

УДК 658.152
JEL Classification G31

DOI: [http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2021\(138\)03](http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2021(138)03)

GULIAIEVA Nataliia,
Doctor of Sciences (Economics), Professor,
Professor at the Department of Economics
and Business Finance
of Kyiv National University
of Trade and Economics
19, Kioto str., Kyiv, 02156, Ukraine

E-mail: n.gulyaeva@knute.edu.ua
ORCID: 0000-0002-7184-0803

VAVDIICHYK Iryna,
Candidate of Sciences (Economics),
Associate Professor, Associate Professor
at the Department of Economics
and Business Finance
of Kyiv National University of Trade and Economics
19, Kioto str., Kyiv, 02156, Ukraine

E-mail: i.vavdiichyk@knute.edu.ua
ORCID: 0000-0002-2787-0327

ІНВЕСТИЦІЙНА АКТИВНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ: ДЖЕРЕЛА ВІДНОВЛЕННЯ

Досліджено сутність та основні фактори впливу на інвестиційну активність суб'єктів господарювання, визначено основні засоби її стимулювання. Розглянуто напрями залучення інвестицій за секторами економіки України. Виокремлено основні трансформаційні вектори державного механізму управління інвестиційними процесами в Україні.

Ключові слова: інвестиційна активність, інвестиційні ресурси, інвестиційний цикл, бізнес-клімат, конкурентні переваги.

Постановка проблеми. Стратегічне завдання досягнення стану сталого економічного зростання економіки України на рівні провідних країн світу може набути реальних контурів матеріалізації лише за умов відновлення інвестиційної активності всіх суб'єктів господарювання у як нефінансовому, так і фінансовому секторах, що, за спостереженням національних та іноземних аналітиків, знаходиться у майже застиглому стані та навіть виявляє ознаки згортання. Формування адекватної системи мотивації і стимулювання інвестиційної активності, вибір дієвих інструментів у фокусах впливу потребує, незважаючи на очевидний прагматизм проблематики, консолідованих зусиль теоретиків, практиків – учасників економічних процесів на всіх рівнях господарювання та управління ними, а також аналітиків, законотворців і ланки публічного управління.

Пряма зацікавленість підприємницького середовища оновлювати, розширяти на новій технологічній основі виробничу базу за критеріями ефективності та конкурентоспроможності продукції є органічним прагненням держави зміцнювати публічні фінанси, потенціал виконання соціальних зобов'язань, підвищувати обороноздатність та високу статусність у геополітичному просторі. Альтернативи інвестиційному шляху вирішення цих завдань за інноваційним вектором немає, що доводять не лише класичні теорії інвестицій, які у своєму генезисі розвинулись

© Guliaieva N., Vavdiichyk I., 2021

до включення в чітку фінансово-економічну парадигму положень щодо теорії інвестиційної поведінки суб'єктів інвестування, мотивації їх інвестиційної активності та формування стимулюючих інструментів та критеріїв рівня тощо.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Трансформація наукових підходів до визначення сутності інвестицій, джерел їх ресурсного забезпечення та оцінювання результату, починаючи від меркантилістів (Т. Манн, Д. Юм, Ж. Кольбер, Ф. Горнінг та ін.) і у сучасних теоретичних конструкціях (Т. Веблен, Р. Коуз, П. Друкер, Дж. Гелбрет тощо) спирається на взаємодію в цьому процесі економічних агентів як макро-, так і мікроекономічного рівня, де синергія зусиль виявляється у розвитку суспільства загалом, його економічної потужності та соціальної захищеності.

У монографії А. Черепа [1] розглянуто інвестиційну політику в Україні, національні та іноземні джерела фінансування прямих і фінансових інвестицій. Проаналізовано інвестиційний клімат, розглянуто особливості залучення інвестицій в економіку України, державне регулювання інвестиційної діяльності.

На державному регулюванні інвестиційно-інноваційної діяльності суб'єктів господарювання України, механізмах створення сприятливого інвестиційного клімату для залучення вітчизняних і зарубіжних інвесторів зосередили свої дослідження В. Федоренко, І. Грищенко, Т. Воронкова у праці "Інвестування в Україні в умовах глобалізації" [2].

Методики та практики формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства знайшли відображення в монографії за ред. Л. Савчука [3].

Обґрунтуванню парадигми інвестиційної активності підприємств в умовах звуження внутрішнього ринку, дефіциту матеріальних і фінансових ресурсів, недостатньої конкурентоспроможності вітчизняних промислових підприємств, удосконаленню механізму активізації їх інвестиційної діяльності, зокрема на основі схем проєктного фінансування, формування довгих технологічних ланцюгів вертикально та горизонтально інтегрованих структур, включення до глобальних ланцюгів створення вартості присвячена публікація Н. Брюховецької, І. Булеєва [4].

Особливості залучення іноземних інвестицій в економіку України розглянуто у праці Р. Огороднік [5].

Попри обґрунтованість оприлюднених узагальнень, суджень стверджувального характеру, питання сутності та предметної наповненості інвестиційного процесу, джерел його фінансування та напрямів активізації інвестиційної діяльності мають певні особливості для кожної країни, суб'єкта господарювання, вони не є статичним аналітичним висновком, проте потребують зміни механізму управління цими процесами на відповідній методичній базі.

Метою статті є визначення передумов підвищення інвестиційної активності суб'єктів господарювання України у багатовекторному середовищі функціонування на основі дослідження стану, джерел відновлення в сучасних умовах динаміки інвестиційного процесу на всіх рівнях в Україні, позиціонування за основними індикаторами світового оціночного простору й аналізу державних ініціатив щодо зміни парадигми механізму впливу на формування нової фази інвестиційного циклу.

Матеріали та методи. Для досягнення поставленої мети використано загальнонаукові методи, у т.ч. методи логічного узагальнення, абстрагування і формалізації, синтезу та аналізу, індукції, аналогій тощо.

Результати дослідження. Сформована потреба українського суспільства у реформуванні економічної платформи існування задля досягнення високих рівнів світових індикаторів якості життя, гідного включення у глобальні фінансові та матеріальні потоки, процеси раціоналізації переливу капіталу національного і планетарного масштабу, побудови власної моделі соціально-економічного простору може бути задовільнена лише за умов суттєвої активізації інвестиційної діяльності всіх учасників економічної взаємодії у напрямі покращання інвестиційного клімату країни загалом, реальної мотивації генерування інвестиційної ініціативи, розвитку стейкохолдерських механізмів її реалізації за функціоналом забезпечення високого підприємницького ефекту.

Таким чином, перед суспільством вкотре гостро постає питання відновлення мотивації інвестиційної активності, визначення дієвих засобів її стимулювання, вдосконалення чи "оздоровлення" систем захисту результатів та пошуку інструментів забезпечення реального консенсусу фінансового і нефінансового секторів економіки, хоча за теоретичними канонами їх взаємодія є гармонічною і збагачує суспільство в цілому.

Специфіка умов інвестиційної діяльності на сучасному етапі не змінює основну заповідь власника капіталу: управлінські рішення вважаються обґрунтованими, якщо очікувана сума доходу від вкладень або розмір приросту капіталу у зв'язку з інвестицією мають бути достатніми для компенсування відмови інвестора від використання його ресурсів на споживання в поточному періоді через вкладення їх в бізнес, а також для винагородження його за підприємницький ризик у інвестиційному процесі.

За основними положеннями і висновками представників неінституціоналістської наукової школи (С. Хаймера, Д. Флемінга, П. Кругмана, Н. Сеніора та ін.), до інвестиційної активності підприємство спонукають як економічні, так і позаекономічні (інституційні) мотиви, які є індивідуалізованими відносно економічного агента і залежать від його місії, стратегії розвитку, складу менеджменту і власників, параметрів середовища і формалізуються в теоретичній моделі інвести-

ційної поведінки, яка органічно пов'язана з теорією "ефективного ринку". Причому в цих теоретичних моделях інвестиційної поведінки, у їх модифікаціях позаекономічні мотиви (за деякими винятками) мають підпорядкований характер до економічних.

Розвиток теорії інвестицій на сучасному етапі спрямовується за двома дослідницькими блоками: розроблення моделей і механізмів інвестиційної поведінки суб'єктів вкладення капіталу за цільовим критерієм максимізації результату і пошук ефективних інструментів стимулювання інвестиційної активності суб'єктів господарювання макро-економічного характеру.

Економічні мотиви загалом є універсальними для будь-якого підприємства та будь-якого виду його діяльності, оскільки є відбиттям дії об'єктивних економічних законів, хоча деяка специфіка змісту може обумовити їх розширення або звуження.

Блок *позаекономічних мотивів* складається з соціальних мотивів, що пов'язані з різними аспектами соціального розвитку персоналу підприємства, а також з екологічних, інноваційних, етичних, політичних, регламентів, амбіцій, що виявляються при позиціонуванні в бізнес-середовищі.

В основу дії економічних мотивів покладено об'єктивне прагнення підприємства досягти мети інвестування – максимізації добробуту власника через максимізацію ринкової вартості, локального успіху у збільшенні запасу фінансової міцності, уникнення негативних наслідків при настанні ризикової події або запобігання таких ситуацій засобами ефективного ризик-менеджменту.

Попри те, що інвестування для кожного суб'єкта господарювання є єдиним засобом забезпечення економічного зростання і розвитку, зміна статусу його накопичень на власний інвестиційний ресурс потребує використання інструментів мотивації і стимулювання, що запускають механізм інвестиційної активності.

Інтенсивність накопичень власних інвестиційних ресурсів як функція від інтенсивності формування дохідності підприємства залежить, крім іншого, від рівня ставки проценту на фінансовому ринку, яка стає важелем розподілу отриманого прибутку на споживання і нагромадження з огляду на мультиплікаційний ефект від використання в інвестуванні. У загальному вигляді модель інвестиційної поведінки підприємства є багатовекторною щодо спрямування мотиваційних фокусів, і вибір підприємством механізму мотивації фактично обумовлює не тільки рівень накопичення власного капіталу як інвестиційного ресурсу, а й подальші траєкторії його руху у різних конфігураціях вкладень.

Хоча спонукальним мотивом перетворення накопичень підприємства в інвестиції є їх здатність генерувати інвестиційний прибуток,

це не заперечує складність прийняття однозначного рішення, оскільки необхідно зважати на такі фактори, як, наприклад, стадія життєвого циклу підприємства, рівень його ділової активності, інвестиційної привабливості об'єктів (інструментів) вкладень, що склалися на початок нового інвестиційного циклу. До таких факторів відносять також розмір перевищення норми прогнозованого інвестиційного прибутку ставки процента на фінансовому ринку, потенціал залучення кредитних ресурсів і джерела збільшення запасу ліквідності. Ця аргументація поширюється на всі механізми формування мотиваційного впливу на потенційних учасників інвестиційного процесу.

Відштовхуючись від стадії реалізації дії мотиваційного механізму у інвестиційній поведінці суб'єкта господарювання та комплексної характеристики його реакції на ці впливи, сучасні наукові узагальнення формулюють таку стадію стану підприємства, як "інвестиційна активність". За О. Беленковою, інвестиційна активність є фактором впливу на економічну стійкість підприємства у довгостроковому періоді через вкладення власного капіталу у розвиток підприємства [6]. За твердженням Т. Музиченко, інвестиційна активність підприємства є відбиттям динаміки реальних інвестицій [7]. Розуміння інвестиційної активності як індикатора фактичної інтенсивності припливу капіталу і реального розвитку інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій в основний капітал пропонує Л. Сафонова [8].

Визнаючи первинність мотиваційного етапу і вибору типу інвестиційної поведінки суб'єкта господарювання, практично всіма авторами теоретичних висновків щодо сутності процесу реалізації інвестиційних намірів визначається залежність рівня інвестиційної активності від сили впливу проявів інвестиційної поведінки за обраною моделлю мотиваційних інструментів в системі координат макроекономічних факторів. До таких факторів належать: інтенсивність процесів заощаджень в економіці країни та їх використання в інвестиційному процесі; середні ставки процента на фінансовому ринку; науково-технологічний прогрес; темпи інфляції; циклічність економічної динаміки і поточна фаза циклу; рівень розвиненості інвестиційного ринку; стан інвестиційного клімату країни і характеристики "вузьких місць"; тенденції їх "оздоровлення" тощо.

Аналітики макроекономічного профілю розглядають потенціал інвестиційної активності в країні через такі опосередковані індикатори, наприклад, як показник "ВВП на душу населення". У глобальних метриках спостережень потенціал відновлення інвестиційної активності України за цим показником характеризується у 2019 р. 119-м місцем у світі. Порівняно з Німеччиною, Польщею, Туреччиною це співвідношення позиціонується у таких показниках (рис. 1).

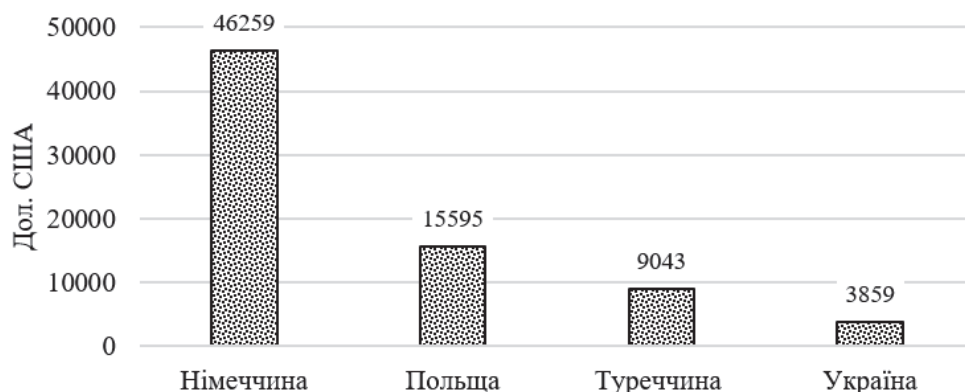


Рис. 1. ВВП на душу населення у 2019 р. [9]

Усупереч канонам формування позитивного бізнес-клімату в Україні спостерігаються ознаки руйнування промислового та енергетичного комплексу, майже критичний рівень зносу елементів інфраструктури, відсутність уваги до "локомотивних" галузей, значення яких у кризовий та післякризовий період важко переоцінити. Промисловість втратила свою роль рушія і носія зростання. Структура промислового сектора визначається експортною спеціалізацією: переважає сировинна та низькотехнологічна продукція з низьким рівнем доданої вартості. Логічним наслідком є низький рівень продуктивності праці та загальна неефективність діяльності більшої частини економічних і політичних інститутів. Як наслідок, реальний ВВП в Україні сьогодні нижчий, ніж 30 років тому [11] і в абсолютних значеннях має такий рівень (рис. 2).

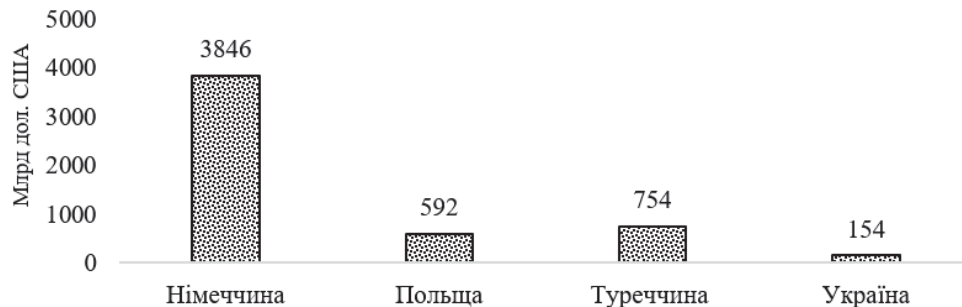


Рис. 2. ВВП країн у 2019 р. [10]

Як видно з рис. 2, цей показник в Україні становить відносно ВВП Німеччини майже 1 до 25, Польщі – 1 до 3.8, Туреччини – 1 до 4.9.

У таких типах економіки, як українська, забезпечення сталого економічного розвитку підприємств можливе лише за умови інтенсивного інвестування, передусім в оновлення основних засобів.

Традиційним джерелом інвестиційних ресурсів підприємств в Україні є власні фінансові ресурси – нерозподілений прибуток підприємства, накопичені амортизаційні відрахування, доходи від продажу частини невикористовуваних основних засобів тощо. Проте у теперіш-

ніх економічних умовах фінансування інвестицій саме ці джерела не тільки вкрай обмежені, а й у численних випадках просто відсутні. Інвестування стає несистематичним і тримається на рівні 15–15.7 % по частці у ВВП інвестованого капіталу країни з наявними коливаннями по роках (табл. 1).

Таблиця 1

Основні соціально-економічні показники розвитку України у 2016-2019 рр.

Показники	2016	2017	2018	2019
Обсяг промислової продукції, млрд грн	2 158.03	2 625.86	3 045.20	3 019.38
Індекси промислової продукції (% до попереднього року), 2016=100 %	104.0	101.1	103.0	99.5
ВВП у фактичних цінах, млрд грн	2 385.37	2 983.88	3 560.60	3 974.56
Індекси фізичного обсягу ВВП до попереднього року, %	102.4	102.5	103.4	103.2
Капітальні інвестиції, млрд грн	359.22	448.46	578.73	623.98
Частка капітальних інвестицій у ВВП, %	15.1	15.0	16.3	15.7

Джерело: розраховано авторами за [11].

Ознакою рецесії є зниження індексу промислової продукції у 2019 р. відносно 2016 р. до 99.5 %, а індекс фізичного обсягу ВВП у 2019 р. зменшився на 0.2 % до попереднього року. Частка капітальних інвестицій у обсягу ВВП зменшилась у 2019 р. порівняно з попереднім роком на 0.6 %, при тому, що їх частка у ВВП і так є незначною (15–16 %). Наприклад, для 2019 р. у наведеній базі порівняння це виглядає таким чином (рис. 3).

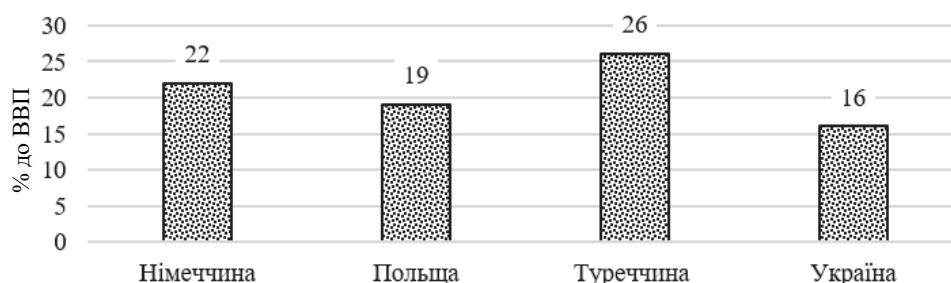


Рис. 3. Частка внутрішніх (капітальних) інвестицій, 2019 р. [10]

Саме брак власних фінансових ресурсів та погіршення умов доступу до зовнішніх джерел фінансування інвестицій для більшості підприємств промислового сектора були тими факторами, які спричинили гальмування і навіть зупинення технологічного оновлення виробництва, що підвищило інтенсивність старіння виробничих основних засобів.

За даними Державної служби статистики України, ступінь зносу основних засобів у 2018 р. загалом по Україні становив 60.6 [11], і це підтверджує досить низький техніко-технологічний базис зміцнення виробничого потенціалу розвитку економіки.

Ознаками відновлення економічного зростання традиційно є збільшення обсягів інвестиційного попиту, отже, і рівня інвестиційної активності суб'єктів господарювання. При цьому рівень ставки процента на фінансовому ринку починає тяжіти до низьких значень, що формує сприятливу ситуацію до активізації процесів виробничої діяльності, формування доходів і заощаджень, накопичення капіталу і його включення в інвестиційний процес, хоча одночасно провокується тенденція до зниження граничної ефективності вкладень, а отже, й зниження схильності до заощаджень, незважаючи на зростання їх абсолютного розміру в цій фазі економічного циклу. Це сприяє досягненню інвестиційним ринком рівноважного стану за якісно і кількісно іншими параметрами функціонування.

У періоди спаду економіки теоретично і реально процеси розвиваються зворотньо: зростання заощаджень обумовлює уповільнення інвестиційної діяльності, оскільки депресійне зниження доходів й інерція зростання заощаджень скорочує поточне споживання, звужує товарний ринок, дестимулює інвестиційну активність виробників. Теоретики це явище визначили як "парадокс заощадливості", коли у спадній фазі економічного циклу зростання заощаджень призводить до зниження чистого капіталоутворення. Причому за інших рівних умов нарощування заощаджень в цей період призводить до скорочення інвестування, а отже, й гальмування нарощування доходів, далі – накопичень через втрату їх основного джерела. Наслідком дії механізму взаємовпливу суб'єктних складових циклу є зниження рівня інвестиційної активності підприємств.

Починаючи з 2008 р., в Україні відбувалося зниження інвестиційної активності, яке спостерігається й досі, через наявність проблем переважно у сфері фінансового забезпечення інвестиційної діяльності, що обумовлює блокування технологічного розвитку виробничого комплексу країни. Зниження темпів оновлення основного капіталу на фоні різкого згортання інвестиційної діяльності в Україні внаслідок охоплення економіки світовою фінансово-економічною кризою загрожує тривалим заморожуванням відтворювальних процесів, потенціалу розвитку, стратегічного руху за стандартами технологічної рівності та еталонами високої платоспроможності [12].

Інвестиційна активність в Україні значною мірою стримується несприятливою дією таких чинників внутрішнього і зовнішнього походження, як:

- нерозвиненість інституційної бази господарювання, низький рівень ефективності товарних ринків, деформація їх конкурентної моделі, гальмування розвитку підприємництва як такого;
- незбалансованість фіскального простору (збільшення податкового навантаження, складність системи адміністрування податкових платежів);

- недосконалість механізмів захисту прав власності, реалізації регуляторної політики держави, нестійкість фінансового сектора відносно політичних і кон'юнктурних впливів;
- високий рівень корупції у всіх сферах господарської діяльності, нестійкість судової системи.

Під час кризи на тлі погіршення фінансових результатів, зростання невизначеності середовища функціонування бізнес майже призупиняє інвестиційну діяльність та інші зусилля стратегічного характеру, обираючи політику виживання, мінімізуючи видатки за нагальними потребами. Наприклад, у 2020 р. інвестиційна діяльність в Україні скоротилась на 16 %, хоча, за прогнозами на 2021 р., має починатись відновлення зростання інвестиційної діяльності на 14 % синхронно поступовому виходу світової економіки з кризи, відновлення кредитної активності та поліпшення епідемічної ситуації, і, як наслідок, зростання доходів бізнесу [13].

Перевага власних фінансових ресурсів, причому внутрішнього походження, у складі джерел фінансування інвестицій виробничого господарського комплексу України (від 65.4 % до 69.3 %) (табл. 2) зберігається протягом багатьох років. Наприклад, для 2019 р. модель фінансування капітальних інвестицій структурно виглядала так, як показано на рис. 4.

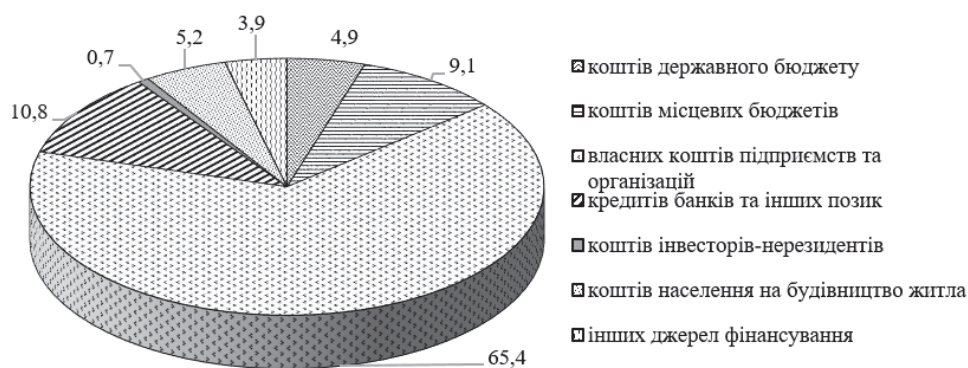


Рис. 4. Джерела фінансування капітальних інвестицій в Україні у 2019 р., %

Джерело: розраховано авторами за [11].

Використання зовнішніх джерел фінансування інвестицій (кредитів, нової чи додаткової емісії цінних паперів, вкладень зарубіжних інвесторів, використання лізингу) не є вагомим, і в сучасних умовах розвиток таких можливостей має ускладнену перспективу. Так, у досліджуваному періоді частка кредитів банків та інших позикових джерел у фінансуванні інвестицій по країні була незначною і становила від 7.5 до 10.8 %. Іще меншою є участь коштів державного бюджету в масштабі всієї економіки – на кінець досліджуваного

періоду вона становить лише 4.9 %. Натомість частка місцевих бюджетів є майже вдвічі більшою і становить 9.1 %. Суттєво скоротилась участь в інвестиційному процесі нерезидентів, їх частка становить у 2019 р. лише 0.7 %.

За досвідом організації інвестиційного процесу в країнах з розвинутою чи транзитивною економікою, його успішність великою мірою обумовлена ефективністю державного регулювання економічної системи загалом, що забезпечується, як мінімум, виваженістю податкової політики, наявністю державної фінансової підтримки суб'єктів господарювання і цільового стимулювання розвитку пріоритетних галузей економіки. В промислово розвинених країнах відзначалось пріоритетним використання державного регулювання інвестиційних процесів таких фінансових стимулів, як надання кредитів з низькими відсотковими ставками, субсидій, дотацій, підтримка напрямів інвестування за реперними центрами сталого економічного зростання.

Сьогодні в Україні сформувалася дезінвестиційна модель економічного відтворення, яка майже виключає капіталізацію доходів з метою нагромадження основного капіталу, натомість стимулюється споживацька модель існування [14].

Є очевидним, що подолання цих перешкод впевненому руху економіки України до висококонкурентних позицій у світовому економічному просторі можливо за умов забезпечення базових прав для бізнесу, передбачуваності умов діяльності на основі оптимізації регуляторного середовища і патерналістського ставлення до вітчизняного виробника, внаслідок чого суттєво збільшаться шанси зміцнення позицій у глобальному середовищі. Оптимістичною є рейтингова оцінка України у шкалі Індексу легкості ведення бізнесу (*Doing Business*): 64 місце із 190 позицій (рис. 5).

Вимірюючи тиск регуляторних норм та рівня бюрократії на підприємницьку діяльність у тій чи іншій країні, світовими аналітиками відмічено, що позиція України в рейтингу 2020 р. покращилась на сім пунктів. Є обнадійливим, що поліпшення відбулось по шести ключових показниках складових рейтингу з десяти, хоча глобальне становище України поки не змінилось – вона, за зовнішніми оцінками, вважається у Європі однією з найбільш недружніх для бізнесу країн. Ще сім років тому, за підсумками 2013 р., Україна не потрапляла й до першої сотні рейтингу: 112 позиція й хороші показники тільки щодо одного з десяти індикаторів – доступ до кредитних ресурсів (14 місце у світі). Серед основних драйверів підвищення позиції називають отримання дозволів на будівництво (20 місце) і захист прав міноритарних інвесторів (45 місце). Саме ці характеристики регуляторного середовища обумовили серйозне поліпшення за зазначеними індикаторами (плюс 10 і 27 позицій відповідно) і забезпечили підняття комплексної оцінки країни у минулому році в цих метриках [16].

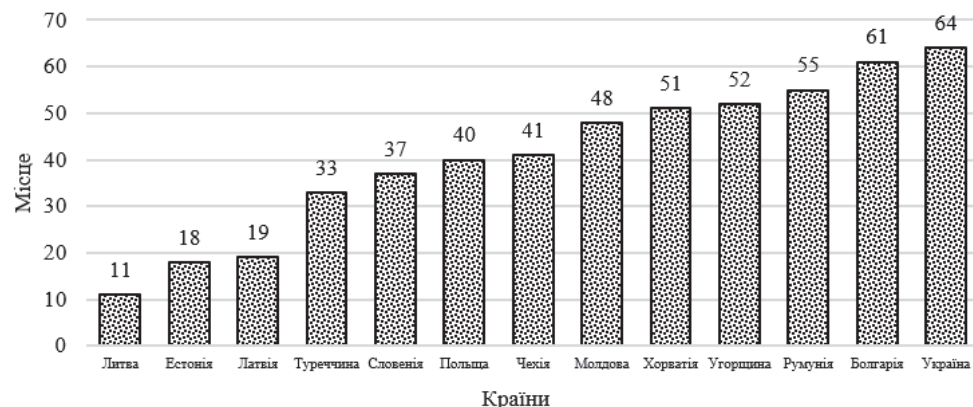


Рис. 5. Україна в Рейтингу легкості ведення бізнесу у 2019–2020 рр.

Джерело: [15].

Динаміка основних показників розвитку України підтверджує тезу про складне соціально-економічне становище в країні, яке обтяжене тиском реакції на фактично форс-мажорні обставини боротьби з пандемічними викликами, у т.ч. динаміка ВВП. Очевидна висока залежність вітчизняного бізнесу від регуляторного впливу держави виявилась при скасуванні жорстких карантинних обмежень з кінця травня 2020 р. та уведенні адаптивного карантину, і, як результат, – поступове відновлення економічної активності в країні.

Зниження макроекономічних показників за підсумками року діагностується як наслідок, насамперед, складного для бізнесу II кв., в якому застосовувалися найжорсткіші карантинні обмеження. Водночас декларується, що ділова активність помітно поживиться в умовах поступового пом'якшення обмежень. На 2021–2022 рр. прогнозується зростання економіки на рівні близько 4 % [13].

Звертаючись до інших світових метрик позиціонування національних економік, наприклад, до Індексу глобальної конкурентоспроможності, слід зазначити, що у 2019 р. Україна посіла досить низьке 85 місце із 141 (рис. 6).

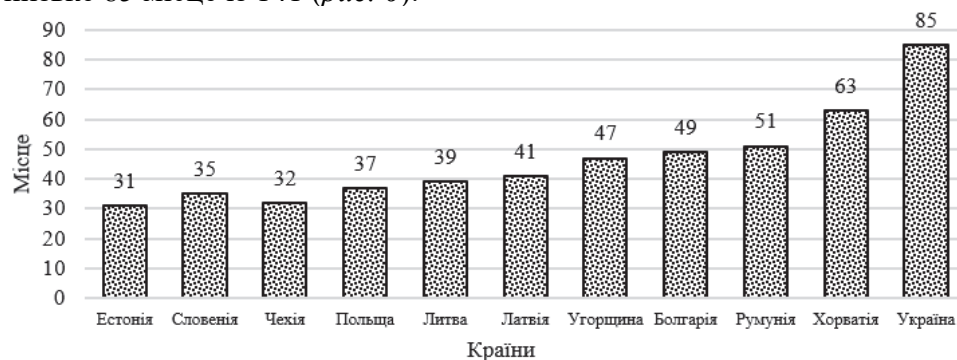


Рис. 6. Україна в Рейтингу глобальної конкурентоспроможності у 2019 р. (серед 141 країни)

Джерело: [17].

Показник Індексу інвестиційної привабливості України за 1 півріччя 2020 р., який двічі на рік вимірює Європейська Бізнес-Асоціація, знизився до рівня 2015 р. і склав 2.51 балів (з 5-ти можливих за шкалою Лайкерта), що на 0.44 менше відповідного періоду 2019 р. За результатами опитування 105 керівників компаній-членів Асоціації, у першій половині 2020 р. 62 % з них вважають поточний інвестиційний клімат в Україні несприятливим, 34 % – нейтральним, лише 4 % висловили позитивну оцінку (натомість у 2-му півріччі 2019 р. таких було 17 %). Серед негативних факторів 87 % опитаних виділяють слабку судову систему; 77 % називають високий рівень корупції; 71 % як негативний фактор впливу визначили завеликий сегмент тіньової економіки. Лише 15 % вважають Україну вигідним об'єктом для нових інвестицій. Помітне погіршення інвестиційного клімату порівняно з попередніми 6 місяцями відзначають в анкетах 55 % опитаних, 18 % опитаних вказують на фактичне призупинення інвестицій на найближчі 6 місяців [17].

Подолання інвестиційного "застою" і відновлення інвестиційної активності в Україні як внутрішнього, так і зовнішнього походження є навіть не інструментом, а об'єктивною умовою досягнення відчутних темпів розвитку економіки, що сьогодні має всі ознаки глибокої кризи і відсутності базових ресурсів на висхідну траєкторію циклу без інвестиційних вкидів стратегічного характеру.

Висока інвестиційна активність досягається при старті з глибоких кризових позицій за потужної підтримки приватних інвестицій державою, а також при розвиненій системі преференцій і мотивації, розвитку пріоритетних сфер економічної діяльності, запровадженні пільгового механізму підтримки інвестиційної активності підприємств, реалізації ресурсного забезпечення, у т.ч. можливостей самофінансування, посиленні реноваційних процесів завдяки переходу до прискореної амортизації, зауважує В. Геєць [18].

Вселяє оптимізм прийняття в Україні низки нормативно-правових актів, спрямованих на розвиток системи державно-приватного партнерства, а саме: впровадження міжнародної практики підготовки конкретних проектів такого статусу в частині визначення механізмів справедливого розподілу ризиків між всіма учасниками [19], створення ефективних механізмів для співробітництва між державою і територіальними громадами (державними партнерами) та приватними партнерами за такими ж схемами взаємодії [20].

Аналітиками України визнано однією із стратегічних цілей в моделі підвищення інвестиційної привабливості України збільшення валового нагромадження основного капіталу до 20–30 % від ВВП [9]. У цих урядових розробках досліджено не тільки стан, але й нагальну потребу економіки в інвестиційному оздоровленні, що структурована за її секторами в параметрах інвестиційного попиту, за оцінками, в більш інфляційно стійкій валюті – доларах США, на період до 2030 р. (табл. 2)

Оцінка попиту на інвестиції в Україні за секторами економіки

Сектор економіки	Загальна потреба в інвестиціях	Напрямки залучення інвестицій
Агросектор	Близько 50 млрд дол. США до 2030 р. загалом для досягнення належного стану землі	Купівля земельних ділянок, модернізація іригаційних та дренажних систем, модернізація сховищ та обладнання переробки
Промисловість	Принаймні 20 млрд дол. США до 2030 р. з метою забезпечення модернізації виробничих потужностей та скорочення обсягів викидів шкідливих речовин	Модернізація основних засобів виробничих потужностей, розроблення та виробництво наукомісткої продукції, запровадження енергоощадних технологій виробництва продукції
Видобуток	Близько 7 млрд дол. США до 2030 р. для проведення геологорозвідувальних робіт для нарощення мінерально-сировинної бази	Укладення угод про розподіл продукції між приватними інвесторами та державною компанією, механізм концесій – отримання ліцензій на розвідку та видобуток, угоди з власниками ліцензій на видобуток
Енергетика	25 млрд дол. США до 2030 р. для забезпечення заміщення генеруючих потужностей, а також модернізації енергетичної інфраструктури	Оновлення енергетичної інфраструктури заміщення теплових електростанцій екологічно чистою та зеленою акумулюючою енергією, забезпечення ефективного функціонування підприємств комунальної сфери
Транспорт	30 млрд дол. США до 2030 р. для забезпечення послуг при зростанні попиту на перевезення	Приватні інвестиції на умовах ДПП (концесії) та завдяки лібералізації ринків, фінансування від міжнародних фінансових організацій, цільове фінансування
ІКТ	30 млрд дол. США до 2030 р., які мають становити 0.63-0.67 % ВВП для забезпечення активного зростання	Залучення інвесторів до раундів А та В, розвиток нових інструментів фінансування, таких, як крауффандинг, ризикове фінансування, залучення міжнародних венчурних фондів

Джерело: зведено авторами за [9].

Фактично йдеться про зміну парадигми управління інвестиційним процесом в Україні. Наприклад, Кабінет Міністрів України пропонує взагалі змінити підходи до змісту організаційно-економічного механізму і цілепокладання у системі в цілому та реформувати систему наскрізно за такими акцентами і фокусами відповідальності, що наведено у *табл. 3*.

За візією, стартовим етапом підвищення конкурентоспроможності України у глобальному економічному просторі є наповнення статусних характеристик за напрямом "Інвестиційна привабливість" новим і конкретним змістом, що об'єднано в такий формат бачення: "Україна – безпечне та конкурентне середовище з високодохідними, диверсифікованими та сталими інвестиційними можливостями" [10].

Зміна в Україні підходів до інвестування

Підходи, сформовані до 2020 р.	Нові підходи
Орієнтація на глобальні ланцюги доданої вартості	Розвиток регіональних ланцюгів доданої вартості (пріоритет – забезпечення швидкого доступу до цільових ринків)
Пріоритезація капітальних інвестицій	Підвищення значущості нематеріальних активів в операційній діяльності, у т.ч. міжнародних компаній
Зміна пріоритетів інвестування у фактори виробництва	Пріоритетність інвестицій у навички, розвиток інфраструктури та виробництва дешевих енергетичних ресурсів
Розширення та розвиток міжнародних мереж виробництва	Локалізація виробничих мереж, розвиток торгівлі та обміну з сусідніми країнами та внутрішня кластеризація
Об'єкти інвестицій – великі промислові підприємства	Інвестиції у зелені та інноваційні проєкти, венчурне інвестування
Екстенсивне зростання виробництва на основі капітало- та трудомісткості	Інтенсивне зростання на основі технологічності та ефективного управління, наукомісткості, впровадження цифрових трансформацій

Джерело: [9].

Глибокі аналітичні розробки в цих матеріалах формують науково обґрунтовану базу пропозицій, що спираються на всебічну оцінку інвестиційної активності в Україні та її результативності у горизонті 30 попередніх років. Не можна не погодитись з висновком, що економіка України є системно недоінвестованою і майже в 5 разів поступається в цьому Польщі. Майже не залучений в інвестиційний процес внутрішній інвестор. Тобто, по суті не сформована стійка система мотивації і стимулювання пропозиції інвестицій, що не запускає в повну силу національний інвестиційний ринок, а за наявності високого рівня попиту на них інвестиційний механізм його задоволення не отримав розвитку і навіть має характер гальмуючого фактору. Це, наприклад, неефективна інфраструктура, що не відповідає сучасним вимогам якості послуг учасникам ринкових процедур. За оцінкою аналітиків, потребує докорінної перебудови система статистичного відбиття економічних процесів, що суттєво впливає на якість їх діагностування, розроблення прогнозів, інвестиційних пропозицій та обґрунтування параметрів їх реалізації. Досі не набуває системності політика залучення іноземних інвестицій хоча б на рівні прямих іноземних інвестицій. Це потребує глибокого аналізу інвестиційної зацікавленості ключових країн – потенційних інвесторів, країн-конкурентів за інвестиції, формування чітких гарантій достатньої їх дохідності відносно підвищених рівнів інвестиційного ризику, структурованого підходу до характеристики попиту на інвестиції з ранжуванням пріоритетів за секторами економіки тощо.

Таким чином, потрібний державний аудит усієї економічної моделі України у контексті нової візії країни задля формування економічних циклів розвитку на якісно вищій платформі існування суспільства. За дослідженнями аналітиків [10], в характеристиках рівня ризику в країнах-конкурентах за інвестиції вводиться поняття інвестиційна "гігієна", яке передбачає оцінку позицій економік спектру спо-

стережень за наявністю чи відсутністю засобів розв'язання міжнародних спорів у сфері інвестиційної діяльності (міжнародного арбітражу), за досягнутим кредитним рейтингом у глобальних метриках (Україна досягає у рейтингу *S&P* рівня *B*), за публічністю актуальних офіційних статистичних даних та рівнем політичної стабільності та корупції тощо.

У системі координат по конкурентних перевагах основних країн-конкурентів за інвестиції у шкалі Індексу людського капіталу Україна випереджає Азербайджан, Туреччину, Єгипет, Марокко, Алжир. За параметром "Природні ресурси" Україна має суттєві переваги за поточною оцінкою, хоча у світлі впровадження новітніх технологій та виробничих ресурсів ця перевага не є стратегічною. Проблемними вважаються в Україні зони енергетичного і логістичного забезпечення, суттєве звуження внутрішнього ринку через низький рівень платоспроможності населення тощо. Хоча як позитивний чинник відмічається істотна лібералізація зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів господарювання [10]. Крім того, не сформована сучасна інституційна база інвестування, компенсаторних механізмів щодо втрат при настанні ризикової події, система стимулювання, інфраструктура інвестування в інноваційні об'єкти тощо.

Світовий досвід запуску кризових економік свідчить про первісну активізацію участі в інвестиційному процесі внутрішнього інвестора – власника нефункціонуючого капіталу. Передусім це громадяни країни. Реформування пенсійної системи в напрямі створення накопичувальних ресурсів, які при ефективно функціонуючому фондовому ринку стають досить масовим джерелом інвестиційного капіталу, системи правового захисту інвестицій (на кшталт британської), створення єдиного національного координаційного центру, конкурентної системи оподаткування та його адміністрування дадуть Україні можливість посісти гідне місце в рейтингу інвестиційно-привабливих країн-реципієнтів і зміцнити свої позиції серед країн – активних інвесторів.

Світова практика інвестування використовує нові технології, інструменти, підходи до організації процесів формування інвестиційних ресурсів, їх залучення в процес економічного розвитку, формування участі держави, інституційної підтримки, генерування ефекту від інвестицій і накопичення у суспільних фондах, навіть у бюджеті країни, і вони мають бути раціонально адаптовані до реалій економіки України. В урядових програмах вже сформульовані пропозиції [10] щодо створення Державного фонду фондів (ДФФ), який має акумулювати кошти певної частини державного бюджету і міжнародних фінансових організацій і спрямовувати їх за державними пріоритетами розвитку економіки, переважно інноваційного призначення. Механізм діяльності ДФФ передбачає обов'язкове повернення вкладених коштів до бюджету з дохідністю не менше, як обґрунтовано у прийнятому проекті, що є об'єктом інвестицій.

Новацією в управлінні макроекономічними процесами інвестиційного розвитку в Україні можна вважати пропозиції [9] створити Фонд національного багатства, Національний інвестиційний фонд, Агенцію з управління активами, економічний паспорт українця. Однозначно ці нововведення суттєво осучаснять вихідні параметри прийняття інвестиційних рішень на всіх рівнях економічної діяльності та сприятимуть підвищенню рейтингів інвестиційної привабливості України у глобальних шкалах.

Найвагомішим етапом реформування сфери інвестування в Україні, який започаткований на вищому політичному рівні управління державою, можна вважати прийнятий 17 грудня 2020 р. Верховною Радою України Закон України "Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями" [21]. До таких інвестицій віднесено проєкти вартістю в 20 млн євро, що створюють не менше 80 нових робочих місць. До задекларованих стимулів віднесено: державна підтримка до 30 % вартості інвестицій у вигляді звільнення від податку на прибуток протягом 5 років, від сплати мита і ПДВ на ввезене в Україну нове обладнання (устаткування), переважного права користування земельною ділянкою під проєктні споруди, а також для будівництва або реконструкції суміжної інфраструктури – автомобільних шляхів, електричних та інженерних мереж. Гарантії інвестора закріплюються у прямому спеціальному договорі з Урядом України терміном до 15 років, який, що дуже важливо для іноземного інвестора, передбачає міжнародний арбітраж для врегулювання можливих спорів. За цим Законом спрощуються процедури проходження регуляторних і дозвільних інстанцій, у т.ч. завдяки створенню структурованої системи супроводження інвесторів – призначення уповноваженого на супровід інвестиційного менеджера.

Зважаючи на досить впевнені кроки у напрямі системного покращання інвестиційного клімату в Україні, потребує перегляду переліку профілів діяльності підприємств, що можуть отримати державну підтримку їх інвестиційних ініціатив. Якщо сьогодні це підприємства переробної промисловості, транспортної галузі, освіти, наукового і науково-технічного профілю, охорони здоров'я, мистецтва, культури, спорту, туризму та курортно-рекреаційної сфери, які є переважно об'єктами високооборотного бізнесу і в які при стабільно працюючій економіці не потребують додаткового стимулювання вкладень, то стратегічним фокусом інвестування в національному масштабі є підтримка "локомотивних" галузей і секторів, що здатні швидко нейтралізувати кризові руйнування, відновити внутрішній ринок до хоча б докризової ємності, розв'язати проблеми забезпечення соціального захисту населення України та підвищення рівня індексу якості життя ("індексу щастя") до світових еталонів провідних країн.

Ці кроки зроблені, і є впевненість у сталості поступального руху України в напрямі обрання інвестиційного шляху відновлення економічного зростання на базі добре структурованих підходів до мотиву-

вання і стимулювання інвестиційної активності всіх економічних агентів, а також управління цими процесами за новими критеріями, оцінки результату з огляду на оптимальність його розподілу між усіма учасниками.

Висновки. Необхідною передумовою підвищення інвестиційної активності суб'єктів господарювання в Україні є системне реформування державних механізмів управління інвестиційними процесами на основі формування інвестиційної поведінки всіх учасників за сучасними світовими моделями, їх активізації у нових координатах джерел інвестиційної потреби та інструментів її задоволення. За останніми публікаціями урядових розробок на довгострокову перспективу, в Україні формується нова парадигма управління економічним розвитком країни, де впровадженню інвестиційної активності всіх учасників відводиться фундаментальна роль.

Надання науковому дискурсу і прикладному осмисленню проблематики відродження інвестиційної активності на якісно новому рівні ознак державницького тлумачення відкриває оптимістичні перспективи виходу України на престижні світові позиції, розкриття свого потужнішого економічного та геополітичного потенціалу.

СПИСОК ВИКОРИСАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Череп А. В. Управління ефективністю інвестиційної діяльності суб'єктів підприємництва. Київ: Кондор, 2018. 276 с.
2. Федоренко В. Г. Інвестування в Україні в умовах глобалізації; за ред. В. Г. Федоренка, І. М. Грищенка, Т. Є. Воронкової. Київ: ТОВ "ДКС центр", 2016. 324 с.
3. Савчук Л. М. Теорія та методологія формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства. Дніпро: Журфонд. 2019. 420 с.
4. Брюховецька Н. Ю. Інвестиційна активність підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю в умовах обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення. Київ, 2019. 388 с.
5. Україна як реципієнт прямих іноземних інвестицій: обсяг і динаміка. *Сучасні тенденції міжнародних економічних відносин і зовнішньо-економічні зв'язки України*; за ред. В. М. Фомішиної. Херсон: ТОВ "ВКФ"СТАР "ЛТД", 2017. 263 с.
6. Беленкова О. Ю. Економічна стійкість малих будівельних підприємств України: оцінка, тенденції, перспективи. *Проблеми економіки*. 2013. № 3. С. 51-62.
7. Музиченко Т. О. Інвестиції та інвестиційна діяльність: понятійний апарат, сталий розвиток економіки. *Міжнародний науково-виробничий журнал*. 2014. № 3 (25). С. 161-167.
8. Сафонова Л. А. Анализ региональных особенностей развития сферы инфокоммуникаций: исследование инвестиционных приоритетов. *Palmarium academic publishing*. 2013. 144 с.

9. Вектори економічного розвитку 2030. Кабінет Міністрів України. URL: <https://nes2030.org.ua/docs/doc-vector.pdf>.
10. Аудит економіки України. URL: <https://nes2030.org.ua/docs/doc-audit.pdf>.
11. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua>.
12. Кравченко О. В. Оцінка інвестиційної активності промислових підприємств в Україні. *Ефективна економіка*. 2014. № 8. URL: <https://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3269>.
13. Інфляційний звіт НБУ. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2020_Q4.pdf?v=4.
14. Геєць В. М. Структурні зміни та економічний розвиток України. Київ: НАН України, Ін-т економіки та прогнозування, 2011. 696 с.
15. Світовий рейтинг за індексом глобальної конкурентоспроможності. URL: <https://gtmarket.ru/ratings/global-competitiveness-index>.
16. Doing Business – сім сходинок угору. URL: https://msfz.ligazakon.ua/ua/magazine_article/FZ002008.
17. Індекс інвестиційної привабливості України. Настрої інвесторів у 1-му півріччі 2020 року. URL: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2020/07/EBA-InvestIndex_1H-2020_UKR.pdf.
18. Геєць В. М. Цінова конкурентоспроможність чи цінова стабільність: дуалізм політики економічного зростання. *Творчі дискусії з проблем суспільного розвитку*: зб. наук. пр. Київ: Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2006. С. 9-31.
19. Постанова Кабінету Міністрів України "Про внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 16.02.2011 № 232" від 16.09.2015 № 713. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/713-2015-%D0%BF>.
20. Закон України "Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні" від 24.11.2015 № 817-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/817-19>.
21. Закон України "Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями" від 17.12.2020 № 1116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20>.

Стаття надійшла до редакції 31.05.2021.

Guliaieva N., Vavdiichyk I. Enterprises investment activity: sources of recovery.

Background. The article examines the essence and main factors influencing the investment activity of economic entities, identifies the main means of stimulating it. The directions of attracting investments by the sectors of Ukraine's economy are considered. The main transformation vectors of the state mechanism of investment processes management in Ukraine are singled out.

The **aim** of the article is to determine the prerequisites and reserves for increasing investment activity of economic entities of Ukraine, its means in a multi-vector environment based on the study of the state, recovery sources in modern conditions of the investment process analysis of state initiatives to change the paradigm of the influence mechanism on the formation of a new phase of the investment cycle.

Materials and methods. General scientific methods such as methods of logical generalization, abstraction and formalization, synthesis and analysis, induction, analogies, etc., were used in this paper.

Results. Ukraine does not have a stable system of motivation and stimulation of investment supply, which does not completely launch the national investment market, and in the presence of a high demand level for them, the investment mechanism has not been developed and even has braking nature. Analysts consider that the statistical reflection system of economic processes needs radically restructuring, which significantly affects the quality of their diagnosis, development of forecasts, investment proposals, and justification of the parameters of their implementation. The attracting policy of foreign investment at least at the level of foreign direct investment is not systematic. The investment climate is improving in Ukraine, so it is necessary to revise the list of business profiles of the enterprises that may receive state support for their investment initiatives.

Conclusion. The systematic reform of state mechanisms for managing investment processes is based on the formation of investment behavior of all participants according to modern world models, their activation in new coordinates of sources of investment needs, and tools to meet it. It is necessary prerequisite for increasing investment activity of economic entities in Ukraine. According to the latest publications of government developments over a long period, a new paradigm of managing country economic development is being formed in Ukraine, where the introduction of investment activity of all participants is given a fundamental role.

Keywords: investment activity, investment resources, investment cycle, business climate, competitive advantages.

REFERENCES

1. Cherep, A. (2018). Upravlinnia efektyvnosti investytsiinoi diialnosti sub'iektiv pidpryemnytstva [Managing the efficiency of investment activities of business entities]. Kyiv: Condor [in Ukrainian].
2. Fedorenko, V. (2016). Investuvannia v Ukraini v umovakh hlobalizatsii [Investing in Ukraine in the context of globalization]. Kyiv: DKS Center LLC [in Ukrainian].
3. Savchuk, L. (2019). Teoriia ta metodolohiia formuvannia investytsiino-finansovoi stratehii rozvytku sub'iektiv natsionalnogo hospodarstva [Theory and methodology of formation of investment and financial strategy of development of subjects of national economy]. Dnipro: Jourfund [in Ukrainian].
4. Bryukhovetska, N. (2019). Investytsiina aktyvnist pidpryemstv z vyrobnytstva produktsii z vysokoiu dodanoiuvartistiu v umovakh obmezhenykh rynkiv paradyhma ta mekhanizmy zabezpechennia [Investment activity of enterprises with production of products with high added value in the conditions of limited markets paradigm and mechanisms of providing]. Kyiv [in Ukrainian].
5. Fomishyna, V. (2017). Ukraina yak retsyipient priamykh inozemnykh investytsii: obsiah i dynamika. Suchasni tendentsii mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosyn i zovnishnoekonomichni zviazky Ukrainy [Ukraine as a recipient of foreign direct investment: volume and dynamics. Current trends in international economic relations and foreign economic relations of Ukraine]. Kherson: LLC "VKF" STAR "LTD" [in Ukrainian].
6. Belenkova, O. (2013). Ekonomichna stiiikist malykh budivelnykh pidpryemstv Ukrainy: otsinka, tendentsii, perspektyvy [Economic stability of small construction enterprises of Ukraine: assessment, trends, prospects]. *Problems of the economy*, 3, 51-62 [in Ukrainian].
7. Muzichenko, T. (2014). Investment and investment activity: the conceptual apparatus of sustainable economic development. *International research and production journal*, 3 (25), 161-167 [in Ukrainian].
8. Safonova, L. (2013). Analiz regionalnykh osobennostey razvitiya sfery informatsionnykh komunikatsiy: issledovanie investitsionnykh prioritetov [Analysis of regional features of the development of the sphere of info communications: research of investment priorities]. Germany: Palmarium academic publishing [in Russian].

9. Vektory ekonomichnogo rozvytku 2030. Kabinet Ministriv Ukrainy [Vectors of economic development 2030. Cabinet of Ministers of Ukraine]. *nes2030.org.ua*. Retrieved from <https://nes2030.org.ua/docs/doc-vector.pdf> [in Ukrainian].
10. Audyt ekonomiky Ukrainy [Audit of the economy of Ukraine]. *nes 2030.org.ua*. Retrieved from <https://nes2030.org.ua/docs/doc-audit.pdf> [in Ukrainian].
11. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [State Statistics Service of Ukraine]. *ukrstat.gov.ua*. Retrieved from <https://www.ukrstat.gov.ua>.
12. Kravchenko, O. (2014). Ocinka investycijnoji aktyvnosti promyslovykh pidpryjemstv v Ukraini [Estimation of investment activity of industrial enterprises in Ukraine]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 8. Retrieved from <https://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3269> [in Ukrainian].
13. Infljacijnyj zvit NBU [NBU inflation report]. *bank.gov.ua*. Retrieved from bank.gov.ua/admin/uploads/article/IR_2020_Q4.pdf?v=4 [in English].
14. Geets, V. M. (2011). Strukturni zminy ta ekonomichnyj rozvytok Ukrainy [Structural changes and economic development of Ukraine]. Kyiv: NAN Ukrainy, In-t ekon. ta prohnozuvannja [in Ukrainian].
15. Svitovyj rejtyng za indeksom globaljnoji konkurentospromozhnosti [World ranking according to the global competitiveness index]. *gtmarket.ru*. Retrieved from <https://gtmarket.ru/ratings/global-competitiveness-index> [in English].
16. Doing Business – sim skhodynok ughoru [Doing Business – seven steps up]. *msfz.ligazakon.ua*. Retrieved from https://msfz.ligazakon.ua/ua/magazine_article/FZ002008 [in Ukrainian].
17. Indeks investycijnoji pryvablyvosti Ukrainy Nastroji investoriv u 1-mu pivrichchi 2020 roku [Investment attractiveness index of Ukraine Investor sentiment in the first half of 2020]. *eba.com.ua*. Retrieved from https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2020/07/EBA-InvestIndex_1H-2020_UKR.pdf [in Ukrainian].
18. Geets, V. (2006). Cinova konkurentospromozhnistj chy cinova stabiljnistj: dualizm polityky ekonomichnogo zrostantnja [Price competitiveness or price stability: the dualism of economic growth policy]. Kyiv: Instytut ekonomiky ta prohnozuvannja NAN Ukrainy [in Ukrainian].
19. Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy "Pro vnesennja zmin do postanovy Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 16.02.2011 № 232" vid 16.09.2015 № 713 [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine "On Amendments to the Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine dated 16.02.2011 № 232" № 713 from 16.09.2015]. *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/ru/713%2015> [in Ukrainian].
20. Zakon Ukrainy "Pro vnesennja zmin do dejakykh zakoniv Ukrainy shhodo usunennja rehuljatornykh bar'jeriv dlja rozvytku derzhavno pryvatnogho partnerstva ta stymuljuvannja investycij v Ukraini" № 817-VIII vid 24.11.2015 [Law of Ukraine "On Amendments to Certain Laws of Ukraine on Elimination of Regulatory Barriers to the Development of Public-Private Partnerships and Stimulation of Investments in Ukraine" № 817-VIII from 24.11.2015]. *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/81719> [in Ukrainian].
21. Zakon Ukrainy "Pro derzhavnu pidtrymku investycijnykh proektiv zi zachnymy investycijamy" № 1116-IX vid 17.12.2020 [Law of Ukraine "On state support of investment projects with significant investments" № 1116-IX from 17.12.2020 № 1116-IX]. *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20> [in Ukrainian].