

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ імені В. Н. КАРАЗІНА

Економічний факультет
Кафедра міжнародної економіки та світового господарства

Реєстр № _____
Нормоконтролер

«До захисту»
В.о зав. кафедри
к.е.н., доц. Шуба Т.П.

**СВІТОВИЙ ДОСВІД ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У
ПІСЛЯВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ:
ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ**
Кваліфікаційна робота магістра

Виконав:
студент 2-го курсу
другого (магістерського) рівня
вищої освіти
заочної форми навчання

Андрій МОРОЗОВ

Науковий керівник:
к. е. н., доцент

Тетяна КІМ

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ПІСЛЯВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ	10
1.1. Наукові підходи до вивчення сутності, типології та результативності іноземного інвестування.....	10
1.2. Передумови визначення стратегічних пріоритетів у іноземному інвестуванні повоєнного відновлення економіки.	18
1.3. Правові основи залучення іноземних інвестицій у сфери національної економіки та безпеки.	28
Висновки до розділу 1.	38
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ.	39
2.1. Практика іноземного інвестування повоєнного відновлення економік країн-учасниць Першої Світової Війни.	39
2.2. Досвід залучення іноземних інвестицій у післявоєнну економічну відбудову країн, зруйнованих під час Другої Світової Війни.	51
2.3. Особливості використання іноземного капіталу для післявоєнного відновлення економіки країн, постраждалих від інших воєнних конфліктів.....	61
Висновки до розділу 2.	72
РОЗДІЛ 3. ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРСПЕКТИВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ.....	74
3.1. Визначення стратегічних пріоритетів повоєнного відновлення України	74

3.2. Розробка моделі залучення іноземних інвестицій з метою пришвидшення повоєнного відновлення економіки України	84
3.3. Пропозиції щодо розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій у відновлення та розвиток економіки України	93
Висновки до розділу 3	102
ВИСНОВКИ.....	103
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	108

ВСТУП

Актуальність теми. Залучення іноземних інвестицій для повоєнного відновлення та розвитку економіки України є нагальною темою для дослідження. Триває повномасштабна війна в Україні, яка пов'язана з руйнуванням житлових будинків, інфраструктури, промислових об'єктів та інших елементів економічної системи. Внаслідок цієї війни Україна несе збитки, які рахуються сотнями мільярдів доларів. На початок 2024 року оцінка прямих втрат економіки України налічувала 157,2 млрд доларів США.

Після завершення війни необхідно буде відновлювати економіку, інфраструктуру, галузі промисловості та інші елементи економічної системи. Нагальною проблемою є залучення коштів для економічного відновлення та подальшого розвитку економіки. Але не лише залученням коштів вирішуються всі проблеми, оскільки існує багато прикладів нецільового та неефективного використання коштів, які спрямовані на повоєнне відновлення економіки. Показовим прикладом для цього є модель Південної Кореї, яка впродовж 10 років по завершенню корейської війни не розвивалася, а була спрямована на споживання та корупційний перерозподіл міжнародної допомоги. Втім, в наступний період Південна Корея провела реформи і почала залучати комерційні кошти на умовах кредитування та інвестицій. Саме цей період характеризується потужним зростанням економіки Південної Кореї і переходом її з країн третього світу в найрозвиненіші країни світу.

Вивчення та аналіз моделей повоєнного відновлення та подальшого розвитку надають орієнтири, за якими можна розробляти інноваційно-інвестиційну стратегію України. В результаті впровадження цієї стратегії відбудеться не лише відновлення, але й подолання технологічного розриву та перехід на новий рівень економічного розвитку.

Такі характеристики, як комплексність та послідовність інноваційно-інвестиційної стратегії, які визначаються не лише економічними елементами, але й залученням людського капіталу, інституційними факторами економічного

розвитку, та створенням ефективної інноваційної інфраструктури є провідними чинниками швидкого інноваційного розвитку економіки.

Ступінь вивченості. Проблема залучення іноземних інвестицій розробляється вітчизняними та закордонними авторами, які спеціалізуються на різних аспектах міжнародної інвестиційної діяльності, створенні сприятливого інвестиційного клімату, управління інноваційним середовищем, міжнародною конкуренцією, а також різними стратегічними розробками щодо залучення іноземних інвестицій для прискорення економічного розвитку. Базові теоретичні положення викладені в роботах Задоя А.О., Петухова О.М., Гук О.В., Шендерівської Л.П., Мохонько Г.А., Бикової А.Л., Чабан Л.І., Алексєєвої А.П., Небрат В.В., Корніяка О.В., Чернеги В.В., Полозун А.Л., Касьян А.В., Скоробогатової Н.Є., Мацуки В.М., Музиченко-Козловської О.В., Пшеничної М.В., Білоус С.П., Новотного С.В., Лози С.П., Зінченко О.А., Тарасевича В.М., Магдіч А.С., Задоя О.А., Поліщук І., Нестор О.Ю. та інших вітчизняних авторів.

Наукові основи повоєнного відновлення економіки України розробляють сучасні вітчизняні дослідники: Бородіна О.А., Ляшенко В.І., команда Київської школи економіки, Хобта В.М., Панченко Н.О., Тонкий Д.В., Подрез Ю.В. Бекер Т., Айхенгрін Б., Городніченко Ю., Охріменко О., Попов Р., Устінова І., Плешкановська А., Орел Ю.Л., Кулініч О.В. та ін.

Прикладні аспекти управління підприємствами розкриті в роботах вітчизняних авторів: Янковська Л.А., Семчук Ж.В., Шевчук Я.В., Антонюк Н.А., Нагірна О.В. Прикладні аспекти пріоритетів економічного розвитку, у тому числі територій пріоритетного розвитку відображені в роботах вітчизняних авторів: Бойченко Е., Нікітіна Я., Мартинович Н., Лешенко П., Сіденко С.В. Питання інвестиційного клімату досліджені в роботах вітчизняних авторів: Стащук О., Деркач О., Лозовик В. Аспекти інвестицій та інновацій розкриті в роботах Кройтор В.А. та ін.

Міжнародні аспекти та угоди з приводу інвестування розкриті в роботах спеціалістів UNCTAD, Всесвітнього банку, кейс стадії з повоєнної реконструкції проводилися спеціалістами KPMG та National Bureau of Economic Research,

International Monetary Fund, Bedhome S., Bank of England, European Centre for International Political Economy.

Мета роботи – на основі аналізу методології вивчення та національних моделей іноземного інвестування повоєнного відновлення економіки узагальнити досвід їхньої розробки і реалізації в країнах світу, визначити перспективи та надати пропозиції щодо розробки інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та розвитку економіки України.

Для досягнення мети були поставлені та вирішені наступні **завдання**:

- висвітлити наукові підходи до вивчення сутності, типології та результативності іноземного інвестування;
- викласти передумови визначення стратегічних пріоритетів у іноземному інвестуванні повоєнного відновлення економіки;
- розкрити правові основи залучення іноземних інвестицій у сфери національної економіки та безпеки;
- проаналізувати практику іноземного інвестування повоєнного відновлення економік країн-учасниць Першої Світової Війни;
- здійснити аналіз досвіду залучення іноземних інвестицій у післявоєнну економічну відбудову країн, зруйнованих під час Другої Світової Війни;
- виявити особливості використання іноземного капіталу для післявоєнного відновлення економіки країн, постраждалих від інших воєнних конфліктів;
- визначити стратегічні пріоритети повоєнного відновлення України;
- розробити модель залучення іноземних інвестицій з метою пришвидшення повоєнного відновлення економіки України;
- сформулювати пропозиції щодо розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій у відновлення та розвиток економіки України.

Об’єкт – інвестування у повоєнне відновлення національної економіки.

Предмет – світовий досвід залучення іноземних інвестицій для повоєнного відновлення України.

Емпіричну базу дослідження становлять такі джерела: державні нормативно-правові документи, навчальні посібники та підручники, монографії, статті у наукових збірниках, аналітичні статті в спеціалізованих виданнях, статистична інформація офіційних установ, звіти державних та міжнародних установ, ресурси та документи інформаційної мережі Інтернет.

Методи дослідження. Статистичні методи (аналіз динамічних рядів, структурний аналіз) використовувалися у другому розділі для аналізу структури та динаміки інвестицій, у третьому – для аналізу структури та динаміки ВВП, зайнятості населення та продуктивності праці, структурно-логічні методи (об’єктне структурування) використовувалися у всіх розділах для аналізу моделей залучення інвестицій та пропозицій щодо розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій у відновлення та розвиток економіки України, графічний метод використовувався для аналізу динаміки основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій Південної Кореї, В’єтнаму, Боснії та Герцеговини, Косово протягом 1960-2023 рр., а також для аналізу географічної структури ПІІ в Україну

Історичний метод, використаний у другому розділі, дозволив представити моделі повоєнного відновлення країн після Першої та Другої світових воєн, а також інших воєнних конфліктів. Системний підхід дозволив надати рекомендації щодо формування стратегії інноваційного розвитку та залучення іноземних інвестицій. Структурно-логічні методи (об’єктне структурування) використовувалися в першому розділі для аналізу методологічних основ залучення іноземних інвестицій, рівнів інституціональної складової інноваційної інфраструктури ринку та показників економічного ефекту та економічної ефективності іноземних інвестицій; у другому розділі для характеристики моделей повоєнного відновлення країн та у третьому розділі для структурування нагальних завдань інноваційної інфраструктури у процесі повоєнного відновлення української економіки, основних напрямів визначення пріоритетів повоєнного відновлення України, моделі створення сприятливого інвестиційного клімату та пріоритетних галузей

для інвестицій в Україну. Узагальнення і резюмування використані у формулюванні висновків до розділів і загального висновку дослідження.

Апробація результатів дипломного дослідження. Результати дослідження були представлені на V Міжнародній науково-практичній конференції «Механізми забезпечення сталого розвитку економіки: проблеми, перспективи, міжнародний досвід» 01 листопада 2024 року. Опубліковані тези доповіді:

Кім Т.І., Кім О.О., Морозов А.В. Формування моделі повоєнного відновлення України і світовий досвід залучення іноземних інвестицій. Механізми забезпечення сталого розвитку економіки: проблеми, перспективи, міжнародний досвід [Електронний ресурс]: матеріали V Міжнар. наук.-практ. конф., 01 листопада 2024 р. / Держ. Біотехнологічний ун-т. – Харків, 2024. – 458 с. – Електронні текстові дані. – Режим доступу: <http://btu.kharkov.ua/nauka/konferentsiyi/>.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота магістра містить 118 сторінок, 15 таблиць, 20 рисунків. Перелік використаних джерел містить 97 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ПІСЛЯВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ

1.1. Наукові підходи до вивчення сутності, типології та результативності іноземного інвестування

Для кращого розуміння понять, які пов'язані з іноземними інвестиціями, необхідно почати з базових понять про інвестиції. Значення інвестиційних процесів у виробництві та формуванні вартості товарів, є наступним – сума інвестицій, вкладених в засоби виробництва, впливає на величину постійних виробничих витрат (через амортизацію обладнання, приміщень та інших засобів виробництва), тоді як змінні витрати залежать від інших чинників. Таким чином, значення інвестицій полягає у формуванні вартості, яку створюють підприємства у процесі виробництва, а також у розподілі цієї вартості між власниками капіталу, які мають назву інвесторів. У міжнародному контексті, ці відносини впливають на перерозподіл світового капіталу, виробленого продукту, а в кінці цього ланцюжку – на формування та привласнення прибутку.

«Міжнародний рух капіталу – це самоствердження капіталу як самозростаючої вартості у глобальному масштабі. Сукупність відносин з переміщення капіталу в між- і наддержавному просторі на постійній основі чи на визначений термін заради максимізації його прибутковості або досягнення інших економічних, соціальних і політичних вигід. Діалектичне поєднання процесів вилучення частини капіталу з товарно-грошового обігу однієї країни (експорт) і його включення до господарського обігу іншої країни (імпорт)» [12, с. 133]. Таким чином, за власною сутністю, іноземні інвестиції входять у склад міжнародного руху капіталу.

«Інтернаціоналізація виробництва – це розвиток міжнародних економічних відносин між суб'єктами підприємницької діяльності в процесі переростання

продуктивними силами меж національної економіки і формування інтернаціонального процесу безпосереднього виробництва. Поняття «виробництво» в цьому контексті вживається у вузькому значенні й охоплює лише одну зі сфер суспільного відтворення – безпосереднє виробництво. У широкому значенні категорія «виробництво» охоплює всі сфери суспільного відтворення (безпосереднє виробництво, обмін, розподіл і споживання), тобто означає інтернаціоналізацію всього суспільного способу виробництва, продуктивних сил і виробничих відносин» [44, с. 150]. Водночас недостатньо привернути увагу іноземних інвесторів, які можуть надати кошти для підприємств країни реципієнта, але необхідно зробити відповідні умови, які поєднуються у концепції «інвестиційного клімату», з тим щоб спонукати приплив інвестицій, які приносять значний прибуток для інвесторів, внаслідок чого цей процес розвиватиметься з часом, а не згасне після порожнього інвестиційного буму. Тому залучення іноземних інвестицій, яке є об'єктом нашого дослідження, це не лише процес ефективного залучення іноземних інвестицій, а також ефективне використання цих коштів, з метою створення більшого прибутку.

У свою чергу, «міжнародними є ті інвестиції, реалізація яких передбачає взаємодію економічних суб'єктів різних країн, резидентів та нерезидентів стосовно конкретної країни» [44, с. 161]. Міжнародна інвестиційна діяльність [11, с. 9] – це діяльність, що пов'язана з:

- експортом й імпортом капіталів, технологій, послуг;
- здійсненням разом з іншими державами проектів;
- створенням спільних підприємств;
- інтеграційними процесами у різних сферах.

Виділяють контрактні форми співробітництва, відкриття власних відділень за кордоном, а також міжнародні злиття та поглинання компаній [44, с. 162-163]. До контрактних, або неакціонерних форм міжнародного інвестування відносять експорт та імпорт товарів або послуг, такі форми обміну інтелектуальною власністю як франчайзинг та ліцензування, підрядні роботи, проектне

співробітництво та інші форми інвестиційної діяльності без передачі прав власності у вигляді цінних паперів або часток.

Створення власних закордонних фірм передбачає створення окремих компаній материнської компанії за кордоном. Виділяють дочірні компанії, асоційовані компанії, філії та спільні підприємства. Дочірні та асоційовані компанії мають схожість в тому, що це окремі юридичні особи, а відрізняються часткою акцій, які знаходяться у власності материнської компанії – для дочірньої компанії ця частка є більшою, а для асоційованої – меншою. На відміну від цього, філія є представництвом материнської компанії, 100 %2.2 капіталу якої належить материнській компанії, а спільне підприємство поєднує місцевого інвестора із закордонним.

Поширеною формою іноземних інвестицій є операції злиттів та поглинань (M&A), які, в свою чергу, є поширеним терміном для описання процесів поєднання фірм через укладення контрактів різного типу. Поглинання реалізується в двох варіантах – через купівлю акцій або через купівлю активів [97]. Найбільш популярним з цих контрактів є поглинання, згідно якого один учасник придбає іншого з передачею прав власності.

Іноземні інвестиції поділяють на прямі та портфельні інвестиції. «Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – це вкладення капіталу з метою отримання підприємницького прибутку (доходу) і контролю інвестора над об'єктом інвестування. До них відносять: первинні вкладення; реінвестування; внутрішньо корпоративний перерозподіл капіталу» [44, с. 161-162]. «Портфельні інвестиції – це, як правило, вкладення капіталу в цінні папери з метою отримання доходу. Такі інвестиції не забезпечують реального контролю інвестора над об'єктом інвестування» [11, с. 11]. «За моделями неокейнсіанців (Р. Харрод, Е. Домар), ефективність прямих іноземних інвестицій визначається станом і динамікою економіки- реципієнта в силу їхньої тривалості та відносної інертності, тобто що нижчі темпи економічного зростання країни, тим сильніша тенденція до вивезення її капіталу. Внаслідок розбіжностей у ступені міжнародної мобільності капіталу (К. Іверсен), галузевих ризиках, країни можуть одночасно вивозити і ввозити капітал,

оскільки перелив капіталу з країни з низькою нормою прибутку до країни з вищою нормою створює більш ефективні комбінації факторів виробництва в обох країнах і приводить до збільшення їх сукупного доходу» [44, с. 151-152]. Ефективність іноземних інвестицій є важливим елементом усього процесу залучення з позицій всіх стейкхолдерів, до яких відносяться донори, реципієнти та інші зацікавлені особи.

Одним з найважливіших елементів іноземних інвестицій є наявність угоди про усунення подвійного оподаткування – «угода про недопущення обкладання одного об'єкта окремих платників податку одним і тим же (або аналогічним) податком за один і той же період часу (найчастіше – податковий період)», складовими якої є: «перша частина: встановлюється сфера дії угоди, і вона, як правило, містить дві статті, що визначають коло осіб, які охоплюються цією угодою, та надає перелік податків, про які йдеться в угоді», «Друга частина: визначаються податкові режими (регулюються межі юрисдикції кожної країни щодо обкладення конкретних видів доходів і майна)» та «третя частина: передбачає методи та порядок виконання угоди (порядок відносин і співробітництва між компетентними органами щодо виконання угоди, узгоджений між сторонами метод усунення подвійного оподаткування, строк дії угоди)» [11, с. 61]. Поняття інвестиційного клімату є одним з центральних для розуміння процесів іноземного інвестування. Це поняття складається з сукупності чинників політичного, правового, економічного, організаційного та соціального середовища, яке характеризує ступінь привабливості та доцільності вкладення інвестиційних коштів в бізнес конкретної країни. Спорідненим з цим поняттям є поняття інвестиційної привабливості, сутність якої розкривається в оцінці інвестором чи є конкретний об'єкт інвестування привабливим у контексті умов, які створені інвестиційним кліматом конкретної країни.

Виділяють такі форми міжнародного інвестування, як вільна економічна зона (ВЕЗ), яка визначається як «...обмежена частина території країни, для якої характерний специфічний режим функціонування економічних суб'єктів, анклавність як гарантія досягнення стабільності і певної свободи» до вільних

економічних зон входять: «комплексні зони, сутність яких – використання елементів різних типів вільних зон, мета – вирішення комплексних внутрішніх і зовнішньоекономічних завдань, розвиток регіонів; безмитні торгові зони (порти, склади, транзитні зони, митні зони на підприємствах), сутність – пом'якшення (скасування) митних тарифів та експортно-імпортного контролю руху товарів, мета – прискорення руху товарів, перевалка, обробка, зберігання вантажів; експортні виробничі зони (промислові, туристично-рекреаційні), сутність – пільговий торговий, митний та податковий режими функціонування, мета – стимулювання виробництва експортної продукції, розвиток туризму; імпорتنі виробничі зони, зони із заміщення імпорту, сутність – пільговий торговий та податковий режими функціонування, мета – забезпечення споживачів імпортною продукцією, стимулювання виробництва із заміщення імпорту; банківські і страхові безмитні зони, сутність – пільговий режим здійснення банківських і страхових операцій; мета – ефективне здійснення банківських і страхових операцій, розвиток відповідної інфраструктури; зони технологічного розвитку (технопарки, технополіси), сутність – система пільг із забезпечення розробки, освоєння і реалізації технологій, мета – стимулювання розробки і освоєння сучасних технологій, реалізація існуючого науково-технічного потенціалу» [11, с. 66]. «Відповідно до діючого законодавства України під територією пріоритетного розвитку розуміється територія, на якій склалися несприятливі соціально-економічні та екологічні умови і на якій запроваджується спеціальний режим інвестиційної діяльності для створення нових робочих місць» [24]. Різниця між СЕЗ та ТПР полягає у наступному [5]: «На території СЕЗ запроваджуються особливі (відмінні від загальноукраїнських) митні, валютно-фінансові, податкові та інші умови економічної діяльності, а на території ТПР запроваджується спеціальний режим інвестиційної діяльності з метою створення робочих місць».

Таким чином, до найважливіших типів іноземних інвестицій відносять:

– Прямі іноземні інвестиції (ПІІ), через які здійснюються капіталовкладення іноземним донором до реципієнтів, якими виступають об'єкти

вітчизняного бізнесу. Метою ПІІ є здійснення підприємством звичайної діяльності, в результаті якої інвестор отримує частку прибутку;

- Портфельні іноземні інвестиції, через які здійснюється купівля-продаж цінних паперів іноземним донором, в результаті якої інвестор отримує специфічний дохід – арбітраж;

Форми капіталовкладень, доступні для використання донорами:

- Грошова форма капіталу, яка зафіксована у відповідній валюті – вільно конвертованій, або національній, що може бути врегульовано нормами відповідних двосторонніх інвестиційних угод, та національним законодавством;

- Фінансова форма капіталу, який представлений цінними паперами, та передається при злитті та поглинанні компаній, створенні корпорацій, концернів та консорціумів;

- Інтелектуальна, або інформаційна форма капіталу, який може приймати вигляд патенту, ліцензії, торгової марки, знаку, бренду, окремої технології або ноу-хау, відповідно франчайзингових умов, при науково-технічному співробітництві, обміні технологіями тощо;

- Фізична форма капіталу, уречевлена в обладнанні, устаткуванні, машинах чи механізмах, зокрема виробничих, торгових та допоміжних;

- Переміщення людського капіталу у формі стажування за кордоном, оплати послуг, які надані іноземними спеціалістами, або через підвищення кваліфікації спеціалістів за кордоном, в наслідок яких частина власності передається реципієнта від донора (зокрема, надання послуг сервісних агенцій, робота програмістів на умовах аутсорсінгу, виконання підготовчої роботи, навчання, менторство, стажування, програми підготовки та сертифікації спеціалістів, управління проєктами тощо).

Форми капіталу зображені на рис. 1.1. Особлива форма ПІІ, яка заслуговує окремої уваги, є інвестування т. зв. «зелених полів», яке характеризується як проєкти прямого іноземного інвестування, методом відкриття нового підприємства материнською компанією в за кордоном через будівництво з нуля нових об'єктів

[64]. На додаток до збільшення потужностей виробництва країни реципієнта, часто материнські компанії виконують створення нових довгострокових робочих місць в країні-реципієнті, через найм місцевих працівників.



Рис. 1.1. – Форми капіталу

Джерело: створено автором на основі [5].

Для всіх форм капіталовкладення, тип іноземних інвестицій визначається на основі головної ознаки – ПІІ відповідають очікуванням інвесторів щодо отримання частини прибутків відповідно прав власників часток власності у довгостроковому періоді. Довгострокові капіталовкладення покращують умови функціонування підприємств, що веде до отримання більших прибутків, які розраховують отримувати інвестори, схильні до прямого інвестування. Іноземні інвестори, які схильні до портфельних інвестицій, розраховують отримати швидку вигоду від купівлі для того, щоб в подальшому продати цінні папери, за схемою арбітражу, яка передбачає купівлю активу при падінні ціни, і продаж – при зростанні. Для економічного розвитку більш корисними є прямі інвестиції, які дійсно створюють відповідні умови для економічного зростання, в той час, як портфельні інвестиції просто розбалансовують ринок та ведуть до збільшення ризиків в економіці.

Для всіх типів іноземних інвестицій, інвестор має право здійснювати капіталовкладення відповідно до норм міжнародного інвестиційного законодавства, та до норм національного законодавства обох країн, які беруть участь у формуванні міжнародних інвестиційних потоків в різних формах, які не заборонені вищезазначеними нормами.

Методологічні основи досліджень результатів іноземних інвестицій включають в себе розрахунки економічного показника ефективності інвестиційного проекту. Згідно з цією методологією розраховують відповідні метрики, основною з яких є ROI – Return on Investments, виконуються аналітичні завдання, щодо діагностики бізнес-середовища, прогнозу розвитку галузі, регіону або економіки країни в цілому для прийняття інвестиційних рішень.

В процесі іноземного інвестування необхідно брати до уваги три найважливіші сфери іноземного інвестування, що визначаються такими ознаками, як: рівні національного господарства – місцеві, геостратегічні напрями для розвитку економіки, міжнародні потоки інвестиційних коштів – канали залучення коштів, умови іноземного інвестування, розмір та структура залучених коштів, засобів та інтелектуальної власності, та економічні чинники функціонування підприємств, які є об'єктами іноземного інвестування.

Перша сфера стосується національної стратегії розвитку регіонів [31; 48; 19], відповідно до якої відбувається відновлення інфраструктури та економічних зв'язків, економічних кластерів тощо, друга – міжнародних відносин з закордонними партнерами [34; 46], гарантування прав власності тощо, третя – загальних умов функціонування підприємств, які саме і є об'єктами іноземного інвестування [50]. Підхід, який пропонується для вирішення проблеми повоєнного відновлення за допомогою залучення іноземних інвестицій передбачає методологічне використання досвіду закордонних країн, у тому числі європейських, відновлених за «Планом Маршала», а також успішного повоєнного відновлення в т. зв. «азійських тиграх» - Японії, Південній Кореї, Сінгапурі, Гонконгу [6, с. 121]. Для виявлення потреб в інвестиційних коштах в поточному дослідженні планується використовувати дані проекту KSE (Київської школи

економіки) [39], в межах якого здійснюється збір, оцінка та аналіз інформації про матеріальні втрати України від війни з росією.

До ідей відновлення планується використовувати матеріали, напрацювання та іншу інформацію з ресурсу «Відновлення економіки України» KSE спільно з Міністерством економіки України, Міністерством розвитку громад, територій та інфраструктури України, Міністерством енергетики, Міністерством аграрної політики та продовольства України, Офісом Президента України та профільними міністерствами [8], де представлені проєкти та плани відбудови на місцевих, національному та міжнародному рівнях.

Іноземні інвестиції можуть чинити як позитивний вплив, так і негативний вплив в процесі залучення коштів та реалізації інвестиційних проєктів. Негативні ефекти проявляються у скороченні внутрішнього дослідження та розробки, витісненні вітчизняного бізнесу з ринку, а також можливого шкідливого впливі ПІІ на стан навколишнього середовища країн-реципієнтів, що є найбільш характерним для сфери промисловості [28, с. 186]. Зазвичай позитивно приплив інвестиційних коштів з-за кордону впливає на зайнятість, платіжний баланс, поживає міжнародну торгівлю, стимулює економічну конкуренцію.

1.2. Передумови визначення стратегічних пріоритетів у іноземному інвестуванні повоєнного відновлення економіки

Стратегічні завдання державного регулювання залучення іноземних інвестицій задля повоєнного відновлення економіки України передбачають вдосконалення системи залучення іноземних інвестицій, ґрунтовані на побудові міжнародних зв'язків та каналів залучення інвесторів, а також на формуванні сприятливого національного середовища та позитивного інвестиційного клімату.

Історія має чимало прикладів того, яким чином країни здійснювали відбудову своїх економік після значних втрат капіталу й економічного потенціалу, і практично завжди швидке економічне відновлення асоціювалося з масштабними процесами модернізації економіки, прискореного розвитку нових, високо-

динамічних елементів у її структурі. Для забезпечення цього необхідні як значні внутрішні ресурси, так і велика зарубіжна допомога. Мабуть, найбільш відомим прикладом такої допомоги є «план Маршалла» - програма технічної і економічної допомоги Європі для відновлення економіки, що діяв у 1948 - 1952 рр. і передбачав виділення небачених на той час фінансових ресурсів - близько 13 млрд. дол. [40, с. 48] (у нинішніх цінах це близько 200 млрд дол.).

Початок процесу формування подібних механізмів для України було покладено під час Міжнародної конференції з питань відновлення України за участю понад 3400 учасників з різних країн світу, що відбулася 11-12 червня 2024 р. у Берліні. Загалом було підписано понад 110 угод про фінансування, у тому числі десятків угод між представниками бізнесу. Усього на URC2024 біло заплановано залучити понад 16 мільярдів євро, включаючи потужну підтримку енергетичної стійкості, оборонної промисловості, соціальної інфраструктури реконструкцію критичної інфраструктури та розвиток приватного сектору, сільського господарства і переробку [96]. Частково вони фінансуються за рахунок нових зобов'язань в рамках Українського фонду ЄС.

На початку війни, у квітні 2022 року Президентом України біло підписано Указ про утворення Національної ради з відновлення України від наслідків війни, яка є консультативно-дорадчим органом, основним обов'язком якої є розробка та реалізація плану відновлення економіки України. До досягнення цієї цілі доклали зусиль низка провідних вчених, експертів, зарубіжних фахівців, які розпочали широку дискусію релевантних проблем та концепцій відбудови України після війни [45]. Серед цього, виділяється «Нарис про відбудову України», над яким працювала група українських учених та їх відомих закордонних колег, у тому числі Т. Бекер, Б. Айхенгрін, Ю. Городніченко, С. Гурієв, С. Джонсон, Т. Милованов, К. Рогофф, Б. Ведер ді Мауро [2], які визначили наступні ключові принципи щодо внеску міжнародних партнерів у допомогу в реконструкцію: шлях України до членства в Європейському Союзі; розробка реконструкційних програм на основі мінімальної залежності від викопних видів палива та декарбонізація економіки; надання допомоги в залученні іноземних інвестицій та технологічних рішень.

Вагомий внесок у розвиток концепції післявоєнної відбудови економіки України зробила Європейська Комісія, за ініціативи якої передбачається надання підтримки Україні протягом періоду 2024-2027 рр. з метою сприяння процесам відновлення, відбудови та модернізації, на шляху до членства в ЄС сумою до 50 млрд. євро [42] у межах Європейського фонду реконструкції України (Ukraine Facility), який було створено 1 березня 2024 року.

Іншим напрямом міжнародної підтримки України є розроблений в дослідницькій організації «Німецький фонд Маршалла США» (German Marshall Fund – GMF [62]) проєкт U3R – програма «Україна: Допомога, стійкість, відновлення», яка є комплексною надзвичайною програмою підтримки українських громадян, громадських активістів та організацій громадянського суспільства, а також журналістів та незалежних медіа які відіграють ключову роль у короткостроковому захисті та довгостроковому розвитку демократичної, європейської та трансатлантичної України [37]. Майже всі розробки з пропозиціями планів повоєнного відновлення економіки України містять ключовий момент, про те що в межах цього відновлення має бути передбачено якісні перетворення структури економіки, нова версія якої має бути конкурентоспроможною на міжнародному рівні. Але такі перетворення потребують створення нових інститутів, які сприятимуть економічному розвитку, фінансування цього розвитку, та створення виваженої, стратегічно орієнтованої політики розбудови країни інноваційним шляхом. В процесі розробки політики відновлення необхідно розробляти власні пріоритети, а не покладатися лише на пропозиції, надані Європейським Союзом. Необхідно провести оцінку, пройти етап осмислення і креативної реалізації відповідно до специфіки національної економіки та культурного середовища, різноманітного міжнародного досвіду економічного розвитку на інноваційних засадах, насамперед з досвіду країн, що реалізували ефективні стратегії прискореного інноваційного розвитку економіки.

Для повоєнного відновлення економіки України надзвичайно корисним буде використання досвіду країн, що успішно відновили власну економіку по завершенню Другої світової війни (Німеччина, Японія), крім цього, низки країн

Східної Азії, що були під окупацією протягом Другої світової війни, пройшли модернізацію та подолали економічне і технологічне відставання [40, с. 49]. Досвід таких країн, як Південна Корея, Сінгапур, Гонконг, Індонезія, Малайзія, та інших становить окремий предмет дослідження, як тих країн, що успішно вирішили стратегічну задачу реформування, яка була поставлена із використанням наздоганяючих моделей та переходів з категорії «країн третього світу» до складу «країн першого світу», тому що лише за умови досягнення цієї цілі інтеграційний шлях України до ЄС стане реальним.

Інвестиційній діяльності на міжнародному рівні притаманна розвинена інфраструктура ринку, та відповідний інвестиційний клімат, який забезпечує умови, сприятливі для залучення іноземного інвестора. По суті інвестиційний клімат розкривається у сукупності економічних, правових, соціальних, географічних факторів тощо, функцією яких є забезпечення умов та сприяння залученню іноземних інвестицій в окрему країну [43, с. 54]. В сучасному світі, який знаходиться під впливом глобалізації, поняття інвестиційного клімату насамперед пов'язане з проєктами на основі інновацій, технологій та підприємництва.

Саме інноваційний розвиток бізнесів є одним з позитивних ефектів від залучення іноземних капіталовкладень, що свою чергу чинить позитивний вплив на зростання бізнесу в цілому та загальний економічний розвиток. До ключових критеріїв ефективності інноваційної діяльності за допомогою залучення іноземних інвестицій, відносяться урахування таких детермінант прийняття інвестиційних рішень, як: вид інвестицій, вартість інвестиційного проєкту, множинність доступних проєктів, обмеженість фінансових ресурсів, ризику, які пов'язані із конкретним інвестиційним рішенням і визначають якість найважливіших структурних елементів інноваційних бізнесів [10, с. 6]. Основою для інноваційного розвитку, відповідно Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року є перехід до видів діяльності з високою науко-місткістю, від низько-технологічної ресурсної до високотехнологічної інноваційної економіки [21, с. 95]. Важливішою складовою процесу розвитку через інновації та залучення іноземних інвестицій є достатній розвиток інфраструктури ринку товарів та послуг, що надає

основу для поєднання в інноваційному розвитку таких різних між собою, але дуже необхідних елементів, як творчий процес, який створює специфічну нову цінність, та економічне обґрунтування з точки зору ефективності цього процесу.

Втім не лише вектор євроінтеграції є остаточним імперативом для інноваційного розвитку та залучення іноземних інвестицій в Україну. Міжнародна конкурентоспроможність створюється за допомогою переходу від низько-рівневої економіки сировинного напрямку, до високотехнологічної економіки з високим рівнем розвитку науки та техніки, на основі міжнародного досвіду. Країни, повоєнне відновлення яких буде розглянуто в наступному розділі, вдало скористалися програмами залучення іноземних інвестицій, задля власного переходу від сировинної економіки до сучасних економічних моделей, імплементації найсучасніших технологій, у тому числі, інформаційно-комп'ютерних продуктів, штучного інтелекту, квантових комп'ютерів, автономних транспортних засобів, сучасних хабів та інших наукомістких технологій.

Одним з актуальних пріоритетів має бути посилення внутрішнього ринку, який є основою подальшого інноваційного розвитку. Зокрема слід посилити всі щаблі ринку, починаючи від споживчого сегменту, адже війна показала, що продовольча безпека, забезпечення різноманітними споживчими товарами, в тому числі, одягом, взуттям, спорядженням, амуніцією, тощо, є одним з чинників успіху ЗСУ, поряд з використанням новітніх технологій – дронів, систем наведення, систем обробки інформації та сучасного озброєння. Завершити варто високотехнологічним обладнанням, програмним забезпеченням, а також людським капіталом, який має бути відповідним чином підготовлений до інноваційного розвитку.

Для переведення економіки країни на рейки інноваційного розвитку необхідно створити належну інноваційну інфраструктуру, та постійно її удосконалювати. Створенням та розвитком такого масштабного об'єкту як інноваційна інфраструктура повинні опікуватися не лише політичні діячі, а й приватні підприємства та організації [43, с. 57].

Сутність визначення стратегічних пріоритетів в процесі інноваційного розвитку ґрунтується на застосуванні концепції, дослідженої та розвиненої такими всесвітньо відомими вченими як Я. Тінберген, Р. Солоу, П. Ромер, П. Самуельсон, Й. Шумпетер та інші. Більшість з економістів, які досліджують цю тему, погоджуються в тому, що багато факторів впливають на процес інноваційного розвитку. Ці фактори зазвичай групують у чотири кластери, перший з яких представлений людськими ресурсами – пропозицією праці, освітою, навичками, дисципліною, мотивацією; другий – природними ресурсами (землею, корисними копалинами, паливом, якістю навколишнього середовища); третій – формуванням капіталу (устаткування, фабрики, заводи, інфраструктура); четвертий – технологіями (наукою, ноу-хау, інжинірингом, менеджментом, підприємництвом) [40, с. 49]. Вплив цих факторів на інноваційний розвиток у більшій мірі розкривається у комплексності, та через створення похідних ефектів від реалізації інновацій.

Інноваційний розвиток економіки у цілому залежить, перш за все, від впровадження інновацій в межах підприємств, які належать окремим галузям, кластерам та сферам економіки. Ефект нарощування іноземних інвестицій в діяльність підприємств таких галузей зазвичай характеризується більшим рівнем, що відбивається на темпах росту обсягу іноземного інвестування в економічний розвиток країни в цілому, через реалізацію інноваційної стратегії розвитку. При цьому пріоритетом є досягнення високих темпів росту іноземних інвестицій у вітчизняні венчурні підприємства, які саме і зосереджені на впровадженні інноваційних технологій, тестуванні гіпотез, створенні прототипів тощо. Метою розвитку венчурного підприємництва має бути досягнення рівня іноземного інвестування у венчурні проєкти, відповідного рівню Німеччини, або інших країн, повоєнне відновлення яких призвело до втілення моделі інноваційного розвитку.

Збільшення відповідних показників інвестування в інноваційні проєкти та венчурні підприємства передбачає залучення різних рівнів інституціональної складової інноваційної інфраструктури ринку (рис. 1.2.).



Рис. 1.2. – Рівні інституціональної складової інноваційної інфраструктури ринку
Джерело: складено автором на основі [10, с. 59]

Як показано на рис. 1.2, інституціональна складова інноваційної інфраструктури містить багато елементів, які виконують важливу роль у залученні, розподілі та реалізації інвестиційних коштів та проєктів. Одним із стратегічних напрямів для іноземного інвестування в межах повоєнного відновлення української економіки також має бути розбудова важливих елементів інноваційної екосистеми, зокрема об'єктів інноваційної інфраструктури.

Одним з важливих стратегічних пріоритетів у побудові інноваційної інфраструктури економічного розвитку є підвищення ефективності функціонування державного апарату, який за свідченням фахівців ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» впродовж попередніх років, був одним зі значних гальм інноваційного розвитку, через зростання державного боргу, а також виснаження банківської системи [27, с. 33]. Інші дослідження вказують на визначну роль інвестиційних фондів, у тому числі приватних, які управляють процесами залучення та розміщення інвестиційних потоків [33, с. 41]. Таким чином, можна наголошувати на стратегічному пріоритеті поєднання державних механізмів управління процесом залучення, розміщення та реалізації інвестиційних

проектів та коштів, із приватними організаціями, функцією яких є підвищення ефективності використання інвестиційних коштів.

Одним з найважливіших стратегічних напрямів повоєнного відновлення є відновлення та розвиток людського капіталу [3], який є основою добробуту країни в цілому, а також індикатором ефективності як державної політики в різних напрямках (освіта, бюджет, наука, соціальне забезпечення, тощо), так і економічної ефективності підприємств приватного сектору.

Сучасні тенденції в залученні іноземного інвестування свідчать про важливість такого показника, як індекс інвестиційної привабливості. Згідно з дослідженнями, залучення іноземних інвестицій значно залежать від індексу інвестиційної привабливості, але вплив цього показника не є однаковим для всіх галузей економіки – наприклад, ІТ технології та стартапи постраждали найменшим чином з початку повномасштабної війни, що відбилося на їхніх показниках ефективності – 2 млрд дол. США експортних надходжень лише за 1 квартал 2022 року [49], який став найважчим роком для низки інших галузей.

Як зазначається в різних джерелах, низка державних структур має великий вплив на всю екосистему інвестицій та інновацій, що відображається в роботі Національного банку, Фонду державного майна, Інноваційного фонду, інших позабюджетних фондів, антимонопольного комітету, органів держарбітражу тощо [41, с. 28]. Відповідно, стратегічним напрямом для розвитку інноваційно-інвестиційного середовища та реалізації ефективної стратегії залучення іноземних інвестицій в умовах повоєнного відновлення стане реальна боротьба з корупцією, як інструмент підвищення ефективності функціонування державних органів, реалізації політики, та створення відповідного правового поля.

Державний вплив на інвестиційний процес відбувається в двох формах – прямий, коли держава виступає у якості інвестора, або в якості партнера по інвестиціям, а також непрямий вплив через регулювання інвестиційної діяльності [32, с. 26]. Виходячи з такого різноманітного впливу, який спричиняється державою та її органами, стратегічний напрям підвищення ефективності роботи державного апарату в напрямі регулювання та участі в інвестиційних та

інноваційних процесах набуває особливого значення, яке сприятиме повоєнному відновленню економіки України, за умови підвищення ефективності виконання своїх функцій.

Історично за вагою іноземного інвестування надходження ПІІ в Україну розподілялися наступним чином (станом на 01.01.2022, рис. 1.3.):

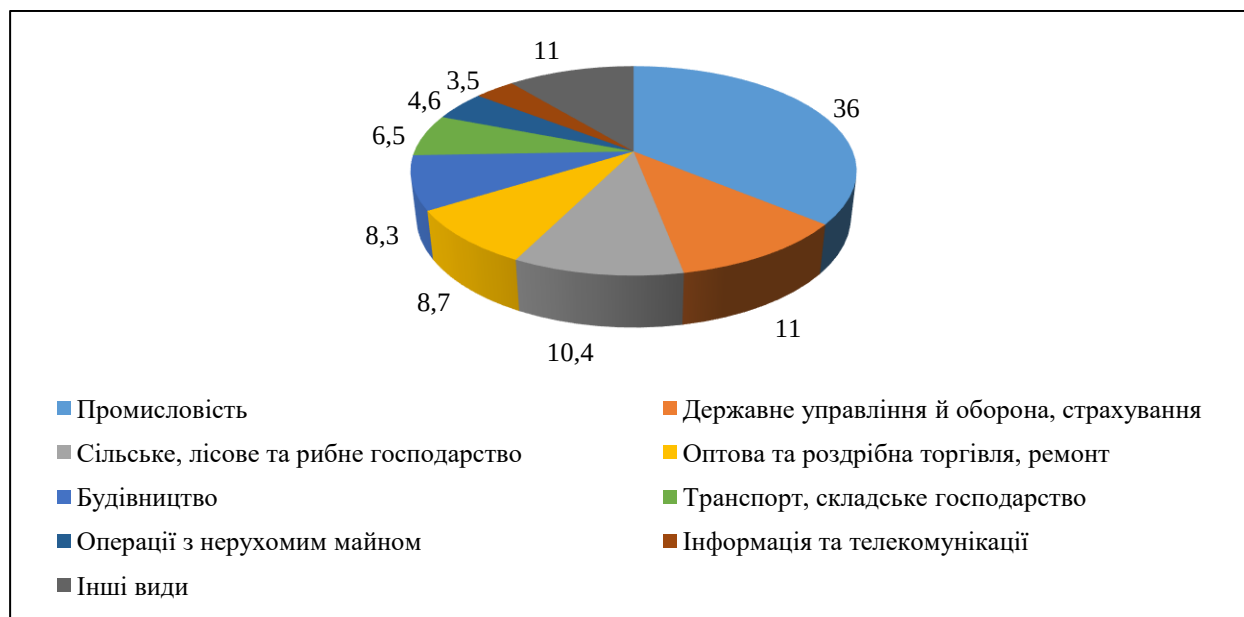


Рис. 1.3. Розподіл іноземних інвестицій в Україні на 01.01.2022, %.

Джерело: створено автором на основі [25].

Як видно на рис. 1.3, за передвоєнними даними, 42,6 % надходжень прямує до сфери послуг, більше третини всіх інвестиційних коштів надходить в промисловість, які є найважливішими стратегічними сферами для залучення ПІІ, лише 10,4 % ПІІ надходять в сільське, лісове та рибне господарство.

Методологія оцінки ефективності інноваційної діяльності передбачає використання показників економічного ефекту та економічної ефективності у процесі виконання наступних етапів оцінки (рис. 1.4.). Як видно з рис. 1.4, кожному етапу процесу оцінки ефективності інноваційного процесу відповідають власні показники економічного ефекту та економічної ефективності.

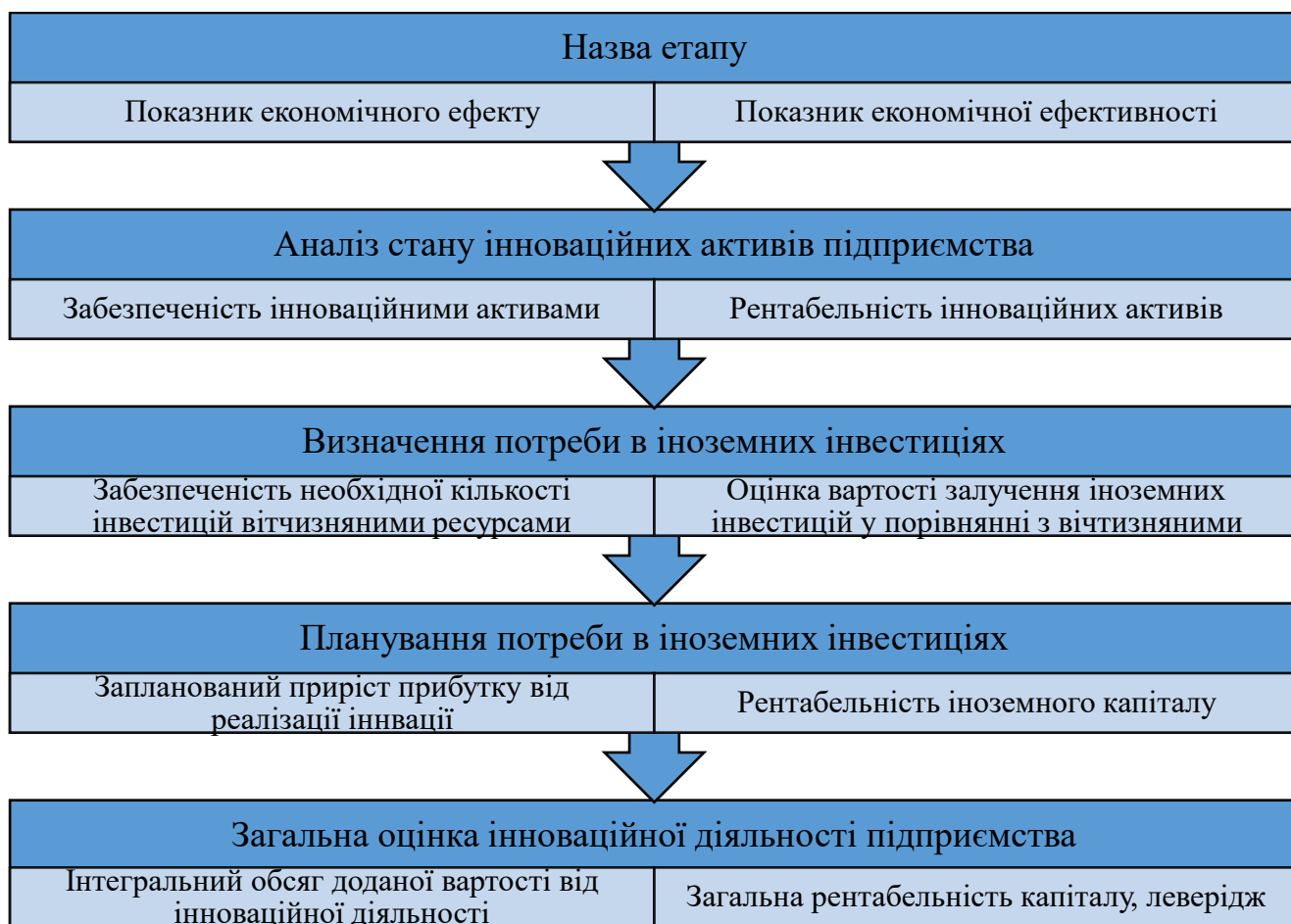


Рис. 1.4. Показники економічного ефекту та економічної ефективності
відповідно до етапів процесу оцінки

Джерело: Створено автором на основі [10, с. 62].

Перелік показників може, звісно, відрізнятися в залежності від особливостей інноваційної діяльності, наявності та кількості залучених партнерів, використанню об'єктів інноваційної інфраструктури тощо. Показниками економічного ефекту є зазвичай величини нормативні, виражені в абсолютному вимірі (обсяги виробництва у фізичній кількості або грошових одиницях, очікувані або заплановані відсотки приросту тощо), у той час як показники ефективності є відносними величинами, наведеними у відсотках.

1.3. Правові основи залучення іноземних інвестицій у сфері національної економіки та безпеки

Усього в правовому полі України більше ніж 100 законів та нормативних актів присвячені регулюванню різних аспектів інвестиційної діяльності [10, с. 37-38]. Загальні основи інвестиційної діяльності регулюються низкою нормативних актів:

1. Закон України «Про режим іноземного інвестування» [36].
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» [15].
3. Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» [14].
4. Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць».
5. Господарський кодекс України [9].
6. Податковий кодекс України.
7. Митний кодекс України.
8. Цивільний кодекс України.
9. Земельний кодекс України.
10. Кодекс Законів України про працю.
11. Закон України «Про угоди про розподіл продукції» [16].
12. Закон України «Про зайнятість населення».
13. Закон України «Про правовий статус іноземців та осіб без громадянства».
14. Закон України «Про охорону навколишнього середовища».
15. Закон України «Про банки і банківську діяльність».
16. Закон України «Про страхування».

Конституцією України визначається система правових методів, яка визначає юридичний статус господарської суб'єктності, регламентує питання щодо прав власності, регулює процедуру розв'язання суперечливих ситуацій, зокрема за судовим порядком. Система економічних методів, у свою чергу, реалізується за допомогою впровадження систем дотації, кредитування, реалізації заходів, які заплановані фіскальною політикою. Система соціально-психологічних методів

орієнтована на використання ідеологічних методів, зокрема у процесі створення та розвитку національної ідеології, використання інститутів суспільства у виховних процесах, спрямованих на формування відповідних складових менталітету окремого громадянина, громад та суспільства в цілому [20, с. 52].

Конституцією України передбачена наявність вибору з правових режимів регулювання інвестиційних контрактів – вільного вибору норм, відповідно національним правовим системам (перший варіант), або норм, відповідно міжнародній правовій системі [20, с. 59]. Таким чином, на основі Конституції, надана свобода регулювання відносин з іноземними інвесторами, яка може бути заснованою на законодавстві України, або країні іноземного інвестора, або ж міжнародній системі права.

Згідно Закону України «Про інвестиційну діяльність», інвестиції визначаються як «всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект» [15]. Тому інвестиції, згідно цього визначення повинні мати форму майнової або інтелектуальної цінності, яка вкладається в певний об'єкт, підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок чого отримується економічний, соціальний та екологічний ефект.

Реалізація інвестиційних проектів, відповідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», може перебігати із залученням державної підтримки, у відповідності зі встановленим порядком та формами, на основі яких має бути розроблені інвестиційні проекти. Інвестиційний проект, для реалізації якого може надаватися державна підтримка, розробляється в порядку та за формою, затвердженими центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування державної політики у сфері економічного розвитку. Інвестиційний проект, для реалізації якого може надаватися державна підтримка, повинен містити (табл. 1.1).

Таблиця 1.1. – Перелік елементів інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка

Назва елементу	Опис елементу
Резюме	Мета проекту, напрями використання інвестицій, відповідність проекту стратегічним програмним документам держави, прогнози обсяги виробництва продукції, потреба в інвестиціях, необхідність забезпечення земельною ділянкою або правами на неї (оренда, суперфіцій, емфітевзис) для реалізації проекту, основні показники ефективності проекту, у тому числі енергоефективності, висновки експертизи відповідно до законодавства
Загальна характеристика стану та проблем, пов'язаних з розвитком об'єктів та суб'єктів інвестиційної діяльності	Характеристика об'єктів та суб'єктів, продукції (товарів, послуг), результати аналізу ринків збуту продукції (товарів, послуг), аналізу конкурентного потенціалу суб'єкта, зокрема виявлення можливостей розвитку, загроз та проблем у діяльності
Організаційний план, плани маркетингової та виробничої діяльності	
План реалізації проекту	Строк введення в дію основних фондів, кадрове забезпечення, організаційна структура та управління проектом, розвиток інфраструктури, заходи з охорони навколишнього природного середовища, джерела фінансування проекту і виплат за зобов'язаннями суб'єкта інвестиційної діяльності, гарантії та схема повернення інвестицій, якщо таке повернення передбачено проектом
Фінансовий план	Оцінка фінансової та економічної спроможності проекту
Інформація про ризики проекту, запобіжні заходи і страхування ризиків у випадках, передбачених законом;	
Прогноз економічного та соціального ефекту від реалізації проекту;	
Прогноз надходжень до бюджетів та державних цільових фондів;	
Пакет документів з обґрунтуванням оцінки впливу на навколишнє природне середовище	

Джерело: Створено автором за матеріалами [15].

В Законі України «Про інвестиційну діяльність» передбачено визначення правового статусу діяльності із міжнародного інвестування, відповідно з участю українських юридичних осіб, та характеристика її економічних та соціальних умов: «Цей Закон визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України. Він спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції» [15].

Господарським кодексом України статтею 10 (п. 1, абз. 2) передбачено, що одним з основних напрямів державної економічної політики є інвестиційна, спрямованість якої передбачає створення необхідних умов для суб'єктів господарювання з метою залучення і концентрації коштів (що є, по суті, визначенням інвестиційного клімату) для розширення відтворення виробничих основних засобів, насамперед для галузей, які визначає пріоритетними структурно-галузева політика держави, та забезпечення ефективності і відповідальності використання залучених інвестицій [9] (функція держави, яка спрямована на забезпечення ефективності інвестицій) та контроль у сфері інвестицій.

Якщо в статутному капіталі частка іноземної інвестиції становить сто відсотків, підприємство офіційно вважається іноземним [9]. Згідно положень Господарського кодексу України, підприємством з іноземними інвестиціями вважаються такі, які мають в складі статутного капіталу підприємства іноземну інвестицію у розмірі не менш як десять відсотків.

Згідно Закону України «Про зовнішньоекономічну діяльність», до іноземних інвестицій відносять майнові та інтелектуальні цінності всіх видів, які вкладають в Україні іноземні суб'єкти господарської діяльності [14], внаслідок чого створюється потоки прибутку (доходу) або досягається певні соціальні ефекти.

Згідно з положеннями Закону «Про зовнішньоекономічну діяльність», (Р. 2, ст. 7, абз. 7 [14]) на території України запроваджені наступні види правових режимів для регулювання роботи іноземних підприємств:

- національний режим, яким передбачено наявність прав та обов'язків у іноземних суб'єктів господарської діяльності в не меншому обсязі, ніж у вітчизняних підприємств. Застосування національного режиму передбачене для іноземних суб'єктів по всіх видах економічної діяльності, яка пов'язана з інвестуванням на території України, та діяльності, спрямованій на експортно-імпортні операції іноземних підприємств з країн, які належать до спільних економічних союзів з Україною;

- режим найбільшого сприяння, яким передбачено, що іноземні підприємства отримають права, преференції та пільги стосовно митних, податкових та інших

зборів у найбільшому обсязі, з можливих, без врахування випадків, застосування спеціального режиму. Цей режим встановлюється взаємною угодою України з іноземними державами у зовнішній торгівлі;

- спеціальний режим, застосування якого обмежується територією спеціальної економічної зони та іншими територіями, які визначаються двосторонніми та багатосторонніми договорами України з державами, що мають спільні кордони.

Правовий національний режим встановлюється наступними формулюваннями законів України: на основі норм Конституції України, як зазначено у ст. 92 «Засади створення і функціонування інвестиційного ринку встановлюється виключно законами України» [20]. Згідно з нормами Господарського кодексу України «одним з основаних напрямів економічної політики, що визначається державою, є інвестиційна політика, спрямована на створення суб'єктам господарювання необхідних умов для залучення та концентрації коштів» [9]. Закон України «Про режим іноземного інвестування» є основним спеціальним законом, який регулює економічні відносини у сфері іноземного інвестування в Україні [36]. Відповідно до норм цього Закону, визначено форми, види та принципи іноземних інвестицій, перелік об'єктів та критерії оцінки, список гарантій захисту держави та інші умови.

Законом України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» визначаються порядок та принципи захисту майнових прав іноземних інвесторів (у дуже стислій формі), які визначають обставини, за яких державою можуть бути реквізовані іноземні інвестиції (стаття 3): «Держава не може реквізувати іноземні інвестиції за винятком випадків стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій. Рішення про реквізицію іноземних інвестицій приймає Кабінет Міністрів України. Компенсація, що виплачується у цих випадках іноземному інвестору, має бути адекватною та ефективною» [35]. Таким чином, визначаються не лише норми залучення та використання коштів іноземних інвесторів, але й питання захисту, спорів щодо інвестиційних активів та інші процеси у правовому полі України.

Іншою важливою сферою правового регулювання іноземного інвестування є міжнародне правове поле, яке, насамперед, визначається положеннями міжнародних угод, у тому числі, ГАТТ/СОТ, ТРІПС та ТРІМС. Міжнародне співробітництво у сфері інновацій та інвестицій між країнами-членами ВТО підлягає регулюванню положеннями ТРІМС [54] та ТРІПС [93]. Ситуації, які виникають при захисті прав на об'єкти, пов'язані з інтелектуальною власністю або інвестиційною політикою між країнами-учасниками СОТ, до якого входить Україна, пов'язані з різними сферами міжнародної торгівлі, регулюють загальні положення цих документів.

Угоди про співробітництво у сфері інвестицій та інновацій мають відповідати нормам ТРІМС та ТРІПС, що має назву «беззаперечний правовий пріоритет». Крім цього, будь-які інші документи, які пов'язані з іноземними інвестиціями (специфікації, угоди про нерозголошення комерційної таємниці, франчайзингові угоди тощо), мають відповідати міжнародним нормам. Правилами та процедурами ТРІПС передбачено, насамперед, захист прав інтелектуальної власності, у процесі як залучення, так і використання інвестиційних коштів, походженням з іншої країни [93]. Згідно нормам цієї угоди, відтворення інтелектуальної власності повинно відбуватися лише після узгоджень прав та інтересів власника відповідного об'єкту (прототипу, концепції, тощо) на умовах дотримання інтелектуальних прав власності автора патенту, або іншого правовстановлюючого документу. Таким чином, з'ясувалося, що угоди про інновації та інвестиції на міжнародному або міжрегіональному рівнях мають включати положення про захист прав інтелектуальної власності учасників угоди про інвестиції.

Згідно з визначеннями, які містяться в положеннях ТРІМС, зв'язок між процесами, пов'язаними з інвестуванням та міжнародною конкурентоспроможністю є беззаперечним та має бути врахованим в інвестиційній та інноваційній політиці [54]. По суті, цей процес розкривається у поширенні власного бізнесу корпораціями на міжнародному рівні, через створення мультинаціональних, та глобальних корпорацій. Для цього вони використовують злиття та поглинання, застосовують процеси та схеми іноземних інвестицій.

Завдяки цьому більша частка бар'єрів міжнародної торгівлі стає незначною перешкодою в стратегії бізнес-структур, які створюють глобальні логістичні ланцюжки, глобальні ланцюжки створення цінності, застосовуючи механізми та інструменти іноземних інвестицій.

Правові засади іноземних інвестицій включають такий елемент системи регулювання як міжнародні угоди, укладені на двосторонній або багатосторонній основі, які відповідають нормам національних законодавств, якщо вступає в конфлікт з положеннями інвестиційного договору, міжнародними правовими нормами щодо іноземних інвестицій, положеннями про регулювання прав власності, та іншими нормами чинного правового поля. Окремі процеси іноземного інвестування можуть регулюватися положеннями, які містить інвестиційний договір, якщо вони не протирічать міжнародним та національним правовим нормам щодо регулювання іноземного інвестування.

ТРИМС та ТРИПС не є єдиними документами, які регулюють міжнародне інвестиційне законодавство. За даними ЮНКТАД, у світі (глобально) нараховуються 1758 заходів інвестиційної політики, 220 національних законодавств щодо інвестування, 3306 міжнародних угод у сфері інвестування та 1332 інвестиційних спорів [73]. Україна, наприклад, має 78 двосторонніх угод про інвестиції, з яких 5 скасовано, 7 підписані, але не вступили в дію, а 65 чинні [71].

Щодо багатосторонніх документів, Україною ратифіковані 20 угод, серед яких 10 належать до категорії «Керівництва, принципи, резолюції та подібні документи» [72], 2 – проекти документів, а 8 – міжурядові угоди, у тому числі:

1. Нью-Йоркська конвенція 1958 року;
2. Резолюція ООН про постійний суверенітет 1962 року;
3. Конвенція МЦУІС 1965 року;
4. Новий міжнародний економічний порядок Резолюція ООН 1974 року;
5. Хартія економічних прав та обов'язків держав 1974 року;
6. Тристороння декларація МОП про багатонаціональні підприємства 1977 року;
7. Кодекс поведінки транснаціональних корпорацій ООН 1983 року;

8. Конвенція МІГА 1985 року;
9. Інвестиційні настанови Світового банку 1992 року;
10. ТРІПС 1994 року;
11. ТРІМС 1994 року;
12. ГАТС 1994 року;
13. Сінгапурська міністерська декларація 1996 року;
14. Четвертий протокол до ГАТС 1997 року;
15. П'ятий протокол до ГАТС 1997 року;
16. Проект Додаткового договору до Договору до Енергетичної Хартії 1998 року;
17. Тристороння декларація МОП про багатонаціональні підприємства 2000 року;
18. Дохійська декларація 2001 року;
19. Тристороння декларація МОП про багатонаціональні підприємства 2006 року;
20. Керівні принципи ООН з питань бізнесу та прав людини 2011 року.

Згідно з нормами міжнародного звичаєвого права, жодна держава не зобов'язана допускати іноземні інвестиції на свою територію в цілому або в будь-який конкретний сегмент своєї економіки [82]. Хоча право виключати та регулювати іноземні інвестиції є вираженням державного суверенітету, повноваження укладати договори з іншими державами також розглядатиметься як таке, що впливає з тієї ж концепції.

Ключові принципи інвестиційної політики описані в документі ЮНКТАД, та мають на меті керувати розробкою національної та міжнародної інвестиційної політики. До ключових принципів, згідно цьому документу [81], відносяться:

1. Узгодженість політики - інвестиційна політика повинна ґрунтуватися на загальній стратегії розвитку країни стратегії розвитку країни. Усі заходи, що впливають на інвестиції, мають бути узгодженими та синергетичними як на національному, так і на міжнародному рівні.

2. Державне управління та інституції - інвестиційна політика повинна розроблятися за участю всіх зацікавлених сторін і вбудована в інституційні рамки, засновані на верховенстві права, які дотримуються високих стандартів державного управління та забезпечує передбачувані, ефективні та прозорі процедури для інвесторів.

3. Динамічне формування політики - інвестиційна політика повинна регулярно переглядатися на предмет ефективності та актуальності та адаптуватися до мінливої динаміки розвитку.

4. Збалансованість прав та обов'язки - інвестиційна політика повинна бути збалансованою у визначенні прав та обов'язків держав та інвесторів в інтересах розвитку для всіх.

5. Право на регулювання - кожна країна має суверенне право встановлювати умови входу та діяльності іноземних інвестицій, відповідно до міжнародних зобов'язань, в інтересах суспільного блага та для мінімізації потенційних негативних наслідків.

6. Відкритість для інвестицій - відповідно до стратегії розвитку кожної країни, інвестиційна політика повинна створювати відкриті, стабільні та передбачувані умови для інвестицій.

7. Захист та недискримінаційний режим інвестицій - інвестиційна політика повинна забезпечувати належний захист вже існуючих інвесторів. Ставлення до постійних інвесторів має бути недискримінаційним за своєю природою.

8. Інвестиції заохочення та сприяння інвестиціям - політика заохочення та сприяння інвестиціям має бути узгоджена з цілям сталого розвитку та спрямована на мінімізацію ризику шкідливої конкуренції за інвестиції.

9. Корпоративне управління та відповідальність - інвестиційна політика повинна заохочувати та сприяти впровадженню та дотриманню найкращим міжнародним практикам корпоративної соціальної відповідальності та належного корпоративного управління.

10. Міжнародна співпраця - міжнародне співтовариство повинно співпрацювати для вирішення спільних для розвитку, особливо в найменш

розвинених країнах. Слід також докладати колективних зусиль для уникнення інвестиційного протекціонізму.

Вирішенням політичних проблем забезпечення узгодженості інвестиційної політики з іншими сферами політики, що підтримують стратегію розвитку країни сферами, що підтримують загальну стратегію розвитку країни; посилення впливу інвестицій на сталий розвиток та сприяння відповідальному інвестуванню; підвищення ефективності політики при збереженні привабливого інвестиційного клімату, в документі «Рекомендації щодо національної інвестиційної політики» [76] наводяться аргументи на користь політичних дій на трьох рівнях:

1. На стратегічному рівні необхідно базувати інвестиційну політику на широкій дорожній карті для економічного зростання та сталого розвитку, що викладені в офіційних стратегіях економічного або промислового розвитку в багатьох країнах.

2. На нормативному рівні, шляхом встановлення правил і норм у сфері інвестицій та в ряді інших сфер політики, слід заохочувати і регулювати інвестиції, спрямовані на досягнення цілей сталого розвитку.

3. На адміністративному рівні, через відповідні імплементаційні та інституційні механізми, держава має забезпечити постійну актуальність та ефективність інвестиційної політики.

Таким чином, нормативні основи залучення іноземних інвестицій розкриваються у декількох сферах – це сфера економічної ефективності, та захисту інвестицій від протиправних дій (у тому числі, захист прав власності, інтелектуальних прав, патентів, тощо), сфера сталого розвитку (відповідальних інвестицій, які спрямовані не лише на отримання прибутку, але й на збереження навколишнього середовища, та досягнення інших ЦСР), та сфера інституціонального забезпечення інвестиційної політики, яка відповідає за адміністративний та процесуальний супровід іноземних інвестицій.

Висновки до розділу 1

В теоретико-методологічній частині охарактеризовані основні поняття та процеси, пов'язані з іноземним інвестуванням. Визначені терміни, які застосовуються в інвестиційному процесі, основні види та форми іноземного інвестування, наведені характеристики учасників інвестиційного процесу, перелічені та описані особливості процесів, які пов'язані з іноземним інвестуванням. Окремо охарактеризований інвестиційний клімат, як складова економічного середовища країни, та роль держави у формуванні привабливого інвестиційного клімату з метою збільшення обсягу залучення іноземних інвестицій в країну.

В частині визначення стратегічних пріоритетів зазначені найважливіші складові економічного комплексу держави, охарактеризовані сучасні процеси створення фондів підтримки української економіки, у тому числі в ЄС та на глобальному рівні.

В результаті дослідження правових основ іноземного інвестування з'ясовано, що до правового поля можуть відноситися різні режими (національний, режим найбільшого сприяння, спеціальний), законодавчі та нормативні документи різних рівнів, у тому числі національного та міжнародного. В регулюванні іноземними інвестиціями існують рекомендації, керівництва, міжнародні угоди та інші багатосторонні документи, норми яких є бажаними для імплементації при підготовці національних систем регулювання іноземним інвестуванням, такі як ТРИМС, ТРИПС, ГАТС, та інші документи, що визначають спрямованість міжнародної та національної інвестиційної політики.

Окрему роль відіграють цілі сталого розвитку, досягнення яких в межах інвестиційних проектів створює кращий імідж для національної економічної системи, до якої відносяться проекти та їх стейкхолдери. Цілі сталого розвитку визначають глобальну відповідальність інвестиційних проектів, які, відповідно цим цілям, спрямовані не лише на отримання прибутку, але на збільшення добробуту глобального суспільства.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ

2.1. Практика іноземного інвестування повоєнного відновлення економік країн-учасниць Першої Світової Війни

Стан світової економіки по завершенню Першої світової війни визначався загальними тенденціями в світових та міжнародних економічних процесах [86]. Війна залишила країни-союзники переобтяженими боргами перед Сполученими Штатами, а зруйнована німецька економіка була не в змозі виплачувати репарації, окрім як за рахунок кредитів, наданих американськими банками.

Після війни уряди не повернулися до політики Першої глобалізації, натомість встановили контроль за рухом капіталу та торговельні бар'єри [68]. Запроваджений як тимчасовий військовий захід, паспортний контроль перешкоджав економічній міграції та не давав змоги вирівняти вартість робочої сили в бідних і розвинених країнах, причому останні декларували бажання скасувати будь-які обмеження, але насправді не бажали, щоб їхні працівники конкурували з емігрантами.

Закінчення першої тотальної глобальної війни виявило у світовій промисловості величезні надлишкові потужності для військової та пов'язаної з нею продукції (а також військові надлишки), наприклад, авіаційних двигунів, і стимулювало дослідження того, як пристосувати їх до мирного життя. Багато компаній, що спеціалізувалися на постраждалих галузях, припинили свою діяльність. Деякі галузі, такі як суднобудування, спочатку були завалені замовленнями на реконструкцію, наприклад, для заміни втрачених морських перевезень, але занепали, як тільки попит повернувся до нормального рівня. Країни, які брали участь у Першій світовій війні, зазнали руйнівного впливу від воєнних дій, зокрема, людські втрати, руйнування житла, інфраструктури та промислових об'єктів.

Наприкінці війни всім воюючим країнам довелося зіткнутися з глибокими руйнівними наслідками конфлікту. Зокрема це торкнулося Франції, адже більшість битв на Західному фронті відбувалися на її території. Після укладення перемир'я країна вступила в процес відбудови, який насправді був задуманий ще в 1914-1915 роках [79]. У цьому контексті на карту було поставлено роль держави, її прерогативи та наслідки реконструкції для французької економіки.

Зіткнувшись з великими людськими та матеріальними втратами, тимчасове полегшення, яке настало наприкінці бойових дій, швидко змінилося відчаєм. Насправді сприйняття катастрофи, особливо в регіонах, які безпосередньо зіткнулися з боями, було яскравим задовго до 11 листопада 1918 року.

Бойові дії суттєво пошкодили національну виробничу систему, інфраструктуру та будівлі. Оцінка, проведена наприкінці конфлікту, була вражаючою: 712 000 будівель (що становить 7,5 відсотка всього будівельного парку, включаючи житлові будинки, індустриальне сільське господарство, будівлі тощо у 1914 році) і 20 000 промислових об'єктів були зруйновані або пошкоджені; 2,5 мільйона гектарів сільськогосподарських угідь були спустошені; 2 000 кілометрів каналів і 2 000 мостів були зруйновані, а також 62 000 кілометрів автомобільних доріг і понад 5 000 кілометрів залізниць були виведені з ладу по всій Франції [57]. Виклик полягав у подоланні індустриального конфлікту, який виснажував людські сили французького народу і руйнував ландшафти.

Публікації 1919-1920 рр. переконливо свідчать, що хоча майбутні компенсації, які мала виплатити Німеччина, мали стати важливою частиною відбудови, держава мала нагальну потребу у фінансуванні негайних відновлювальних робіт, які не могли чекати. Таким чином, необхідно було знайти субсидії напередодні перших претензій, які мали надійти від переможених. Внаслідок кампаній, що розпочалися під час конфлікту, держава запустила масову програму кредитування, що отримала назву «позики миру» або «позики на відбудову».

Також були випущені казначейські облігації, щоб дозволити Банку Франції повернути фінансові потоки, які потім були реінвестовані у відбудову. Нова

установа під назвою Національний кредит була покликана найкращим чином управляти коштами, що надходили. Це було товариство з обмеженою відповідальністю, акціонерами якого були банки, але менеджери призначалися урядом. Ця напівдержавна установа випускала забезпечені облігації від держави для оплати негайних заходів з відбудови на початковому етапі, а пізніше - для фінансування середньо- та довгострокових фінансових цілей. З 1919 по 1924 рік вона зібрала 25 мільярдів франків (до яких додалися кошти, надані Казначейством), а в 1930 році допомогла відремонтувати 70 відсотків збитків, завданих війною [79]. Іноземне фінансування також використовувалося для допомоги у відбудові: наприклад, у Краонні, де мерія була відбудована за рахунок шведської пожертви. Таким чином, головною мірою відновлення Франції було орієнтоване на отримання репарацій з Німеччини, та на залучення кредитних коштів та коштів від продажу облігацій. Схема моделі відновлення Франції зображено на рис. 2.1:

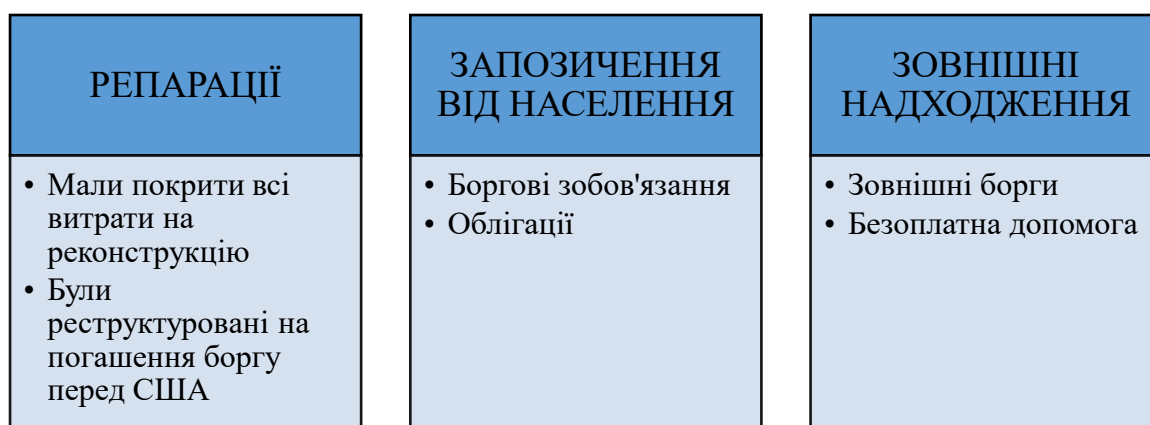


Рис. 2.1. – Схема моделі фінансування повоєнної відбудови Франції

Джерело: створено автором на основі [94].

Як показано на рис. 2.1, французька модель залучення зовнішнього фінансування була зосереджена на використанні 3-х основних джерел – репарації з Німеччини, збір коштів з фізичних осіб, зовнішня безоплатна допомога та зовнішній борг. Нездатність знайти задовільне вирішення питання репарацій була частково зумовлена складною мережею зовнішніх державних боргів, що виникли після Першої світової війни. Франція мала значний дефіцит торговельного балансу

з 1914 по 1920 рр., переважно через військові та відбудовчі закупівлі [94]. Для фінансування цих витрат французький уряд збирав приватне золото в обмін на паперові гроші. Він також покладався на кредити та аванси від своїх союзників, головним чином від Великої Британії та США. Готівкові операції та позики від інших урядів та їхніх центральних банків доповнювалися торговими кредитами від закордонних банків. Згідно з їхніми архівами, J.P. Morgan & Co. покривав третину з 17 мільярдів франків (2,4 мільярда доларів) військових запасів і торгових контрактів, які Франція заборгувала США. Оскільки на США припадало трохи більше половини зовнішнього боргу Франції, J.P. Morgan & Co. фактично володів шостою частиною світових вимог до французької суверенної держави.

Таким чином, французька модель продемонструвала власну неефективність, показавши неспроможність зібрати репараційні виплати з Німеччини, що стало у накопичення величезної суми зовнішніх боргів. Панування фінансових інституцій серед боржників, зокрема таких як J.P. Morgan & Co., розкрили найгіршу форму прямих іноземних інвестицій – інвестиції у реальне відновлення, фінансування яких збільшує зовнішній борг держави та лише скасування зовнішніх боргів Франції в 1926-1929 рр., згідно з угодами Меллона-Беренже і Кайє-Черчилля врятувало Францію від боргової ями.

Країни Східно-Центральної Європи, зокрема Фінляндія, Естонія, Латвія, Литва та Польща - країни, що утворилися після Першої світової війни на руїнах російської імперії - зіткнулися з більш складними викликами, ніж більшість стабільних західних держав. Країнам Центрально-Східної Європи потрібно було впоратися з прямими наслідками війни, побудувати стабільну валютну систему, практично з нуля, і переглянути свої торговельні відносини. Транспортну мережу потрібно було пристосувати до нових кордонів. Існувала також низка серйозних соціальних проблем, які потребували вирішення. Ринок капіталу, серйозно пошкоджений інфляцією, потрібно було будувати заново. Особливості моделей відновлення цих країн показані на рис. 2.2.

ЗАГАЛЬНІ ОСОБЛИВОСТІ	• Країни були частиною російської імперії • Протягом війни перебували під окупацією
ЕКОНОМІКА	• Знаходилася в залежності від росії • Переорієнтувалася на західні ринки
ФІНАНСИ	• Були зруйновані війною • Відбудовані з нуля

Рис. 2.2. – Схема особливостей моделей повоєнного відновлення Фінляндії, Естонії, Латвії, Литви та Польщі

Джерело: створено автором на основі [78].

Перед молодими державами постали складні виклики. Військові дії, що тривали до 1920-1921 років, відклали перехід їхніх економік до стану мирного часу. Уряди мали приборкати інфляцію та відновити макроекономічну рівновагу. Потрібні були нові ринки збуту на заміну втраченому російському. Переорієнтація експорту зі сходу на захід часто вимагала вищої якості продукції. Деякі товари, які раніше імпортувалися з росії, тепер потрібно було закуповувати в інший спосіб, часто за рахунок власного виробництва. Таким чином, Фінляндія, Естонія та Латвія прагнули до продовольчої самодостатності. Сільськогосподарські реформи були ще одним важливим питанням з огляду на їхнє соціальне і національне значення, а також позитивні економічні наслідки. Крім того, ці країни були сильно недокапіталізовані, втратили зв'язки з російським фінансовим ринком і страждали від післявоєнної інфляції (або, у випадку Польщі, гіперінфляції). Нарешті, транспортна інфраструктура потребувала пристосування до нових кордонів.

Після війни всі країни регіону опинилися з тимчасовими грошовими системами та високою інфляцією, яка лише посилилася з подальшими військовими

діями. Відновлення макроекономічної рівноваги вимагало придушення інфляції та збалансування бюджетів.

Майбутні польські, литовські та деякі латвійські землі потрапили під окупацію країнами Центральних держав (Троїстого союзу) у 1915 році, що відрізало їх від російської грошової системи, заснованої на рублях, і призвело до запровадження нової системи окупаційними адміністраціями. У квітні 1916 р. Дарленскас Ост у Позені (пов'язана з Остбанком для торгівлі та промисловості) почала випускати карбованці. Офіційний обмінний курс становив 100 карбованців за 200 німецьких марок, що відрізнялося від довоєнного курсу 100 рублів за 216 марок [78]. Карбованці були марковані чотирма мовами: німецькою, польською, литовською та латиською. У 1917 році Німеччина вирішила створити іншу установу для колишнього Королівства Польського. Польська національна кредитна каса (ПККП) випустила польські марки, що дорівнювали за вартістю німецьким маркам. Рейх зобов'язався викупити їх пізніше за офіційним обмінним курсом. Обіцянка була виконана після війни, але в умовах німецької гіперінфляції її наслідки були символічними. Після відновлення незалежності польська влада забрала собі ПККП і польські марки, зберігаючи їх як тимчасовий захід. Наприкінці війни, у 1917 році, Дарленскас Ост був перенесений з Позена до Каунаса і так само перейшов до новоствореної Литви.

Фінська марка зазнала сильної інфляції у 1917-1922 роках. У 1922 році уряду вдалося досягти бюджетного профіциту. Стабілізаційна політика дозволила повернутися до золота в 1925 році на рівні 13% від довоєнного паритету (39,7 марки за долар), хоча і ціною кризи в комерційному банківському секторі. У 1931 році Фінляндія девальвувала марку і приєдналася до стерлінгового блоку.

Грошова ситуація на естонських територіях у 1918-1919 роках була складною: в обігу перебували старі російські рублі, нові рублі, випущені білим генералом Миколою Миколайовичем Юденичем (1862-1933), та грошові знаки полку «Сини Півночі», деноміновані у фінських марках. Спочатку банкноти випускала нова естонська держава. Esti Pank був створений у січні 1919 року як акціонерне товариство з переважанням приватного капіталу. Він випускав

естонські марки, які теоретично дорівнювали фінській марці (і, таким чином, зародку франка), але на практиці швидко знецінювалися. Спроби стабілізації були перервані обвалом експорту до росії у 1922 році. У 1923-1924 роках Естонією прокотилася друга хвиля інфляції. Навесні 1924 року міністр фінансів Отто Страндман (1875-1941) розпочав реалізацію плану стабілізації, заснованого на відновленні бюджетного балансу та обмеженні імпорту. Того ж року курс марки було стабілізовано на рівні 100 марок за шведську крону. Реформа була підтримана позикою Ліги Націй у розмірі 350 000 фунтів стерлінгів [65], і завершилася у квітні 1927 року реденомінацією у співвідношенні 100:1.5 Нова естонська крона була прирівняна до шведської крони з обмінним курсом 3,75 крони за долар. Під час Великої депресії Естонія вперше запровадила валютний контроль у листопаді 1931 року, потім призупинила золоту конвертованість у червні 1933 року і девальвувала на 41 відсоток, приєднавшись до стерлінгового блоку.

У березні 1919 року латвійський уряд почав випускати грошові знаки, номіновані в рублях. Протягом першого періоду своєї незалежності Латвія переживала високу інфляцію. У 1921 році було запроваджено новий лат, що дорівнював первинному франку, як розрахункову одиницю. Обмінний курс був стабілізований на рівні п'ятдесяти рублів за лат. У вересні 1922 року з'явився *Latvijas Bank*, який спочатку випускав банкноти подвійного номіналу - десять латів і 500 рублів - зразка 1920 року. Пізніше рублі були вилучені з обігу, і надалі банкноти випускалися лише в латах [74]. У 1931 році Латвія запровадила валютний контроль, а в 1936 році призупинила конвертованість золота, девальвувавши свою валюту на 41 відсоток.

Литва успадкувала від німецької окупації банк «Дарленкассе Ост» і використовувала його як власну емісійну установу до 1922 року, коли валюта була прив'язана до німецької марки. Гіперінфляція у Веймарській республіці прискорила рішення Литви створити національну грошову систему. У жовтні 1922 року було створено *Lietuvos Bankas* як акціонерне товариство, залежне від держави. Нова валюта - лит - дорівнювала десяти американським центам. На початку 1923 року літи були введені в обіг в анексованому Клайпедському регіоні, замінивши

місцеві нотгельди (надзвичайні гроші), деноміновані в марках, прирівняних до німецьких марок. Лит був однією з найстабільніших європейських валют, а литовська монетарна політика - однією з найконсервативніших. Під час Великої депресії конвертованість золота не призупинялася, валюта не девальвувала, навіть у 1934 році, після девальвації долара [66]. Литва була пов'язана із золотим блоком до 1935 року, коли вона нарешті запровадила валютний контроль.

Після відновлення незалежності Польща зберегла ПККП як емісійний орган, а польську марку - як валюту. Від самого початку це вважалося тимчасовим заходом. У 1918-1923 роках країна пережила значну інфляцію, яка в жовтні 1923 року перейшла в гіперінфляцію. Причина, чому Польща страждала від гіперінфляції, як і країни, що програли війну, полягає у вартості польсько-радянської війни. Спроби стабілізації навесні 1920 року довелося призупинити через ескалацію війни. Реформи Владислава Грабського (1874-1938) з початку 1924 року нарешті дозволили збалансувати бюджет. У 1924 році було запроваджено нову валюту - злотий, емітований акціонерним Банком Польським [91]. Він був прирівняний до франка з обмінним курсом 5,18 злотих за долар. Стабілізація призвела до спаду, який у 1925 році спричинив подальший обвал злотого, так звану «другу інфляцію» та банківську кризу.

У 1926 році відновилося економічне піднесення, і валюта була остаточно стабілізована у 1927 році після девальвації на 41 відсоток. У наступні роки злотий залишався однією з найстабільніших європейських валют. Під час Великої депресії Польща належала до золотого блоку, а з його розпадом у 1936 році уряд запровадив валютний контроль. Хоча реформи Грабського спиралися виключно на внутрішні ресурси, стабілізація 1927 року була підтримана значним англо-американським кредитом [69]. Згідно з Версальським договором, Вільне місто Данциг утворило спільну митну територію з Польщею. Як наслідок, договір 1920 року між Данцигом і Польщею передбачав майбутній валютний союз. Однак, оскільки данцизький нотгельд знецінювався разом з німецькою маркою і, таким чином, набагато швидше, ніж його польський аналог, восени 1923 року Данциг звернувся до Польщі з проханням анулювати договір і погодитися на проведення окремої монетарної

реформи. Так було створено Банк фон Данциг, у якому Польща володіла 30 відсотками акцій. Він випустив данцизькі гульдени, що дорівнювали початковому франку (франк герміналь, франк довоєнного рівня). Швидша стабілізація в Німеччині також зруйнувала план збереження німецької валюти у Верхній Сілезії.

Польща, Литва і частина Латвії були відрізані від російського ринку вже в 1915 році; Фінляндія, Естонія і решта Латвії - лише в 1918 році. Відірваність від російського ринку вже в 1915 році призвела до розриву традиційних фінансових зв'язків і втрат від евакуації, але полегшила адаптацію. Після закінчення воєнних дій старі торговельні зв'язки не були відновлені, головним чином через автаркічні тенденції в Радянській Росії. За часів Нової економічної політики головним торговельним партнером стала Німеччина, а не безпосередні сусіди СРСР. Естонія, яка першою підписала мирний договір з Росією (лютий 1920 року), виявилася єдиним винятком. Ці контакти були вигідними, оскільки Естонія відігравала роль головного радянського зв'язку із Заходом. Естонська промисловість отримувала замовлення від радянської влади на продаж машин, текстилю, паперу та целюлози. Наприкінці 1922 року, після підписання Рапалльського договору, Росія втратила інтерес до відносин з Естонією. Накази були скасовані, а канали міжнародної торгівлі змінилися. Якщо у 1921 році на Росію припадало 28,6% естонського експорту, то до 1923 року ця частка впала до 6,7% [78]. Такий швидкий розрив зв'язків підштовхнув Естонію до гострої кризи у 1923-1924 роках.

Втрата російських ринків була особливо важливою для північної частини регіону: Фінляндія, Естонія та Латвія, які були змушені шукати нових покупців, знайшли їх у Великій Британії, Швеції та Німеччині. Роль Німеччини, незначна у 1920-х роках через економічні проблеми Веймарської республіки, систематично зростала протягом наступного десятиліття. Усі три північні держави не були самодостатніми з точки зору виробництва продовольства і в перші роки незалежності були змушені покладатися на міжнародну допомогу [78]. Фінляндія, Естонія та Латвія поставили собі за мету досягти самодостатності за кілька років. Більше того, сільськогосподарська продукція (і деревина) стали основними статтями експорту. У Фінляндії, Естонії, Латвії та Литві державна підтримка

сільського господарства була основною частиною економічної політики. Радикальні аграрні реформи сприяли інтенсивному обробітку землі.

На їхній радикалізм впливав етнічний склад великого землеволодіння. У Фінляндії власниками були переважно шведи, в Естонії та Латвії - німці або поляки, а в Литві - переважно поляки. Реформи сприяли зростанню цін на землю, прискоренню капіталізації в сільському господарстві та зміцненню внутрішніх ринків завдяки збільшенню добробуту фермерів. Підвищення ефективності сільського господарства здебільшого базувалося на розвитку кооперативного руху у виробництві та кредитуванні. У Фінляндії було вжито заходів для використання раніше необроблюваних земель. Усі країни переорієнтували виробництво з вирощування зернових на тваринництво та молочне виробництво; наприклад, Латвія стала великим експортером вершкового масла. У Литві значну роль у модернізації сектору відіграв заснований у 1923 році Дотнувський сільськогосподарський коледж. Усі чотири країни мали потужні фінансові установи, які надавали сільському господарству довгострокові кредити.

Переорієнтація промислового виробництва на внутрішні ринки призвела до змін у структурі промисловості в регіоні. Великі заводи поступилися своїми позиціями середнім і малим виробникам. З'явилися також деякі нові галузі, такі як паливна промисловість в Естонії, що базується на родовищах бітумного сланцю. Латвійська промисловість знайшла нові експортні ринки на заході завдяки сильним позиціям своїх провідних підприємств.

Ситуація в Польщі була іншою. Її залежність від Росії була меншою, як з точки зору експорту, так і імпорту, тоді як занепад орієнтованої на російський ринок текстильної промисловості в Лодзі та Білостоці розпочався ще до Першої світової війни. Руйнування активів під час війни було наслідком російської евакуації в 1915 році. До складу Другої Речі Посполитої також увійшли колишні німецькі та австрійські землі. Верхня Сілезія, яка до цього часу була невід'ємною частиною Німеччини, була розділена кордоном навпіл. Спочатку експорт до Німеччини відбувався безперешкодно, але в 1925 році розпочалася німецько-польська тарифна війна. Німеччина сподівалася спричинити крах польської

економіки і скористатися можливістю переглянути кордони. Цим планам не судилося здійснитися, і Польща (значною мірою завдяки великому страйку британських шахтарів) змогла знайти нові ринки збуту сілезького вугілля в Скандинавії. В результаті тарифної війни залежність Польщі від німецького ринку зменшилася. Перша світова війна та гіперінфляція призвели до втрати капіталу. Після реформ Грабського уряд сподівався залучити іноземний капітал [69]. У другій половині 1920-х років дійсно спостерігався приплив коштів, але Велика депресія призвела до їхньої втечі. У цій ситуації їхнє місце зайняв державний капітал. Компанії, яким загрожувало банкрутство, переходили під управління Банку господарського краю (Bank Gospodarstwa Krajowego). Зростання ролі державного капіталу не було наслідком якихось особливих доктрин правлячої еліти, а було викликане ситуацією. Державний сектор, зокрема, містив у собі промисловість озброєнь, що швидко розвивалася.

Після зміни кордонів добре розвинене сільське господарство Великопольщі, яке раніше постачало продукцію до Німеччини, тепер опинилося на більш складному польському ринку, з більшою конкуренцією та нижчими цінами. Сільське господарство Другої Речі Посполитої перебувало у стані перманентної кризи перевиробництва. На зламі 1925 і 1926 років це допомогло подолати постстабілізаційний спад, оскільки високі експортні тарифи дозволили знизити ціни на продукти харчування, а отже, і вартість робочої сили. Однак загалом недоліки цієї ситуації були більшими, ніж потенційні переваги. Ситуація була ускладнена досить консервативною аграрною реформою. На відміну від інших країн регіону, радикальна аграрна реформа негативно вплинула б на етнічних польських землевласників, і в східних частинах країни польські володіння зменшилися б. Як наслідок, законодавці проявили обережність, незважаючи на тиск з боку селянства. Відсутність чітких рішень існуючих проблем призвела до особливо сильного впливу Великої депресії на аграрний сектор.

Новий кордон змусив змінити існуючу транспортну інфраструктуру. Фінляндія повинна була з'єднати свої північні та південні землі. Польща була змушена налагоджувати зв'язки між розділеними російськими територіями та

колишніми австрійськими і німецькими землями. Литва опинилася в особливо складній ситуації, оскільки головна транспортна вісь у вигляді лінії Варшава-Гродно-Вільнюс-Даугавпілс-Санкт-Петербург залишилася на польському боці кордону. Повоєнна стабілізація та переорієнтація економічних зв'язків були величезним викликом для країн Центрально-Східної Європи. Процеси пристосування ускладнилися через кризу 1930-х років.

Вивчивши історичні матеріали, можна охарактеризувати модель залучення іноземних інвестицій країнами Східно-Центральної Європи як таку, що будувалася на потребі вирішення нагальної проблеми відсутності власної фінансової системи, за допомогою введення власної валютної одиниці. Шляхи залучення іноземних капіталів у цих країнах зображені в табл. 2.1.

Таблиця 2.1. – Шляхи залучення іноземних капіталів у Фінляндії, Естонії, Латвії, Литві та Польщі

Країна	Форма залучення іноземних капіталів	Джерела залучення іноземних капіталів	Мета залучення іноземних капіталів
Фінляндія	ППІ	Німеччина, Швеція, Велика Британія	Розвиток промисловості, торгівлі та логістики
Естонія	ППІ – 30 % Зовнішній борг – 70 %	США, Велика Британія, Нідерланди	Промисловість, грошова реформа.
Латвія	Кредит	Ліга Націй	Грошова реформа
Литва	Кредит	Ліга Націй	Грошова реформа
Польща	Кредит	Ліга Націй	Грошова реформа

Джерело: Створено автором за матеріалами [78, 92, 51].

Фінська модель залучення прямих іноземних інвестицій базувалася на будівництві іноземних компаній загальною кількістю 256, з яких 73 % мали німецьких, шведських та британських власників [92]. У новій незалежній країні люди були стурбовані тим, що іноземні компанії отримують контроль над економікою та/або природними ресурсами. Існувало також занепокоєння щодо нестачі капіталу, яку могли б поповнити прямі іноземні інвестиції (ППІ).

Ефективність інвестиційних моделей країн Центральної та східної Європи є суперечною – з одної сторони, інвестиції допомогли подолати поствоєнний період та кризові явища, пов'язані з ним (зокрема голод, безробіття, інфляцію, відсутність фінансового сектору), а запозичення у Ліги Націй допомогли з валютною реформою. З іншої сторони, після 1929 року, приватні інвестиції у формування внутрішнього капіталу в малих державах практично припинилися. Там, де до 1929 року існував певний граничний профіцит або принаймні балансування потоків, у наступні роки вихідні процентні та дивідендні виплати перевищили притоки капіталу на душу населення, а з 1932 року капітал на душу населення виїхав абсолютно з усіх цих країн [58]. Жодна з цих країн не змогла покрити свої відтоки за рахунок позитивного сальдо експорту, за винятком Чехословаччини, але їй довелося одночасно скоротити свій експорт на душу населення. Хоча масоване державне втручання, зокрема валютний контроль та жорстке регулювання зовнішньої торгівлі призвели до позитивного сальдо експорту, його виявилось недостатньо для повного задоволення вимог та зобов'язань по виплаті відсотків та дивідендів на душу населення.

2.2. Досвід залучення іноземних інвестицій у післявоєнну економічну відбудову країн, зруйнованих під час Другої Світової Війни

3 квітня 1948 року президент Трумен підписав Закон про економічну відбудову 1948 року. Він став відомим як План Маршалла, названий на честь державного секретаря Джорджа Маршалла, який у 1947 році запропонував Сполученим Штатам надати економічну допомогу для відновлення економічної інфраструктури післявоєнної Європи.

Коли Друга світова війна закінчилася в 1945 році, Європа лежала в руїнах: її міста були зруйновані, економіка спустошена, населення голодувало. Протягом двох років після війни контроль Радянського Союзу над Східною Європою та вразливість західноєвропейських країн перед радянським експансіонізмом посилили відчуття кризи.

У відповідь на цю надзвичайну ситуацію державний секретар Джордж Маршалл у своїй промові в Гарвардському університеті 5 червня 1947 року запропонував європейським країнам розробити план економічної реконструкції, а Сполученим Штатам - надати економічну допомогу.

19 грудня 1947 року президент Гаррі Трумен направив Конгресу послання, в якому підтримав ідеї Маршалла щодо надання економічної допомоги Європі. Конгрес переважною більшістю голосів прийняв Закон про економічне співробітництво 1948 року, а 3 квітня 1948 року президент Трумен підписав акт, який став відомим як План Маршалла [59]. Протягом наступних чотирьох років Конгрес виділив 13,3 мільярда доларів на відновлення Європи. Ця допомога забезпечила вкрай необхідний капітал і матеріали, які дозволили європейцям відновити економіку континенту.

Для Сполучених Штатів План Маршалла забезпечив ринки збуту для американських товарів, створив надійних торговельних партнерів і підтримав розвиток стабільних демократичних урядів у Західній Європі. Схвалення Конгресом Плану Маршалла ознаменувало продовження двопартійності часів Другої світової війни у повоєнні роки.

Модель Плану Маршалла була побудована за принципом «знизу догори», таким чином, що не американська сторона пропонувала конкретні суми капіталовкладень в об'єкти фінансування, а у власній промові у Гарварді Дж. Маршалл закликав європейські країни запропонувати план відновлення, який буде профінансований Сполученими Штатами [52]. Європейські країни одразу погодилися на таку пропозицію, окрім Польщі та Чехословаччини, яким було заборонено брати участь в цій ініціативі з боку СРСР.

До Плану Маршалла долучилися 17 європейських держав, в тому числі Австрія, Бельгія, Данія, Франція, Греція, Ісландія, Ірландія, Італія, Люксембург, Нідерланди, Норвегія, Португалія, Швеція, Швейцарія, Туреччина, Велика Британія та Західна Німеччина. Сума підтримки в межах Плану Маршалла була зменшена з 22 млрд. дол. США, яка була занотована в планах лідерів європейських країн, до 17 млрд. дол. США, з тим, щоб американські органи влади її затвердили,

що успішно відбулося протягом 1-3 квітня 1948 року, а сам План було введено в дію 4 квітня 1948 року. Таким чином, з доповіді Маршалла 5 червня 1947 р. пройшло менше року – до кінця 1947 року представники Європи готували власні пропозиції, до березня 1948 р. цей план просувався в політичних та державних колах США. Згідно з документом, допомога передбачалася протягом 1948-1952 рр., 80 % з неї передбачалося у вигляді безповоротного фінансування, зокрема гранти, дотації, безоплатні постачання допомоги [52]. Розподіл допомоги був нерівномірним, більше 67 % отримали 4 країни – Велика Британія (25 %), Франція (20 %), Німеччина та Італія (по 11 %). В результаті реалізації Плану Маршалла в період 1948-1953 рр. ВВП західноєвропейських країн збільшився на 30 %, промислове виробництво – на 40 %, продукція сільського господарства – на 11 %, була зупинена інфляція, а державні бюджети – стабілізовані. Повністю План Маршалла не був реалізований, через початок війни в Кореї – план було виконано на 78 % (лише 13,3 млрд. дол. США). У 1961 р. Адміністрація економічного співробітництва, під керівництвом якої починалося розгортання плану допомоги Європі, було реорганізовано в Агентство США з міжнародного розвитку (USAID). За допомогою USAID досі відбувається фінансування проектів по всьому світу, зокрема й в Україні.

Значною проблемою Великої Британії були величезний державний борг, який сягнув майже 12 млрд. фунтів на 1945 р. та більше ніж 13 млрд. фунтів в кінці 1947 р., а також зменшення кількості робочої сили з 1945 р. – у 1946 р. вона знизилася на 5 %, а на кінець 1948 р. склала менше ніж 93 % від рівня 1945 р. [56]. В документі наступного року про зовнішній борг Великої Британії зазначається, що сума зовнішнього боргу складає 15,3 млрд. дол. США, що є еквівалентом 21,81 млрд. фунтів [84]. Таким чином, реалізація Плану Маршалла була максимально вчасною для економіки Великої Британії. Загальна динаміка інвестиційних та кредитних потоків в Великій Британії до та після війни показана в табл. 2.2. Як видно з таблиці 2.2, бізнес Великої Британії залучав більше інвестицій, ніж сума експорту капіталу за той час, що відбивається у позитивному чистому потоці інвестицій.

Таблиця 2.2. – Загальна динаміка інвестиційних та кредитних потоків у Великій Британії до та після війни, млн. фунтів.

	1938	1940	1942	1944	1946	1948
Державні та муніципальні запозичення	1521	1458	1186	978	859	797
Британські компанії						
Акціонерний капітал	817	806	792	768	748	596
Запозичення	367	335	322	279	255	119
Іноземні компанії						
Акціонерний капітал	473	422	351	327	303	304
Запозичення	368	318	219	192	164	144
Чистий потік						
Інвестицій	344	384	441	441	445	292
Запозичень	-1	17	103	87	91	-25

Джерело: Створено автором за матеріалами [95].

Жан Моне, генеральний комісар Національної ради планування Франції, вважав, що процвітання і соціальний прогрес повністю залежать від тісніших економічних зв'язків між європейськими державами. Це переконання ґрунтувалося на його значному міжнародному досвіді, уроках війни та тісних зв'язках з американськими бізнесменами і дипломатами. Зокрема, він був представником французького Тимчасового уряду в Європейській організації вугілля (ЕСО) і відповідав за переговори з американцями про виділення коштів за планом Маршалла на модернізацію Франції. Наприкінці війни він розробив перший план відродження та модернізації Франції. Він вважав, що економічна співпраця з Німеччиною є дуже важливою, особливо з огляду на її центральне положення в Європі та промисловий потенціал, який війна залишила майже неушкодженим.

План Моне був задуманий і впроваджувався на тлі масових руйнувань на європейському континенті; потреба у фінансуванні сягала кількох мільярдів доларів, що перевищувало можливості Казначейства США на той час. Позика МБРР для Франції, за якою послідували три інші позики на відбудову Нідерландів, Данії та Люксембургу в 1947 році [61], забезпечила критично важливе

широкомасштабне фінансування до початку реалізації Плану Маршалла в наступному році.

У Франції в умовах, що склалися наприкінці війни, не було іншої альтернативи, окрім як ввести урядовий контроль та фінансування відбудови економіки, як це було після Першої світової війни. У Франції існувала давня традиція державної підтримки промисловості, що бере свій початок від Жана-Батіста Кольбера в XVII столітті, і «кольбертистський» підхід був дотриманий повоєнними французькими урядами, особливо в 1960-х і 1970-х роках [70]. Іншим фактором у Великій Британії та Франції було те, що обидві країни переживали втрату заморських імперій; частково мотивацією для активної промислової політики було бажання зберегти свій статус світових держав.

У 1945 році французька промисловість, після двох десятиліть недостатнього інвестування, терміново потребувала модернізації, а приватний сектор був не в змозі її профінансувати. Щоб виправити ці недоліки, перші повоєнні уряди використовували два основні інструменти: націоналізацію, в результаті якої більшість базових галузей промисловості, включаючи вугільну, електроенергетичну та газову, перейшли у державну власність; та систему індикативного планування, за допомогою якої уряд визначив пріоритетні галузі та забезпечив виділення коштів, переважно через державні банки, для підтримки нових інвестицій. План Моне (або План модернізації та обладнання), прийнятий у січні 1947 року, передбачав масові капіталовкладення – еквівалент 24% національного доходу щороку та значного імпорту основних товарів та обладнання. Згідно з цим планом, передбачалися масові закупівлі обладнання на суму 286 млн. дол. США, та сировини на 214 млн. дол. США [61]. Таким чином планувалося посилити промисловість, насамперед виробництво вугілля та сталі, а також АПК, торгівлю та інші галузі, з метою пришвидшення відновлення економіки. План Моне передбачав спільне відновлення Європи, у союзі з Німеччиною, що викликало цілком зрозумілі сумніви в той час.

На початку 1950-х років, незважаючи на політичну нестабільність і хронічну інфляцію (що призвела до кількох девальвацій франка), економіка зростала

задовільними темпами. Поза державним сектором, однак, мало що змінилося в структурі промисловості, значна частина якої складалася з невеликих сімейних фірм. Такі фірми могли процвітати доти, доки вони були захищені високими тарифами, але цій ситуації прийшов кінець з рішенням Франції приєднатися до Німеччини у створенні Спільного ринку в 1957 році. З падінням тарифних бар'єрів французька промисловість була змушена адаптуватися до більш вимогливого ринку, який став ще більш конкурентним завдяки присутності американських компаній, що активізували свою діяльність в Європі. У 1960-х роках прокотилася хвиля злиттів і поглинань, деякі з них заохочувалися урядом [70]. Метою було досягти економії на масштабах, але концентрація також полегшила планувальникам у Парижі встановлення тісного зв'язку з провідними компаніями в кожній галузі.

Наприкінці Другої світової війни, відповідно до домовленостей, досягнутих між Вінстоном Черчиллем, Франкліном Рузвельтом і Йосипом Сталіним у Ялті в лютому 1945 року, Німеччина була розділена союзниками-переможцями - Великою Британією, США, Радянським Союзом і Францією - на чотири зони окупації. Спочатку передбачалося, що країна буде управлятися як єдине ціле центральними німецькими адміністраціями відповідно до рішень, прийнятих чотирма союзниками, які діяли спільно через Союзну контрольну раду в Берліні, але на практиці кожен з союзників керував своєю зоною більш-менш незалежно протягом перших двох років окупації. У 1947 році британська та американська зони об'єдналися економічно, утворивши «Бізону», але залишилися окремими політичними одиницями [63]. Лише у 1949 році, через чотири роки після закінчення війни, три західні зони формально об'єдналися у Федеративну Республіку (Західна) Німеччина, а радянська зона стала Німецькою Демократичною Республікою (Східна Німеччина).

У політичному та дипломатичному плані Німеччина була денацифікована, роззброєна як незалежна військова сила, а її західна та східна частини міцно закріплені в альянсах НАТО та Варшавського договору. На Заході валютна реформа 1948 року, політика вільного ринку та щедрі умови допомоги Маршалла

створили передумови для подальшого «економічного дива». Ця історія успіху була підкріплена мирним возз'єднанням у 1990 році, яке прийшло на зміну безрезультатній і потенційно нестабільній ситуації, що склалася в 1949 році, коли Німеччина була розділена на дві окремі держави.

Успіх, однак, не був заздалегідь визначеним. Поверхневе розуміння політики і дій Альянсу та реакції Німеччини може створити невинуватену самовпевненість у тому, що після перемоги і усунення диктаторських режимів від влади достатніх фінансових інвестицій і запровадження вільної ринкової економічної політики буде достатньо для створення стабільної і процвітаючої демократії. Складний перехідний період між закінченням війни в Європі в травні 1945 року і створенням незалежної Федеративної Республіки Німеччина в 1949 році вимагав важкого вибору. Управління британською зоною окупованої Німеччини дає відповідні уроки для вивчення.

У травні 1945 року Німеччина була в хаосі. Спостерігачі повідомляли, що руйнування в деяких великих містах треба було бачити, щоб повірити: наприклад, 66% будинків у Кельні було зруйновано, а в Дюссельдорфі 93% стали непридатними для проживання. Економіка зупинилася, і не залишилося жодного центрального уряду, який би виконував інструкції, видані союзниками. Мільйони людей залишилися без даху над головою або намагалися повернутися до домівок, яких більше не існувало. Серед них були німецькі цивільні особи, евакуйовані з міст або ті, хто намагався втекти від бойових дій на Східному та Західному фронтах, колишні примусові робітники з усієї Європи (відомі як «переміщені особи» або «ДіПі») та етнічні німці, вигнані з Чехословаччини або зі східних територій колишньої Німеччини, що тепер відійшли до Польщі. Івоне Кіркпатрік, пізніше призначений головою німецького департаменту, а згодом постійним заступником міністра закордонних справ, описав свої перші враження від Німеччини в 1945 році: «сотні тисяч німців пішки рухалися в усіх напрямках... наче гігантський мурашник раптово потривожили».

Хоча під час війни лондонські чиновники розробили численні плани окупації, а в жовтні 1944 року Військове міністерство видало низку директив, вони

здавалися невідповідними до умов, в яких опинилися солдати на місцях у Німеччині після перемоги. Фельдмаршал Монтгомері, призначений головнокомандувачем і військовим губернатором британської зони окупації 22 травня 1945 року, пізніше згадував про нагальні проблеми, з якими вони зіткнулися: що робити з 1,5 мільйонами німецьких військовополонених, ще мільйоном поранених німецьких солдатів, такою ж кількістю цивільних німецьких біженців і переміщених осіб різних національностей, непрацюючим транспортом і зв'язком, зупиненою промисловістю і сільським господарством, дефіцитом продовольства і ризиком голоду і епідемії хвороб.

Економічний історик Вернер Абельсгаузер та інші дослідники показали, що перші етапи післявоєнного відновлення німецької економіки, які призвели до «економічного дива» 1950-х і 1960-х років, передували валютній реформі 1948 року та економічним і фінансовим стимулам, запропонованим Європейською програмою відновлення (План Маршалла) [63]. Основний внесок Великої Британії у майбутнє економічне відродження Німеччини протягом перших чотирьох років окупації полягав у забезпеченні періоду стабільності після війни, відновленні порядку і верховенства права, а також забезпеченні надання основних послуг, хоча в багатьох сферах, таких як продовольство і житло, це було зроблено лише на низькому рівні. Серед інших досягнень були відновлення транспортної інфраструктури, збереження та ефективне управління деякими підприємствами, що перейшли у власність військового уряду, такими як «Фольксваген». Таким чином, британці створили умови, які дозволили німцям досягти успіху і створити економічне процвітання власними зусиллями.

Британський досвід ілюструє загальні принципи, які є актуальними і сьогодні. По-перше, політичні рішення не можуть бути нав'язані зверху силою чи указом. По-друге існує потреба у гнучкості. Вище командування окупаційної влади має реагувати на мінливі умови, про які повідомляють ті, хто перебуває на місцях, як це сталося в Німеччині. По-третє, важливо забезпечити період стабільності після закінчення війни і усунення попереднього уряду, щоб дати місцевому населенню простір для розвитку політичних, економічних, соціальних і культурних інститутів

і практик. Нарешті, після війни період подальшої окупації сам по собі не є ефективною гарантією досягнення «зміни режиму», якою б бажаною вона не здавалася; результат завжди невизначений, залежить від бажання окупованих і ніколи не є заздалегідь вирішеним питанням.

Економічну ефективність застосованих стратегій та Плану Маршала зокрема демонструють показники продуктивності праці – якщо в 1950 р. цей показник був на рівні 44 % від американського, то вже в 1975 р. цей показник сягнув 80 % [70]. Тому можна вважати вищезазначені моделі залучення іноземних інвестицій ефективними, але не максимально, про що свідчить рівень продуктивності, який не сягає 100 % від американського.

Економіст Мілтон Фрідман якось сказав: «Найкращий спосіб швидко зростати - це коли країну бомбардують». Хоча важко уявити країну, яка процвітає, втративши все, японська повоєнна економіка зробила саме це. Японія беззастережно капітулювала 14 серпня 1945 року, а Друга світова війна коштувала країні, за оцінками, від 2,6 до 3,1 мільйона життів і 56 мільярдів доларів США [87]. Хоча Японія залишилася майже без нічого, її економіка відновилася з неймовірною швидкістю. Відоме як Японське економічне диво, Японія пережила швидке і стійке економічне зростання з 1945 по 1991 рік, тобто в період між Другою світовою війною і закінченням холодної війни.

Японія є найяскравішим прикладом того, що стало відомо як економічна держава-виробник, і багато з її економічних практик зараз добре відомі. Протягом майже 40 років країна підпорядковувала інші цілі на користь того, щоб наздогнати і, можливо, перевершити економіку США. Модель цієї країни передбачає вплив трьох найважливіших чинників – політики уряду у досягненні мети відновлення та постійного підвищення конкурентоспроможності, ваги великих компаній в бізнесі та забезпеченість добре освіченою робочою силою [83]. Ці три стовпи співпрацювали в рамках надзвичайно цілеспрямованої стратегії розвитку, яка забезпечила вражаючу економічну ефективність.

Ключовим елементом японського успіху були кейрецу. Об'єднуючись у кейрецу - величезні бізнес-групи, які об'єднують промисловців, банки та торгові

компанії через взаємне володіння акціями та довготривалі ексклюзивні відносини, - окремі компанії здобували фінансову силу та зв'язки, які дозволяли їм підривати позиції іноземних та вітчизняних конкурентів. Їхньою місією було завоювання частки ринку, а не накопичення короткострокових прибутків, і вони агресивно входили у швидкозростаючі сектори з довгостроковим потенціалом. Інтереси споживачів і зовнішніх акціонерів, які мали мало інших можливостей для заробітку, окрім низькопроцентних ощадних рахунків, були другорядними.

Хоча самі кейрецу були стабільними, вони створили бізнес-середовище надзвичайної конкуренції, принаймні в секторах, орієнтованих на міжнародні ринки. Японські компанії (кайша) робили все можливе, щоб не відставати одна від одної, копіюючи дизайн нових продуктів, а також інноваційні технології виробництва. Якщо вони відставали, то втрачали репутацію або обличчя.

З практичної точки зору, така конкуренція означала, що нові ідеї та технології могли засвоюватися в економіці з надзвичайною швидкістю. Під заздрісними поглядами західних спостерігачів японські менеджери, здавалося, легко інтегрували роботів, комп'ютерні чіпи та програмне забезпечення «нечіткої логіки» у свої заводи та продукцію. А конкурентний дух Японії також породив деякі з найбільш імітованих практик промислового менеджменту: тотальний контроль якості, ощадливе виробництво та крос-функціональну розробку продуктів.

Як показує практика, мало отримати кошти на розвиток, важливою є стратегія, як саме розпорядитися цими коштами з максимальною ефективністю. Саме модель Японії показує ефективну стратегію реалізації плану повоєнного відновлення, а також швидкого економічного розвитку через насиченість конкурентного середовища, використання об'єднань виробничих, фінансових та комерційних елементів (кейрецу) з метою концентрації ресурсів та побудови екосистем бізнесу.

Модель Японії є прикладом використання технологічного фактору зростання, згідно з інформацією з джерела [40], першим прикладом повоєнного відновлення через масову адаптацію та копіювання інновацій, купівлі патентів та власних наукових розробок. Швидке адаптування інновацій означає, з ринкового

погляду, більш короткий період застосування стратегії «зняття вершків» - якщо інші гравці ринку можуть швидко скопіювати технологію, то фірми отримуватимуть надприбутки більш короткий час, що, між іншим, створюватиме меншу розбіжність в доходах, а також стимулюватиме бізнес до постійного вдосконалення, через що пришвидшуватимуться наукові розробки та подальші інновації. Можна зазначити, що в інших країнах – т. зв. «азійських тиграх» - Південна Корея, Сінгапур, Гонконг і Тайвань відновлення також було зосереджено на інноваційно-інвестиційній політиці, тому ці моделі є схожими.

2.3. Особливості використання іноземного капіталу для післявоєнного відновлення економіки країн, постраждалих від інших воєнних конфліктів

Південна Корея досягла економічного зростання з безпрецедентною швидкістю. Оглядачі назвали те, чого досягла країна, «Дивом на річці Ханган», оскільки більшість промислових об'єктів країни були зруйновані під час трирічної Корейської війни, а країна була позбавлена капіталу та природних ресурсів. Війна спричинила масові жертви та переміщення людей, а також зруйнувала інфраструктуру країни. У 1953 році ВВП Південної Кореї на душу населення був нижчим, ніж у Сомалі та Гаїті, які й сьогодні залишаються одними з найбідніших країн світу, а економіка майже повністю залежала від іноземної допомоги [85]. Лише близько п'ятої частини корейців були грамотними, тоді як більшість жила в бідності. У 1953 році і Північна, і Південна Корея були зруйновані руйнівною трирічною Корейською війною, яка забрала понад два мільйони життів і залишила міста і селища в руїнах. І без того бідні до війни, обидві країни не мали дуже багатообіцяючих перспектив на майбутнє. Однак за перші вісім років після конфлікту Північна Корея здійснила вражаюче відновлення під керівництвом високоорганізованого, цілеспрямованого уряду, який, здавалося, закладав підвалини сучасного індустріального суспільства. На противагу цьому, Південна Корея в цей час характеризувалася політичною корупцією і безладом, млявим економічним зростанням і залежністю від масивної допомоги з боку США.

Принаймні, на перший погляд, мало що вказувало на те, що Південна Корея в 1961 році перебувала напередодні однієї з найдраматичніших економічних трансформацій в історії. Економічний розвиток Південної Кореї в перші вісім років після Корейської війни гальмувався політичними потрясіннями та всеохоплюючою корупцією. Сін Ман Рі, перший президент, який обіймав посаду з 1948 року, керував країною в авторитарній манері, але не зміг забезпечити ефективне лідерство, необхідне Південній Кореї для створення стабільної політичної системи та виходу з бідності.

Після «квітневої революції» Південна Корея провела короткий експеримент з більш демократичним урядом. 15 червня 1960 року була розроблена нова конституція, яка створила парламентсько-кабінетну форму правління, що передала реальну владу в руки прем'єр-міністра Чан Мьон. Але нова адміністрація Другої республіки, як її називали, була не більш успішною у забезпеченні ефективного управління, ніж режим Рі. Її коротке однорічне правління супроводжувалося серією страйків: профспілкові лідери, вчителі, студенти та інші вимагали усунення всіх членів старого режиму і прийняття законів, які б задовольнили їхні вимоги щодо поліпшення умов праці, більшої свободи об'єднань і підвищення заробітної плати [55]. Рішення уряду Чанга девальвувати валюту призвело до двозначної інфляції, погіршивши становище найманих працівників, а також занепокоївши бізнес-спільноту.

За часів правління Рі та Чан Міна економіка Південної Кореї зростала болісно повільними темпами. В середньому вона зростала приблизно на 4% на рік, тобто менше ніж на 2% на душу населення, якщо врахувати високий рівень народжуваності. Починаючи з найнижчої точки наприкінці Корейської війни, такі темпи зростання означали, що в 1961 році країна все ще була вкрай бідною. Крім того, більшу частину цього скромного зростання можна пояснити величезними обсягами допомоги, яку Сполучені Штати надавали країні. Вашингтон фінансував більшу частину операційного бюджету РК, оплачуючи всі витрати на велику армію. З 1946 по 1976 рік Сполучені Штати надали 12,6 мільярдів доларів економічної допомоги [55]; лише Ізраїль і Південний В'єтнам отримали більше в перерахунку

на душу населення. Завдяки такій допомозі до кінця 1950-х років основна інфраструктура була значною мірою відбудована, що повернуло Південну Корею до довоєнного рівня. Але американська сторона вважала, що кошти допомоги використовувалися на політичні цілі, крім того, було очевидно, що адміністрація Рі нездатна забезпечити стійке економічне зростання. Уряд Рі проводив політику індустриалізації на основі імпортозаміщення, в рамках якої імпорт блокувався з метою захисту та заохочення розвитку вітчизняної промисловості. Хоча політика імпортозаміщення проводилася багатьма постколоніальними державами після Другої світової війни, для Південної Кореї вона не була практичною, оскільки їй не вистачало природних ресурсів і великого внутрішнього ринку.

Замість того, щоб розробити конструктивну стратегію розвитку, режим Рі покладався на допомогу США та переоцінену валюту, щоб утримати країну на економічному плаву. В середині 1950-х років американська допомога становила майже 80 відсотків усіх державних доходів і значну частину всього ВВП Південної Кореї. У 1956 році експорт становив 25 мільйонів доларів, а імпорт - 389 мільйонів доларів [55]; величезний дефіцит компенсувався вливанням коштів американської допомоги, а всередині країни розквітала корупція.

Мабуть, найскладнішим з усіх факторів, які можна пояснити, є роль, яку відігравали політичні інститути, особливо в роки, коли економіка країни почала підніматися, в 1960-х роках. Авторитарний південнокорейський уряд Пак Чон Хі, який захопив владу в результаті військового перевороту в 1961 році і правив протягом 18 років, зіграв важливу роль в подальшому розвитку економіки країни [67]. Він використовував свою владу, щоб вимагати від багатіїв, яких вважали корумпованими, інвестувати в промисловість країни.

Економісти та лідери всіх політичних переконань сходяться на думці, що збільшення людського капіталу через великі інвестиції в освіту є одним із секретів успіху азійської нації. Інші пояснення є більш складними і викликають набагато більше критики. Серед особливостей бізнесу в Південній Кореї є сильна присутність великих бізнес-груп, в яких домінують сім'ї, відомих як «чеболь». Samsung - найвідоміша з цих груп. Вони продають все - від пральних машин до

мобільних телефонів, а також володіють готельними та страховими компаніями. Варто зазначити, що контроль над деякими з цих груп передається у спадок. Наприклад, компанія Samsung контролюється родиною Лі з 1938 року.

Про ефективність моделі Південної Кореї говорять показники економічного зростання – якщо експорт Південної Кореї у 1960 році становив лише 32,82 млн доларів США, то у 1977 році він перевищив позначку в 10 млрд доларів США, а у 2019 році сягнув 542,2 млрд доларів США. ВНД на душу населення країни становив мізерні 67 доларів США у 1953 році, коли було створено уряд, але швидко зріс до 32 115 доларів США у 2019 році [88]. Саме через таке швидке економічне зростання, південнокорейська економіка і набула назву «азійський тигр», що поєднує її з іншими країнами цього типу.

Як показують дані [89], в моделі повоєнного відновлення та подальшого розвитку виділялися два періоди з різними джерелами економічного зростання (табл. 2.3):

Таблиця 2.3. – Джерела економічного зростання Південної Кореї протягом 1956-1973 років, %

	1956-1960	1963-1973
Заміщення імпорту	34,4	10,6
Розширення експорту	18,0	35,8
Внутрішній попит та інноваційний розвиток	47,6	53,6
Усього	100,0	100,0

Джерело: Створено автором за матеріалами [89].

Як показано в таблиці 2.3, перший з періодів характеризувався більшою часткою реалізації політики імпортозаміщення у сфері міжнародної економіки, в той час як в другому періоді більша частка припадала на розширення експорту, завдяки чому Північна Корея змогла реалізувати інноваційно-інвестиційну

стратегію. Також протягом обох періодів внутрішній попит та інноваційний розвиток відіграють значну роль як джерело економічного зростання, більшу у другому періоді.

До початку 1960-х років приплив капіталу відбувався у формі масованої іноземної допомоги для полегшення та відновлення економіки. До середини 1960-х років пільгову допомогу поступово припинили, замінивши її пільговими кредитами в обмежених обсягах. На додаток до кредитів, що надходили через такі донорські організації, як АМР США, Японський фонд закордонного співробітництва, Світовий банк та Азійський банк розвитку, зростала частка кредитів у формі кредитів постачальникам від американських або японських експортно-імпортних банків. Справжній прорив у шляхах фінансування для Кореї стався з укладенням Договору про нормалізацію відносин між Японією та Кореєю в 1965 році. Корея могла використовувати свої Фонди майнових претензій (воєнні репарації) для створення базової промислової та комунікаційної інфраструктури.

У 1970-х роках, коли прогрес Кореї став очевидним і вона довела свою кредитоспроможність, вона змогла отримати більше комерційних кредитів. Урядова політика щодо позичкового капіталу була відкритою та необмеженою. Попит на кредити з прийнятними умовами не відчував нестачі. Наприкінці 1970-х років приплив кредитів був масовим, а непогашений зовнішній борг зріс до 37 мільярдів доларів у 1982 році з 4 мільярдів доларів у 1972 році. Борговий тягар залишався керованим, оскільки експортні надходження продовжували швидко зростати: коефіцієнт обслуговування боргу становив 18% у 1972 році і знизився до 15% десять років потому. Порівняно з обсягом кредитування, обсяг ПІІ, які надходили в Південну Корею був невеликим – 1,44 млрд дол. США за 20 років з 1962 по 1982 рр. (871,3 млн. дол. США з 1972 по 1982) [89]. Відповідно, можна зазначити, що за 10 років Південна Корея залучила майже в 38 разів більше кредитних фінансів, ніж ПІІ.

Порівняно з попередніми періодами, протягом яких залучалася безоплатна допомога, яка була використана значною мірою у нецільовому порядку, можна зазначити, що кредитні інструменти фінансування були найбільш ефективними у

повоєнному відновленні та подальшому розвитку Південної Кореї, серед усіх форм залучення іноземного фінансування. Попри значній кількості залучення кредитних ресурсів, Південна Корея не була надмірно обтяженою боргами, поступово звільнившись від зовнішньої залежності від джерел фінансування, завдяки формуванню внутрішніх заощаджень та випереджуючого зростання економіки.

Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій Південної Кореї протягом 1960-2023 рр. наведена в табл. 2.4 та зображена на рис. 2.3.

Таблиця 2.4. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій Південної Кореї протягом 1960-2023 рр.

	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2023
Безоплатна допомога, млн. дол. США	419,77	288,34	55,82	-37,16	2,07	0,00	0,00
ВВП на душу населення, дол. США	147,34	757,18	2964,12	9896,43	17387,89	28503,67	33090,72
Чисті ПП, млн. дол. США	0,00	95,66	86,58	120,33	-724,57	-19914,50	-32531,05
Чистий експорт, млн. дол. США	0,00	-439,40	1705,66	1322,05	18022,23	66554,97	38294,55
Валове нагромадження капіталу, млн. дол. США	874,94	8622,06	40991,04	164644,38	271228,02	451437,38	554466,63

Джерело: створено автором за матеріалами [1].

Як показано на рис. 2.3, найбільше значення у розвитку економіки Кореї відігравало валове нагромадження капіталу. Завдяки йому відбувалося формування основних та оборотних капіталів в економіці Південної Кореї.

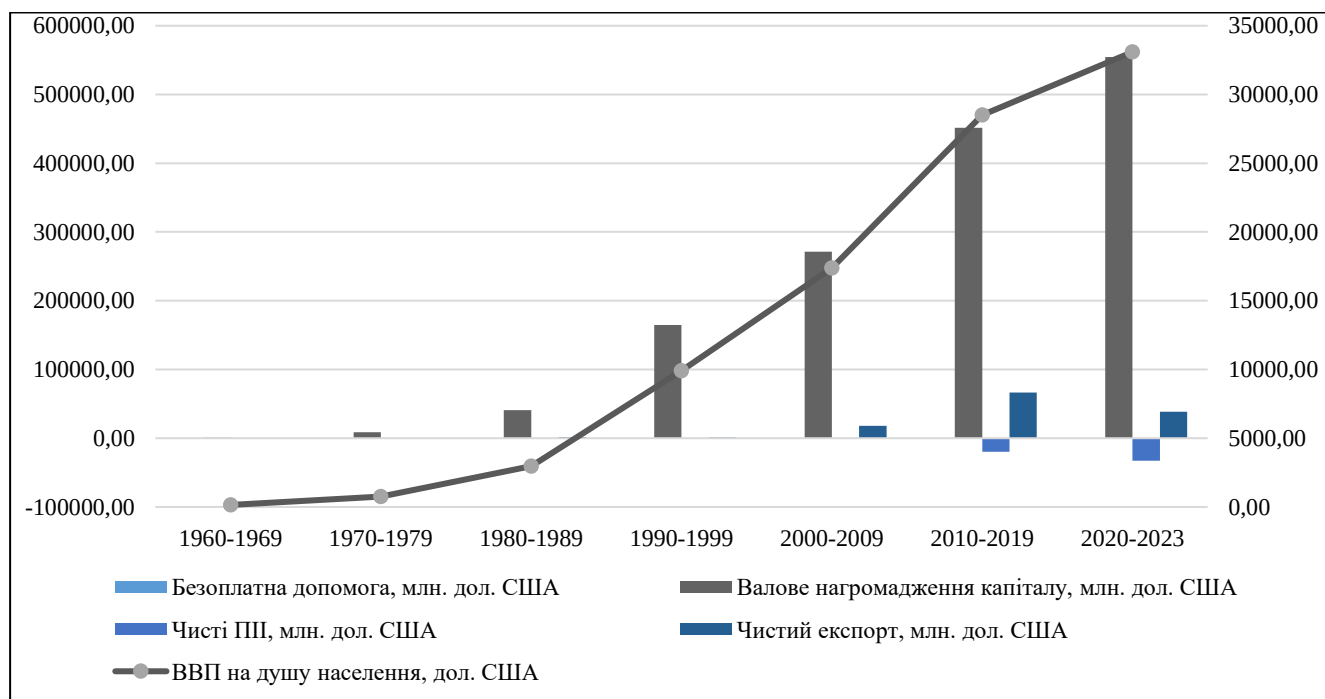


Рис. 2.3. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій Південної Кореї протягом 1960-2023 рр.
Джерело: створено автором на основі [1].

Динаміка прямих інвестицій (яка зображена у показнику чистих ПІІ) показує, що нагромадження капіталу в цій країні було таким потужним, що з 5-ї декади, яка почалася в 2000 році, Південна Корея є нетто-експортером інвестицій, а кожної декади середньорічний обсяг позитивних нетто-інвестицій зростає. Натомість, врівноваження платіжного балансу відбувається завдяки постійному зростанню показника чистого експорту, який забезпечує приплив вільно конвертованої валюти в країну. Таким чином, модель Південної Кореї, насамперед, характеризується переходом від залежності від зовнішніх джерел інвестицій до формування внутрішніх капіталів, які є потужним стимулом економічного розвитку всередині країни, а також інструментом експансії корейських компаній за кордон, з метою захоплення іноземних ринків.

Після закінчення війни у В'єтнамі в 1975 році в'єтнамська економіка вступила в період мирного розвитку. Нинішні економічні умови є більш сприятливими, ніж будь-коли з моменту об'єднання країни, але чверть століття потому в'єтнамська

економіка все ще стикається з багатьма проблемами. У цьому історичному контексті процес економічного розвитку В'єтнаму після війни можна розділити на два основні періоди: (1) 10-річний період централізованого планування економіки з 1975 по 1985 рік; і (2) наступні роки економічних реформ, коли В'єтнам перейшов до ринкової економіки.

Централізовано планована в'єтнамська економіка періоду 1975-1985 рр. мало чим відрізнялася від моделі Радянського Союзу за своїми внутрішніми механізмами і мала низький рівень розвитку. Однак, історичні особливості В'єтнаму мали важливі наслідки для розвитку економіки після 1975 року. Війна, яка завершилася об'єднанням Північного та Південного В'єтнаму в 1975 році, залишила у спадок не лише значні воєнні руйнування та вкрай збіднілу економіку, а й інституційні структури, які мали суттєво вплинути на економічну політику [53]. У перші повоєнні роки уряд мав би зосередитися на відновленні економіки, підвищенні кваліфікації робочої сили, виробництві сільськогосподарської продукції та споживчих товарів, яких катастрофічно не вистачало. Однак економічна політика надавала пріоритет важкій промисловості та зосереджувалася на «революції виробничих відносин» шляхом поширення моделі централізованого планового механізму на півночі на всю країну. Це в основному означало націоналізацію і централізацію всієї економіки. Особисті інтереси людей не були захищені, а імпульс економічного розвитку був ліквідований.

Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій В'єтнаму протягом 1960-2023 рр. зображено в табл. 2.5 та на рис. 2.4. Як показано на рис. 2.4, найбільше значення у розвитку економіки В'єтнаму також відігравало валове нагромадження капіталу, яке почало стрімко зростати протягом 5-7 декад, чим стимулювало економічне зростання.

Нетто-інвестиції весь цей період є позитивними (приплив інвестицій більше, ніж відплив), а середньорічний показник чистого експорту протягом 5-ї декади був від'ємним. Протягом 6-7 декади, середньорічний показник чистого експорту стає позитивним, що спільно з припливом інвестицій та безоплатної допомоги створюють масовий приплив вільно конвертованої валюти в країну.

Таблиця 2.5. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій В'єтнаму протягом 1960-2023 рр.

	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2023
Безоплатна допомога, млн. дол. США	562,36	694,09	254,07	918,96	2045,16	3488,90	823,96
ВВП на душу населення, дол. США	н/д	н/д	174,43	247,16	705,73	2586,04	3968,02
Чисті ПІІ, млн. дол. США	0,00	0,74	5,55	1337,84	3395,70	10219,90	16509,25
Чистий експорт, млн. дол. США	н/д	н/д	н/д	-580,00	-4906,10	5883,14	18053,25
Валове нагромадження капіталу, млн. дол. США	н/д	н/д	н/д	3598,44	20977,95	76103,25	91203,40

Джерело: створено автором за матеріалами [1].

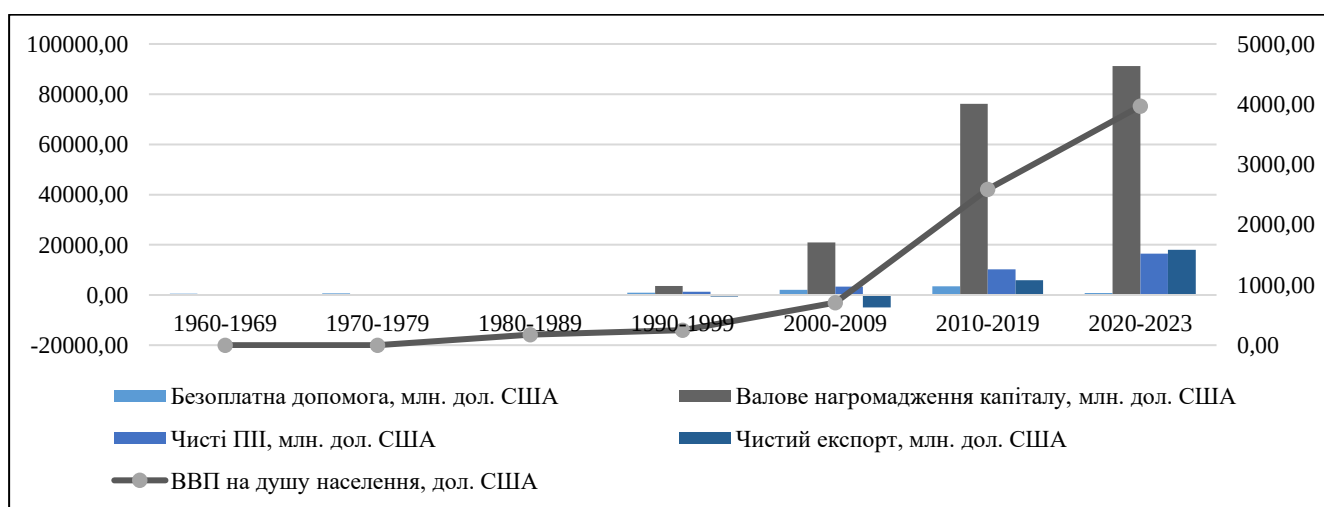


Рис. 2.4. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій В'єтнаму протягом 1960-2023 рр.

Джерело: створено автором на основі [1].

Валове нагромадження капіталу є значним, але у порівнянні з показником Південної Кореї менш потужним, що створює менші стимули для економічного розвитку. Про це свідчить показник середньорічного ВВП на душу населення.

Боснійська війна (1992-1995) характеризувалася наступними процесами – до 1995 року економіка країни значно скоротилася (сукупне виробництво становило менше 20 відсотків від довоєнного рівня, і, за приблизними оцінками, понад 50 відсотків населення оцінками, понад 50 відсотків населення були безробітними або жили в умовах бідності). До 1999 р. ВВП досяг лише близько 60 відсотків довоєнного рівня. До кінця війни промислове виробництво скоротилося приблизно до 5 відсотків від рівня 1990 року, а 45 відсотків промислових об'єктів промислових об'єктів було зруйновано [80]. Виробництво електроенергії та вугілля скоротилося до 10 відсотків від довоєнного рівня, а поголів'я худоби скоротилося до 30 відсотків від довоєнного рівня. Загалом 2,3 мільйони людей покинули свої домівки, і понад 600 000 з них прибули з Боснії та Герцеговини. Динаміка економічних показників наведена в табл. 2.6 та зображена на рис. 2.5.

Таблиця 2.6. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій Боснії та Герцеговини протягом 1960-2023 рр.

	1990- 1999	2000- 2009	2010- 2019	2020- 2023
Безоплатна допомога, млн. дол. США	970,19	906,60	742,12	523,73
ВВП на душу населення, дол. США	969,37	2803,78	5141,69	7336,51
Чисті ПІІ, млн. дол. США	24,35	596,87	394,85	669,30
Чистий експорт, млн. дол. США	-604,33	-3944,52	-3472,69	-3052,88
Валове нагромадження капіталу, млн. дол. США	594,00	3249,46	4147,95	6206,44

Джерело: створено автором за матеріалами [1].

Як показують дані на рис. 2.5, економіка Боснії та Герцеговини характеризується розвитком через формування власних інвестиційних ресурсів. Втім, на відміну від моделі Південної Кореї, ця країна є нетто-імпортером іноземних інвестицій та користується безоплатною допомогою, крім того, вона відрізняється значним обсягом від'ємного чистого експорту, що свідчить про відплив вільно конвертованої валюти з країни.

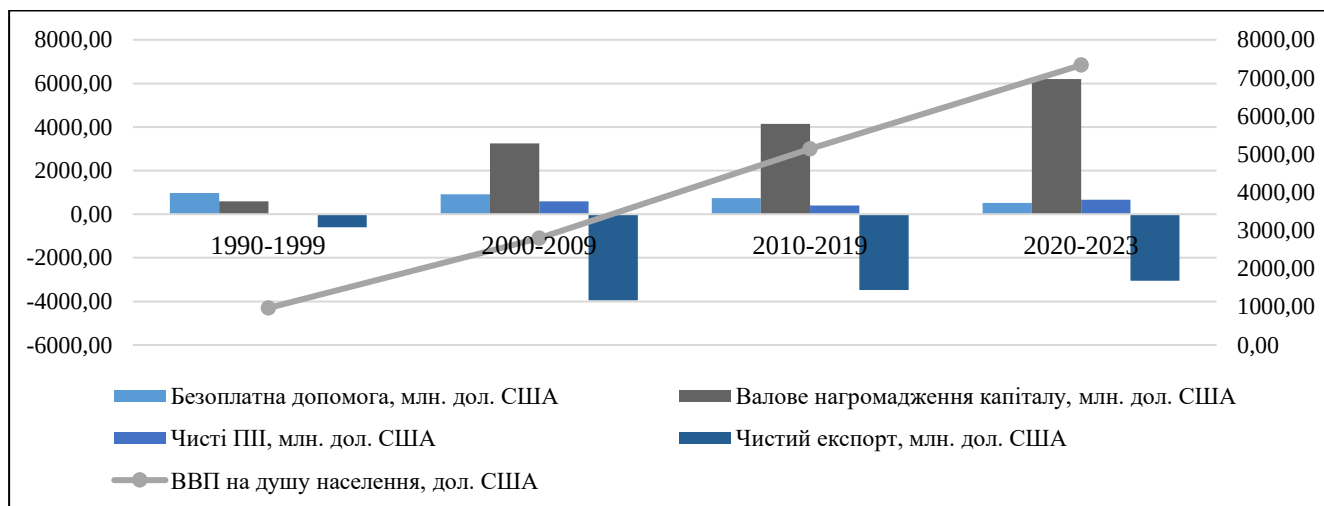


Рис. 2.5. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій Боснії та Герцеговини протягом 1960-2023 рр.
Джерело: створено автором на основі [1].

Війна в Косово (1998-1999): найбільш ретельне дослідження військових, економічних і військових, економічних та людських втрат на сьогоднішній день свідчить про те, що війна в Косові коштувала понад 30 мільярдів євро. За короткострокові сільськогосподарські кредити косовські банкіри стягували відсоткові ставки до 18%, порівняно з 5 відсотками в Сербії і 7 відсотками в Албанії навіть через кілька років після війни.

Таблиця 2.7. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій в Косово протягом 1960-2023 рр.

	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2023
Безоплатна допомога, млн. дол. США	970,19	906,60	742,12	523,73
ВВП на душу населення, дол. США	969,37	2803,78	5141,69	7336,51
Чисті ПП, млн. дол. США	24,35	596,87	394,85	669,30
Чистий експорт, млн. дол. США	-604,33	-3944,52	-3472,69	-3052,88
Валове нагромадження капіталу, млн. дол. США	594,00	3249,46	4147,95	6206,44

Джерело: створено автором за матеріалами [1].

Динаміка економічних показників наведена в табл. 2.7 та рис. 2.6. МВФ підрахував, що через кризу з біженцями, яку пережив регіон, пов'язані з цим

витрати склали 460 мільйонів доларів США [80]. Косово також пережило стрибок цін на продукти харчування, оскільки країна намагалася відновити контроль над своєю економікою після здобуття незалежності.

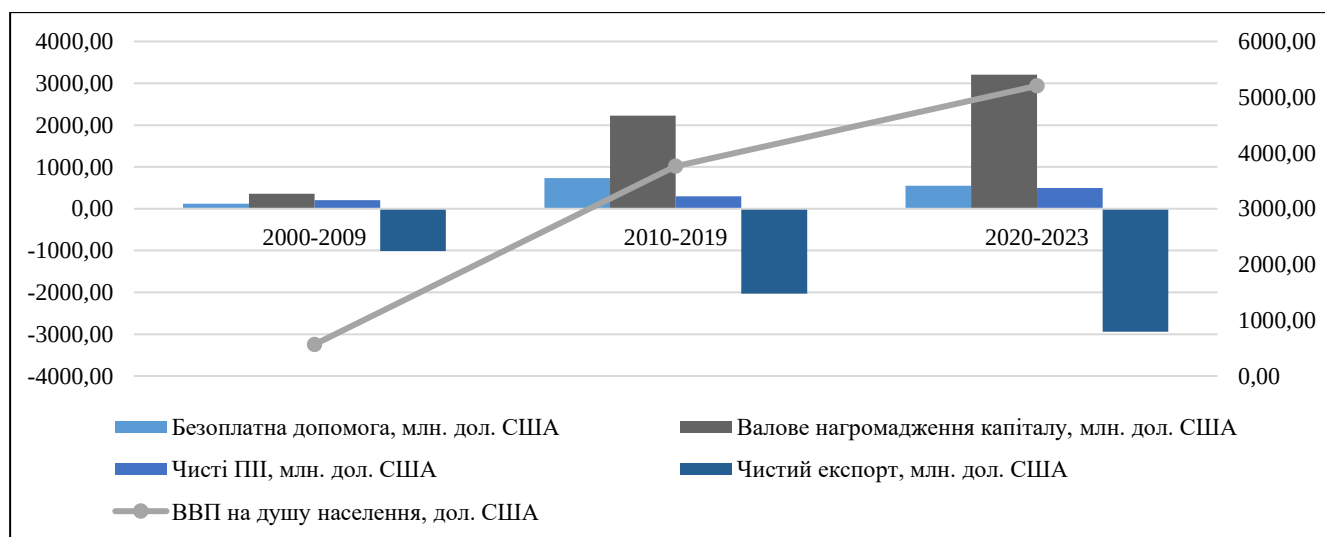


Рис. 2.6. – Динаміка основних середньорічних економічних показників моделі залучення іноземних інвестицій в Косово протягом 1960-2023 рр.

Джерело: створено автором на основі [1].

Як показують дані таб. 2.7 та рис. 2.6, модель залучення іноземних інвестицій Косово лише розпочала власне функціонування – лише три декади триває повоєнний розвиток цієї країни. Як і попередні моделі, в Косово формується значний потік власних інвестиційних ресурсів, завдяки якому пришвидшується економічний розвиток. Втім, як і Боснія та Герцеговина, ця країна не відмовилася від безоплатної допомоги, а залежність від зовнішніх постачань проявлена значним від’ємним чистим експортом.

Висновки до розділу 2

Основним висновком для України в цьому дослідженні (повоєнне відновлення країн) є те, що в кожній стратегії були власні переваги та недоліки, але якщо використати ефективні елементи цих стратегій в органічному та гнучкому

комплексі найкращих практик повоєнного відновлення, то можна досягти результатів, які будуть ефективними, та при цьому менш ризиковими, ніж історичні приклади стратегій повоєнного відновлення.

Втім відрізняються умови відновлення у моделях країн – відновлення повоєнної Європи після Першої світової війни характеризувалося кардинально новою геополітикою із формуванням нових держав на території колишніх Австро-Угорської та Російської імперій, що є нерелевантним досвідом для України. Модель Франції, яка базувалася на очікуванні репарацій з Німеччини, є більш релевантною для повоєнного відновлення України, втім, за досвідом Франції, ця модель не спрацювала, тому вона вдалася до міжнародних запозичень, які негативно вплинули на подальший економічний розвиток.

Модель повоєнного відновлення країн після Другої світової війни є більш релевантною для України, оскільки вже розроблений «План Маршалла для України». Завдяки ініціативам європейських країн та США Україна може отримати потужну фінансову підтримку, а також, що є більш важливою складовою подальшого економічного розвитку - вийти на європейський та американський ринки, таким чином, отримавши стабільні грошові потоки від експорту.

На цьому тлі, релевантним та бажаним, але з певними застереженнями, є досвід та можливість використання моделей повоєнного відновлення та економічного розвитку Японії (після Другої світової війни) та Південної Кореї (після корейської війни). Саме модель Південної Кореї, яка є однією з найбільш ефективних та стабільних з точки зору економічного розвитку, буде розглянута в подальшому дослідженні.

РОЗДІЛ 3

ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРСПЕКТИВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

3.1. Визначення стратегічних пріоритетів повоєнного відновлення України

Як вже зазначалося в методологічних основах визначення пріоритетів повоєнного відновлення України, одним із істотних напрямів відновлення є побудова інноваційної інфраструктури задля реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії, що є одним з найперспективніших напрямів економічного розвитку цього періоду. Функції інноваційної інфраструктури призначені для забезпечення повноцінного виконання функціоналу інноваційного ринку [10, с. 60].

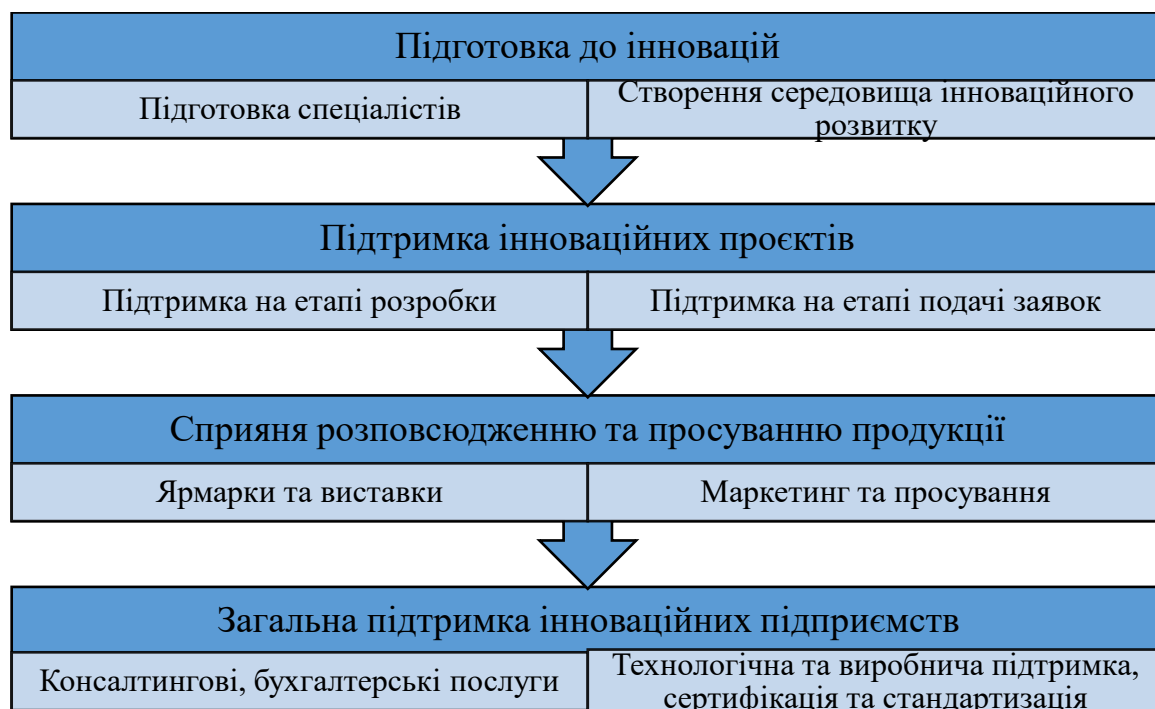


Рис. 3.1. – Нагальні завдання інноваційної інфраструктури у процесі повоєнного відновлення української економіки

Джерело: створено автором на основі [10, с. 60].

Контекст цього функціоналу передбачає постановку нагальних завдань інноваційної інфраструктури у процесі повоєнного відновлення української економіки, представлених на рис. 3.1. До нагальних завдань інноваційної інфраструктури у процесі повоєнного відновлення української економіки відносяться процеси, які сприяють реалізації інноваційно-інвестиційні стратегії повоєнного відновлення та подальшого розвитку України. Перелік функцій, які виконує інноваційна інфраструктура включає фінансово-інвестиційну, кадрову, наукову, творчу, матеріально-технічну, маркетингову, рекламну, інформаційну, консалтингову, менторингову, нормативно-правову, страхову та інтеграційну функції. Інноваційність є такою характеристикою інвестиційної стратегії, завдяки якій створюється високотехнологічний та наукоємний продукт з високим рівнем доданої вартості, завдяки чому забезпечується вища доходність бізнесу, ніж це потрібно для оплати залучених фінансових ресурсів (інвестицій, кредитів).

З досліджень, які проведені у другому розділі, виявлено, що південнокорейська модель повоєнного відновлення та подальшого розвитку базувалася на значному обсязі безоплатної допомоги, завдяки якій було відбудовано інфраструктуру країни. Стосовно цього, у стратегії повоєнного відновлення України можна зазначити відповідну складову, як відновлення інфраструктури, пошкодженої або знищеної протягом воєнних дій на території України, а також створення об'єктів сучасної інфраструктури з метою сприяння реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії розвитку.

До загальної економічної проблеми, яка розглядається в роботі, відносять прямі та непрямі збитки, завдані російською агресією протягом повномасштабного вторгнення, в тому числі прямі збитки від руйнувань економічних та інфраструктурних об'єктів внаслідок ракетних, артилерійських атак, будови ворожих воєнних об'єктів на окупованих територіях, а також збитки, завдані переведенням економіки України в воєнний режим, внаслідок якого країна зазнала втрат та збитків [6, с. 121]. Ця методологія допоможе ідентифікувати розмір витрат на відновлення зруйнованої та пошкодженої інфраструктури, суми затребуваних репарацій та відшкодування збитків завдяки економічним санкціям.

Оцінка втрат, збитків та звіт про можливості повоєнного відновлення для України зображені в звіті KPMG [80]. Серед іншого, згадується про уповільнення розвитку глобального виробництва, замороження бізнесів на території України та росії, порушення глобальних ланцюгів постачання, насамперед стосовно блокади українських портів в Чорному морі, що негативно вплинуло на автомобільний бізнес, хімічну промисловість та інші сектори глобальної економіки. Відмічається зростання цін на товари, які традиційно експортувалися з України та росії, у тому числі добрива, вугілля та інші. На нашу думку, до прямих втрат та пошкоджень від дій росії на території України, необхідно додати матеріальне та моральне зношення основних фондів протягом всієї тривалості воєнних дій на території України, оскільки в цей період як інвестиційна активність, так і відновлення основних фондів було уповільнено, тому росія спричинила уповільнення економічного розвитку України.

Ідентифікація пріоритетних секторів національної економіки має відбуватися на основі чисельності населення, на яке вони впливають, фактори виробництва (праця, капітал, сировина та ринок управлінських або підприємницьких ресурсів), виробничі можливості, експорт, імпорт, внесок у ВВП тощо. Таким чином, пріоритетні галузі промисловості знаходитимуться на перетині діаграми Ейлера-Венна, де в якості критеріїв використані наступні метрики – кількість зайнятих, частка ВВП та продуктивність праці. Джерелом інформації для цього дослідження є Державний комітет статистики України, де зберігаються відповідні дані.

Відновлення економіки має також базуватися на найкращих практиках постконфліктного відновлення, оснований на проєктах Всесвітнього банку та інших міжнародних організацій, які займаються цими питаннями. У постконфліктних ситуаціях проєкти з відновлення інфраструктури можуть забезпечити вкрай необхідні робочі місця та економічні можливості, а також мати значний мультиплікативний вплив на місцеві громади та економіку в цілому, якщо матеріали та робоча сила будуть знаходитися на місцевому рівні. Пріоритетне місце відведено повоєнному відновленню інфраструктури, яка стає підґрунтям для подальшого відновлення та розвитку економіки.

Найважливішим напрямом є відновлення базової інфраструктури – наявність та якість забезпечення електричною енергією, зв'язком, водою, теплом та транспортними послугами, а також неушкодженість таких об'єктів, як дороги, мости, залізничні шляхи, порти, тощо, є характеристикою економіки, яка надає можливості безперебійно працювати підприємствам, забезпечувати виробництво, розподіл та обмін продукцією. Таким чином, історично доведено та постійно доводиться знову провідна роль інфраструктури в повоєнному відновленні економіки, як це було у країнах після Першої світової війни, після Другої світової, по завершенню Корейської війни та інших.

На другому місці, за класифікацією Всесвітнього банку, знаходяться людські ресурси, які потребують відновлення та інвестування в людський капітал [77]. Здатність людей повернутися до життя після війни значною мірою залежить від людського капіталу, який вони втілюють. Запас людського капіталу, що розглядається як запас освіти, навичок і здібностей, втілених у праці, зазвичай значно виснажується під час конфлікту, і це може підірвати перспективи економічного відновлення. Отже, виправлення шкоди та інвестиції в людей є важливим аспектом постконфліктного економічного відновлення. При відновленні повоєнного людського капіталу важливо враховувати і вирішувати проблеми нерівності в суспільстві, які, можливо, в першу чергу сприяли розгортанню конфлікту.

Воєнний конфлікт чинить негативний вплив на освіту в цілому, хоча він зазвичай має менший вплив на початкову освіту, ніж на середню та вищу. Дійсно, в країнах, щодо яких є дані, рівень охоплення початковою освітою в постконфліктних країнах в середньому перевищував середній коефіцієнт охоплення в неконфліктних країнах, що розвиваються, вже на третій рік після завершення конфлікту. Тим не менш, у багатьох країнах, що постраждали від військових дій, рівень грамотності дорослого населення залишається нижчим за середній показник для країн, що розвиваються, навіть через декілька років після завершення конфлікту.

Війна створює низку особливих груп, реінтеграція яких у суспільство є критично важливою через їхню більшу вразливість або можливість рецидиву конфлікту, якщо ними знехтувати. До таких груп належать комбатанти (чоловіки, жінки і діти-солдати), утриманці комбатантів, а серед цивільного населення – ВПО і біженці, що повертаються.

Після закінчення війни деякі представники цих груп здатні адаптуватися до життя без сторонньої допомоги, але переважна більшість потребує спеціальної допомоги, щоб повернутися до нормального життя, приєднатися до робочої сили і зробити свій внесок у мир і національне відновлення. Наприклад, колишні комбатанти традиційно отримують підтримку через програми демобілізації, роззброєння та реінтеграції (РДР).

Таким чином, видно, що серед пріоритетів повоєнного відновлення є не лише галузі промисловості та інвестиційні об'єкти, але й відновлення життя як такого для колишніх учасників бойових дій, біженців та ВПО, налагодження процесів у суспільстві, у тому числі освітніх та наукових. Крім цього важливо – відновлення робочих місць, створення можливостей для розвитку бізнесу та створення нових робочих місць, посилення локальних інституцій (налагодження роботи місцевих органів влади, за умови недопущення корупції), посередництво у доступі до фінансових ресурсів (шляхом створення мікро-фінансових та локальних кредитних установ, кредитних спілок тощо), а також балансування внутрішніх чинників економічного розвитку та інструментів зовнішньої підтримки [77]. Ці найкращі практики, які можна виділити у якості пріоритетів політики повоєнного відновлення, розроблені та застосовані у програмах Всесвітнього банку.

Крім цього, можна виділити три важливі принципи для розвитку місцевих рушійних сил економічного відновлення. Це чутливість до конфліктів, гендерна рівність і відповідність контексту. Підтримуючи відновлення, зовнішня допомога повинна уникати загострення точок напруженості, вона має бути спрямована на їхнє суттєве зменшення. Дослідження Всесвітнього банку показали, що існування високого рівня горизонтальної нерівності призводить до виникнення конфліктів у країнах [77]. Там, де це було важливим фактором, пост-конфліктна політика має

бути спрямована на зменшення такої нерівності. Це передбачає оцінку її масштабів і запровадження відповідної політики, спрямованої на її подолання. Наприклад, якщо горизонтальна нерівність проявляється в маргіналізації та ізоляції певних груп, зовнішня підтримка має бути спрямована на сприяння участі цих груп у прийнятті рішень. Сприяння розвитку інклюзивної політичної системи має вирішальне значення там, де виключення є серйозним, оскільки це може становити явну і безпосередню загрозу миру. Політика подолання соціально-економічної нерівності може бути прямою або непрямою, вона спрямована на конкретні групи, наприклад, на розподіл між групами доступу до освіти, зайнятості чи інвестицій.

Непряма політика є універсальною в застосуванні, але має ефект покращення відносного становища окремих груп. Пряма політика була адаптована для покращення становища окремих груп у Канаді, Малайзії, Північній Ірландії, Південній Африці та Сполучених Штатах. Одним із підходів є використання закупівель як способу забезпечення дотримання анти-дискримінаційного законодавства; іншим - забезпечення дотримання цілей позитивної дискримінації; третім - стимулювання підприємницької активності серед певних груп.

Іншим методом, який застосовується в оцінці пріоритетності повоєнного відновлення, є прямі збитки та оцінка економічних втрат від військової агресії РФ [17]. Як зазначено в Звіті Київської школи економіки (КШЕ) спільно з Міністерством відновлення розвитку громад, територій та інфраструктури України, Міністерством економіки України, Офісом Президента України та Міністерством з питань тимчасово окупованих територій та внутрішньо переміщених осіб України, найбільшої шкоди воєнні дії завдали наступним двом секторам – житлові будівлі та інфраструктура (усього 60,9 %, або 95,7 млрд. дол. США). Таким чином, в пріоритети відновлення додається житлове будівництво, яке є важливою сферою економіки та підґрунтям для демографічного, соціального та економічного розвитку країни.

Європейська інтеграція, зі свого боку, вимагає дотримання певних критеріїв [30], таких як: створення сприятливого середовища для бізнесу, забезпечення макрофінансової стабільності та національної безпеки, побудов ефективної

інфраструктури, міцний людський капітал, та трансформація пріоритетних секторів згідно з вимогами Green Deal та Digitalization.

Відновлення житлового фонду, зруйнованого у ході повномасштабної війни, згідно з позицією деяких дослідників [47, с. 466], доцільно використовувати як нове будівництво, так і реконструкцію, межу доцільності якої визначає вартість реконструкції не більша ніж 70 % від собівартості нової забудівлі.

Іншим аспектом пріоритетності, є співвідношення між державним регулюванням та ринковим механізмом. Проведене дослідження [29, с. 37] містить результати опитувань у тому числі, за рейтингом першочергових заходів для оптимізації державного регулювання з боку представників української бізнес-спільноти. Перші три місця (більше 10 %) посідають наступні заходи: ліквідація корупції (16,7 %), покращення доступу до кредитних ресурсів, здешевлення кредитів (10, %), впровадження податкової реформи (10, 5 %); далі за популярністю йдуть: проведення судової реформи (9,8 %) та інші заходи, які набрали менше 6 %.

На рис. 3.2 зображені основні напрями визначення пріоритетів повоєнного відновлення України:



Рис. 3.2. – Модель визначення пріоритетів повоєнного відновлення України

Джерело: створено автором на основі [10, 6, 80, 77].

Як видно на рис. 3.2, результати визначення стратегічних пріоритетів повоєнного відновлення України показують, що існує декілька рівнів відновлення, які є першочерговими, та спрямовані на невідкладні заходи відновлення соціально-економічної, інфраструктурної, інституційної та інноваційної систем країни. Системний підхід у розробці стратегії повоєнного відновлення має відповідати пріоритетам, визначеним у цій моделі для забезпечення стабільності відновлення різних аспектів соціально-економічної системи у взаємодії з інститутами та механізмами інвестиційно-інноваційного розвитку. Пріоритети в економічній сфері, як вже зазначалося, мають бути визначені за кількісними показниками, першим з яких є частка ВВП, дані за якою наведені в таблиці 3.1:

Таблиця 3.1. – Структура ВВП України за 2018-2023 рр., млрд. грн та %

млрд. грн.	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Частки 2023, %	Середн і 2018- 2023	Частки 2018- 2023, %
ВВП	3560,30	3977,20	4222,03	5450,85	5239,11	5939,28		4731,46	
АПК	361,00	356,56	393,08	593,37	449,15	498,92	8%	442,01	9%
Промисловість	624,80	651,29	619,60	911,68	628,24	760,51	13%	699,35	15%
Будівництво	81,26	107,43	119,44	150,31	69,30	99,97	2%	104,62	2%
Оптова та роздрібна торгівля	471,62	525,97	588,37	742,12	645,46	857,69	14%	638,54	13%
Інші	2021,62	2335,94	2501,54	3053,37	3446,97	3722,18	63%	2846,94	60%

Джерело: Створено автором за матеріалами [23, 7, 13].

Як показують дані табл. 3.1, у 2023 році дещо змінилася структура порівняно із середніми показниками за період – частка АПК зменшилися на 1 %, а частка промисловості впала на 2 %, тоді як частка оптової та роздрібною торгівлі зросла на 1 %, а інші складові збільшилися на 3 %. Тому можна зазначити, що за критерієм частки ВВП найбільша оцінка належить промисловості, далі сфері торгівлі, АПК, а будівництво - на останньому місці. Дані з розподілу зайнятого населення за сферами економіки наведені в таблиці 3.2.

**Таблиця 3.2. – Зайняте населення за сферами економіки у 2018-2021 рр.,
тис. осіб та %**

тис. осіб	2018	2019	2020	2021	Частки 2021, %	Середні 2018- 2021	Частки 2018- 2021
Усього	16361	16578	15915	15610,0		16116,13	
АПК	2937,6	3010,4	2721,2	2692,7	17,25%	2840,475	17,63%
Промисловість	2426,0	2461,5	2358,6	2313,2	14,82%	2389,825	14,83%
Будівництво	665,3	699,0	664,4	690,8	4,43%	679,875	4,22%
Оптова та роздрібна торгівля	3654,7	3801,3	3648,7	3604,7	23,09%	3677,35	22,82%
Інші	6677,3	6606,1	6522,4	6308,6	40,41%	6528,6	40,51%

Джерело: Створено автором за матеріалами [23, 7, 13].

Як видно з таблиці, найбільша частка з 4-х основних сфер економіки за зайнятим населенням відноситься до оптової та роздрібної торгівлі – 23,09 % зайнятих працюють в цій сфері. Друге місце посідає АПК (17,25 %), третє – промисловість (14,82 %) – усього за трьома сферами 55,16 % . Відносно незначну частку робочих місць створює будівництво – усього 4,22 %, що зменшує значущість цієї сфери у напрямі створення робочих місць.

Оцінка продуктивності праці за сферами економіки наведена в таблиці 3.3.

**Таблиця 3.3. –Продуктивність праці у 2018-2021 рр., тис. грн.
на одного зайнятого на рік**

	2018	2019	2020	2021	Середні 2018-2021	2023
АПК	122,89	118,44	144,45	220,36	155,61	185,29
Промисловість	257,54	264,59	262,70	394,12	292,64	302,33
Будівництво	122,14	153,69	179,77	217,59	153,88	144,72
Оптова та роздрібна торгівля	129,04	138,37	161,25	205,88	173,64	237,94

Джерело: Створено автором за матеріалами [23, 7, 13].

Як показано в таблиці 3.3, за продуктивністю у 2023 році перше місце посідає промисловість, випереджаючи оптову та роздрібну торгівлю на 27 %, а сферу АПК

– на 63 %. Будівництво посідає останнє, 4-те місце, із показником, який більш ніж вдвічі менший за показник промисловості.

Оцінка пріоритетів на основі методу скорінгу (призначення бальної оцінки та модифікації цієї оцінки шляхом обчислення середнього балу) проведена в табл. 3.4.

Таблиця 3.4. – Оцінка пріоритетних напрямів інвестування методом скорінгу

	Оцінка ВВП	Оцінка зайнятості	Оцінка продуктивності	Середній бал	Пріоритет
АПК	3	4	3	3,33	2
Промисловість	5	3	5	4,33	1
Будівництво	2	2	2	2,00	3
Оптова та роздрібна торгівля	4	5	4	4,33	1

Джерело: Створено автором за матеріалами [23, 7, 13].

Як показано в табл. 3.4, сумарна кількість балів, так само, як і середній бал, є найбільшою у двох категорій – промисловість і оптова та роздрібна торгівля, які разом концентрують 37,91 % зайнятого населення, а також створюють найбільшу частку ВВП (27,25 %) та мають найбільшу продуктивність праці – 273,44 тис. грн. на одного зайнятого, що свідчить про найбільше значення цих двох сфер економіки. Друге місце займає АПК, а третє – будівництво.

Таким чином, визначені стратегічні пріоритети для повоєнного відновлення та подальшого економічного розвитку України – сфери інфраструктури та будівництва мають бути відновлені за допомогою залучення безоплатних коштів (міжнародної допомоги, грантів, тощо), а сфери економіки, які посідають перший та другий пріоритети – за допомогою залучення іноземних інвестицій та кредитів, що передбачає застосування моделі залучення іноземних інвестицій, яка буде наведена далі.

3.2. Розробка моделі залучення іноземних інвестицій з метою пришвидшення повоєнного відновлення економіки України

Відновлення української економіки після війни є складним і багатограним процесом, який потребує значних інвестицій. Залучення іноземного капіталу є одним з ключових елементів цього процесу. Дана модель пропонує комплекс заходів, спрямованих на залучення іноземних інвестицій для пришвидшення повоєнного відновлення економіки України. Центральне місце належить створенню сприятливого інвестиційного клімату, модель якого зображено на рис. 3.3.

Прозорість та передбачуваність	Захист прав інвесторів	Податкова реформа	Адміністративна реформа
- Розробка чітких і зрозумілих правил ведення бізнесу - Мінімізація бюрократичних бар'єрів - Забезпечення ефективного правосуддя	- Гарантування захисту прав інтелектуальної власності - Недопущення корупції та свавілля з боку державних органів	- Спрощення податкової системи - Зниження податкового навантаження на бізнес - Запровадження податкових пільг для інвесторів	- Спрощення процедур отримання дозволів та ліцензій - Розвиток електронних послуг

Рис. 3.3. – Модель створення сприятливого інвестиційного клімату

Джерело: створено автором на основі [10, 6, 80, 77].

В попередньому дослідженні вже розглядалася концепція сприятливого інвестиційного клімату, рис. 3.3. показує узагальнені складові цієї моделі. Сфера прозорості та передбачуваності призначена для того, щоб інвестор був впевнений в тому, що його кошти не буде втрачено, і він зможе відстоювати власні права. Чіткі та зрозумілі правила ведення бізнесу саме спрямовані на те, щоб прозорість інвестиційного середовища не відлякувала інвесторів. Мінімізація бюрократичних бар'єрів спрощує процеси для інвесторів, в тому числі такі як: виділення земельної ділянки, реєстрація бізнесу, укладення угод тощо. Ефективне правосуддя, у свою

чергу, надає можливості інвестору захищати власні інтереси в суді, де ефективність відображає справедливість по закону.

Сфера захисту прав інвесторів доповнює пункт прозорості та передбачуваності тим, що гарантуються права інтелектуальної власності, в тому числі це патенти на технології, торгові марки, авторські права на творчі продукти тощо. Зменшення корупції та недопущення свавілля передбачає зменшення зловживання владою серед державних службовців, що є немаловажною властивістю привабливого інвестиційного середовища.

Податкова реформа, як вже зазначалося вище, є, з одного боку, необхідною з точки зору євроінтеграції, а з іншого боку - до цього прагнуть представники бізнес-спільноти. Спрощення податкової системи, зниження податкового навантаження на бізнес та запровадження податкових пільг для інвесторів є нагальними чинниками, які збільшать потік інвестицій в Україну.

Адміністративна реформа у свою чергу також позитивно впливає на інвестиційний клімат. Спрощення процедур отримання дозволів та ліцензій є пунктом, що доповнює мінімізацію бюрократичних бар'єрів, він сприяє розвитку окремих бізнесів, які потребують надання дозволів та ліцензій. Розвиток електронних послуг, в свою чергу, зменшує час, потрібний на замовлення та реалізацію адміністративних послуг, що також створює привабливий інвестиційний клімат.

В загальному вигляді модель створення сприятливого інвестиційного клімату можна описати як зменшення бар'єрів для залучення інвестицій. Результатом впровадження цієї моделі створення сприятливого інвестиційного клімату буде збільшення бажання інвесторів інвестувати в український бізнес.

Визначення пріоритетних галузей для інвестицій базується на попередньому дослідженні, де було проведено аналіз найбільш важливих галузей економіки для України. Пріоритетні галузі для інвестицій зображені на рисунку 3.4.



Рис. 3.4. – Пріоритетні галузі для інвестицій в Україну

Джерело: створено автором на основі [23, 7, 13].

Як показано на рисунку 3.4, найбільшим пріоритетом користуються сфери промисловості, оптової та роздрібною торгівлі. Як було з'ясовано в попередньому дослідженні, саме в цих галузях найбільшою є оцінка ВВП, продуктивності та зайнятості, яка модифікована у середньому балі, і обидві ці сфери отримали середній бал 4,33. Агропромисловий комплекс, у свою чергу, отримав другу оцінку за пріоритетом (середній бал 3,33), оскільки цей сектор є другим за зайнятістю населення, але третім за ВВП та продуктивністю. В агропромисловому комплексі необхідно впроваджувати новітні технології, які впливатимуть на збільшення продуктивності і, відповідно частки ВВП. Перевага агропромислового комплексу в тому, що і в довоєнному періоді цей сектор отримував багато іноземних інвестицій. Будівництво отримало найнижчу пріоритетність серед чотирьох сфер економіки із середнім балом 2.

Окреме місце в інвестиційному кліматі займає інноваційна сфера, яка, насамперед, репрезентована інноваційною інфраструктурою ринку, яка представлена на рисунку 1.2. Побудова інноваційної інфраструктури є винятково важливим завданням для створення сприятливого середовища для інноваційних

бізнесів та розвитку нових технологій. Підтримка та участь держави на чотирьох рівнях, які описані на рисунку 1.2, а саме мікрорівень, мезорівень, макрорівень та мегарівень, є виключно важливою для реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії відновлення та розвитку України.

Для реалізації інноваційної стратегії держави на мікрорівні необхідна підтримка для таких суб'єктів інноваційної діяльності, як венчурні підприємства, науково-дослідні інститути, індивідуальні новатори та інноватори а також інноваційні бізнес-інкубатори. На мезорівні необхідна підтримка інноваційно-промислових комплексів, інноваційних бірж, а також інноваційно-технологічних кластерів. Макрорівень характеризується суб'єктами державних органів, багатонаціональних корпорацій, національними інноваційними системами, а також національними інноваційними та венчурними хабами. І мегарівень - це створення сприятливих умов, а також участь у міжнародному співробітництві у формі інноваційних союзів, міжнародних науково-інноваційних кластерів, науково-технічних альянсів та інтеграційних союзів.

Створення потужної інноваційної інфраструктури сприятиме не лише запозиченню новітніх технологій з-за кордону, але і створенню вітчизняних новітніх технологій на основі наукових досліджень. Робота венчурних фірм полягає в тому, щоб тестувати наукові гіпотези та інноваційні технології, що потребує специфічних інвестицій, тому створення венчурних фондів та венчурних підприємств є виключно важливим для реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії.

Важливе значення для інноваційно-інвестиційної стратегії мають інвестиційні проекти, метою яких є залучення інвестицій, у тому числі іноземних. Якість інвестиційних проектів визначає ймовірність залучення інвестиційних коштів, що відбиватиметься на повоєнному відновленні та розвитку економіки України.

Модель розробки інвестиційних проектів зображено на рис. 3.5.

Пакет інвестиційних проектів	Промоція проектів	Залучення фінансових ресурсів	Міжнародне співробітництво
• Створення детальних бізнес-планів для кожного проекту • Визначення необхідних інвестицій • Визначення очікуваної віддачі та термінів реалізації	• Активна промоція інвестиційних проектів на міжнародних форумах та конференціях • Залучення інвестиційних агентств	• Надання державних гарантій • Створення фондів для фінансування інвестиційних проектів • Створення сприятливих умов для прямих іноземних інвестицій	• Двосторонні угоди • Співпраця з міжнародними фінансовими інституціями • Участь у міжнародних ініціативах

Рис. 3.5. – Модель розробки інвестиційних проектів

Джерело: створено автором на основі [10, 6, 80, 77].

Як показано на рисунку 3.5, модель розробки інвестиційних проектів складається з чотирьох розділів, які складаються в процесі подачі заявки на інвестиції і забезпечуються інноваційною інфраструктурою, в тому числі державними органами.

Створення детальних бізнес-планів для кожного проекту є функцією проектних менеджерів, які працюють над конкретною бізнес-ідеєю, та реалізують конкретний проект. Якість детальних бізнес-планів визначається підготовкою, яку пройшли проектні менеджери та інші учасники створення проектних документів, у тому числі бізнес-планів в межах інноваційної інфраструктури. До таких учасників можуть відноситися бізнес-інкубатори, організації з навчальним середовищем та інші організації в межах інноваційної інфраструктури. Визначення необхідних інвестицій та очікуваної віддачі з термінами реалізації відбувається всередині бізнес-плану - його фінансової частини. Ці знання надаються протягом навчання в бізнес-інкубаторах та інших організаціях інноваційної інфраструктури.

Промоція проектів на міжнародних форумах та конференціях, у свою чергу, здійснюється за допомогою бізнес-спільнот, асоціацій, промислових палат та

інших організацій інноваційної інфраструктури, але головним суб'єктом тут є проектна команда, яка несе відповідальність за промоцією власного інвестиційного проекту. Інші організації, в тому числі державні та недержавні можуть лише допомогти в промоції інвестиційних проектів з точки зору інформаційної комунікації, або здійснити консультативну допомогу. Залучення інвестиційних агентств є функцією державних організацій, які надають права інвестиційним агентствам працювати на території України, надалі залучення коштів та інструментів інвестиційних агентств повністю віддається на відповідальність проектної команди.

Хоча венчурний бізнес є самостійним і не підпорядковується державі в залученні фінансових коштів, надання державних гарантій має виключне значення, за допомогою яких гарантується зворотність коштів інвесторів. Недержавні організації, зокрема асоціації та інкубатори можуть створювати фонди для фінансування венчурних інвестиційних проектів. Ці фонди є джерелом венчурних інвестицій на етапі підготовки проекту та запуску проекту до готовності прототипу. Створення сприятливих умов для прямих іноземних інвестицій є прямою функцією інвестиційного клімату, який створюється за допомогою державних органів, а також вітчизняної бізнес-спільноти, яка є зацікавленою в створенні привабливого інвестиційного клімату.

Міжнародне співробітництво, з іншого боку, є функцією держави, яка укладає двосторонні угоди з метою залучення іноземних інвестицій, співпрацює з міжнародними фінансовими інституціями з приводу надання як безоплатних коштів, так і кредитів та інвестицій, а також ініціює участь українського бізнесу в міжнародних подіях та проектах.

Таким чином, можна зазначити, що модель розробки інвестиційних проектів є однією з головних моделей для створення та реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та розвитку України.

Очікувані результати від впровадження інноваційно-інвестиційної стратегії відновлення та розвитку України представлені на рисунку 3.6.

Прискорення темпів економічного зростання	• Завдяки визначенню пріоритетних сфер надасть можливості для формування капіталу
Створення нових робочих місць	• В результаті прискорення економічного зростання зміцнить внутрішній ринок
Модернізація виробництва	• Завдяки реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії підвищить якість продукції промисловості
Збільшення експорту	• Завдяки підвищенню якості продукції та масштабування надасть необхідний приплив коштів у вільно конвертованій валюті (ВКВ)
Підвищення життєвого рівня населення	• Завдяки економічному зростанню та новим робочим місцям сприятиме позитивному іміджу держави
Зміцнення міжнародного іміджу України	• Завдяки всім попереднім результатам збільшить вагомість України на міжнародному рівні

Рис. 3.6. – Очікувані результати від впровадження інноваційно-інвестиційної стратегії відновлення та розвитку України

Джерело: створено автором на основі [10, 6, 80, 77].

Прискорення темпів економічного зростання – на основі японської та корейської моделей повоєнного відновлення, саме пріоритетність у цілях відновлення та створення нової форми кооперації – чеболь, кейрецу були факторами надзвичайної успішності цих моделей. Формування власного капіталу, із заміною іноземних інвестицій на вітчизняні, а згодом і експансія на зовнішній ринок через закордонні інвестиції є вагомим фактором успішності цих моделей економічного розвитку. Формування власного капіталу з початку незалежності України було болісним питанням для багатьох секторів промисловості, що має бути враховано в процесі розробки та реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та розвитку України.

Створення нових робочих місць, у свою чергу, є результатом прискорення економічного зростання, тому що новостворені підприємстві потребують робочої сили. В свою чергу це має збільшити платоспроможність населення, що зміцнить внутрішній ринок. Як свідчить досвід повоєнного відновлення та розвитку Японії

та південної Кореї, потужний та стабільний внутрішній ринок є запорукою стабільного та менш підлеглого кризовим явищам економічного розвитку.

Модернізація виробництва є результатом реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії, критичним моментом якої є застосування сучасних технологій та техніки. У свою чергу модернізоване виробництво буде виробляти більш якісну продукцію, яка користуватиметься зростаючим попитом на міжнародному ринку.

Збільшення експорту буде спричинено модернізацією виробництва, прискоренням темпів економічного зростання та підвищення якості продукції промисловості. В результаті дії цих трьох факторів підприємства виходитимуть на міжнародний ринок, таким чином забезпечуючи приплив коштів у вільно конвертованій валюті, які використовуються для погашення кредитів та інших платежів згідно інвестиційних умов.

Підвищення життєвого рівня населення є результатом впливу двох факторів – економічного зростання та створення робочих місць. В результаті цих процесів населення буде збільшувати участь у розподілі доходів, що створить середній клас, який є запорукою стабільності в економічній та політичній сферах. Результатом підвищення життєвого рівня населення стане також зростання позитивного іміджу держави як серед населення України, так і на міжнародному рівні.

Зміцнення міжнародного іміджу України відбуватиметься завдяки прискоренню темпів економічного зростання, створенню нових робочих місць, модернізації виробництва, збільшення експорту та підвищення життєвого рівня населення. Результатом зміцнення міжнародного іміджу України стане досягнення цілей євроінтеграції та загальне збільшення ваги України на міжнародному рівні.

Виклики та ризики стратегії інноваційного інвестиційного розвитку зображення на рисунку 3.7. Політична нестабільність є результатом повномасштабної війни та ситуації невизначеності, яка пов'язана з політичними процесами, що відбуваються впродовж останнього періоду. Ця нестабільність може впливати на міжнародні та внутрішні процеси таким чином, що дестабілізують ситуацію в економічній сфері.

Політична нестабільність	• Спричинена повномасштабною війною та невизначеністю • Ризик дестабілізації міжнародних та внутрішніх процесів
Корупція	• Є однією з найбільших проблем, які гальмують розвиток • Ризик уповільнення розвитку
Недостатня кваліфікація кадрів	• В результаті зміни екосистем бізнесу люди втрачають роботу та кваліфікацію • Ризик неможливості реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії
Конфлікт інтересів	• Через непотизм та недотримання пріоритетів • Ризик нецільового використання коштів
Зміна геополітичної ситуації	• Можливі зміни в глобальній геополітиці зі зміщенням акцентів • Ризик зменшення підтримки з боку міжнародної спільноти

Рис. 3.7. – Виклики та ризики стратегії інноваційного інвестиційного розвитку України

Джерело: створено автором на основі [10, 6, 80, 77].

Корупція пов'язана з такими процесами, які гальмують економічний розвиток і порушують економічну модель вільного ринку. До таких процесів відносяться недобросовісна конкуренція, використання адміністративного ресурсу, а також зловживання службовим становищем. Ризики корупції були проаналізовані на прикладі моделі південної Кореї - одразу після війни в країні панувала безмежна корупція, що уповільнювало розвиток і зменшувало ефективність міжнародної допомоги, не створювало цінності або продукту, а було спрямовано на перерозподіл коштів які надходили в якості міжнародної допомоги.

Втрата житла, місця роботи, тривалий період безробіття або перехід на менш кваліфіковану роботу створюють ситуацію, в якій кваліфікація кадрів знижується. Також до цього процесу додається вплив населення з України, що теж зменшує кількість кваліфікованих кадрів. В цій ситуації виникає ризик того, що для реалізації інноваційної інвестиційної стратегії відновлення та розвитку України не вистачить кваліфікованих кадрів.

Конфлікт інтересів виникатиме при іншому прояві корупції – непотизмі (кумівстві), що спотворює ландшафт бізнесу та висуває менш ефективні проєкти на перші пріоритети щодо виділення коштів, земельних ділянок тощо. В результаті реалізації такого ризику також уповільнюється економічний розвиток, а розподіл доходів стає менш справедливим.

Зміна геополітичної ситуації як аспект міжнародних відносин може уповільнити перемогу та зменшити обсяги підтримки з боку міжнародних партнерів, що, в свою чергу, негативно вплине на створення та реалізацію інноваційно-інвестиційної стратегії. Окрім загальноекономічних ризиків, на етапі розробки інвестиційних проєктів [21, с. 97] мають бути враховані наступні специфічні ризики:

1) застосування несподіваних державних заходів регулювання до галузей, які пов'язані з матеріально-технічним постачанням, проєктними нормативами, виробничими нормативами, землекористуванням, охороною довкілля, експортом-імпортом, ціноутворенням, податковим законодавством тощо;

2) організаційні проблеми (дії, пов'язані з банкрутством, реструктуризацією);

3) зовнішні ризики, які складно спрогнозувати, але можна постійно моніторити з метою застосування відповідних заходів – ринкові ризики погіршення умов постачання сировини та матеріалів, підвищення цін на сировину та інші.

5) правові ризики.

Залучення іноземних інвестицій є одним із ключових факторів успішного повоєнного відновлення економіки України. Реалізація запропонованої моделі потребує комплексного підходу, залучення всіх зацікавлених сторін та постійного моніторингу результатів.

3.3. Пропозиції щодо розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій у відновлення та розвиток економіки України

Орієнтири з точки зору цілей стратегії повоєнного відновлення та подальшого економічного розвитку встановлюються на основі моделей,

досліджених в другому розділі поточної роботи. Як показують результати аналізу, найбільшої уваги заслуговують моделі Японії та Південної Кореї, як найближчі за напрямом розвитку (інноваційно-інвестиційна стратегія), так і найбільш успішні в подоланні наслідків війни. Основні середньорічні показники динаміки економічного розвитку Японії в 1990-2023 рр. наведені в табл. 3.5.

Таблиця 3.5. – Середньорічні показники динаміки економічного розвитку Японії в 1990-2023 рр.

	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2023
Населення, млн. ос.	125,30	127,76	127,45	125,34
ВВП, млрд. дол. США	4377,48	4734,77	5291,22	4618,66
Темп приросту ВВП, %, від попереднього періоду	4,99%	8,16%	11,75%	-12,71%
ВВП на душу населення, дол. США	34908,59	37056,80	41503,53	36833,33
Приплив інвестицій, % від ВВП	0,06%	0,19%	0,14%	0,56%
Відплив інвестицій, % від ВВП	0,62%	1,11%	2,69%	3,59%
Валове нагромадження капіталу, млрд. дол. США	1361,22	1228,28	1292,10	1196,54
Валове нагромадження капіталу, % від ВВП	31,26%	25,98%	24,49%	25,94%
Приплив інвестицій, % від валового нагромадження капіталу	0,20%	0,76%	0,55%	2,15%

Джерело: Створено автором за матеріалами [1, 60].

Як показано в таблиці 3.5, динаміка ВВП Японії показує стабільне зростання із прискоренням до четвертого десятиріччя (декади), в якому ВВП впав в середньому на 12,71%. При цьому обсяг валового нагромадження капіталу складає не менше 25%, окрім третьої декади, коли валове нагромадження капіталу впало до 24,5%, в результаті чого ВВП в наступній декаді впав. Приплив інвестиції, що репрезентує прямі іноземні інвестиції, складає незначну частку від ВВП та валового нагромадження капіталу Японії – менше 1 % від ВВП та 0,2 – 2,15 % від валового нагромадження капіталу. Втім слід зазначити, що у четвертій декаді приплив інвестицій збільшується в чотири рази у порівнянні з попереднім періодом, що викликано нестачею капіталу, нагромадженого в попередньому періоді. По моделі Японії з'ясовано, що використовується здебільшого капітал,

сформований всередині самої країни, а від його обсягу залежать темпи економічного зростання, водночас іноземний капітал залучається у значно меншій частці.

Основні середньорічні показники динаміки економічного розвитку Південної Кореї в 1990-2023 рр. наведені в табл. 3.6.

Таблиця 3.6. – Середньорічні показники динаміки економічного розвитку Південної Кореї в 1990-2023 рр.

	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2023
Населення, млн. ос.	45,29	47,73	50,53	51,81
ВВП, млрд. дол. США	445,32	839,90	1449,66	1712,56
Темп приросту ВВП, %, від попереднього періоду	8,12%	88,61%	72,60%	18,14%
ВВП на душу населення, дол. США	9810,16	17556,06	28631,88	33054,85
Приплив інвестицій, % від ВВП	0,67%	1,18%	0,74%	1,03%
Відплив інвестицій, % від ВВП	0,64%	1,12%	2,12%	2,92%
Валове нагромадження капіталу, млрд. дол. США	158,73	258,34	433,36	541,79
Валове нагромадження капіталу, % від ВВП	35,72%	30,82%	29,87%	31,64%
Приплив інвестицій, % від валового нагромадження капіталу	2,04%	3,83%	2,46%	3,25%

Джерело: Створено автором за матеріалами [1, 60].

Як показано в таблиці 3.6, модель економічного розвитку Південної Кореї є більш збалансованою, і ця країна в четвертій декаді збільшує темп приросту ВВП. Також збільшується ВВП на душу населення, - можна спостерігати, що Південна Корея майже наздогнала Японію за цим показником. У валовому нагромадженні капіталу Південна Корея випереджає Японію - хоча в третій декаді частка валового нагромадження у ВВП знижується до середнього рівня 29,87 %, але в цілому цей показник є вищим за японську частку валового нагромадження капіталу у ВВП.

Відносно прямих іноземних інвестицій, в Південну Корею надходить більша частка інвестицій з-за кордону, яка становить від 0,67% до 1,18% від ВВП, або від 2,04% до 3,83% від валового нагромадження капіталу. Це означає що Південна Корея є більш відкритою для іноземних інвесторів, але не допускає іноземний капітал до володіння великою часткою вітчизняних активів. Таким чином,

інвестиційна політика Південної Кореї спрямована на прискорення економічного розвитку завдяки здебільшого внутрішнім інвестиційним ресурсам.

Основні середньорічні показники динаміки економічного розвитку України в 1990-2023 рр. наведені в табл. 3.7.

Таблиця 3.7. – Середньорічні показники динаміки економічного розвитку України в 1990-2023 рр.

	1990-1999	2000-2009	2010-2019	2020-2023
Населення, млн. ос.	51,35	47,90	45,81	41,94
ВВП, млрд. дол. США	54,17	89,44	137,30	173,59
Темп приросту ВВП, %, від попереднього періоду	-11,53%	65,12%	53,51%	26,43%
ВВП на душу населення, дол. США	1051,03	1886,12	2995,28	4157,42
Приплив інвестицій, % від ВВП	0,86%	4,09%	3,16%	1,60%
Відплив інвестицій, % від ВВП	0,01%	0,14%	0,24%	0,04%
Валове нагромадження капіталу, млрд. дол. США	12,53	20,69	23,02	21,19
Валове нагромадження капіталу, % від ВВП	22,48%	21,98%	16,50%	12,20%
Приплив інвестицій, % від валового нагромадження капіталу	4,16%	18,11%	18,38%	13,31%

Джерело: Створено автором за матеріалами [1, 60].

Порівняно з попередніми країнами видно, що Україна розвивалася більш повільними темпами. Перша декада характеризувалася від'ємним темпом приросту ВВП через трансформаційну кризу, яка відбувалася в 90-ті роки. Протягом другої та третьої декади економічний розвиток сягнув стрімкої фази зростання - середньорічний ВВП збільшився на 65,12% у другій декаді та 53,51% у третій декаді. В четвертій декаді спостерігається зменшення темпів зростання ВВП, що пов'язано з повномасштабною війною. Валове нагромадження капіталу, як видно з таблиці, є недостатнім, особливо у третій та четвертій декаді. В ці періоди валове нагромадження капіталу падає нижче 20%, хоча в першій та другій декадах воно було близько 22%. При цьому приплив інвестицій, починаючи з другої декади, складає значну частку від валового нагромадження капіталу в другій та третій декаді - це близько 18%, а в четвертій декаді 13,31%. Висновок із порівняння з японською та корейською моделлю полягає в тому, що для пришвидшення

економічного розвитку необхідно збільшити валове нагромадження капіталу - його частка має складати не менш ніж 30% від ВВП. В той же час, приплив інвестицій з-за кордону треба знизити, оскільки, вочевидь, більша частка цього припливу є реалізацією схем уникнення податків через офшори. Доказом цього є дані, зображені на рисунку 3.8.

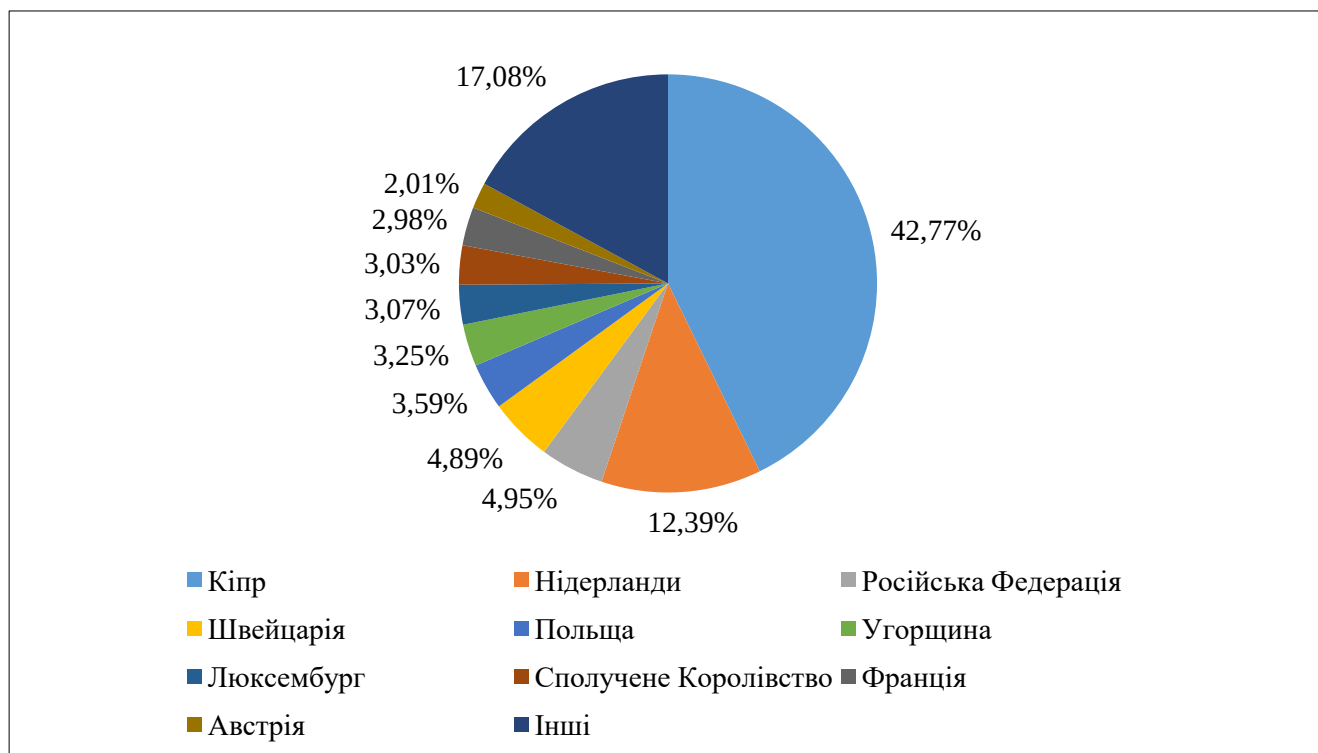


Рис. 3.8. – Географічна структура ПІІ в Україну

Джерело: створено автором на основі [75].

Як видно з рис. 3.8, більша частка інвестицій надходила з Кіпру, що є доказом використання офшорів для ухилення від податків. Скорочення надходження інвестицій відбулися, в тому числі, через відмову від російських інвестицій, які складали значну частку (5 %, 3-тє місце) від цього показника.

Пропозиції щодо розробки інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та подальшого розвитку економіки України сформульовані на рис. 3.9.

Пріоритети відновлення	•Визначення пріоритетних невідкладних напрямів відновлення •Пошук безоплатних ресурсів для фінансування цих напрямків
Створення інноваційної інфраструктури	•Створення інституційних основ для розвитку •Залучення міжнародного досвіду та організацій
Інвестиційний клімат	•Паралельно вдосконалення інвестиційного клімату •Вирішення задач залучення інвесторів та репатріації капіталу
Пріоритети розвитку	•Визначення пріоритетних напрямів економічного розвитку •Пошук платних ресурсів для фінансування цих напрямків
Реформи	•Визначення пріоритетних напрямів реформування •Узгодження політики реформ та інноваційно-інвестиційної стратегії

Рис. 3.9. – Пропозиції щодо розробки інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та подальшого розвитку економіки України
Джерело: створено автором на основі поточного дослідження.

Як показано на рисунку 3.9, який узагальнює результати попереднього дослідження, необхідно чітко розділяти пріоритети відновлення та пріоритети розвитку. До пріоритетів відновлення відносяться такі сфери як інфраструктура, реінтеграція колишніх військових, ВПО та інших соціально вразливих верств населення, зміцнення влади територіальних громад та інші. До пріоритетів розвитку відносяться сфери економіки, які потребують фінансування у вигляді кредитних та інвестиційних коштів.

Створення інноваційної інфраструктури поліпшення інвестиційного клімату та проведення реформ є додатковими завданнями, виконання яких сприятиме повоєнному відновленню та подальшому економічному розвитку через покращення адміністративного апарату, інституційного середовища та створення інноваційної екосистеми.

Пропозиції щодо реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій у відновлення та розвиток економіки України наведені на рисунку 3.10.

Підготовка до реалізації	•Визначення ролей та цілей кожного з учасників реалізації стратегії •Призначення завдань державним органам
Затвердження спільних дій з міжнародними партнерами	•Підготування списку основних міжнародних партнерів •Укладання двосторонніх та багатосторонніх угод •Заходи для забезпечення ефективності партнерства
Запуск стратегії	•Розпочинаються виконання завдань учасників стратегії •Залучаються представники бізнесу, спільноти та інші стейкхолдери
Моніторинг та аналітика	•Відстеження проміжних результатів та показників •Пошук шляхів оптимізації процесів, тестування гіпотез
Фіналізація реалізації стратегії	•Завершення процесів та підведення підсумків •Формування звітності за результатами впровадження стратегії
Контроль	•Порівняльний аналіз досягнутих результатів та цілей •Затвердження результатів, формування пропозицій удосконалення стратегії

Рис. 3.10. – Пропозиції щодо реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та подальшого розвитку економіки України

Джерело: створено автором на основі поточного дослідження.

На етапі підготування до реалізації стратегії необхідно визначити ролі та цілі кожного з учасників реалізації стратегії для того, щоб була чітка взаємодія та системність дій. Також необхідно призначити завдання відповідним державним органам, міністерствам та відомствам, територіальним відділам та іншим рівням адміністративного апарату. З метою реалізації стратегії у форматі «знизу догори» необхідно чітко визначити завдання для посадовців на місцях. Етап підготування до реалізації визначає швидкість реалізації стратегії та її ефективність. Якщо всі учасники процесів будуть розуміти свою роль, ціль та завдання, а також мати чітке визначення, як має виглядати результат їхньої діяльності, тоді реалізація інноваційно-інвестиційної стратегії по воєнного відновлення та подальшого економічного розвитку України буде успішною.

Наступний етап затвердження спільних дій з міжнародними партнерами є виключно важливим для залучення іноземних інвестицій. Для того, щоб ефективно працювати з міжнародними партнерами, необхідно підготувати список основних міжнародних партнерів України відповідно до міжнародних угод та меморандумів,

які укладені в довоєнний період та протягом повномасштабної війни. Також необхідно укласти двосторонні та багатосторонні угоди щодо надання гуманітарної допомоги, реалізації спільних інвестиційних проектів, спільного економічного розвитку та залучення інвестицій. З метою залучення оптимальної кількості іноземних інвестицій, необхідно підготувати та провести відповідні заходи, які забезпечують ефективність партнерства. Серед таких заходів можуть бути форуми, міжнародні конференції, зустрічі на рівні бізнесу та політики, де обговорюватимуться умови надання фінансування та інші умови, пов'язані з інвестиційним кліматом та інноваційно-інвестиційної інфраструктурою.

Етап запуску стратегії характеризується початком виконання завдань, на цьому етапі важливо розуміти, які завдання можуть виконуватися паралельно, а які завдання лише після завершення попередніх етапів. Наприклад, покращення інвестиційного клімату має бути виконано перед залученням іноземних інвестицій, а реформи мають проходити паралельно із залученням іноземних інвестицій та заходами щодо економічного розвитку. Важливим на цьому етапі є залучення всіх стейкхолдерів, у тому числі: представників бізнесу, держави, міжнародних партнерів, територіальних громад, міжнародної спільноти, медіа-партнерів та інших можливих стейкхолдерів. Метою цього залучення є синергетичний ефект від реалізації стратегії, яка буде збільшувати власну ефективність при позитивному сприйнятті з боку суспільства та міжнародної спільноти.

На всьому етапі реалізації інноваційної інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та розвитку економіки України має бути впроваджені моніторинг та аналітика, метою яких є відстеження проміжних результатів та показників, порівняння їх з запланованими і визначення ефективності реалізації стратегії. В результаті проведеної аналітики буде проводитися пошук шляхів оптимізації процесів реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії, тестування гіпотез та формування висновків щодо роботи тих чи інших елементів системи. Впродовж реалізації стратегії моніторинг та аналітика мають бути постійними безперервними та всеохоплюючими.

Завершення реалізації стратегії втілюється в завершенні процесів та підведенні підсумків. На цьому етапі необхідно з'ясувати, наскільки ефективною була стратегія і наскільки реалізовані ті цілі, які були поставлені перед цією стратегією. На основі даних, які були зібрані на етапі реалізації стратегії та по завершенню, необхідно сформулювати звітність за результатами впровадження стратегії, метою чого є звітування перед можливими стейкхолдерами, у тому числі інвесторами та міжнародною спільнотою, партнерами, а також внутрішніми стейкхолдерами, у тому числі населенням, представниками бізнесу та держави.

Завершаючий етап – контроль – полягає в порівняльному аналізі досягнутих результатів та цілей, а також затвердженні результатів формування пропозицій щодо удосконалення стратегії. Також контроль впроваджується на інших етапах реалізації стратегії, в тому числі на етапі підготовки до реалізації як контроль дотримання пріоритетів та перспектив стратегії, у процесі визначення ролей та цілей учасників та призначення завдань державним органам. На етапі затвердження спільних дій з міжнародними партнерами, контроль необхідний для того, щоб чітко визначити, які цілі реалізуються за допомогою певних міжнародних партнерів, а також необхідно контролювати, чи не порушує відповідно міжнародне партнерство принципів цілісності та державності України. На етапі запуску стратегії необхідно контролювати виконання завдань учасників стратегії та коректність залучення представників стейкхолдерів. На етапі моніторингу та аналітики необхідно контролювати відстеження проміжних результатів та показників, чи вони відрізняються від запланованих, наскільки вони відрізняються, чи є ця розбіжність негативною і як подолати цю розбіжність. На етапі фіналізації реалізації стратегії контроль необхідний для підготування релевантної звітності, яка визначається поставленими цілями стратегії. І також на кожному етапі реалізації стратегії контроль необхідний для дотримання принципів, умов та угод, у тому числі міжнародних, а також дотримання чинного законодавства України.

Висновки до розділу 3

В результаті дослідження було сформульовано пріоритети інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та розвитку, відповідно, на стадії відновлення – відбудова інфраструктури, відновлення житла, відновлення соціально-економічних зв'язків, нагальні завдання, зокрема, розмінування, демобілізація та реінтеграція та створення інноваційної інфраструктури для подальшого економічного розвитку.

На етапі подальшого розвитку, запропоновані наступні пріоритетні сфери для інвестицій – промисловість, сфера оптової та роздрібної торгівлі та агропромисловий комплекс. В якості критеріїв щодо визначення пріоритетів були використані: частка у виробництві ВВП, кількість зайнятих осіб, продуктивність праці. Ці критерії відображають вагомість основних сфер в економіці України.

У розділі була розроблена модель залучення іноземних інвестицій – описані складові сприятливого інвестиційного клімату, метою якого є залучення інвестицій та інвесторів до економіки України, зокрема, через проведення реформ. Визначені основні напрями реформування в Україні – прозорість інституційної системи, захист прав інвесторів, податкова реформа та адміністративна реформа. Визначено роль та модель розробки інвестиційних проектів, яка складається з пакету інвестиційних проектів, промоції проектів, залучення фінансових ресурсів та міжнародного співробітництва.

Надані пропозиції щодо розробки та реалізації стратегії повоєнного відновлення та подальшого економічного розвитку. Виявлено стійкий взаємозв'язок між часткою валового нагромадження капіталу від ВВП, яка становить в середньорічних показниках від 26 % у Японії (критичний мінімум) до 30-35 % для Південної Кореї (оптимум) та темпом зростання ВВП у моделях Японії та Південної Кореї, а також оптимальну частку іноземних інвестицій в структурі валового нагромадження капіталу, яка становить від 0,2 % для Японії до 4 % для Південної Кореї.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження характеризує процеси та умови, пов'язані з іноземним інвестуванням, у тому числі, основні форми та види іноземного інвестування, характеристики учасників інвестиційного процесу, а також охарактеризований інвестиційний клімат як елемент економічного середовища країни, та описана роль держави у формуванні привабливості інвестиційного клімату. До основних учасників інвестиційного процесу відносяться донори та реципієнти, які відповідно є експортерами та імпортерами іноземних інвестицій. Ці суб'єкти є підприємствами різних форм власності, які залучають іноземні інвестиції або вкладають інвестиційні кошти в іноземні об'єкти.

До типів іноземних інвестицій відносяться наступні: прямі іноземні інвестиції, портфельні іноземні інвестиції, які можуть приймати грошову форму капіталу, фінансову форму, інтелектуальну, фізичну або форму переміщення людського капіталу.

Розглянуто як позитивний, так і негативний вплив іноземних інвестицій в процесі залучення фондів та реалізації інвестиційних проектів. До негативних ефектів відносяться скорочення внутрішнього дослідження та розробки, витіснення вітчизняного бізнесу з ринку, а також можливий шкідливий вплив на стан навколишнього середовища реципієнтів від бізнесів, в які вкладаються прямі іноземні інвестиції. До позитивних видів впливу відносяться збільшення зайнятості населення, збільшення експорту, в тому числі товарів з більшою доданою вартістю, що позитивно впливає на балансування платіжного балансу країни, а також стимулювання економічної конкуренції на внутрішньому ринку країни.

Проаналізований процес визначення стратегічних пріоритетів в іноземному інвестуванні повоєнного відновлення та розвитку економіки України. Внаслідок воєнних дій відбуваються певні зміни на внутрішньому ринку країни, які, в тому числі, пов'язані з руйнуванням житлових будівель, інфраструктурних споруд, промислових об'єктів тощо. Визначено, що інноваційно-інвестиційна стратегія повоєнного відновлення та розвитку України має реалізовуватися у два етапи:

повоєнне відновлення житлового фонду, ринкової інфраструктури, інших зруйнованих об'єктів, а також підготовки до подальшого розвитку економіки.

На поточному етапі, коли воєнні дії продовжуються, важко сформулювати чітку стратегію повоєнного відновлення, оскільки складно спрогнозувати стан економіки України на період завершення війни. Втім існують загальні приклади інших країн, які можна імплементувати для створення загальної канви інноваційно-інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та розвитку України.

Вивчення можливостей застосування світового досвіду залучення іноземних інвестицій в період повоєнного відновлення економіки для створення ефективної стратегії є нагальним завданням нашого дослідження. Численні приклади, зосереджені не на відновленні, а на подальшому розвитку країн, говорять про те, що інноваційний розвиток є найголовнішим фактором успіху низки країн, досвід яких було вивчено в нашому дослідженні. В тому числі це такі країни, як Південна Корея, Сінгапур, Гонконг, Індонезія, Малайзія, Японія та Німеччина, головним чинником успіху яких було подолання економічного та технологічного відставання, а також вирішення стратегічної задачі реформування із використанням наздоганяючих моделей, та переходу з категорії країн третього світу до складу країн першого світу.

В дослідженні наголошується на важливості ролі інвестиційного клімату як фактору залучення іноземних інвестицій, що складається з низки правових основ та інституційних елементів. З'ясовано, що в правовому полі України більше ніж 100 законів та нормативних актів присвячені регулюванню різних аспектів інвестиційної діяльності. Це означає, що правове поле, яке визначає правила гри у сфері іноземних інвестицій, є дуже заплутаним і незрозумілим для іноземного інвестора. В цих нормативних актах, до яких відносяться Закони України «Про режим іноземного інвестування», «Про інвестиційну діяльність», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», Господарський кодекс України, Податковий кодекс України, Митний кодекс України та інші нормативно-правові акти, визначаються різні особливості

залучення іноземних інвестицій, розподілу результатів від іноземного інвестування, операційної діяльності на підприємствах з іноземними інвестиціями, та інші важливі аспекти роботи з іноземним інвестором.

Проведене дослідження, в якому охарактеризовані моделі залучення іноземних інвестицій для відновлення країн після Першої світової війни. В ході дослідження цих моделей з'ясувалося, що вони були засновані в більшості на міжнародному кредиті від Ліги Націй, а також від міжнародних державних та приватних банків, які отримували контроль над певними елементами економічної системи країн-реципієнтів в результаті цього кредитування, а прямі інвестиції в той час були спрямовані на отримання прав на підприємство (шляхом злиття та поглинання, або купівлі підприємств). Тому можна зазначити, що моделі залучення іноземних інвестицій після Першої світової війни є нерелевантними для формування стратегії відновлення та розвитку економіки України.

Моделі повоєнного відновлення після Другої світової війни є більш релевантними, зокрема певний науковий інтерес представляє "План Маршалла" для відновлення економік країн Європи. Існуючий процес міжнародних відносин з партнерами України, в тому числі з європейськими країнами та США, заснований на тому, що ці країни пропонують надати допомогу, яка неофіційно отримала назву «План Маршалла для України». Крім цього, модель повоєнного відновлення та розвитку Японії, є дуже важливим досвідом для формування інноваційно-інвестиційної стратегії України. В результаті реалізації своєї стратегії, Японія пододала кризу, пов'язану із руйнуванням інфраструктури та економіки в цілому, і побудувала нову економічну систему, яка заснована на інноваційному розвитку.

Вивчення моделей повоєнного відновлення та розвитку інших країн виявило, що модель Південної Кореї є релевантною до нашого дослідження, крім того вона показує навіть більшу ефективність протягом часу, ніж японська модель. Дослідження показало, що модель південної Кореї складається з двох частин. Перша частина - використання безоплатної допомоги, яка більшою часткою була використана для відновлення інфраструктури, відбудови руйнувань, які зазнала економіка, але не для економічного розвитку. Друга частина, яку умовно можна

назвати подальшим розвитком після повоєнного відновлення, характеризувалася меншою кількістю безоплатної допомоги, але залученням комерційних кредитів та іноземних інвестицій. Завдяки реалізації інноваційної стратегії це залучення було ефективним, оскільки приносило більше результату, ніж оплата по кредитах та інвестиціях. Саме тому модель Південної Кореї є прикладом інноваційно-інвестиційної стратегії, яка реалізувалася протягом тривалого періоду, і досі є успішною на міжнародному ринку.

Нагальною задачею дослідження було визначення стратегічних пріоритетів повоєнного відновлення та розвитку економіки України. Процес дослідження стратегічних пріоритетів складався з двох етапів: повоєнного відновлення, та подальшого розвитку економіки.

Було виявлено, що на етапі повоєнного відновлення до стратегічних пріоритетів відносяться відбудова зруйнованих об'єктів - житлових, інфраструктурних, промислових та інших, налагодження інституційної складової економіки, у тому числі через реформи та покращення інвестиційного клімату, створення та оптимізація інноваційної інфраструктури, а також відновлення життя людей, зокрема демобілізація, роззброєння, реінтеграція, та інші аспекти соціального життя. До етапу подальшого розвитку економіки відносяться стратегічні пріоритети інвестування в найголовніші сектори економіки. Виявлено, що першим пріоритетом мають бути промисловість, а також сфера оптової та роздрібної торгівлі, до другого пріоритету відноситься сфера агропромислового комплексу, третім пріоритетом є сфера будівництва. Критеріями для визначення пріоритетів були обрані: частка виробничої сфери у ВВП, чисельність зайнятих осіб, продуктивність праці зайнятих. Ці критерії репрезентують вагомість сфер для економіки України (частка внутрішнього ринку, створення доданої вартості, забезпеченість населення).

З метою збільшення привабливості інвестиційного клімату України, пропонується вдосконалити інституційну базу щодо іноземного інвестування через механізм реформ, які прописані в угоді про європейську інтеграцію. Основними напрямками реформування в Україні, визначеними нашим дослідженням, мають

бути націлені на забезпечення прозорості інституційної системи, захищення прав інвесторів, оптимізацію податків та адміністративних процедур. Модель інвестиційного проектування включає розробку пакету інвестиційних проектів, промоцію проектів, міжнародне співробітництво, включно із залученням фінансових ресурсів.

Метою інвестиційного проекту є створення певного бізнес-процесу, бізнес-юніту або продукту, який є привабливим для іноземних інвестицій. Таким чином, кожен інвестиційний проект представляє частку інвестиційного клімату України, але вона є специфічною для того ринку, на який націлений цей проект, та з точки зору інвестора, має містити повну та достовірну інформацію про особливості реалізації проекту.

Пропозиції з розробки і реалізації стратегії післявоєнної відбудови та подальшого розвитку економіки України базуються на закономірності стійкого взаємозв'язку між часткою валового накопичення капіталу у ВВП та темпами зростання ВВП, виявлених в процесі дослідження моделей Японії та Південної Кореї. А також на встановленні оптимальної частки іноземних інвестицій у структурі валового нагромадження капіталу, яка у досліджених моделях становить від 0,2 – 4 % відповідно.

Пропозиції щодо розробки інноваційної інвестиційної стратегії повоєнного відновлення та подальшого розвитку економіки України з урахуванням залучення іноземних інвестицій містять: пріоритети відновлення, створення інноваційної інфраструктури, інвестиційний клімат, пріоритети розвитку та реформи.

Надані пропозиції щодо реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій, згідно яких цей процес має бути розподілений на низку підпорядкованих процесів, зокрема: підготовка до реалізації, затвердження спільних дій з міжнародними партнерами, запуск стратегії, моніторинг та аналітика, фіналізація реалізації стратегії та контроль.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. База даних Всесвітнього банку. URL: <https://data.worldbank.org> (дата звернення 17.10.2024).
2. Бекер Т., Айхенгрін Б., Городніченко Ю. та ін. Нарис про відбудову України. London, CEPR Press. URL: https://cepr.org/system/files/2022-06/BlueprintReconstructionUkraine_ukr.pdf (дата звернення 15.09.2024).
3. Бикова А. Л., Чабан Л. І., Алексєєва А. П. Інвестування в людський капітал у військовий період. Економіка та суспільство. № 54. 2023. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-74> (дата звернення 03.09.2024).
4. Білоус, С. П., Новотний С. В. Проблеми інвестування регіонального АПК в умовах воєнного часу. Економіка та суспільство. № 48. 2023. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-49> (дата звернення 03.09.2024).
5. Бойченко Е., Нікітіна Я. Узагальнення вітчизняного досвіду щодо розбудови територій пріоритетного розвитку. Економіка та суспільство. № 40. 2022. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-40-14> (дата звернення 10.09.2024).
6. Бородіна О. А., Ляшенко В. І. Повоєнне відновлення економіки: світовий досвід та спроба його адаптації для України. Вісник економічної науки України. № 1. 2022. С. 121-134.
7. Валовий внутрішній продукт виробничим методом та валова додана вартість за видами економічної діяльності (2010-2022рр.) (2021=100). Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2020/vvp/vvp_rik/vtr_rik10-22_2021_100.xlsx (дата звернення 07.11.2024).
8. Відновлення економіки України. KSE. URL: <https://kse.ua/ua/russia-will-pay/> (дата звернення 10.09.2024).
9. Господарський кодекс України. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 18. Ст. 144.

10. Гук О. В., Шендерівська Л. П., Мохонько Г. А. Інвестування інноваційної діяльності: начальний посібник. Київ: КПП ім. Ігоря Сікорського, Видавництво «Політехніка», 2022. 186 с. URL: https://duikt.edu.ua/uploads/l_10_48724448.pdf (дата звернення 03.09.2024).
11. Задоя А. О. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник. Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. 122 с.
12. Задоя А.О., Магдич А.С., Задоя О.А. Міжнародні економічні відносини: навчальний посібник Частина 1. Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2022. 142 с.
13. Зайняте населення за видами економічної діяльності у 2000-2021 роках. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2014/rp/zn_ed/zn_ed_u/zn_ed_2013_u.htm (дата звернення 07.11.2024).
14. Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text> (дата звернення 25.09.2024).
15. Закон України «Про інвестиційну діяльність» Відомості Верховної Ради України (ВВР). 1991. N 47. ст. 646. URL: <https://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення 10.09.2024).
16. Закон України «Про угоди про розподіл продукції» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1039-14#Text> (дата звернення 25.09.2024).
17. Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань внаслідок військової агресії росії проти України станом на початок 2024 року. KSE. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/04/01.01.24_Damages_Report.pdf (дата звернення 30.10.2024).
18. Зінченко О. А. Світові тренди «зеленого» інвестування. Економічний простір. № 177. 2022. URL: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/177-5> (дата звернення 03.09.2024).
19. Ільченко В. Сутність та складові механізму сталого розвитку регіону. 2023. URL: <http://biblio.umsf.dp.ua/jspui/handle/123456789/5858> (дата звернення 10.09.2024).

20. Конституція України. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>. (дата звернення 20.09.2024).
21. Кройтор В. А. Інвестиції та інновації як інструмент реалізації та впровадження змін до сучасного підприємництва в умовах війни та поствоєнний період. ПРАВО І СУСПІЛЬСТВО. № 6. 2023. С. 93-99.
22. Лоза С. П. Інвестування в Україні: основні тенденції, проблеми та перспективи активізації. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. № 2. 2022. С. 297-306. URL: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-304-2\(2\)-47](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-304-2(2)-47) (дата звернення 03.09.2024).
23. Макроекономічні показники. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> (дата звернення 07.11.2024).
24. Мартинович Н. Лешенко П. Розбудова територій пріоритетного розвитку: методичний концепт. Економіка та суспільство. № 36. 2022. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-36-36> (дата звернення 10.09.2024).
25. Мацука В. М. Сучасні тренди іноземного інвестування в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2023. № 12. С. 88–94. URL: <http://repository.mdu.in.ua/jspui/handle/123456789/4247> (дата звернення 03.09.2024).
26. Музиченко-Козловська О. В. Стратегія розвитку екологічного інвестування в Україні. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку. № 1. 2023. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2023/sep/31277/menedzhment-207-220.pdf> (дата звернення 03.09.2024).
27. Небрат В. В., Корніяка О. В. Особливості механізмів капіталоутворення та інвестування в Україні як чинник фінансових ризиків в умовах війни та післявоєнного періоду. Grail of science. № 16, 2022. 31-34. URL: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.17.06.2022.001> (дата звернення 03.09.2024).
28. Нестор О.Ю. Переваги та недоліки прямих іноземних інвестицій. Економіко-правові аспекти господарювання: сучасний стан, ефективність та перспективи: матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції, Одеса,

23-24 вересня 2022 р. Одеса, Одеський національний економічний університет, 2022. С. 184-186.

29. Орел Ю. Л., Кулініч О. В. Вплив дерегуляції бізнесу на повоєнне відновлення економіки України: публічно-управлінський аспект. Вчені записки ТНУ імені ВІ Вернадського. Серія: Публічне управління та адміністрування. № 32. 2023. С. 32-39.

30. Охріменко О., Попов Р. Повоєнна відбудова України: потенціал та стратегія перетворень. Економіка та суспільство. № 45. 2022. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1913/1841> (дата звернення 30.10.2024).

31. Павліха Н. В., Цимбалюк І. О., Хомюк Н. Л., Войчук М. В., Савчук А. Ю., Коломечюк В. В., Цимбалюк С. М. Безпека сталого розвитку регіонів та територіальних громад України на засадах інклюзивного зростання: монографія. Луцьк: Вежа-Друк. – 2022. URL: https://evnuir.vnu.edu.ua/bitstream/123456789/22187/1/Bezpeka_stal_rozv.pdf (дата звернення 10.09.2024).

32. Петухова О. М. Інвестування. Навчальний посібник. URL: <http://moodle.nati.org.ua/mod/resource/view.php?id=15110> (дата звернення 03.09.2024).

33. Петухова, О. М. Роль та значення інвестицій для розвитку економіки України: Проблеми управління підприємств у сучасних умовах: матеріали XIX Міжнародної науково-практичної конференції, Київ, 18-19 квітня 2023 р. Київ: Національний університет харчових технологій, 2023. – С. 40-41.

34. Поліщук І. Міжнародні відносини: Україна–Європейський Союз. Міжнародні відносини, суспільні комунікації та регіональні студії, 2023, 2 (16): 51-62.

35. Про захист іноземних інвестицій на Україні: Закон України від 10.09.1991 р. № 1540а-ХІІ. Відомості Верховної Ради України. 1991. № 46. Ст. 616.

36. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. № 93/96-ВР. Відомості Верховної Ради України. 1996. № 19. Ст. 80.

37. Проект U3R. German Marshall Fund. URL: <https://www.gmfus.org/democracy-work/ukraine-relief-resilience-recovery> (дата звернення 15.09.2024).

38. Пшенична М. В. Роль і місце ESG-інвестування в механізмі формування сталої конкурентоспроможності українських підприємств у повоєнний період. Scientific Collection «InterConf+». № 139. 2023. С. 7-16. URL: <https://archive.interconf.center/index.php/2709-4685/article/view/2114/2143> (дата звернення 03.09.2024).

39. росія заплатить. KSE. Проект зі збору, оцінки й аналізу інформації про матеріальні втрати України від війни з росією. URL: <https://kse.ua/ua/russia-will-pay/> (дата звернення 10.09.2024).

40. Сіденко С. В. Пріоритети й чинники інноваційної політики: досвід окремих країн Східної Азії і стратегічні імперативи для післявоєнної відбудови України. Економіка України. № 11 (732). 2022. С. 47-75.

41. Скоробогатова Н. Є. Інвестування: навчальний посібник для самостійного вивчення дисципліни. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського. 2022. – 147 с. URL: <https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/7bf4d352-d86b-440f-a532-11dbdfcec0e2/content> (дата звернення 03.09.2024).

42. Співпраця ЄС з Україною. URL: <https://eu4ukraine.eu/> (дата звернення 15.09.2024).

43. Стащук О., Деркач О., Лозовик В. Інвестиційний клімат України та напрями його покращення. Economic journal of Lesya Ukrainka Volyn National University. № 1(33). 2023. С. 52-60.

44. Сучасна міжнародна економіка: підручник / за ред. В.М. Тарасевича. Дніпро: ПБП «Економіка», 2019. 386 с.

45. Указ Президента України 266/2022 «Питання Національної ради з відновлення України від наслідків війни». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/266/2022#n13> (дата звернення 15.09.2024).

46. Україна і світ в умовах воєнних викликів: колективна монографія./за заг. ред. к.і.н., доц. Подрез Ю.В. Суми: СумДПУ імені А.С.Макаренка, 2023. – 186 с.
47. Устінова І., Плешкановська А. Урбіцид та повоєнне відновлення житлової забудови міст України: досвід та перспективи. Grail of Science. № 23. 2022. С. 463-471.
48. Хобта В. М., Панченко Н. О., Тонкий Д. В. Планування відновлення та розвитку регіонів в системі національної економіки України. Наукові праці ДонНТУ. Серія: «Економічна». №1(27). 2023. URL: https://economics.donntu.edu.ua/wp-content/uploads/2023/06/3_statyya-hobtapanchenko-tonkyj.pdf (дата звернення 10.09.2024).
49. Чернега В. В., Полозун, А. Л., Касьян, А. В. Сучасні тенденції інвестування в Україні. Економіка та суспільство. № 44. 2022. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-78> (дата звернення 03.09.2024).
50. Янковська Л. А., Семчук Ж. В., Шевчук Я. В., Антонюк Н. А., Нагірна О. В. Управління фінансовими ризиками підприємств в умовах війни. Scientific notes of Lviv University of Business and Law. № 37. 2023. 307-314.
51. 100 Years of the Estonian Economy. URL: <https://icds.ee/en/100-years-of-the-estonian-economy/> (дата звернення 10.10.2024).
52. 76 років тому план Маршалла допоміг Західній Європі оговтатись від війни й протистояти комуністам. Скільки за це заплатили й отримали Штати — рахуємо чужі гроші. URL: <https://babel.ua/texts/105633-76-rokiv-tomu-plan-marshalla-dopomig-zahidniy-yevropi-ogovtatis-vid-viyni-y-protistoyati-komunistam-skilki-za-ce-zaplatili-y-otrimali-shtati-rahuyemo-chuzhi-groshi> (дата звернення 10.10.2024).
53. After the War: 25 Years of Economic Development in Vietnam. URL: <https://dl.ndl.go.jp/view/prepareDownload?itemId=info%3Andljp%2Fpid%2F9388718&contentNo=1> (дата звернення 15.10.2024).

54. Agreement on Trade-Related Investment Measures (TRIMs). WTO. URL: https://www.wto.org/english/tratop_e/invest_e/trims_e.htm (дата звернення 20.09.2024).

55. An Unpromising Recovery: South Korea's Post-Korean War Economic Development: 1953-1961. URL: <https://www.asianstudies.org/publications/ea/archives/an-unpromising-recovery-south-koreas-post-korean-war-economic-development-1953-1961/> (дата звернення 14.10.2024).

56. Balance of Payments of the United Kingdom. World Bank. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/865361468142180116/pdf/multi0page.pdf> (дата звернення 10.10.2024).

57. Bedhome, Stéphane: Reconstruire le Chemin des Dames, PhD Thesis, Montpellier III, 2012, URL: <https://theses.hal.science/tel-00732162v1> (дата звернення 07.10.2024).

58. Economic Policies in Interwar East Central Europe: Freedom and Constraints of Action. URL: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:128513/FULLTEXT01.pdf> (дата звернення 10.10.2024).

59. European Recovery Act (The Marshall Plan). URL: <https://catalog.archives.gov/id/299857?objectPage=2> (дата звернення 10.10.2024).

60. Foreign direct investment. UNCTAD. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock> (дата звернення 10.11.2024).

61. France and the World Bank: A Historic Partnership. URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/31c4c17e48c8957723dc878801ca167d-0360012022/original/World-Bank-France-75-birthday-A5-FINAL-May-5-2022-v2.pdf> (дата звернення 11.10.2024).

62. German Marshall Fund. URL: <https://www.gmfus.org/focus-areas/gmf-priority-ukraine> (дата звернення 15.09.2024).

63. Germany 1945-1949: a case study in post-conflict reconstruction. URL: <https://www.historyandpolicy.org/policy-papers/papers/germany-1945-1949-a-case-study-in-post-conflict-reconstruction> (дата звернення 07.10.2024).

64. Green Field Investment Definition. United Nations Economic and Social Commission for Western Asia. URL: <https://archive.unescwa.org/greenfield-investment> (дата звернення 10.09.2024).

65. History of Eesti Pank. URL: <https://www.eestipank.ee/en/museum/history-eesti-pank> (дата звернення 10.10.2024).

66. History of money in Lithuania: Ost money (1916-1922). URL: <https://www.pinigumuziejus.lt/en/news/history-of-money-in-lithuania-ost-money-1916-1922> (дата звернення 10.10.2024).

67. How did South Korea's economic miracle? URL: <https://www.camaracomercioespanacorea.es/en/communication/news/516-how-did-south-koreas-economic-miracle.html> (дата звернення 14.10.2024).

68. How Economic Turmoil After WWI Led to the Great Depression. URL: <https://www.history.com/news/world-war-i-cause-great-depression> (дата звернення 07.10.2024).

69. Hyperinflation and Stabilisation in Poland, 1919 - 1927: 'War of Attrition' or Politics by Other Means? URL: <https://cepr.org/system/files/2024-02/Don-Siemion%20Hyperinflation%20and%20Stabilisation%20in%20Poland%202024%20Latest.pdf> (дата звернення 10.10.2024).

70. Industrial Policy in Europe Since the Second World War. European Centre for International Political Economy. URL: <https://ecipe.org/wp-content/uploads/2014/12/OCC12012-revised.pdf> (дата звернення 11.10.2024).

71. International Investment Agreements Navigator Ukraine. Investment Policy Hub. UNCTAD. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/countries/219/ukraine> (дата звернення 30.09.2024).

72. International Investment Agreements Navigator Ukraine. Investment Policy Hub. UNCTAD. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements> (дата звернення 30.09.2024).

73. Investment Policy Hub. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/> (дата звернення 30.09.2024).

74. Latvian National Currency – the Lats. URL: <https://kulturaskanons.lv/en/archive/latvijas-nauda/> (дата звернення 10.10.2024).

75. List of countries investing in Ukraine. Investment Map. URL: <https://www.investmentmap.org/investment/indicators-by-country> (дата звернення 10.11.2024).

76. National Investment Policy Guidance. Investment Policy Framework for Sustainable Development. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_en.pdf#page=37 (дата звернення 30.09.2024).

77. Post-Conflict Economic Recovery. URL: https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/migration/tr/Post_Conflict_Economic_Recovery_Report.pdf (дата звернення 30.10.2024).

78. Post-war Economies (East Central Europe). URL: <https://encyclopedia.1914-1918-online.net/article/post-war-economies-east-central-europe/> (дата звернення 07.10.2024).

79. Post-war Economies (France). URL: <https://encyclopedia.1914-1918-online.net/article/post-war-economies-france/> (дата звернення 07.10.2024).

80. Post-war Reconstruction: Case Studies. KPMG. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ua/pdf/2023/01/post-war-reconstruction-of-economy-en.pdf> (дата звернення 07.10.2024).

81. Principles for investment policymaking. Investment Policy Framework for Sustainable Development. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_en.pdf#page=27 (дата звернення 30.09.2024).

82. Principles of International Investment Law. Worldbank. URL: https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/parties_publications/C8394/Claimants%20%20documents/CL%20-%20Exhibits/CL-0097%20%28with%20OCR%29.pdf (дата звернення 30.09.2024).

83. Reinterpreting the Japanese Economic Miracle. URL: <https://hbr.org/1998/01/reinterpreting-the-japanese-economic-miracle> (дата звернення 14.10.2024).

84. Summary Review of the External Debt of the United Kingdom, 1949. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/345371468130476129/pdf/669740SR0Box2600External0debt0of0UK.pdf> (дата звернення 10.10.2024).

85. Sustaining the economic miracle: South Korea to break global top ten by 2026/ URL: <https://cebr.com/blogs/sustaining-the-economic-miracle-south-korea-to-break-global-top-ten-by-2026/> (дата звернення 14.10.2024).

86. The Economics of World War I. National Bureau of Economic Research. URL: <https://www.nber.org/digest/jan05/economics-world-war-i> (дата звернення 07.10.2024).

87. The Japanese Economic Miracle. URL: <https://econreview.studentorg.berkeley.edu/the-japanese-economic-miracle/> (дата звернення 14.10.2024).

88. The Korean Economy – the Miracle on the Hangang River. URL: <https://www.korea.net/AboutKorea/Economy/The-Miracle-on-The-Hangang> (дата звернення 14.10.2024).

89. The Korean Miracle (1962-1980) Revisited. URL: https://kellogg.nd.edu/sites/default/files/old_files/documents/166_0.pdf (дата звернення 14.10.2024).

90. The Monnet Plan. URL: <https://www.cvce.eu/en/education/unit-content/-/unit/5cc6b004-33b7-4e44-b6db-f5f9e6c01023/4802c240-1497-4127-9b14-f7b6896d6fd9> (дата звернення 11.10.2024).

91. The Origin and History of the Polish Money. Part I. URL: https://bankandcredit.nbp.pl/content/2006/2006_11_12/wojtowicz.pdf (дата звернення 10.10.2024).

92. The Significance of Foreign Direct Investment in a Small Industrializing Economy: The Case of Finland in the Interwar Period. URL: https://thebhc.org/sites/default/files/Hjerppe_0.pdf (дата звернення 10.10.2024).

93. Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights. WTO. URL: https://www.wto.org/english/tratop_e/trips_e/trips_e.htm#issues (дата звернення 20.09.2024).

94. Two Decades of Walking on a Tightrope: Public Debt Management in France during the Interwar Period. International Monetary Fund. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781513511795/ch004.xml> (дата звернення 07.10.2024).

95. UK Overseas Investments 1938-48. Bank of England. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/archive/uk-overseas-investments/1938-1948.pdf> (дата звернення 10.10.2024).

96. Ukraine Recovery Conference. URL: <https://www.urc-international.com/> (дата звернення 15.09.2024).

97. What is M&A: Meaning, Definition, Examples. URL: <https://www.masience.com/basics/what-is-merger-and-acquisition-m-a-meaning-definition-examples> (дата звернення 10.09.2024).