



УДК 330.322

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ КРАЇН В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Тетяна Яровенко; Софія Бережна

*Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара,
Дніпро, Україна*

Резюме. Зазначено, що фінансові кризи є особливо небезпечними для інвестиційного клімату країн, які розвиваються або мають перехідну економіку. Розглянуто підходи щодо трактування поняття «інвестиційний клімат країни» та його особливості. На цій основі надано авторське трактування поняття як «комплекс політико-правових, фінансово-економічних, соціальних, інституціональних, інноваційних, інфраструктурних та інших умов інвестиційної діяльності реципієнтів й інших суб'єктів інвестиційної системи, які впливають на інвестиційний процес, сприяючи або перешкоджаючи йому з метою залучення інвестицій у дану країну». Встановлено, що основною причиною фінансової нестабільності в останні роки стала пандемія Covid-19, яка спричинила падіння інвестиційної активності й погіршення інвестиційного клімату, недостатню ліквідність інвестицій та зниження їх привабливості у багатьох секторах країн світу. Зазначено, що глобальна фінансова нестабільність має негативний вплив на інвестиційний клімат країн, який проявляється шляхом зниження довіри інвесторів до об'єктів інвестування; підвищенням ризикованості інвестицій; збільшенням витрат на залучення іноземних інвестицій у країну. Проаналізовано зміни загального обсягу інвестицій країн за період 1990–2021 рр., що свідчить про сприятливіший інвестиційний клімат у економічно розвинутих країнах світу, але він піддається й більшому впливу фінансової нестабільності в порівнянні з країнами, які розвиваються. Встановлено, що задля забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні законодавчо визначено гарантії діяльності інвесторів, надані можливості державно-приватного інвестиційного партнерства тощо. Визначено недоліки, через які інвестиційний клімат України характеризується як несприятливий. Обґрунтовано перелік заходів поліпшення інвестиційного клімату країн світу в умовах фінансової нестабільності. Зазначено, що забезпечення привабливого інвестиційного клімату країни у кризових умовах можливе лише завдяки цілеспрямованій інвестиційній стратегії та конкретній системі заходів, що надасть умови для економічного відновлення після стадії спаду.

Ключові слова: інвестиційний клімат, країна, фінансова нестабільність, заходи поліпшення.

https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.04.165

Отримано 15.05.2023

UDC 330.322

INVESTMENT CLIMATE OF COUNTRIES IN CONDITIONS OF FINANCIAL INSTABILITY

Tetiana Yarovenko; Sofiia Berezhna

*Oles Honchar Dnipro National University,
Dnipro, Ukraine*

Summary. The article points out that financial crises are especially dangerous for the investment climate of developing countries or countries with transitional economies. It considers approaches to the interpretation of the concept of «investment climate of a country» and its features. Based on that, the author's own interpretation of this concept is presented as a complex of political, legal, financial, economic,

social, institutional, innovative, infrastructural and other conditions of investment activity of recipients and other subjects of the investment system, which affect the investment process, facilitating or impeding it with a purpose of attracting investments into a certain country. It is determined that the main cause of financial instability in recent years has been the Covid-19 pandemic, which has led to a decrease in investment activity, insufficient liquidity of investments and a decline in their attractiveness in many sectors, and a deterioration in the investment climate in the world. It is noted that global financial instability has a negative impact on the countries' investment climate, which is reflected in: a decrease in investor trust in investment objects; increased riskiness of investments; and rising costs of attracting foreign investment to the country. The author analyses changes in the total volume of investments in the world for the period 1990–2021, which indicates a more favourable investment climate in economically developed countries, but it is more affected by financial instability compared to developing countries. It is established that in order to ensure a favourable investment climate in Ukraine, the legislative framework provides guarantees for investors' activities, opportunities for public-private investment partnerships, etc. The author identifies the shortcomings that make the investment climate in Ukraine unfavourable. The list of measures to improve the investment climate of world countries in the context of financial instability is substantiated. It is noted that ensuring an attractive investment climate in the country in crisis conditions is possible only through a targeted investment strategy and a specific system of measures that will provide conditions for economic recovery after the recession.

Key words: investment climate, country, financial instability, improvement measures.

https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.04.165

Received 15.05.2023

Постановка проблеми. Нестабільність глобальної фінансової системи істотно впливає на інвестиційний клімат усіх країн світу. Проте особливо небезпечними фінансові кризи є для інвестиційного клімату країн, які розвиваються або мають перехідну економіку. Несприятливий інвестиційний клімат збільшує ризики й знижує ліквідність інвестицій, незадовільні активність інвесторів і рівень їх довіри призводить до відмови від ризикових проєктів і стримує економічне зростання країн.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням формування інвестиційного клімату та його чинникам присвячено праці науковців, таких, як А. Аніскін, О. Вовчак, В. Гоблик, А. Дука, М. Змієнко, М. Корж, Р. Бузін, С. Мамаєв, С. Онищенко, Д. Литвинов, С. Ступницький, Г. Скрипник, Б. Райзберг та ін. Крім того, аналізом умов міжнародного інвестування займаються й міжнародні організації, зокрема ЮНКТАД, Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна асоціація розвитку тощо. Проте їх дослідження не повною мірою відображають зміни інвестиційного клімату країн в умовах фінансової нестабільності, викликані кризовими явищами, що потребують подальших досліджень.

Метою дослідження є визначення чинників інвестиційного клімату країн та заходів його поліпшення в умовах фінансової нестабільності.

Постановка завдання. Для досягнення зазначеної мети поставлено та вирішено такі завдання: розглянуто підходи щодо трактування поняття «інвестиційний клімат країни» й надано його авторське трактування; проаналізовано зміни загального обсягу інвестицій країн світу за період 1990–2021 рр.; виявлено причини фінансової нестабільності світової економіки та її вплив на інвестиційний клімат країн; обґрунтовано заходи його поліпшення в умовах нестабільності. Методологічну основу дослідження складає комплекс заходів наукового пізнання, серед яких функціональний аналіз та синтез, метод індукції, системний підхід, статистичний аналіз.

Виклад основного матеріалу. В умовах фінансової нестабільності інвестиційний розвиток країн світу та ринок інвестицій визначаються станом інвестиційного клімату та його змінами. На думку Т. Кубаха, інвестиційний клімат країни являє собою «сукупність економічних, політичних, соціальних і культурних чинників, які впливають на те, як іноземні та внутрішні інвестори оцінюють

можливості інвестування у певну країну, регіон або сектор економіки» [1]. Н. Третяк визначає його як «сукупність соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлює привабливість і доцільність інвестування в ту чи іншу галузь промисловості країни» [2]. І. Бланк А. вважає, що це «сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових і географічних факторів, які притаманні певній країні й визначають привабливість її для іноземного інвестора» [3]. І. Крупка трактує це поняття як «комплекс економічних, політичних, соціальних, правових та інших заходів країни, що приймає інвестиції, спрямованих на забезпечення захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності, а також на ефективне інвестування національної економіки» [4].

Зазначені трактування фрагментарно відображають сутність цього комплексного поняття. На наш погляд, інвестиційний клімат країни – це комплекс політико-правових, фінансово-економічних, соціальних, інституціональних, інфраструктурних, інноваційних та інших умов інвестиційної діяльності реципієнтів й інших суб'єктів інвестиційної системи, які впливають на інвестиційний процес, сприяючи або перешкоджаючи йому з метою залучення інвестицій у дану країну. В цілому він має ряд особливостей:

- створює переваги або перешкоди для національних та іноземних інвесторів під час вибору об'єкта й ухвалення рішення про інвестування;
- зумовлює рівень прибутковості, ефективності, ліквідності й ризику інвестицій на території країни-реципієнта, а також ймовірність втрати інвестицій чи інвестиційного прибутку;
- включає складові: загальнодержавну інвестиційну політику, відповідне законодавство, механізми інвестування й регулювання інвестиційної діяльності, умови допуску й функціонування іноземних інвестицій, податковий тягар та пільги інвесторів, форми інвестиційного кредитування, рівень корупції, рівень розвитку інфраструктури й телекомунікацій, місткість ринку країни, можливості фінансових інститутів й інструментів, судову систему, політичну й економічну стабільність, відкритість національної економіки, динаміку валютного курсу національної грошової одиниці, вартість ресурсів і рівень витрат, вартість і якість робочої сили, рівень торгових бар'єрів і транспортних витрат, географічні й природно-кліматичні умови тощо;
- формується за рахунок інвестиційного потенціалу й ризику інвестування у даній країні, а також зумовлює певний рівень інвестиційної привабливості об'єктів інвестування на її території та інвестиційну активність інвесторів і реципієнтів;
- інвестиційний клімат країни не є сумою інвестиційних умов регіональних систем через наявність позитивного або негативного синергетичного ефекту;
- залежно від напряму впливу на інвестиційну систему країни він може бути сприятливим, несприятливим або нейтральним (сприятливий – забезпечує мотивацію інвесторів та захист їх прав, а несприятливий – спричиняє відмову інвесторів від інвестування та інші негативні наслідки).

Причинами фінансової нестабільності світової економіки стають: пандемії (зокрема, Covid-19), торговельні війни (зокрема між США та Китаєм), геополітична нестабільність, низький рівень відсоткових ставок, підвищення інвестиційних ризиків тощо. Основною причиною такої ситуації в останні роки стала пандемія коронавірусу, яка призвела до падіння попиту на товари й послуги та зменшення їх виробництва, кризи у медико-соціальній сфері, проблем у міжнародної торгівлі в багатьох країнах. Наслідком цього стало [5]: падіння інвестиційної активності, недостатня ліквідність інвестицій та зниження їх привабливості у багатьох секторах, погіршення інвестиційного клімату у світі. Крім того, спостерігалось зростання ризиків інвесторів

через збільшення державного боргу, нестабільність валют, порушення торговельного балансу тощо. Відбулися також зміни у структурі інвестицій: привабливішими стали галузі, які впроваджують інформаційні технології. Підвищилася роль державного регулювання у підтриманні інвестиційного клімату. Більшість економічно розвинених країн світу задля збереження стабільності власного інвестиційного клімату запроваджували програми стимулювання інвестицій (зниженням податків на бізнес та інвестиції, спрощенням регулювання, наданням пільг для певних секторів економіки).

У цілому глобальна фінансова нестабільність має негативний вплив на інвестиційний клімат країн, що проявляється шляхом:

- зниження довіри інвесторів до об'єктів інвестування через негативний імідж країни, її фінансової й законодавчої систем. Наслідком такого стану стає втрата країною капіталу через їх розміщення в офшорних зонах;
- підвищення ризикованості інвестицій через збільшення валютного, політичного, фінансового, підприємницького та інших видів ризиків;
- збільшення витрат на залучення іноземних інвестицій у країну, зокрема збільшення відсоткових ставок задля компенсації ризиків.

За результатами аналізу загального обсягу інвестицій країн світу за період 1990–2021 рр. встановлено, що динаміка цього показника свідчить про сприятливіший інвестиційний клімат у економічно розвинених країнах, але він піддається більшому впливу фінансової нестабільності в порівнянні з країнами, які розвиваються. Пандемія Covid-19 негативно вплинула на інвестиційний клімат обох категорій країн, але 2021 р. став початком його відновлення в усьому світі (рис. 1).

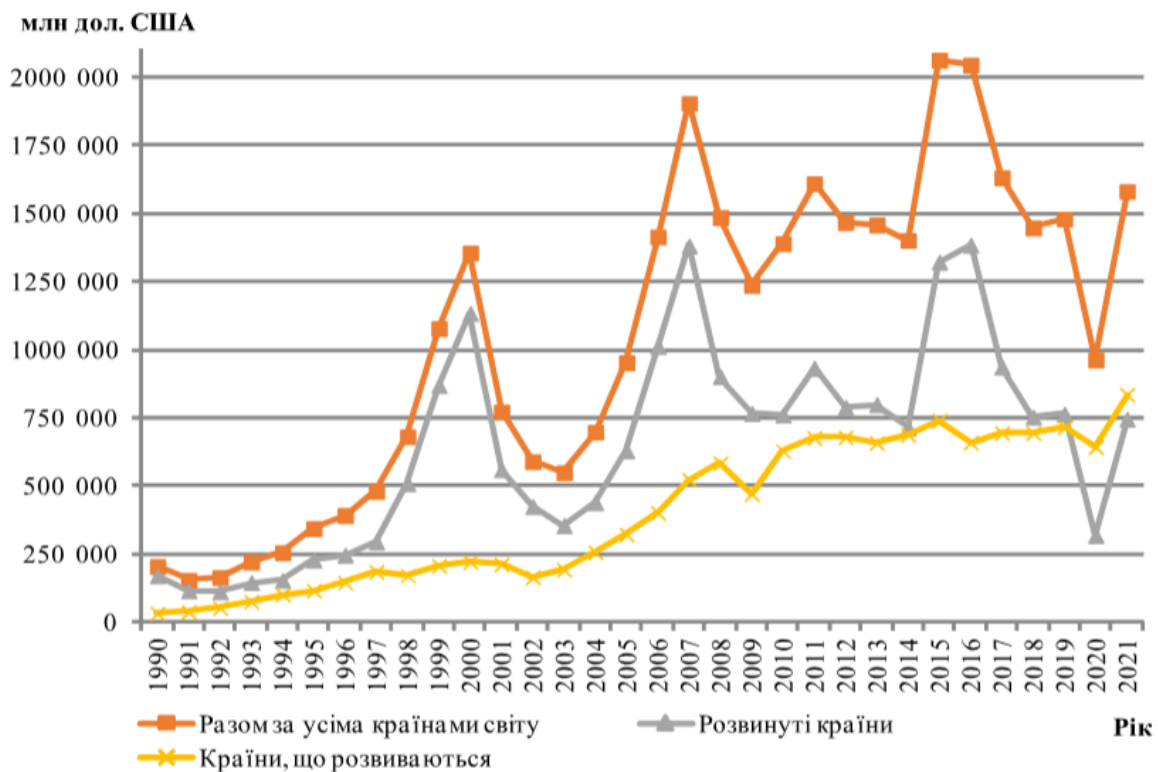


Рисунок 1. Обсяги інвестицій країн світу за період 1990–2021 рр.

Джерело: [6].

Наприклад, задля забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні законодавчо визначено: гарантії діяльності інвесторів (зокрема заборона безоплатної націоналізації), можливості державно-приватного інвестиційного партнерства, рівні умови діяльності для вітчизняних та іноземних інвесторів, підписано й ратифіковано відповідні міжнародні угоди, забезпечено законодавчо захист державних і недержавних, вітчизняних та іноземних інвестицій [7].

Проте інвестиційний клімат у нашій країні характеризується як несприятливий через: недоліки законодавства, відсутність скоординованої державної й недержавної інвестиційної політики (державно-приватного партнерства); нерозвиненість мережі інституційних інвесторів (фондового ринку, лізингових та страхових інститутів); низький рівень капіталізації прибутків, недостатність мотиваційних стимулів інвестування (у т.ч. податкових); неефективне використання амортизаційних фондів; наявність високого рівня корупції; фактичну незахищеність прав інвесторів; недостатнє висвітлення інформації щодо інвестиційної привабливості й потенціалу об'єктів тощо.

Таким чином, задля поліпшення інвестиційного клімату країн світу в умовах фінансової нестабільності їх керівництву доцільно зосередитися на реалізації таких заходів: стабілізація політичної ситуації; забезпечення стабільності фінансової системи (у першу чергу, банківської); ліквідація адміністративних бар'єрів для бізнесу та бюрократії (зокрема щодо реєстрації, ліцензування, сертифікації); створення реальної системи правового захисту інвестицій на практиці; забезпечення доступності податкових кредитів для інвесторів; упровадження системи гарантій та пільг для інвесторів (у т.ч. податкових); модернізація та подальший розвиток фінансової інфраструктури (у т.ч. за рахунок інновацій); посилення державного контролю й регулювання інвестиційної діяльності (зокрема, функціонуванням фінансових установ та відповідних ринків); залучення підтримки міжнародних фінансових організацій; удосконалення антимонопольної політики (зокрема протидії зловживанням монопольним становищем); гарантування захисту прав власності (у т.ч. інтелектуальної) та прав інвесторів.

Висновки. Фінансова нестабільність є викликом для інвестиційного клімату економічно розвинених країн світу та країн, які ще на шляху розвитку. Ознаки кризи змушують інвесторів шукати як надійні об'єкти інвестування, так і сприятливіші умови інвестиційного клімату країн-реципієнтів. Забезпечення привабливого інвестиційного клімату країни у складних умовах можливе лише завдяки цілеспрямованій інвестиційній стратегії та конкретній системі заходів, що надасть умови для економічного відновлення після стадії спаду.

Conclusions. Therefore, financial instability is a challenge for the investment climate of economically developed countries and countries that are still on the way to development. Signs of the crisis are forcing investors to look for both reliable investment targets and more favourable investment climate conditions in recipient countries. Ensuring an attractive investment climate in a difficult environment is possible only through a targeted investment strategy and a specific system of measures that will create conditions for economic recovery from the recession.

Список використаних джерел

1. Кубах Т. Г. Інвестиційний клімат держави: теоретичний та практичний аспект. Ефективна економіка. 2013. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2604> (дата звернення: 09.05.2023).
2. Третяк Н. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. Фінансовий простір. 2013. № 3. С. 165–170.
3. Бланк І. А. Фінансовий менеджмент: навчальний курс. Київ: Ніка-Центр, 2014. 656 с.
4. Крупка І. М. Формування макроекономічного інвестиційного середовища в Україні. Фінанси

- України. 2004. № 4. С. 87–96.
5. Trade and investment under Covid-19. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/osginf2021d1_en.pdf (дата звернення: 09.05.2023).
 6. World Investment Report. United Nations Conference on Trade and Development URL: <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report> (дата звернення: 09.05.2023).
 7. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. Верховна Рада України URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/print1360959175815235> (дата звернення: 09.05.2023).

References

1. Kubakh T. Gh. (2013). Investycyjnyj klimat derzhavy: teoretychnyj ta praktychnyj aspekt [Investment climate of the state : theoretical and practical aspect] *Efektivna ekonomika*. No. 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2604> (accessed: 9 May 2023).
2. Tretjak N. (2013). Faktory formuvannja investycyjnogho klimatu v Ukrajinі [Factors of forming of investment climate are in Ukraine] *Finansovyj prostir*. No 3. P. 165–170.
3. Blank I. A. (2014). Finansovyj menedzhment: navchaljnyj kurs [Financial management: educational course]. Kyiv: Nika-Centr. [In Ukrainian].
4. Krupka I. M. (2004). Formuvannja makroekonomichnogho investycyjnogho seredovyshha v Ukrajinі. [Forming of macroeconomic investment environment in Ukraine]. *Finansy Ukrajinі*. No. 4. P. 87–96.
5. Trade and investment under Covid-19. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/osginf2021d1_en.pdf (accessed: 9 May 2023).
6. World Investment Report. United Nations Conference on Trade and Development. URL: <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report> (accessed: 9 May 2023).
7. Pro investycyjnu dijalnistj [About investment activity]: Zakon Ukrajinі vid 18.09.199. No. 1560-XII. Verkhovna Rada Ukrajinі. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/print1360959175815235> (accessed: 9 May 2023).