товарів і послуг.

Непряме регулювання, як правило, пов'язане з меншою кількістю адміністративних бар'єрів і спрощує процедури ведення бізнесу. Непряме регулювання дозволяє формувати довгострокові тенденції в економіці, такі як зростання продуктивності, технологічний прогрес та підвищення якості життя.

Створення сприятливого інвестиційного клімату стимулює інноваційну діяльність, що є важливим фактором довгострокового економічного зростання.

Організаційно-правові методи є фундаментом державного регулювання інвестиційної діяльності. Вони створюють правові рамки, в яких здійснюється інвестування, і забезпечують рівні умови для всіх учасників ринку.

Економічні методи є потужним інструментом державного регулювання інвестиційної діяльності. Вони дозволяють створити сприятливі умови для інвестування, стимулювати розвиток певних галузей та досягати макроекономічних цілей.

Податкове законодавство України дійсно є фундаментом для регулювання оподаткування в країні. Податковий кодекс України є центральним документом, який визначає загальні принципи оподаткування, структуру податкової системи, права та обов'язки платників податків, а також повноваження податкових органів. Однак, Податковий кодекс не є єдиним нормативним актом у сфері оподаткування. Існує цілий ряд інших законів, підзаконних актів та нормативних документів, які доповнюють і конкретизують положення Кодексу.

Амортизаційна політика дійсно є важливим інструментом державного регулювання економіки, особливо в умовах ринкової системи. Її стратегічне планування дозволяє досягти низки важливих цілей.

Ціноутворення є одним з найважливіших економічних інструментів, який має значний вплив на всі сфери суспільного життя. а в загальній економічній та соціальній політиці України є дуже доречним.

Формування фінансової системи України було невіддільним процесом від становлення державності. Фінансова система – це складний механізм, який забезпечує рух грошових потоків в економіці та відіграє ключову роль у вирішенні багатьох завдань суспільства.

Пріоритети фінансової політики.

- оздоровлення державних фінансів. Це передбачає збалансування бюджету, скорочення державного боргу, підвищення ефективності використання бюджетних коштів та боротьбу з корупцією;

- зниження дефіциту держбюджету. Важливим інструментом є оптимізація бюджетних витрат, підвищення податкових надходжень та залучення додаткових джерел фінансування;

- реструктуризація бюджетної сфери. Це передбачає децентралізацію фінансів, делегування повноважень місцевим бюджетам, спрощення бюджетного процесу та підвищення прозорості бюджетних витрат.

- зниження соціальної напруженості: Досягається шляхом підвищення соціальних стандартів, забезпечення соціального захисту населення, особливо вразливих категорій;

- відновлення нормального функціонування банківської системи: Посилення банківського нагляду, реформування банківського сектору, підвищення довіри до банків;

- створення системи фінансових заходів щодо боротьби з фінансовими порушеннями: Це передбачає посилення відповідальності за фінансові злочини, створення ефективних механізмів виявлення та розслідування фінансових порушень.

Принципи державного регулювання інвестиційної діяльності:

1. Взаємна відповідальність інвесторів і держави. Держава створює сприятливі умови для інвестування, а інвестори дотримуються законодавства та сприяють розвитку економіки.

2. Юридична відповідальність інвесторів. Забезпечує захист прав інших учасників ринку та запобігає зловживанням.

3. Децентралізація інвестиційного процесу. Передає частину повноважень щодо прийняття інвестиційних рішень на місцевий рівень.

4. Залучення іноземних інвестицій. Спрямоване на модернізацію економіки, технологічне оновлення та створення нових робочих місць.

5. Вдосконалення законодавства. Створення прозорих і передбачуваних правил для інвестування.

Важливість залучення іноземних інвестицій для української економіки та роль державних гарантій у цьому процесі наразі актуальні. Встановлення

правового режиму інвестиційної діяльності, гарантій у разі зміни законодавства, компенсації збитків та інших аспектів є цілком слушними.

Викликами для залучення іноземних інвестицій в Україні є:

1. Війн.: Повномасштабна війна росії проти України створила значні бар'єри для залучення інвестицій.
2. Політична нестабільність. Часті зміни уряду та законодавства відлякують інвесторів.
3. Корупція. Вона підриває довіру до української економіки.
4. Недостатня розвиненість інфраструктури. Складний доступ до енергії, транспорту та комунікацій.
5. Недостатня кваліфікація робочої сили. Потреба у додаткових інвестиціях в освіту і професійну підготовку.

Система державних гарантій для іноземних інвесторів, хоча й є важливим елементом залучення капіталу, не є єдиним і достатнім фактором для масового припливу інвестицій в Україну. Наявність численних інших перешкод, таких як корупція, політична нестабільність та непередбачуваність законодавства, значною мірою нівелює позитивний вплив державних гарантій.

Ключові заходи необхідні для активізації притоку іноземних інвестицій в Україну:

1. Створення ефективного бренду країни.
2. Участь у міжнародних інвестиційних форумах.
3. Розробка інвестиційних карт.
4. Спрощення доступу до фінансування.
5. Розвиток фондового ринку.
6. Посилення ролі експортно-кредитних агентств.
7. Створення зон з пільговим податковим режимом.
8. Надання інфраструктурної підтримки [36].

Переважання прямих методів адміністрування в підтримці інвестиційної діяльності в Україні часто призводить до неефективних результатів. Прямі методи зазвичай передбачають прямий втручання держави у господарську діяльність, наприклад, через субсидії, кредити, податкові пільги тощо. Хоча такі методи можуть дати швидкий результат, вони часто призводять до неефективного використання ресурсів та спотворюють ринкові сигнали.

Незважаючи на певні досягнення у створенні законодавчої бази для залучення інвестицій, в Україні все ще існує багато проблемних питань.

Основні суперечності та недоліки чинного законодавства, які перешкоджають інвестиційному розвитку, включають:

1. Недостатня прозорість та передбачуваність. Часті зміни законодавства, неоднозначність його тлумачення та корупційні ризики створюють невизначеність для інвесторів.

2. Складні та тривалі процедури реєстрації бізнесу. Бюрократичні бар'єри ускладнюють процес створення нових підприємств.

3. Неефективна система захисту прав інвесторів. Довгі судові процеси, корупція в судовій системі та невиконання судових рішень підривають довіру інвесторів.

4. Недостатня розвиненість інститутів захисту прав інтелектуальної власності. Це ускладнює захист інновацій та нових технологій.

5. Недостатня координація між різними державними органами. Відсутність чіткої координації між різними державними органами, що відповідають за регулювання економічної діяльності, призводить до дублювання функцій та створення додаткових бар'єрів для бізнесу.

Стабільність законодавства є одним з ключових чинників, які впливають на рішення інвесторів. Часті зміни законів та нормативних актів створюють невизначеність, ускладнюють планування інвестиційних проектів та відлякують потенційних інвесторів.

Пряма державна підтримка інвестиційних процесів дійсно є потужним інструментом для стимулювання економічного зростання та структурних трансформацій. Світовий досвід підтверджує, що вчасно та цілеспрямовано надана державна підтримка може кардинально змінити траєкторію розвитку економіки.

Фактори важливості державної підтримки такі:

1. Створення стимулів. Державні програми та інструменти можуть створити додаткові стимули для інвестування в певні сектори економіки або регіони.
2. Зниження ризиків. Державні гарантії та дотації можуть знизити ризики для інвесторів, особливо в нових або малодосліджених галузях.
3. Розв'язання системних проблем. Держава може вирішувати системні проблеми, які перешкоджають інвестуванню, такі як відсутність інфраструктури, нестача кваліфікованих кадрів тощо.
4. Прискорення технологічного розвитку. Державна підтримка може пришвидшити впровадження нових технологій та інновацій.

Посилення зацікавленості комерційних банків у довгостроковому кредитуванні є комплексним завданням, яке вимагає спільних зусиль держави, банківського сектору та бізнесу. Запропоновані вище заходи можуть сприяти збільшенню обсягів довгострокових інвестицій та стимулювати економічне зростання.

Важливо продовжувати формування цілісного механізму функціонування ринку цінних паперів та підвищувати роль фондового ринку є вкрай важливою для забезпечення захисту прав інвесторів та стимулювання економічного зростання. Сучасні економічні умови вимагають від банківської системи активнішої участі у фінансуванні реального сектору економіки, особливо інноваційних проєктів. Однак, існуючі механізми часто виявляються недостатньо ефективними для стимулювання банків до довгострокових інвестицій [37].

Об'єкти незавершеного будівництва є пріоритетною сферою для інвестування, переважно іноземного капіталу. Цей унікальний сектор економіки поглинає значну частину ресурсів, необхідних для розбудови внутрішнього та зовнішнього потенціалу регіону. Тому повна інвентаризація таких об'єктів, оцінка їх будівельної готовності та розгляд їх потенціалу для перепрофілювання відповідно до поточних економічних пріоритетів є стратегічним завданням сьогодення.

Завданням органів місцевого самоврядування є покращення параметрів місцевого середовища для економічного розвитку регіону. Першочерговим є визначення пріоритетних галузей для підприємств усіх форм власності та виробництва в цілому, з орієнтацією на виробництво експортної та імпоротної продукції [41].

Наразі через бюджетні обмеження та нагальну потребу в коштах для підтримки інвестиційних програм і проектів існує велике очікування від комерційних банків щодо надання фінансової допомоги. Крім того, для ефективного продажу незавершеного будівництва важливо створити спеціальну біржу та комерційний банк для кредитування такого майна, а акціонерами також можуть стати іноземні компанії [42].

Держава повинна стимулювати інвестиційну активність банків шляхом створення гнучкої системи оподаткування доходів від реалізації інвестицій в національну економіку. Це означає, насамперед, створення пільгового режиму оподаткування для банків, які інвестують в реальний сектор економіки та сприяють його розвитку через свої інвестиції. Іншим способом зниження податкового навантаження на банки як інвесторів.

Досвід Японії у сфері довгострокового кредитування. Створення спеціалізованих банків довгострокового кредитування стало одним з ключових чинників, що забезпечили стрімкий економічний розвиток країни 20 ст. Заснована на тісній співпраці держави, бізнесу та банківської системи, передбачала активну

роль БДК у фінансуванні інвестиційних проєктів. Ці банки відігравали роль каталізаторів економічного зростання, надаючи довгострокові кредити під низькі відсоткові ставки.

Ключові особливості японської системи БДК:

1. Спеціалізація. БДК фокусувалися на фінансуванні конкретних секторів економіки, що дозволяло їм глибоко розуміти потреби своїх клієнтів.
2. Довгострокові відносини з клієнтами. БДК будували довгострокові партнерські відносини з підприємствами, що сприяло взаємній довірі та стабільності.
3. Тісний зв'язок з урядом. БДК тісно співпрацювали з урядом у розробці та реалізації індустріальної політики

Досвід Японії є надзвичайно актуальним для України, яка прагне модернізувати свою економіку та підвищити конкурентоспроможність. Створення ефективної системи довго строкового кредитування дозволить:

- прискорити темпи економічного зростання. Завдяки довгостроковим інвестиціям в основний капітал можна створювати нові робочі місця та підвищувати продуктивність праці;
- модернізувати виробництво. Довгострокові кредити дозволять підприємствам впроваджувати нові технології та підвищувати якість продукції;
- зменшити залежність від імпорту. Завдяки розвитку вітчизняного виробництва можна зменшити залежність від імпорту та підвищити енергетичну безпеку країни.

Створення спеціалізованих банків довгострокового кредитування є важливим кроком для розвитку української економіки. Вивчення досвіду Японії та адаптація його до українських реалій можуть стати потужним інструментом для досягнення цієї мети. Проблема надмірної бюрократії та складної системи дозвільних процедур є однією з найгостріших для українського бізнесу. Вона

значно ускладнює ведення бізнесу, відлякує інвесторів і гальмує економічне зростання [38].

Розвиток українського суспільства зараз переживає особливий етап, на якому важливо не допустити не виправданої підміни сутності бюрократії іншими поняттями. Важливо не лише зрозуміти історичне значення цього явища, а й оцінити його багатогранність як філософського, політичного, соціологічного, правового, управлінського та економічного феномену.

Жодна свідома людина не може сумніватися в об'єктивній необхідності існування держави, а бюрократія є тим об'єктивним явищем, яке забезпечує функціонування держави. Теоретично об'єктивність існування бюрократії та її здатність регулювати функціонування держави має спростовувати негативне ставлення до цього явища. Однак для суспільств із незрілими інституціями недостатньо просто зрозуміти об'єктивність бюрократичного явища. Необхідно також зрозуміти, за яких умов бюрократія є лише нейтральною складовою державного управління, а за яких умов бюрократія стає неформальною.

На сучасному етапі розвитку Української держави її основні інститути мають ознаки інституційної деформації, що негативно позначається на функціонуванні бюрократичного апарату. Якщо говорити про політичну систему, то в першу чергу слід звернути увагу на відсутність єдиної суспільної ідеології та слабкість інститутів державного управління, що проявляється в залежності від великого бізнесу, внаслідок чого не розглядається для інтересів суспільства, для окремих осіб або Лобіювання кланових інтересів. Слабкість економічних інститутів і номінальне існування ринкових відносин за високого ступеня монополії власності сприяли посиленню цього явища. У 1990-х роках монополія на економічні ресурси, заснована на приватизації, поширилася і трансформувалася в інформаційно-політичну монополію. У результаті українська бюрократія почала діяти переважно на основі неформальних правил, які часто суперечили формальним законам.

З огляду на те, що поява бюрократії пов'язана з виникненням держави і необхідністю організовувати її діяльність та забезпечувати виконання законів, основною функцією бюрократії є адміністрування, тобто організація діяльності на основі формалізації, регламентації та контролю. Ця функція включає в себе розробку процедур, що забезпечують виконання урядових рішень. Крім державного управління, бюрократія також виконує сервісну функцію, яка забезпечує організацію надання державних послуг населенню.

Контрольна функція бюрократії – одне з найскладніших явищ. З одного боку, бюрократія повинна забезпечити контроль за виконанням урядових рішень, з іншого боку, вона повинна забезпечити виконання громадянами своїх обов'язків. Наприклад, сплату податків, військову службу та виконання інших громадянських обов'язків. Повноцінне виконання цієї функції вимагає бюрократичної неупередженості, яка в реальному житті практично недосяжна, а тому потребує зовнішнього контролю [49].

Потенціал громадського контролю та його ефективність залежить від того, на скільки розвинене громадянське суспільство. В Україні громадський контроль все ще перебуває на початковій стадії свого розвитку. В Україні поки що не має відкритої системи державних службовців. Крім того, населення не має достатньо об'єктивної інформації, щоб робити професійні висновки про діяльність влади, а та інформація, яка є у відкритому доступі, не завжди зрозуміла для не фахівців.

Ефективність діяльності бюрократії залежить від дотримання принципу професіоналізму. Це означає, що особи, які займають посади, повинні володіти необхідною кваліфікацією, а просування по службі має ґрунтуватися на професійних досягненнях, а не на політичних чи родинних зв'язках. Державні органи зобов'язані приймати на роботу осіб, які володіють спеціальними знаннями, персональними даними та дотримуються етичних стандартів, забезпечуючи їх відповідність державним службовим обов'язкам [50].

Відповідно, контроль за цими представниками бюрократичного апарату мають здійснювати професіонали вищого рівня. Оцінка професійного рівня повинна бути максимально об'єктивною та неупередженою, уникати впливу суб'єктивних факторів (таких як особисті зв'язки).

Важливим принципом є неупередженість бюрократії, яка дотримується, коли немає зв'язків між бюрократією та великими корпораціями чи політичними структурами. Дотримуючись цього принципу, мінімізується вірогідність політизації всередині бюрократичного апарату та пріоритетності приватних інтересів над суспільними. Остаточним принципом є дотримання етичних принципів і правил поведінки. Встановлення набору етичних принципів, що включає знання цих принципів як передумову для забезпечення посади в системі державного управління, є доцільним і важливим. Тим не менш, важливо встановити відповідальність за дії, які суперечать етичним нормам. Створення та розвиток раціональної бюрократії ґрунтується на дотриманні певних принципів, які породжують наступні характеристики.

Враховуючи ризики виродження бюрократії, які не оминули економічно розвинені країни, однією з умов продуктивного розвитку бюрократії має бути її формальна безособовість, яка забезпечується мінімізацією прямого контакту з чиновниками та мінімальним втручанням політиків у справу діяльності бюрократії. Обмеження взаємодії між споживачами державних послуг і чиновниками не лише зменшить шанси на корупцію, а й підвищить продуктивність бюрократії та зменшить витрати на її утримання.

Твердження про необхідність формальної безособовості бюрократії для її ефективного функціонування є частково вірним, але має ряд суттєвих обмежень. Однак, повна відсутність особистого контакту між громадянами та державними службовцями має ряд негативних наслідків:

- відсутність зворотного зв'язку;
- ускладнення вирішення проблем;

- збільшення соціальної відчуженості;
- ризик втрати робочих місць у державних службах.

Альтернативні підходи:

- комбінація онлайн-сервісів та особистого прийому: Такий підхід дозволить забезпечити зручність для громадян і можливість вирішення складних питань;
- прозорість та відкритість інформації: Публікація інформації про діяльність державних органів і забезпечення доступу громадян до неї може підвищити довіру і знизити рівень корупції;
- посилення контролю за діяльністю чиновників: Впровадження ефективних механізмів контролю може мінімізувати ризики зловживань;
- розвиток інститутів громадянського суспільства: Активна участь громадян у процесі управління може сприяти підвищенню ефективності державних органів.

Формальна безособовість бюрократії не є панацеєю від усіх проблем. Для ефективного функціонування державних органів необхідний баланс між автоматизацією процесів, забезпеченням прозорості та відкритості інформації, а також збереженням можливості для особистого спілкування громадян з державними службовцями.

Висновок до 3 розділу.

У третьому розділі кваліфікаційної роботи з'ясовано, що в умовах війни в Україні діяльність міжнародних інвестиційних фондів має особливості, обумовлені як ризиками, так і можливостями, що виникають за такими напрямками: оцінка ризиків та зниження активності діяльності міжнародних інвестиційних фондів; переорієнтація діяльності на гуманітарні та соціальні

проекти; інвестиції в стабільні та перспективні галузі; співпраця з державними та міжнародними організаціями; оцінка потенційного відновлення країни; підвищення вимог до прозорості та корпоративного управління.

Україна має досить розвинуте законодавство для залучення іноземних інвестицій, яке передбачає як захист прав інвесторів, так і систему стимулів. Проте, основним викликом залишається забезпечення реального дотримання цих законів, що пов'язано з питаннями правової стабільності, боротьби з корупцією та бюрократією.

Міжнародні інвестиційні фонди з обережністю підходять до діяльності в Україні в умовах війни. Незважаючи на ризики, фонди знаходять можливості для підтримки перспективних секторів та підготовки до майбутньої відбудови. Інвестори приділяють більше уваги прозорості, стійкості та співпраці з міжнародними організаціями, а також фокусуються на підтримці соціальних ініціатив, що допомагають стабілізувати економіку України в цей непростий час.

ВИСНОВКИ

За результатами кваліфікаційної роботи можна зробити наступні висновки:

1. У першому розділі роботи проведено дослідження природи інвестицій. З'ясовано, що інвестиції – це всі види фінансових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, бізнес-проекти та програми, які сприяють розвитку виробничої і невиробничої сфер та підприємництва, з метою отримання прибутку та досягнення соціального ефекту. Визначено сутність поняття інвестиційна діяльність та класифіковано чинники, що перешкоджають залученню іноземних інвестицій. Визначено сутність поняття «інвестиційний клімат», яке означає ступінь сприятливості умов у певній країні (регіоні або галузі), які сприяють притоку інвестицій та визначено економічні, фінансові, соціальні та політичні умови його формування в країні.

2. Визначено сутність поняття інвестиційні фонди, як юридичні особи, які збирають кошти у багатьох інвесторів для спільного інвестування в різноманітні активи. Вони пропонують можливість інвестувати в різні сектори економіки, розподіляючи ризики та потенційні прибутки між великою кількістю інвесторів. Узагальнена класифікація міжнародних інвестиційних фондів, що діють в Україні.

3. Досліджено механізм функціонування міжнародних інвестиційних фондів в Україні. Визначено, що міжнародні інвестиційні фонди відіграють значну роль у глобальній економіці, спрямовуючи фінансові ресурси на розвиток різних країн та секторів. Їхнє функціонування має як позитивні, так і негативні наслідки, які важливо розуміти для формування ефективної інвестиційної політики.

4. Досліджено стан та проблеми інвестиційного клімату в Україні. Дослідження інвестиційного клімату в економіці України показало, що прямі іноземні інвестиції є визначальним чинником, який впливає на темпи зростання та розвитку України в цілому. Проведено аналіз чинників, що формують

інвестиційний клімат в Україні. з'ясовано, що надходження прямих іноземних інвестицій в Україну з 2010 до 2022 року значно коливається та залежить від економічної та політичної ситуації в країні.

5. Проаналізовано сучасний стан діяльності міжнародних інвестиційних фондів в Україні. Інвестиційні фонди – це об'єднання, які акумулюють гроші інвесторів та управляють ними. Визначено, що для країн, що розвиваються, інвестиційні фонди є важливим джерелом фінансування, сприяючи економічному зростанню та розвитку інфраструктури. Інвестуючи у високотехнологічні компанії, фонди сприяють поширенню інновацій та нових технологій. Детально досліджена діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні, основним з яких є Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та Європейський банк реконструкції та розвитку.

6. В роботі також досліджено сутність поняття «корупція» та її вплив на діяльність міжнародних інвестиційних фондів в Україні. Доведено, що корупція, хабарництво, бюрократія – явища, які створюють «гальмівний ефект» як для світового, так і для національного економічного прогресу. Такі чинники, як корупція, хабарництво, бюрократія, політична нестабільність, недосконале законодавство та інші фактори які створюють значні бар'єри для інвесторів.

7. Проаналізована діяльність міжнародних інвестиційних фондів в умовах війни в Україні. Визначено, що така діяльність має свої особливості, обумовлені як ризиками, так і можливостями, що виникають в умовах війни в напрямках: оцінка ризиків та зниження активності діяльності міжнародних інвестиційних фондів; переорієнтація діяльності на гуманітарні та соціальні проєкти; інвестиції в стабільні та перспективні галузі; співпраця з державними та міжнародними організаціями; оцінка потенційного відновлення країни; підвищення вимог до прозорості та корпоративного управління інвестиційним фондом. Визначено перелік фондів, які інвестують в Україну та сектори

економіки, найбільш активними з яких є: «Horizon Capital»; «AVentures»; «Signia Venture Partners»; «East Capital».

8. Узагальнено перспективи активізації міжнародної інвестиційної діяльності в Україні в умовах післявоєнного відновлення. з'ясовано, що у 2023 році зберігалася позитивна динаміка прямих іноземних інвестицій. За січень-серпень їхній чистий приплив становив 2,9 млрд доларів. Але для масштабів вітчизняної економіки це замало. За різними оцінками експертів ризику інвестицій в умовах війни сягають 40%.

9. Досліджено особливості законодавчого регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в Україні в сучасних умовах. Сформовано ключові заходи необхідні для активізації притоку іноземних інвестицій в Україну: створення ефективного бренду країни; участь у міжнародних інвестиційних форумах; розробка інвестиційних карт; спрощення доступу до фінансування; розвиток фондового ринку; посилення ролі експортно-кредитних агентств; створення зон з пільговим податковим режимом; надання інфраструктурної підтримки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналіз міжнародного досвіду та найкращих практик щодо прозорості та підзвітності відбудови. *USAID*. Травень 2022. URL: <https://brdo.com.ua/wp-content/uploads/2022/06/UA-international-experience-transparent-accountable-recovery.pdf> 1
2. Аналіз джерел фінансування інвестиційних проектів в Україні Трофимчук А. О., Ткаченко В. В., 2013. С. 10.
3. Андрущенко В., Федосов В. Західні теорії бюрократії. *Ринок цінних паперів*. 2003. №9-10. С. 3-18.
4. Абромович Г. В. Напрями активізації державної політики щодо залучення іноземних інвесторів в економіку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. № 1. С. 16-18. 37
5. Бережна І. А. Ретроспективний аналіз сутності інвестицій. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2008. № 4. 68-72.
6. Бичкова В.В., Шацька З.Я. Пайові інвестиції, як фінансові інструменти підприємства. – Збірник тез доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти та молодих учених «Домінанти соціально-економічного розвитку України в умовах інноваційного типу прогресу». – 16 березня 2020 р. – Київ, КНУТД. – с. 190-192. URL: https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/15843/1/DOMIN2020_P183-185.pdf
7. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2011. 400 с.
8. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова. – К. : Знання, 2007. – 685 с.
9. Бульба Ю. М. Теоретичні основи інвестування та капітальні інвестиції в Україні. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2015. №2. URL: [https://gj.journal.kspu.edu/index.php/gj/article/download/138/132/ 2](https://gj.journal.kspu.edu/index.php/gj/article/download/138/132/2)

10. Бутко М. П., Бутко І. М., Дітковська М. Ю. та ін. Менеджмент інвестиційної діяльності: підручник за заг. ред. М. П. Бутка. Київ: ЦУЛ, 2018. 480 с.
11. Вовчак О. Д. Інвестиційний менеджмент : підручник / О. Д. Вовчак, Н. М. Рушишин; Укоопспілка, Львів. торг.-екон. ун-т. Львів : Вид-во Львів. торг.-екон. ун-ту, 2016. 463 с.
12. Вакалюк В. А. Правове забезпечення державного регулювання інноваційної діяльності в Україні. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2016. № 1(75). С. 66–69. 38
13. Вплив корупції на економічне зростання. *Офіс з фінансового та економічного аналізу у Верховній Раді України (ОФЕА)*. 2016. URL: https://ti-ukraine.org/wp-content/uploads/2016/12/feao_corruption_economy_a5_short_final.pdf
3
14. Ващенко К. О. Державний апарат як складова виконавчої влади. *Особливості виконавчої влади в пострадянській Україні*. 2-ге вид., стереотипне / О. О. Кордун, К. О. Ващенко, Р. М. Павленко; за заг. ред. О. О. Кордуна. К.: МАУП, 2002. 248 с.
15. Вербівська Л. В., Заїчко І. В., Тимченко Т. М. Управління інвестиційноінноваційними ресурсами підприємств в реаліях цифрової економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 2. С. 67-73. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=7757&i=9>
16. Гриньова В. М. Інвестування: підручник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. К.: Знання, 2008. 458 с.
17. Гордієнко А. В. Нормативно-правове регулювання іноземних інвестицій в Україні. *Митна справа*. 2015. № 4(2). С. 259-266
18. Гладка Л. І., Ковальова Д. Д., Ковдря Ю. В. Особливості залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Економіка і регіон*. № 2(31). 2012. С. 36-39.

19. Гончаров А. Б. Інвестування : навч. посіб. / А. Б. Гончаров. – Х. : ІНЖЕК, 2004. – 240 с. 4.
20. Гриньова В. М. Інвестування : навч. посібн. / В. М. Гриньова. – Х. : ВД "Інжек", 2003. – 320 с.
21. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посібн. / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – Ірпінь, 2009. – 377 с.
22. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібн. / А. П. Дука. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
23. Давиденко Н.М., Скрипник Г.О. Інвестування: підручник. Київ: ФОП «Ямчинський В.О.», 2021. 460 с.
24. Демидович В. В. Формування державної політики розвитку інвестиційної діяльності в Україні. *Держава та регіони. Серія: Державне управління*. 2008. № 2. С. 74-78.
25. Дослідження та аналітика. *Європейська Бізнес Асоціація*: [Веб-сайт]. 2023. URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analityka/> 40
26. Заїчко І. В. Бюджетна політика як інструмент інноваційно-інвестиційного розвитку держави. Problems of practical application of innovations, methodology and experience: матеріали XXI Міжнар. наук. прак. конф. (м. Лісабон, Португалія, 15-16 квітня 2021 р.), 2021. С. 23-26. URL: <https://isgkonf.com/uk/problems-of-practical-application-of-innovations-methodologyand-experience-ua>.
27. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII. URL: zakon1.rada.gov.ua 4
28. Закон України «Про запобігання корупції». Відомості Верховної Ради. 2014. №49. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1700-18#Text> 6
29. Запорожець Г. В. Теоретико-методичні засади управління інвестиційними ресурсами організації. *Бізнес Інформ*. 2020. №4. С. 433–439.

30. ЕВА: Індекс інвестиційної привабливості України: зміни та очікування. *Shipping*. URL: <https://ua.sudohodstvo.org/eba-indeks-investycijnoyi-pryvablyvosti-ukrayiny-zminy-ta-ochikuvannya/> 5
31. Інвестору початківцю. *Ozon*. URL: <https://ozoncap.com/ua/investor/nachinayushchemu-investoru/> 7
32. Інвестиційні фонди: які бувають та як обрати надійні? Розбираємося у тому, що таке інвестиційні фонди, їх перевагах та ризиках спільних інвестицій. *Мінфін*. URL: <https://sp.minfin.com.ua/sicapital/investycijni-fondy-yaki-buvayut-ta-yak-obraty-nadijni> 8
33. Інвестиційна діяльність в Україні за 2022 рік. *Міністерство економіки України*. 2022. URL: <https://me.gov.ua/documents/detail?lang=uk-ua&id=b6d0940d-2443-41c4-82ec-86e6d2e56973&title=investitsiinadiialnistvukrainiza2022-rik> 9
34. Інвестиції на 16 млрд євро. Як українському бізнесу допоможе створення інвестиційного фонду в межах Ukraine Facility. *Міжнародна підтримка*. URL: <https://sluga-narodu.com/investytsii-na-16-mlrd-ievro-yak-ukrainskomu-biznesu-dopomozhe-stvorennia-investytsiynoho-fondu-v-mezhakh-ukraine-facility/> 10
35. Інвестувати в Україну вигідно, попри війну: інвестори пояснили чому – дослідження. *Економічна правда*. 2023. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2023/12/26/708137/> 11
36. Інвестиційний клімат // Про інвестиції: [Веб-сайт]. URL: <http://про-інвестиції.укр/інвестиційний-клімат/> 41
37. Інвестування : навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни / А.А. Пересада, О.О. Смірнова та ін. К.: КНЕУ, 2001. 251 с.
38. Інвестування : підручник. Затверджено МОН / за ред. Л. О. Омелянович. – К., 2012. – 278 с.44
39. Данілов О.Д. Інвестування: навчальний посібник. / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. К.: Видавничий дім «Комп'ютерпрес», 2001. 364 с.

40. Караван Н. А. Класифікація інвестицій та обґрунтування вибору критеріїв їх ефективності. *Інвестицій, практика, досвід*. 2019. №1. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2019/4.pdf 12
41. Клименко К. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі. *Ефективна економіка*. 2013. №3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1874> 13
42. Кириченко О. А. Інвестування : підручник / О. А. Кириченко, С. А. Єрохін. – К. : Знання, 2009. – 573 с.
43. Кравцова Л. В. Інвестування / Л. В. Кравцова. – Донецьк : ДонІЕК, 2008. – 100 с.
44. Коваль Л. М. Корупція та її вплив на формування інвестиційної привабливості аграрного сектора. *Економіка і держава*. 2014. №8. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/8_2014/13.pdf 14
45. Когода О. П. Інвестування / О.П. Когода та ін. К.: Знання, 2008. 452 с. 33
46. Кравчун О. С. Механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Теорія та практика державного управління*. 2012. Вип. 3 (38). 35
47. Корнєєва Ю. Державне регулювання інвестиційної діяльності. Київ: Центр учбової літератури, 2018. 620 с.
48. Конспект лекцій з дисципліни «Інвестиційні компанії і фонди» для студентів спеціальності 6.030508 Фінанси / Упорядн. ст .викладач Замковий О. І. Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2011. URL: https://eaf.nmu.org.ua/ua/Students/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82_%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82_%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B8_%D0%B8_%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D1%8B.pdf 15

49. Лановий В. Гальмування розвитку економіки України за діючої владно-управлінської системи. *Економіст*. 2006. №11. С.14-15. 42
50. Михайленко О. Г. Вплив іноземних інвестицій на розвиток економіки України в умовах глобалізації. *Ефективна економіка*. 2020. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/7_2020/56.pdf 16
51. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2019. 470 с.
52. Мойсеєнко І. П. Інвестування: навч. посіб. Київ, 2006. 490 с.
53. Музиченко А. С. Інвестиційна діяльність в Україні : навч. посібн. / А. С. Музиченко. – К. : Кондор, 2005. – 406
54. Найбільші інвестиційні компанії світу: кому довіряють управління капіталом. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/najbilshi-investicijni-kompaniyi-svitu:-komu-doviryayut-upravlinnya-kapitalom> 17
55. Національний банк України [Електронний ресурс]. URL: <https://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=b6d0940d-2443-41c4-82ec-86e6d2e56973&title=InvestitsiinaDiialnistVUkrainiZa2022-Rik> 30
56. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> 28
57. Панченко С. С. Інституційні механізми боротьби з корупцією в Європейському Союзі. *Актуальні проблеми міжнародного права*. URL: <http://inlawalmanac.mgu.od.ua/v23/6.pdf> 18
58. Петухова О. М. Інвестування : навч. посіб. : для студентів ВНЗ. Нац. ун-т харч. технологій. Київ : Центр учбової літератури, 2019. 335 с. 12.Сазонець І. Л., Федорова В. А. Інвестування: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2019. 312 с.
59. Прямі іноземні інвестиції в Україну. *Офіційний сайт Міністерства фінансів*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/> 19

60. Піхоцький В. Сучасні вимоги до реформування податкової системи в Україні. *Економіст*. 2006. -№11. С.20-24. 43
61. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.01.1991. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> 44
62. Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19.03.1996 р № 93/96-ВР [Електронний ресурс]. URL : [www. rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
63. Про захист іноземних інвестицій на Україні : Закон України від 10.09.91 № 1540а – XII // ВВР. – 1991. – № 46. – С. 616.
64. Пересада А. А. Інвестиційний аналіз : навч.-метод. посібн. для самоств. вивч. дисц. / А. А. Пересада, С. В. Онікієнко, Ю. М. Коваленко. –К. : КНЕУ, 2003. –134 с
65. Розвиток інноваційної діяльності в аграрній сфері: менеджмент та ефективність: Монографія / О.Г. Шпикуляк, М.І. Грицаєнко. – Херсон: ОЛДІПЛЮС, 2016. – 424 с.
66. Савіцька С. І. Значення інвестиційної діяльності для розвитку вітчизняної економіки. *Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка*. 2024. №1. URL: <file:///C:/Users/%D1%8F/Downloads/17.pdf> 20
67. Співробітництво України з міжнародними фінансовими інституціями. *Міністерство закордонних справ України*. 2023. URL: <https://mfa.gov.ua/mizhnarodni-vidnosini/spivrobitnictvo-ukrayini-z-mizhnarodnimi-finansovimi-instituciyami> 21
68. Старчук Є. Організаційно-правові засади захисту прав та інтересів інвесторів в Україні. *Часопис Академії адвокатури України*. 2009. № 3. С. 18-24. 34
69. Стефанишин Г. С., Лиса О. І. Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2011. Вип. 21.11. 39
70. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій : навч. посібн. / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. – К. : КНЕУ, 2006. – 160 с.

71. Труніна І. М. Забезпечення конкурентоспроможності суб'єктів підприємницької діяльності. *Вісник КрНУ імені Михайла Остроградського*. Випуск 1/2021 (126). Х.: Вид-во «Точка», 2013. 436 с. 29

72. У 2023 році Україна напрацювала інфраструктуру страхування воєнних ризиків, підсумки року у сфері залучення інвестицій від Юлії Свириденко. *Урядовий портал*. 2023. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/u-2023-rotsi-ukraina-napratsiuvala-infrastrukturu-strakhuvannia-voiennykh-ryzykiv-pidsumky-roku-u-sferi-zaluchennia-investytsii-vid-iulii-svyrydenko> 22

73. Чеберяко О. В. Міжнародні інвестиційні фонди та їх діяльність в Україні. *Право*. 2014. №24. URL: <https://enpuir.npu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/7383/Cheberyako.pdf;jsessionid=A8040B6C972DD3BDE719217D18240344?sequence=1> 23

74. Чехунов М. В. Форми корупції в приватній сфері: міжнародний досвід. *Часопис Київського університету права*. 2023. №4. URL: <file:///C:/Users/%D0%90%D0%B4%D0%BC%D0%B8%D0%BD%D0%B8%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%BE%D1%80/Downloads/1051-%D0%A2%D0%B5%D0%BA%D1%81%D1%82%20%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%82%D1%96-1953-1-10-20240328.pdf> 24

75. Шацька З. Я. Інвестиційна діяльність підприємств в умовах смарт-економіки / З. Я. Шацька, А. Ю. Кліменко // Імперативи економічного зростання в контексті реалізації Глобальних цілей сталого розвитку: матеріали V Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції, м. Київ, 23 квітня 2024 року. – Київ : КНУТД, 2024. – С. 160-162. 25

76. Шацька З. Я., Халіляєва О. В. Галузі креативної економіки: економічна політика та інвестиційна привабливість. І Всеукраїнська науково-практична конференція «Інтеграція науки і освіти: розвиток культурних і креативних індустрій». Інтеграція науки і освіти: розвиток культурних і креативних індустрій: збірник наукових праць / ред.: А. М. Вергун та ін. Київ :

КНУТД, 2022. 280 с. 10 травня 2022 р. КНУТД. С. 240-242. URL: https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/20864/1/INORKKI_2022_P240-242.pdf

77. Шацька З. Я., Лесюта Н. Ю. Особливості зовнішньоторговельної діяльності вітчизняних підприємств в умовах воєнного стану. *International Scientific Journal "Internauka". Series: "Economic Sciences"*. 2022. №10. URL: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/16680722833132.pdf>

78. Що таке інвестиції і які вони бувають. URL: <https://www.univer.ua/invest-map/shcho-take-investiciyi-i-yaki-voni-buvayut?srsId=AfmBOopAdQPr9r3KZDW6dJ7wwc56mPfon6BvP0ZBBcm9vnQLlJhxCZFE> 26

79. Як оцінюють інвестиційний клімат в Україні іноземні інвестори. *Inventure*. 2024. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/ukraine/yak-ocinyuyut-investicijnij-klimat-v-ukrayini-inozemni-investori-u-2024-roci> 27

80. Яценко А. В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. № 8. С. 12–17. 31

81. Ярошевич Н. Б. Кондрат, А. І. Якимів. Державне управління інвестиційною діяльністю: навч. посібн. Львів: «Новий Світ-2000», 2020. 429 с.

82. Puzyrova P. State support of economic policy and social condition of the population of Ukraine under military state / P. Puzyrova, V. Valinkevych // Імперативи економічного зростання в контексті реалізації глобальних цілей сталого розвитку : тези доповідей III Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції, м. Київ, 10 червня 2022 року. – В 2-х т. – Т. 2. – Київ : КНУТД, 2022. – С. 115-118.