

**РОЛЬ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ЗАСІБ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
СТІЙКОГО І СТАБІЛЬНОГО ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ В
УКРАЇНІ**

Дмитренко Алла Василівна,
Д. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів
банківського бізнесу та оподаткування
Фурманчук Оксана Сергіївна,
К. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів
банківського бізнесу та оподаткування
Національний університет
«Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

Анотація. Дослідження присвячено проведенню аналізу прямих іноземних інвестицій у вітчизняній економіці та обґрунтуванню передумов необхідності їх залучення. Розкрито значення іноземного інвестування для економіки України та визначено сутнісні характеристики прямих іноземних інвестицій. З цією метою було проаналізовано сучасний стан прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку й обґрунтовано передумови необхідності їх залучення. Проаналізовано надходження прямих іноземних інвестицій в економіку країни та з України за різними ознаками. За допомогою статистичних методів визначено структуру та динаміку прямих іноземних інвестицій за видами економічної діяльності та країнами-інвесторами.

При досягненні поставленої мети використано сукупність загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, зокрема: індукція та дедукція, групування, узагальнення, порівняння, комплексний та системний підходи.

Дослідження показали, що саме за допомогою залучення прямих іноземних інвестицій забезпечується зростання економіки держави, добробуту населення, зменшення зовнішніх боргів країни та ефективні державні капіталовкладення. З урахуванням цього сформовано передумови необхідності

залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України, в контексті стимулювання та активізації вітчизняної підприємницької діяльності.

Ключові слова: інвестиції, іноземні інвестиції, інвестиційний клімат, економіка, суб'єкт підприємництва, кореляційний зв'язок, факторний аналіз.

Основний текст статті. Формування умов для активізації діяльності окремих економічних суб'єктів є одним зі способів активізації економічного розвитку країни, сприянні економічного зростання, завдяки збільшенню зовнішньої торгівлі, конкурентоспроможності вітчизняних товарів на світових ринках і наближення їх якісних параметрів до світового рівня, зростанні заробітної плати та соціальних виплат, покращенні умов праці та її мотивації, рості податкових надходжень бюджету, прийнятті законодавчих актів, які регламентують податкову, митну, інвестиційну, кредитну та амортизаційну політику зближуючи з положеннями міжнародних стандартів, передбаченні впровадження у реальне життя науково містких та ресурсозберігаючих технологій, що ввозять на територію держави, збільшенні числа інститутів, які забезпечують потреби населення, задовольняючи послугами виробничого та невиробничого характеру, довірі окремих іноземних суб'єктів та держав, підвищенні іміджу держави. Залучення іноземних інвестицій є дієвим засобом забезпечення економічного зростання будь-якої країни.

Надходження прямих іноземних інвестицій визначаються головним чином реінвестованими доходами іноземних інвесторів. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в економіку України через участь прямого інвестора в капіталі зросли за січень-червень 2021 року на 2,7 млрд доларів США, з яких 2,3 млрд доларів – реінвестовані доходи прямого інвестора.

Водночас без урахування реінвестованих доходів інвестиції прямого інвестора в капітал підприємства прямого інвестування (430 млн доларів США) були недостатніми навіть для компенсації відпливу коштів прямих інвесторів з підприємств прямого інвестування через боргові інструменти (-460 млн доларів США) [1].

Кабінет міністрів очікував прямих іноземних інвестицій (ПІІ) на рівні \$6,5 млрд за підсумками 2021 року, тоді як у 2020 році відтік ПІІ становив \$420 млн. Національний банк України (НБУ) прогнозував, що прямі іноземні інвестиції (ПІІ) за підсумками 2021 року будуть на \$3,5 млрд вищими, ніж оцінювалося раніше, і становитимуть \$6,5 млрд. [2].

Надходження іноземних інвестицій в Україну залишаються низькими у 2021 році і не відіграють суттєвої ролі ні у стимулюванні економічної активності, ні у пропозиції іноземної валюти на ринку. За 9 місяців із початку 2021 року виплата доходів від прямих інвестицій на користь нерезидентів склала майже \$11 млрд, з яких \$5,2 млрд – виплачені дивіденди, \$5,2 млрд – реінвестовані доходи, \$0,6 млрд – процентні виплати на користь прямих іноземних інвесторів. За портфельними інвестиціями чиста виплата доходів на користь іноземних інвесторів становила \$2,2 млрд.

Без урахування реінвестованих доходів, отриманих нерезидентами в Україні, розміром \$5,2 млрд, інвестиції прямих інвесторів у підприємства прямого інвестування в Україні становили лише \$744 млн.

Відповідні прямі інвестиції в акціонерний капітал (без урахування реінвестованих доходів) лише незначно перевищили обсяги виплат прямим іноземним інвесторам через боргові інструменти (\$0,5 млрд за 9 місяців 2021 року) та, не враховуючи кризового 2020 року, були найнижчими з 2014 року.

Така динаміка іноземних інвестицій потребує фокусування зусиль уряду на створенні умов для залучення як іноземних, так і внутрішніх інвестицій для розвитку інвестиційно-спрямованої моделі економіки України.

У 2020 році Україна вперше зіткнулася з чистим відпливом прямих інвестицій – мінус \$868 млн. У 2019 році приплив ПІІ становив \$2,5 млрд, у 2018 році в Україну було інвестовано \$2,35 млрд, у 2017-му – \$2,2 млрд, 2016-му – \$3,28 млрд, 2015-му – \$2,96 млрд, 2014-му – \$410 млн. За перше півріччя Україна залучила \$2,83 млрд прямих інвестицій, з яких \$2,33 млрд прийшло з країн Європейського Союзу. Україна залучила \$4,8 млрд прямих іноземних інвестицій за три квартали 2021 року [3].

Дослідимо динаміку прямих іноземних інвестицій (наростаючим підсумком) в економіку України, млн. дол. (у) залежно від внутрішніх і зовнішніх чинників впливу, зокрема ВВП, млн. дол. (x1), середньомісячної заробітної плати, дол. (x2), валового зовнішнього боргу України, млрд. дол. (x3), капітальних інвестицій, млн. дол. (x4) та індексу інфляції, % (x5) із застосуванням багатофакторного кореляційно-регресійного аналізу. Обрані чинники здійснюють суттєвий вплив на показник ВВП й обрані як найвпливовіші. Вихідними даними для аналізу є статистичні дані Державного комітету статистики України протягом 2000–2020 рр. (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка основних макроекономічних показників, що впливають на ППП України 2000–2020 рр.

Роки	Прямі інозем. інвестиції (нарiст. пiдсум.) в економіці України, млн. дол. США (У)	Валовий внутрішній продукт, млн. дол. (X1)	Середньомісячна заробітна плата, дол. (X2)	Валовий зовнішній борг України, млрд. дол. (X3)	Капітальні інвестиції, млн. дол. (X4)	Індекс інфляції, % (X5)
2000	3281,8	31262	42,47	7,99247	4343,45	125,8
2001	3875	38009	58,01	7,97828	5862,21	106,1
2002	4555,3	42393	70,59	8,07904	8741,62	99,4
2003	5471,8	50133	86,74	8,55473	11232,4	108,2
2004	6794,4	64883	111,02	8,80782	16791,5	112,3
2005	9047	86142	157,30	8,70422	21693,8	110,3
2006	16890	107753	206,51	9,80318	29499,5	111,6
2007	21607,3	142719	267,87	10,59166	44094,8	116,6
2008	29542,7	179992	343,43	11,17183	51654,3	122,3
2009	35616,4	117228	245,05	17,02270	24755,9	112,3
2010	52872	136419	283,12	22,83597	23824,3	109,1
2011	58654	163160	331,24	24,50705	32212,2	104,6
2012	65121	175781	379,42	26,14000	32904,2	99,8
2013	67031	183310	409,59	27,93182	31232,4	100,5
2014	49839	131805	292,32	30,82253	17167,2	124,9
2015	43780	90615	162,60	34,40986	11497,3	143,3
2016	45195	93270	203,02	36,04834	12765	112,4
2017	45179	112154	267,16	38,49011	15521,2	113,7
2018	44009	130832	325,99	37,62640	19350,4	109,8
2019	51387	153781	406,40	37,85359	22613,1	104,1
2020	48933	149789	430,21	39,70663	14994,1	105,0

Джерело: складено автором на основі даних [4; 5; 6]

Першим кроком побудови багатофакторної регресії є визначення взаємозв'язку між обраними факторами впливу та результативним показником ВВП України (табл. 2).

Таблиця 2

Результати оцінки тісноти зв'язків між ПІІ в Україну (наростаючим підсумком) та макроекономічними факторами

Факторні ознаки	Умовні позначення	Коефіцієнт детермінації	Рівняння регресії
Валовий внутрішній продукт, млн. дол.	X1	$R^2 = 0,823$	$y = 0,000034x^{1,76}$
Середньої з/пл, дол.	X2	$R^2 = 0,849$	$y = 13,312x^{1,406}$
Валовий зовнішній борг України, млрд. дол.	X3	$R^2 = 0,9401$	$y = -130,29x^2 + 7348,8x - 45049$
Капітальні інвестиції, млн. дол.	X4	$R^2 = 0,390$	$y = 0,8673x^{1,039}$

Джерело: складено автором на основі даних [4; 5; 6]

Побудована кореляційна матриця вказує на найтісніший кореляційний взаємозв'язок між ПІІ та зазначеними факторами, спостерігається з ВВП на 1 особу у доларах (0,849), середньою заробітною платою у доларах (0,852) та валовим зовнішнім боргом України (0,810). Слабким виявився зв'язок між ПІІ та капітальними інвестиціями, несуттєвим – з індексом інфляції. Отже, зв'язок між прямими іноземними інвестиціями та рівнем інфляції в Україні – незначний.

Аналіз парних залежностей між показниками прямих іноземних інвестицій (ПІІ) є окремим випадком оцінки цих взаємозв'язків. Однак у дійсності цей взаємозв'язок багатофакторний, тому об'єктивною моделлю реального взаємозв'язку може бути багатофакторна регресійна залежність. З'ясуємо за допомогою методики багатофакторного кореляційного аналізу, які з факторів визначають зміну результативної ознаки – ПІІ. Серед обраних факторів виступають такі: ВВП млн. дол. (x1), середньомісячна заробітна плата, дол. (x2), валовий зовнішній борг України, млрд. дол. (x3) та капітальні інвестиції, млн. дол. (x4).

Вище було доведено, що усі ці фактори окремо здійснюють значний вплив на ПІІ в Україну, тому доцільно простежити їх загальний вплив на

динаміку результативного показника. Побудована кореляційна матриця між зазначеними факторними ознаками вказує на наявність між ними мультиколінеарності. Для позбавлення від мультиколінеарності трансформуємо інформаційну базу факторних ознак за допомогою матриці факторних навантажень, застосовуючи метод головних компонент.

Перевірка отриманих даних на наявність мультиколінеарності, вказує на позбавлення від неї завдяки методу головних компонент. Визначник кореляційної матриці рівний одиниці. Отже транспоновану матрицю F можна використовувати як вхідну інформаційну базу для багатовимірного кореляційно-регресійного аналізу. Найменш тісний зв'язок спостерігається між капітальними інвестиціями та зростанням ПІІ в Україну, результативним показником. За допомогою функції Регресія в MS Excel) побудуємо модель (табл. 3).

Результати проведених розрахунків стосовно вибору форми взаємозв'язку між факторами і результативною ознакою показали, що серед лінійної, квадратичної та степеневі залежностей більш точно апроксимує вихідні дані для дослідження впливу факторів на прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – лінійна емпірична залежність.

Таблиця 3

Регресійний аналіз побудови моделі прямих іноземних інвестицій в Excel

Регресійна статистика					
Множинний R ²	0,99				
R ²	0,97				
Нормований R ²	0,97				
	df	SS	MS	F	Значимість F
Регресія	4	9360268576,54	2340067144,14	151,09	1,72162E-12
Залишок	16	247803234,79	15487702,17		
Разом	20	9608071811,33			
	Коефіцієнти	Стандартна похибка		t-статистика	
Y-перетин	33746,75	858,78		39,30	
Змінна X1	18049,85	859,45		21,00	
Змінна X2	-8251,78	858,89		-9,61	
Змінна X3	-66,51	856,06		-0,08	
Змінна X4 -	-5711,02	689,40		8,28	

Джерело: складено автором на основі даних [4; 5; 6]

Множинний коефіцієнт детермінації багатфакторної моделі одержаного рівняння зв'язку дорівнює 0,99. Щільність зв'язку характеризує коефіцієнт кореляції і детермінації. В отриманій регресійній моделі останній відповідно дорівнює 0,97. Це означає, що варіація обсягів прямих іноземних інвестицій на 97% пов'язана зі зміною досліджуваних факторів і менш ніж на 3% залежить від інших не врахованих факторів.

В таблиці 4 наведені розраховані значення факторних ознак на 2021 р. та відповідні нормовані значення, необхідні для розрахунку прогнозу ПІІ (наростаючим підсумком).

За побудованою чотирифакторною моделлю у 2021 р. обсяг ПІІ (наростаючим підсумком) становить 39476,46 млн. дол. Незважаючи на позитивні прогнози НБУ щодо збільшення потоків прямих іноземних інвестицій, прогностичні розрахунки за побудованою моделлю вказують на протилежну ситуацію – зменшення ПІІ у 2021 р. Удосконалення довгострокового прогнозування обсягів прямих іноземних інвестицій на основі економетричного моделювання дозволить формувати стратегію розвитку інвестиційної політики та економіки України.

Таблиця 4

Перспективні розрахунки факторних і результативної ознак

Факторні ознаки	Коефіцієнт детермінації	Рівняння регресії	2021	Нормовані значення
Валовий внутрішній продукт, млн. дол.	$R^2 = 0,8283$	$y = 19,874t^4 - 830,06t^3 + 10388t^2 - 30999t + 57747$	159871,37	0,99
Середньої з/пл. дол.	$R^2 = 0,8516$	$y = 0,0496t^4 - 2,0441t^3 + 25,821t^2 - 83,972t + 121,81$	327,96	0,72
Зовнішній борг України, млрд. дол.	$R^2 = 0,9875$	$y = -0,0138t^3 + 0,4962t^2 - 3,0491t + 12,073$	20,205	-0,12
Капітальні інвестиції, млн. дол. 34472,18	$R^2 = 0,7365$	$y = -0,6364t^5 + 38,803t^4 - 837,19t^3 + 7324,2t^2 - 20317t + 20409$	$y = -0,6364t^5 + 38,803t^4 - 837,19t^3 + 7324,2t^2 - 20317t + 20409$	1,09
Прямі іноземні інвестиції (наростаючим підсумком) в економіку України, млн. дол. США $(y) Y X = 33746,75 + 18049,85 X_1 - 8251,78 X_2 + 66 51,34 X_3 - 5711,02 X_4$			39476,46	

Висновки. Таким чином, випереджаюче зростання валових інвестицій порівняно з динамікою ВВП, засвідчує посилення інвестиційної складової в економічному зростанні України. Це вказує на те, що економіка України розвивається низькими темпами, вона потребує імпорту інвестицій в країну. Факторний аналіз ПІІ вказує на суттєве, але недостатнє випередження зростання додатних інвестиційних потоків (в Україні) над від'ємними (з України). Фактичний обсяг ПІІ не забезпечує сучасних потреб економіки країни. Зміни в динаміці ПІІ (наростаючим підсумком) тісно пов'язані з ВВП та капітальними інвестиціями в млн. доларів, середньою заробітною платою в доларах, валовим зовнішнім боргом в млрд. доларів. Побудована модель та встановлений кореляційний зв'язок між факторними ознаками визначають умови, залучення достатнього обсягу ПІІ, а саме зростання економіки держави, добробуту населення, зменшення зовнішніх боргів країни та ефективні державні капіталовкладення. Розроблені в цих напрямках управлінські рішення сприятимуть формуванню та реалізації інвестиційної політики України.

Список літератури

1. <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3292037-prami-inozemni-investicii-v-ukrainu-za-i-pivricca-zrosli-na-27-milarda-danilisin.html>
2. <https://ua.interfax.com.ua/news/investments/785993.html>
3. <https://finance.liga.net/ua/ekonomika/novosti/inostrannye-investitsii-v-ukrainu-v-2021-godu-nizkie-i-ne-stimuliruyut-ekonomiku-sovet-nbu>
4. Офіційний сайт Державний комітет статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/zed.htm (дата звернення: 10.04.2022).
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://minfin.gov.ua> (дата звернення: 10.04.2022).
6. Official website of The World Bank. URL: <http://data.worldbank.org> (дата звернення: 10.04.2022).