

## КЛЮЧОВІ РИЗИКИ ТА МОЖЛИВОСТІ ДЛЯ ІНВЕСТОРІВ УКРАЇНИ З КРАЇН ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ В УМОВАХ ЗОНИ ВІЛЬНОЇ ТОРГІВЛІ

Сучасна трансформація вітчизняної економіки відбувається у складних умовах, які характеризуються поглибленням зовнішніх і внутрішніх ризиків. У 2014 році Україна зайняла перше місце у світі за темпами падіння ВВП (6,5%), опередивши такі країни як Лівія, Макао і Екваторіальна Гвінея<sup>1</sup>. Згідно з прогнозами<sup>2</sup>, подібна динаміка спостерігатиметься до кінця 2015 року. Без зростання надходжень інвестицій та їх ефективного використання неможливо забезпечити відновлення вітчизняної економіки. З огляду на це, виникає актуальна необхідність у пошуку нових можливостей для залучення інвестицій в Україну. Однією з таких можливостей є зона вільної торгівлі з Європейським Союзом (ЄС).

Україна у 2014 році за обсягами прямих іноземних інвестицій серед 196 країн світу займала 42 місце<sup>3</sup>. Водночас, згідно з даними міжнародної консалтингової мережі BDO,<sup>4</sup> у 2015 році за рівнем інвестиційної привабливості Україна посідає 89 місце серед 174 досліджених країн світу. Це найкращий результат країни за останні роки (рис. 1). Необхідно зазначити, що у 2015 році Україна разом із Болгарією і Румунією входить до трійки лідерів країн Східної Європи за потенціалом внутрішнього ринку, опередивши такі країни як Польща, Чехія, Словаччина, Угорщина, Молдова, Росія і Білорусь. За рівнем потенціалу виробничої бази наша країна є п'ятою серед країн Східної Європи. Таким чином, можна впевнено стверджувати, що Україна має вагомий потенціал для залучення додаткових прямих іноземних інвестицій, насамперед з країн ЄС.

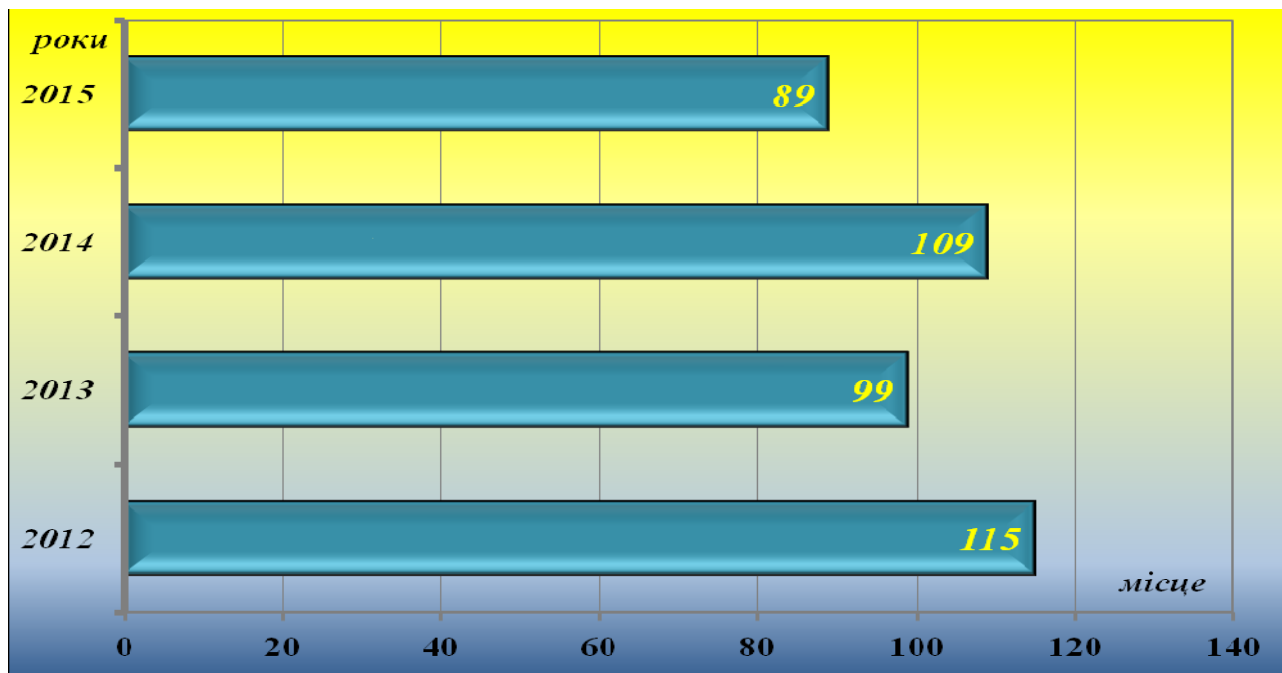
---

<sup>1</sup> Bloomberg: Украина вошла в пятерку стран с самыми «несчастливыми» экономиками [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://apostrophe.com.ua/news/economy/2015-03-03/bloomberg-ukraina-voshla-v-pyaterku-stran-s-samyimi-neschastnyimi-ekonomikami/17014>

<sup>2</sup> Україна: перспективи розвитку. Консенсус-прогноз / Вип. 38/2015. – Міністерство економічного розвитку та торгівлі. – 2015. – 28 с.

<sup>3</sup> Рейтинг стран мира по уровню прямых иностранных инвестиций [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gtmarket.ru/research/foreign-direct-investment-index/info>

<sup>4</sup> Україна піднялася в рейтингу інвестиційної привабливості [Електронний ресурс] BBC України. – Режим доступу: [http://www.bbc.com/ukrainian/business/2015/06/150605\\_investattractivness\\_ukraine\\_az](http://www.bbc.com/ukrainian/business/2015/06/150605_investattractivness_ukraine_az)



**Рис. 1. Місце України у світі за рівнем інвестиційної привабливості**

*Джерело:* побудовано на основі даних: BDO IBC Overall ranking [Електронний ресурс] / BDO. – Режим доступу: <http://www.bdo-ibc.com/index/global-comparison/overall-index/>

Україна досить тісно пов'язана з ринком країн ЄС, в який було експортовано 27% від загального експорту товарів та послуг, а імпортовано – 37%. Цей ринок є другим за обсягами для України після сукупного ринку країн СНД<sup>5</sup>. Окрім того, країни ЄС для України є стратегічним інвестиційним партнером (рис. 2). Адже ними в економіку України було залучено 79,0% від загального обсягу прямих іноземних інвестицій у середньому за 2010-2014 рр. Зокрема, найбільші обсяги інвестицій надходили з Кіпру, Німеччини, Нідерландів, Австрії, Великої Британії, Франції, Швейцарії та Італії. Своєю чергою, Україна понад 90% прямих інвестицій спрямовувала в країни ЄС (93,7% у середньому за 2010-2014 рр.)<sup>6</sup>.

Однак, говорячи про рух інвестицій між Україною і ЄС, необхідно зазначити про наявність проблеми виведення українського капіталу в офшорні зони задля мінімізації податків та адміністрування в разі розміщення акцій

<sup>5</sup> Зона свободної торгівлі Швейцарія-ЕС економит швейцарским фирмам миллиарды / Деловач Швейцарія [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://business-swiss.ch/2013/11/ch-eu-freihandelszone/>

<sup>6</sup> Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України у січні-червні 2015 року / Експрес-випуск від 14.08.2015 № 373/0/03.5вн-15 / Державна служба статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

на зовнішніх ринках. Серед країн ЄС офшорною зоною є Кіпр. Так, на цю країну відводилося 30% прямих іноземних інвестицій в Україну у 2014 році і 28,6% у січні-вересні 2015 року та 91,6% прямих інвестицій з України у 2014 році і 93,0% у січні-вересні 2015 року. Фактично, в Україні здебільшого відбувався приріст не реальних прямих іноземних інвестицій, а приріст обсягів репатріації капіталу, тобто капіталу, який був свого часу виведений з економіки України. Це ставить під сумнів ефективність використання таких прямих іноземних інвестицій.



**Рис. 2. Динаміка значень прямих інвестицій між Україною і ЄС**

*Джерело:* побудовано на основі даних: Зовнішньоекономічна діяльність [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

В останні роки в Україні внаслідок зростання *ризиків інвестиційної діяльності* почала формуватися тенденція до скорочення інвестування економіки<sup>7</sup>. Так, у 2014 році падіння обсягів капітальних інвестицій становило

<sup>7</sup> Ткач С. М. Управління ризиками інвестиційної діяльності в регіоні: теоретичні основи та прикладні аспекти : монографія / С. М. Ткач. – Львів : ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», 2015. – 234 с.

12,2%<sup>8</sup>, а у січні-червні 2015 року – 9,2%<sup>9</sup>. Обсяги прямих іноземних інвестицій (за наростаючим підсумком) у 2014 році були на 21% меншими, аніж у 2013-му, а з країн ЄС – на 18,2%. У I півріччі 2015 року, порівняно з аналогічним періодом 2014-го, інвестування з боку іноземних інвесторів скоротилося на 14,3%, з країн ЄС – на 14,4%, що насамперед зумовлено курсовою різницею внаслідок девальвації гривні. Серед регіонів України за цей період найбільше скорочення прямих іноземних інвестицій (за наростаючим підсумком) відбулося у Вінницькій, Черкаській (на понад 30%), Луганській, Донецькій, Сумській і Кіровоградській (на понад 25%) областях.

За результатами досліджень Європейської бізнес асоціації<sup>10</sup>, тенденція до погіршення інвестиційного клімату в Україні розпочалася ще з III кварталу 2011 року і триває дотепер. Виняток становили II-III квартали 2013 року, I-II квартали 2014 і 2015 рр., коли відбулося незначне його поліпшення. Однак у I півріччі 2015 року рівень інвестиційної привабливості України оцінюється як негативний (2,66 бали з 5-ти можливих). Більше того, понад 80% опитаних керівників компаній Європейською бізнес асоціацією у II кварталі 2015 року не помітили позитивних зрушень інвестиційного клімату в Україні. Зокрема, до ключових ризиків розвитку інвестиційної діяльності в Україні вони віднесли: відсутність практичної реалізації задекларованих реформ, неефективність чиновників середнього рівня, слабе валютне регулювання, девальвація гривні і непередбачувана політика Національного банку України, введення нових імпорتنих мит, податковий тиск, неефективна боротьба з корупцією.

Згідно з рейтингом інвестиційної привабливості регіонів, проведеного Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій<sup>11</sup>, за 2013-2014 рр. інвестиційний клімат в окремих регіонах істотно погіршився. Зокрема,

---

<sup>8</sup> Узагальнені дані по Україні вказані без урахування тимчасово анексованої території АР Крим і м. Севастополь.

<sup>9</sup> Статистична інформація [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

<sup>10</sup> Індекс інвестиційного клімату [Електронний ресурс]. Європейська бізнес асоціація. – Режим доступу: [http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/Index\\_28\\_Ukr\\_2015.pdf](http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/Index_28_Ukr_2015.pdf).

<sup>11</sup> Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України за 2013 рік / Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. – К., 2013. – 50 с.; Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України за 2014 рік / Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. – К., 2014. – 390 с.

з 12 регіонів, позиції яких знизилися у цьому рейтингу, найбільшим падіння було Донецької (-18 п.), Луганської (-14 п.), а також Закарпатської (-14 п.) областей. Керівники підприємств у цих регіонах ключовими перешкодами в інвестиційній діяльності 2014 року називали: високий конкурентний тиск, недостатній попит, несприятливу політичну ситуацію (у Донецькій і Луганській областях), високий податковий тягар (у Закарпатській і Луганській областях), високі ставки кредитування (у Закарпатській області), високий регулятивний тиск (у Донецькій області), проблеми ліквідності (у Закарпатській і Луганській областях), а також корупцію (у Донецькій області).

Незмінно низькою інвестиційна привабливість залишилася у Чернівецькій області. У 2014 році аутсайдерами у рейтингу інвестиційної привабливості стали також Херсонська, Закарпатська, Луганська і Донецька області. Тоді як у 2013 році ними були Запорізька, Кіровоградська, Полтавська і Хмельницька області.

Як зазначено у рейтингу країн світу Doing business 2016<sup>12</sup>, Україна займає 83 місце серед 189 країн світу за легкістю ведення бізнесу. Порівняно з попереднім аналізованим періодом, відбулося погіршення позицій України за такими показниками: захист міноритарних інвесторів (на 1 п.), отримання дозволів на будівництво (на 1 п.), оподаткування (на 1 п.), а також отримання кредиту (на 2 п.). Окрім того, в Україні залишається недостатньо розвиненою міжнародна торгівля (109 місце у світі), що насамперед обумовлено складністю процедурного регламенту експортно-імпоротної діяльності. Тому створення зони вільної торгівлі між Україною і ЄС здатне позитивно вплинути на цей процес.

Таким чином, несприятливий інвестиційний клімат в Україні здебільшого зумовлений впливом внутрішніх ризиків, а не зовнішніх. Більше того, такі перепони розвитку інвестиційної діяльності як корупція, відсутність дієвих реформ судової системи, проблеми прав власності та захисту інвесторів, надмірний податковий тиск, не є новими для України. З року в рік ці питання залишаються відкритими і набувають хронічного характеру. Особливо чутливо

---

<sup>12</sup> Doing business 2016. Украина [Електронний ресурс] / Група Всемирного банка . – Режим доступу: <http://russian.doingbusiness.org/data/exploreconomies/ukraine>

на них реагують зовнішні інвестори, через що їх частка серед джерел фінансування інвестиційної діяльності в Україні залишається стабільно низькою упродовж років (до прикладу, 4,1% у I півріччі 2015 року). Водночас для внутрішніх інвесторів такі перепони не дають можливість залучати інвестиції на розширення своєї діяльності, оновлювати основні засоби і впроваджувати нові технології.

Поглиблена та всеохоплююча зона вільної торгівлі, яка передбачена Угодою про асоціацію між Україною і ЄС (далі Угода), вступить у дію з 1 січня 2016 року і відкриє нові *можливості* для вітчизняних та іноземних інвесторів. Серед них можна виділити такі.

1. Визначення нормативно-правової бази вільного переміщення не лише товарів, послуг, частково робочої сили, але й інвестицій. Україна і ЄС зобов'язані сприяти виконанню та подальшій лібералізації положень Угоди щодо полегшення руху капіталу (стаття 147 Глави 7 IV розділу Угоди)<sup>13</sup>. Зокрема, Україна зобов'язується щодо інших операцій на рахунку операцій з капіталом і фінансовому рахунку платіжного балансу завершити лібералізацію операцій на рахунку операцій з капіталом і фінансовому рахунку платіжного балансу відповідно до рівня лібералізації країн ЄС (стаття 145 Глави 7 IV розділу Угоди). Ці заходи дозволять спростити умови здійснення інвестиційної діяльності для обох сторін і, відповідно, покращити інвестиційний клімат, що в сучасних умовах є гострою необхідністю.

2. Відкриття нових ринків для здійснення інвестиційної діяльності, зокрема можливість залучати інвестиції у найпривабливіші сфери господарювання з дешевою робочою силою та наявною сировиною. Згідно з даними Міжнародного центру перспективних досліджень<sup>14</sup>, найімовірніше інвестори з країн ЄС будуть спрямовувати свої кошти в об'єкти таких сфер господарювання в Україні: фармацевтичне виробництво; оптову

---

<sup>13</sup> Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом і його державами, з іншої сторони [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.kmu.gov.ua/kmu/docs/EA/00\\_Ukraine-EU\\_Association\\_Agreement\\_\(body\).pdf](http://www.kmu.gov.ua/kmu/docs/EA/00_Ukraine-EU_Association_Agreement_(body).pdf)

<sup>14</sup> Вплив створення зони вільної торгівлі з ЄС на економіку України [Електронний ресурс] / Аналітичне дослідження // Міжнародний центр перспективних досліджень. – К., 2013. – Режим доступу: [http://icps.com.ua/assets/uploads/files/analytical\\_research.pdf](http://icps.com.ua/assets/uploads/files/analytical_research.pdf)

й роздрібну торгівлю; торгівлю транспортними засобами; виробництво жирів; виробництво інших харчових продуктів; виробництво напоїв; тютюнову промисловість; текстильну промисловість і пошиття одягу; операції з нерухомістю та діяльність у сфері інформатизації.

3. Налагодження тіснішої співпраці інвесторнадавачів та інвестоотримувачів з обох сторін. Окрім того, з відкриттям зони вільної торгівлі збільшиться рівень конкурентної боротьби, що позитивно вплине на розвиток бізнес-середовища в регіонах України.

4. Отримання кредитів. Важливим є положення цієї Угоди про забезпечення вільного руху капіталу, пов'язаного з наданням кредитів, які стосуються торговельних операцій, або з наданням послуг, в яких бере участь резидент однієї зі сторін, а також капіталу, пов'язаного з портфельними інвестиціями і фінансовими позиками та кредитами інвесторів іншої сторони. За допомогою цього в Україні у суб'єктів підприємницької діяльності розширяться можливості для отримання кредитів. Адже у структурі джерел фінансування інвестиційної діяльності в Україні 69,3% становлять власні кошти підприємств та організацій і лише 10,2% – кредити банків та інші позики (у січні червні 2015 року).

6. Збільшення обсягів інвестицій з країн ЄС, обсягів двосторонньої торгівлі та, відповідно, збільшення надходження валютних коштів. Досвід країн центрально-східної Європи, які вступили у зону вільної торгівлі з ЄС, демонструє зростання надходжень прямих іноземних інвестицій. Зокрема, серед країн-сусідів України в середньому частка прямих іноземних інвестицій у ВВП країн за три роки до і три роки після підписання становила: у Польщі – 1,0% проти 2,4%, Словаччині – 1,5% проти 5,3%, Угорщині – 4,8% проти 7%, Румунії – 0,6% проти 1,75<sup>15</sup>.

7. Створення умов для поліпшення технічного та технологічного стану вітчизняних підприємств. Це можливо як за рахунок прямих іноземних інвестицій з країн ЄС, так і спрощення доступу до якісної імпоротної техніки та устаткування.

---

<sup>15</sup> Вплив створення зони вільної торгівлі з ЄС на економіку України [Електронний ресурс] / Аналітичне дослідження // Міжнародний центр перспективних досліджень. – К., 2013. – Режим доступу: [http://icps.com.ua/assets/uploads/files/analytical\\_research.pdf](http://icps.com.ua/assets/uploads/files/analytical_research.pdf)

Міністерство економічного розвитку та торгівлі України при умові макростабілізації та проведення модернізації економіки сподівається на поживлення інвестиційної активності у 2016-2019 рр., у тому числі за рахунок інвесторів з країн ЄС. Так, за оптимістичним прогнозом Уряду України, обсяги прямих іноземних інвестицій зростуть у 2015 році на 2,5%, 2016 році – 5,1%, 2017-2019 рр. – 19,2%. Натомість, згідно з песимістичним прогнозом, приріст іноземного капіталу у цих роках становитиме, відповідно, 0,5, 1,0 і 1,9%<sup>16</sup>. Проте, враховуючи можливості зони вільної торгівлі між Україною і ЄС, існує висока ймовірність перевершити прогнозовані показники інвестування України за рахунок іноземних інвесторів з країн ЄС.

Оскільки лише за умови наростаючого приросту інвестицій можливим є економічний поступ в країні, першочерговою вимогою є усунення причин погіршення інвестиційного клімату в регіонах України. Розвиток інвестиційної діяльності в Україні має базуватися на сучасних пріоритетах економічних перетворень, зазначених у Щорічному Посланні Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2015 році»<sup>17</sup>: інклюзивному зростанні, побудові відкритої конкурентної економіки, продовженні євроінтеграційного курсу, забезпеченні випереджального розвитку економіки на основі підвищення рівня технологічності, розширенні міжнародного співробітництва.

Таким чином, на національному рівні для поліпшення інвестиційного клімату необхідно:

- забезпечити ефективність реалізації задекларованих реформ, зокрема у судовій, податковій системі, адміністративно-територіальному устрої;
- провести якісно нову інвестиційну політику;
- підвищити захист інвесторів та їх прав власності;
- покращити співпрацю між органами влади та інвесторами.

З огляду на це, рекомендуємо:

---

<sup>16</sup> Україна: перспективи розвитку. Консенсус-прогноз / Вип. 38/2015. – Міністерство економічного розвитку та торгівлі. – 2015. – 28 с.

<sup>17</sup> Аналітична доповідь до Щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2015 році». – К. : НІСД, 2015. – 684 с.



❖ *Кабінету міністрів України:*

- розробити Державну цільову економічну програму розвитку інвестиційної діяльності на період до 2020 року з врахуванням сучасних трансформацій економіки та наявних ризиків, а також процесів децентралізації та євроінтеграції. Зокрема, доцільно до пріоритетних напрямів інвестування віднести сфери господарювання, які є основою IV-V технологічних укладів (органічна хімія, кольорова металургія, автомобілебудування (IV уклад), обчислювальна техніка, телекомунікації, мікро- і оптиковолоконні технології, штучний Інтернет, біотехнології (V уклад)) і, відповідно, передбачити заходи щодо стимулювання їх діяльності;

- сформувати дієвий механізм формування організаційно-інституційних, фінансових, правових передумов для розвитку інноваційної діяльності. Зокрема, за допомогою запровадження системи спільного фінансування, а саме створення венчурного фонду для фінансування інноваційних проектів, що дасть можливість мінімізувати ризики для підприємств; надання податкових канікул, що дозволить розширити коло інвесторів та збільшити обсяги фінансування цього виду діяльності; налагодження трансферу технологій на внутрішньому і зовнішньому ринку із використанням тріади влада-бізнес-наука – забезпечить швидше впровадження інноваційних підходів у практичну діяльність вітчизняних підприємств тощо;

- розробити пакет пропозицій до нормативно-правових актів, які дозволять спростити умови здійснення інвестиційної діяльності. Зокрема, у Податковий кодекс України доцільно внести положення, які передбачають надання спеціальних податкових режимів для інвесторів, особливо на початкових стадіях інвестування. З метою усунення причин корупції потребують удосконалення нормативно-правові акти, що регламентують діяльність регуляторних органів (Господарський Кодекс України, Податковий Кодекс України, Закон України «Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності», Закон України «Про адміністративні послуги», Закон України «Про Перелік документів дозвільного характеру у сфері господарської

діяльності», Закон України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» та ін.), у напрямі забезпечення прозорості їх діяльності та зниження тиску на суб'єктів інвестиційної діяльності, зокрема за рахунок впровадження е-урядування;

- сприяти оптимізації виробничого комплексу України. Скорочення виробництва на південно-східних територіях України дає можливість для трансформування промислового комплексу з формуванням нових виробничих ланцюгів на вищому техніко-технологічному рівні та з урахування попиту на зовнішніх ринках. У цьому контексті, виходячи з наявного інвестиційного потенціалу областей України, потрібно створити відповідні регіональні виробничі кластери;

- покращити стан інфраструктури, насамперед транспортної. Оскільки якісна інфраструктура регіонів дозволить більшою мірою використати переваги географічного розташування регіонів. Для фінансування таких інфраструктурних проектів необхідно використовувати не лише бюджетні кошти, а також залучати інвесторів на принципах державно-приватного партнерства.

На регіональному рівні для поліпшення інвестиційного клімату та ефективності використання інвестицій доцільно:

- ❖ *регіональним та місцевим органам влади:*

- підвищити ефективність регіонального управління, відмовитися від старих моделей управління розвитком інвестиційної діяльності та застосовувати нові теорії управління в державному секторі, зокрема таких як новий публічний менеджмент (New Public Management), що базується на дебюрократизації і маркетингізації. У цьому контексті необхідно підвищувати професійні якості менеджерів у регіональних та місцевих органах виконавчої влади;

- поліпшити рівень державно-приватного партнерства, розширюючи коло учасників, особливо з країн ЄС. У цьому контексті потрібно сприяти створенню бізнес-інкубаторів, наукових парків та технопарків. Надавати відповідні консалтингові послуги бізнес-структурам та надавати організаційну

підтримку щодо міжнародних програм, грантів, що не лише сприятиме вирішенню проблеми дефіциту коштів на інновацій, а й налагодить міжнародну співпрацю, створить передумови для нових виробничих зв'язків.

❖ *регіональним центрам розвитку:*

- здійснювати оцінювання ризиків інвестиційної діяльності в регіонах та рейтингування адміністративно-територіальних одиниць регіону за рівнем ризиків та інвестиційної привабливості;

- проводити моніторинг інвестиційних проектів, які були реалізовані/нереалізовані на території регіону задля максимального попередження ризиків учасників інвестиційної діяльності. На основі отриманих результатів моніторингу формувати базу даних надійності інвесторів.

***Соломія ТКАЧ***

*к.е.н., м.н.с. відділу розвитку виробничої сфери регіону та інвестицій*

*ДУ «Інститут регіональних досліджень ім. М. І. Долишнього НАН України»*