

УДК 339.9

**Світлана Іванівна ТКАЛЕНКО**

кандидат економічних наук, доцент кафедри європейської економіки і бізнесу,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана», Україна,  
e-mail: sv.tkalenko@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0385-846X>

**ОЦІНКА ЕФЕКТУ ВПЛИВУ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ФАКТОРІВ НА ЗАЛУЧЕННЯ ЄВРОПЕЙСЬКИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ**

Ткаленко, С. І. *Оцінка ефекту впливу макроекономічних факторів на залучення європейських інвестицій в Україну*. Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. праць / За ред. : М. І. Зверякова (голов. ред.) та ін. Одеса : Одеський національний економічний університет. 2019. № 1 (69). С. 219–226.

**Анотація.** У статті розглянуто засади залучення прямих іноземних інвестицій, визначено особливості для приймаючих країн. Проаналізовано ефект на основі якісних і кількісних показників залучення європейських інвестицій для економіки України. Виявлено основні фактори, які впливають на іноземні інвестиції та розроблено економетричну модель впливу цих незалежних змінних, таких як, рівень споживання, рівень інфляції, зовнішній борг, на приріст європейських інвестицій, враховуючи сучасний стан вітчизняної економіки та євроінтеграційний вектор розвитку. Розкрито та проаналізовано структурні та інституційні фактори в національній економіці, які впливають на обсяги залучених іноземних інвестицій. Узагальнено причини повільного зростання в економіці України такі, як політичний фактор, слабкий розвиток певних секторів економіки (машинобудування, гірничобудування та інші), а також затримки з ключовими реформами для подальшого посилення довіри інвесторів. Разом з тим, зазначено, що Україна має серйозні потреби в інвестиціях та фінансуванні власних потреб, а це вимагатиме мобілізації значних міжнародних фінансових ресурсів для підтримки макроекономічної стабільності. Доведено, що у випадку коли економічні перспективи покращуються, відбувається зростання потоків інвестицій на світовому ринку, оскільки очікується зростання попиту в майбутньому. Обґрунтовано, що інвестиції мають циклічний характер: в умовах рецесії економіки інвестиції спадають, і навпаки з економічним ростом інвестиції зростають. Запропоновано створити і реалізувати умови щодо покращення макроекономічної стабільності в державі, сприяння подальшому проведенню реформ, зменшення рівня корупції, створення сприятливого інвестиційного та бізнес-середовища, стабільного правового та інституційного середовища, підвищення рівня конкурентоспроможності.

**Ключові слова:** іноземні інвестиції; синергетичний ефект; рівень споживання; рівень інфляції; зовнішній борг.

**Светлана Ивановна ТКАЛЕНКО**

кандидат экономических наук, доцент кафедры европейской экономики и бизнеса,  
ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана», Украина,  
e-mail: sv.tkalenko@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0385-846X>

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТА ВЛИЯНИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ НА ПРИВЛЕЧЕНИЕ ЕВРОПЕЙСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ В УКРАИНУ**

Ткаленко, С. И. *Оценка эффекта влияния макроэкономических факторов на привлечение европейских инвестиций в Украину*. Вестник социально-экономических исследований : сб. науч. трудов / Под ред. : М. И. Зверякова (глав. ред.) и др. Одесса : Одесский национальный экономический университет. 2019. № 1 (69). С. 219–226.

**Аннотация.** В статье рассмотрены основы привлечения прямых иностранных инвестиций, определены особенности данного процесса для принимающих стран. Проанализирован эффект на основе качественных и количественных показателей привлечения европейских инвестиций в экономику Украины. Выявлены основные факторы, которые влияют на иностранные инвестиции, а также разработана эконометрическая модель влияния этих независимых переменных, таких как уровень потребления, уровень инфляции, внешний долг, на прирост европейских инвестиций, учитывая современное состояние отечественной экономики и евроинтеграционный вектор развития. Раскрыты и проанализированы структурные и институциональные факторы в национальной экономике, которые существенно влияют на объемы привлеченных иностранных инвестиций. Обобщены причины медленно отечественного экономического роста такие, как политический фактор, слабое развитие определенных секторов экономики (машиностроение, горнодобывающая промышленность и другие), а также задержки с проведением основных реформ для дальнейшего усиления доверия инвесторов. Вместе с тем, отмечено, что Украина имеет серьезные потребности в инвестициях и финансировании собственных нужд, а это требует мобилизации значительных международных финансовых

ресурсов для поддержания макроэкономической стабильности. Доказано, что в случае, когда экономические перспективы улучшаются, происходит рост потоков инвестиций на мировом рынке, поскольку ожидается рост спроса в будущем. Обосновано, что инвестиции имеют циклический характер: в условиях рецессии экономики инвестиции приходят и, наоборот, с экономическим ростом инвестиции растут. Предложено создать и реализовать условия для улучшения макроэкономической стабильности в государстве, способствовать дальнейшему проведению реформ, уменьшению уровня коррупции, созданию благоприятной инвестиционной и бизнес среды, стабильной правовой и институциональной среды, повышению уровня конкурентоспособности.

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции; синергетический эффект; уровень потребления; уровень инфляции; внешний долг.

**Svitlana TKALENKO**

*PhD in Economics, Associate Professor of European Economy and Business Department,  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine,  
e-mail: sv.tkalenko@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0385-846X>*

### **EFFECT EVALUATION OF MACROECONOMIC FACTORS INFLUENCE ON ATTRACTING OF EUROPEAN INVESTMENTS IN UKRAINE**

Tkalenko, S. (2019). *Effect evaluation of macroeconomic factors influence on attracting of European investments in Ukraine*. Ed.: M. Zvieriakov (ed.-in-ch.) and others [Otsinka efektu vplyvu makroekonomichnykh faktoriv na zaluchennia yevropeiskykh investytsii v Ukrainu; za red.: M. I. Zvieriakova (gol. red.) ta in.], Socio-economic research bulletin; *Visnik social'no-ekonomichnih doslidzen'* (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, No. 1 (69), pp. 219–226.

**Abstract.** *The article considers the principles of foreign direct investments attraction, the particularities of this process for host countries are determined. The effect is analyzed on the basis of qualitative and quantitative indicators of European investments attracting for economy of Ukraine. The main factors that influence on the foreign investments are identified, and also developed an econometric model of these independent variables influence, such as consumption level, inflation rate, external debt, on the European investments growth, taking into account the current state of domestic economy and European integration development vector. The structural and institutional factors in the national economy that significantly affect on an attracted foreign investment volume are disclosed and analyzed. The reasons for the slow domestic economic growth, such as the political factor, poor development of certain sectors of economy (engineering, mining and others), are summarized, and also delays with the major reforms implementation for further enhance of investors' confidence. At the same time, it was noted that Ukraine has serious needs in investments and financing of its own needs and this requires of significant international financial resources mobilization for maintaining of macroeconomic stability. It is proved that in the case when economic prospects improving, there is an increase in investment flows in the world market, because demand growth is expected in the future. It is substantiated that investments are cyclical: in conditions of economic recession, investments come and, conversely, with economic growth investments grow. It is proposed to create and implement conditions for macroeconomic stability improving in the state, to facilitate further reforms, to reduce a corruption level, to create a favorable investment and business environment, a stable legal and institutional environment, and competitiveness level increasing.*

**Keywords:** *foreign investments; synergistic effect; consumption level; inflation rate; external debt.*

**JEL classification:** *E220; E270; F210; F620*

**DOI:** [https://doi.org/10.33987/vsed.1\(69\).2019.219-226](https://doi.org/10.33987/vsed.1(69).2019.219-226)

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** У розвитку та функціонуванні національних економік світу суттєву роль відіграють інвестиції, як власні, так й іноземні. Особливого значення набувають прямі іноземні інвестиції для приймаючих країн, таких як країни, що розвиваються, та країни з транзитивною економікою. Такі інвестиції спричиняють вплив на структурні зрушення в економіках країн, на розвиток вітчизняного господарства, обсяги суспільного виробництва, безпеку економіки. Україна, як приймаюча країна, для перебудови економіки конче потребує залучення прямих іноземних інвестицій, оскільки власних інвестицій не вистачає. З урахуванням євроінтеграційного розвитку актуальності набувають проблеми залучення європейських прямих інвестицій та їх ефективності в контексті впливу на економічний розвиток.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Проблеми впливу іноземних інвестицій на економічне зростання, а також екзогенних та ендогенних факторів на залучення прямих іноземних інвестицій на прикладі різних країн світу, у тому числі й в Україні, розглянуті в низці праць як зарубіжних, так і вітчизняних фахівців. Зокрема, варто виокремити праці зарубіжних авторів таких, як У. Окай [1, с.29–33], Д. Кірікалелі [2], Ху Ху Лін [3], Р. Ліпсі [4, с.42–53] та ін.; та праці вітчизняних вчених, таких як, О. Пирог [5, с.89–90], Г. Глуха [6, с.42–45], Н. Скоробогатова [7] та ін., які розглядали інвестиції як фактор впливу на економічне зростання.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Зниження рівня інвестицій викликає зростання проблем щодо подальшого проведення реформ в країні та побудов ринкової економіки. Отже, дослідження різними авторами щодо того, які саме фактори впливають на прямі іноземні інвестиції, і як іноземне інвестування впливає на економічне зростання, викликає багато питань, які необхідно вирішувати. У зв'язку з цим, та з врахуванням євроінтеграційного вектору розвитку економіки України пропонуємо розглянути, як певні фактори, які мають вагоме значення з нашої точки зору, а саме, рівень споживання, рівень інфляції та зовнішній борг впливають на приріст європейських інвестицій.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження впливу економічних показників на ефект прямих інвестицій з ЄС. Для досягнення поставленої мети використаємо наступні методи: аналізу та синтезу – для дослідження основних економічних показників, які характеризують стан національної економіки; порівняльний аналіз, графічний метод – для дослідження тенденцій рівня надходження прямих іноземних інвестицій в Україну та ВВП; метод моделювання економічних процесів – для ідентифікації ефекту впливу найбільш вагомих макроекономічних факторів залучення інвестицій з Європейського Союзу в національну економіку; абстрагування та узагальнення – для оцінки подальших перспектив залучення європейських ПІІ в економіку. Відповідно до поставленої мети основними завданнями є: виявлення факторів, які здійснюють вплив на прямі іноземні інвестиції; проведення аналізу основних макроекономічних показників, які визначають сучасний стан національної економіки; на підставі даного аналізу виявити фактори, які найбільше впливають на приріст прямих іноземних інвестицій з Європейського союзу та запропонувати шляхи покращення інвестиційного середовища.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Накопичення інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання безпосередньо і прямо впливають на результати розвитку економіки та перспективи на майбутнє. При цьому інвестування повинно здійснюватися в ефективних формах і перспективних напрямках економічного розвитку секторів економіки, інвестиційних проектів. Й навпаки, неефективне використання інвестицій, особливо залучених, призводить до відтоку капіталу з країни, і, відповідно, до зменшення обсягів виробництва, ВВП та інших негативних наслідків для економіки приймаючої країни. Отже, ефективність використання прямих іноземних інвестицій призводить не лише до економічного зростання, але й досягнення синергетичного ефекту, який полягає в отриманні винагороди і додаткової переваги – вигоди взаємодії. Синергетичний ефект формують такі складові як місцевість – вигідне розташування капіталовкладення, трудових ресурсів, продуктивних сил; технологічний процес – відповідність НТП, можливість використання передового досвіду; інфраструктура – транспортна, наукова, енергетична тощо.

Фактори, які спричиняють вплив на іноземні інвестиції і на прийняття рішень щодо інвестування для інвесторів, наведені на рис. 1.

Зовнішня торгівля значною мірою здійснює вплив на ВВП країни та економічне зростання. Разом з тим, для збільшення ВВП потрібні не лише матеріально-технічна база, але й технології, інвестиції, ресурси, кваліфікована робоча сила. Це у свою чергу обумовлює певний інноваційно-інвестиційний рівень економіки. В Україні такий рівень є вкрай низьким, що обумовлено, в першу чергу, недостатністю власних інвестиційних ресурсів, і призводить до зростання попиту на них. Отже, фактор зовнішньої торгівлі, особливо у частині експорту, впливає на обсяг інвестицій.

Одним із факторів ризику для інвестицій є інфляція. Падіння курсу впливає на капітал, який зазвичай має тенденцію до зменшення у реальному секторі, що призводить й до зменшенню доходу. Інфляційні процеси, які відбуваються в економіках найчастіше відлякують іноземних інвесторів, особливо на етапі прийняття рішення щодо інвестування в зарубіжну країну.



Рис. 1. Детермінанти впливу на іноземні інвестиції (розроблено автором)

Економічний ріст передбачає збільшення обсягів реального ВВП країни, і по суті є індикатором здатності економіки країни максимально й ефективно використати можливості та потужності. Це позитивний фактор для економіки країни та іноземних інвесторів, які мають намір здійснити капіталовкладення з вигодою. Позитивна динаміка зростання реального ВВП зазвичай призводить до збільшення обсягів залучення іноземних інвестицій, якщо цьому процесу сприятиме ще й низка інших якісних факторів, таких як привабливе інвестиційне середовище, бізнес-клімат, сприятливе законодавство тощо.

Процентна ставка і очікувана норма чистого прибутку визначає сукупний попит на залучені інвестиції та означає залежність інвестицій від реальної процентної ставки. Зростання процентних ставок призводить до зменшення обсягів залучених інвестицій, тобто здорожують їх. Отже, процентна ставка є тим фактором, що визначає інвестиційний попит.

Зовнішній борг, який в країні формується переважно на основі позик міжнародних організацій, іноземних держав, за випущеними цінними паперами, також впливає на обсяги залучених іноземних інвестицій. Якщо капітал, отриманий за рахунок зовнішніх запозичень, спрямовуватиметься на інвестиційні проекти, то в майбутньому сприятиме економічному росту та зростанню; якщо запозичений капітал використовується неефективно і борг зростає, то це спричинить негативний вплив на іноземних інвесторів й обсяги залучених інвестицій матимуть тенденцію до спаду.

Крім перерахованих факторів, які мають кількісні індикатори, варто виділити й інституціональні та структурні фактори. До останніх віднесемо сприятливе бізнес-середовище, інвестиційний клімат, податкове середовище, фінансову структуру, фінансовий розвиток, інституційну структуру. За умов формування сприятливого середовища для залучення прямих іноземних інвестицій, сприятливих інституціональних та структурних факторів, покращення економічних перспектив у держави, відбуватиметься очевидне зростання залучення інвестицій.

Проведені попередні емпіричні дослідження доводять, що з економічним ростом інвестиції завжди зростають, і навпаки, з економічним спадом у державі спостерігається зменшення надходжень інвестицій та їх вплив загалом. Така тенденція характеризує як рівень світового економічного росту, так і рівень економічного зростання в країнах світу. Як засвідчує статистика, в Україні спостерігається слабке, дуже повільне економічне зростання, що обумовлено низкою факторів, і, в першу чергу, політичної ситуацією з 2014 року, проведенням АТО на сході країни, а також повільне впровадження реформ в ключових

сферах, що позначається на рівні довіри основних інвесторів. Основні економічні показники за останні роки, які характеризують економічний стан України та впливають на іноземних інвесторів наведені в табл. 1. Серед них приділена увага номінальному та реальному ВВП; споживанню; інвестиціям; зовнішній торгівлі – експорту та імпорту; дефлятору, інфляції, міжнародним резервам; податковим надходженням; поточним і капітальним витратам за останні три роки.

Таблиця 1

Основні економічні показники України, 2012–2020 рр. [8, с.2]

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*
Номінальний ВВП, млрд. грн	1,989	2,385	2,983	3,428	3,854	4,314
Реальний ВВП, % зміни	-9,8	2,3	2,5	3,5	4,0	4,0
Споживання, % зміни	-15,9	1,4	6,7	5,4	4,1	3,8
Фіксовані інвестиції, % зміни	-9,2	2,1	18,1	14,9	9,0	9,2
Експорт, % зміни	-13,2	-1,6	3,5	8,0	6,4	5,9
Імпорт, % зміни	-17,9	8,4	12,2	14,0	7,2	5,8
Дефлятор ВВП, % зміни	38,4	17,1	22,0	11,1	8,1	7,6
Рівень інфляції (CPI), % зміни на кінець періоду	43,3	12,4	13,7	9,9	7,3	6,5
Баланс поточного рахунку, % ВВП	-0,2	-3,8	-3,5	-3,7	-3,3	-3,3
Зовнішній борг, % ВВП	131,5	129,4	104,0	106,3	107,0	105,4
Міжнародні резерви, млрд дол. США	13,3	15,5	18,8	–	–	–
Доходи бюджету, % ВВП	42,1	38,4	39,2	40,1	40,8	40,6
Податкові надходження, % ВВП	35,5	33,1	34,0	35,4	36,5	36,6
Поточні витрати, % ВВП	41,0	37,4	38,2	39,4	39,7	39,0
Капітальні витрати, % ВВП	2,2	3,1	3,3	3,2	3,8	4,0

\* прогнозовані дані

Якщо проаналізувати ці дані, то варто зазначити таке: ВВП зріс на 2,5% у 2017 році (і на 2,3% у 2016 році) (рис. 2); прямі іноземні інвестиції залишилися ще недостатніми і відповідають рівню 2,1% від ВВП у 2017 році, у той час коли в докризові періоди цей показник становив більше 5%; експорт та імпорт також демонструють негативну тенденцію; зовнішній борг зростає, і це може відлякувати потенційних інвесторів на перспективу, особливо якщо додати задовільний рівень запровадження реформ, під які надають міжнародні інституції кошти Україні на відновлення і економічне зростання. Незважаючи на повільне зростання, як зазначають експерти, довіра до інвесторів дещо покращилася, але, разом з тим, ще доволі вагомими є гальмуючі фактори.

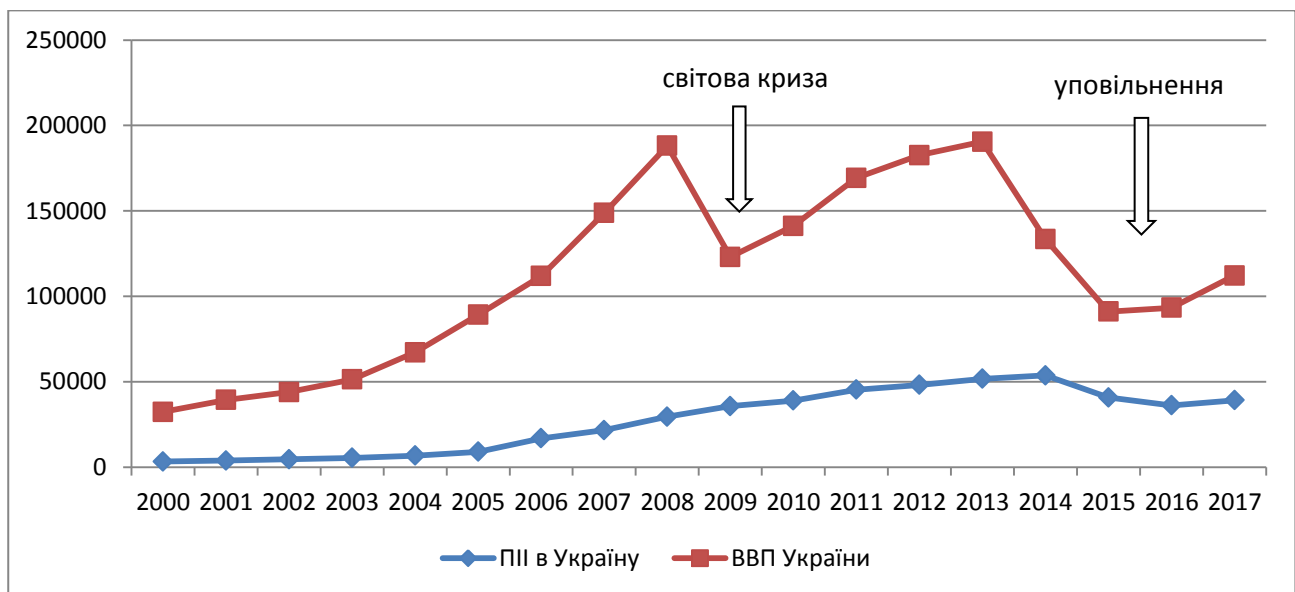


Рис. 2. Показники ПІІ та ВВП України за 2000–2017 рр. (млн. дол. США) [9]

Загалом на найближчі роки до 2020 р. прогноз від міжнародних експертів є позитивним. Разом з тим, економічне зростання залежить від досягнення домовленості з МВФ і темпів реформ, які уряд має запровадити. Проведений нами аналіз основних економічних показників України (табл. 1) дозволив виявити ті з них, які найбільше впливають на ефект інвестицій (розглядаємо приріст ПІІ з Європейського союзу). Статистичні дані розглядалися за період 2012–2017 рр. (піврічні дані), отже маємо 12 спостережень. Вплив найбільш суттєвих факторів на приріст європейських інвестицій (FDI) проводився за допомогою пакету E-Views – 7. До таких факторів було віднесено рівень споживання (CO), рівень інфляції (CPI) та зовнішній борг (ED). Була побудована кореляційна матриця та наведені результати багатоваріантної регресії (табл. 2, 3).

Кореляційна матриця пояснює взаємозв'язок між обраними змінними CO, CPI, ED: сильна від'ємна кореляція між зовнішнім боргом, рівнем інфляції та приростом європейських інвестицій, мала позитивну кореляцію між рівнем споживання та приростом європейських інвестицій. По суті маємо досить прийнятний результат кореляції, який підтверджує вдалість моделі.

Таблиця 2

Матриця коефіцієнтів кореляції (складено автором)

коефіцієнти	FDI	CO	CPI	ED
FDI	1.000000	0.013127	-0.602598	-0.903142
CO	0.013127	1.000000	-0.700216	-0.225516
CPI	-0.602598	-0.700216	1.000000	0.765968
ED	-0.903142	-0.225516	0.765968	1.000000

Таблиця 3

Результати багатоваріантної регресії європейських ПІІ (складено автором)

Dependent Variable: FDI

Method: Least Squares

Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CO	-0.437563	0.401566	-1.089642	0.3076
CPI	-0.112527	0.312814	-0.359727	0.7284
ED	-0.448361	0.147870	-3.032127	0.0163
C	42.48693	10.84444	3.917855	0.0044
R-squared	0.856244	Mean dependent var		-5.316667
Adjusted R-squared	0.802335	S.D. dependent var		11.65479
S.E. of regression	5.181664	Akaike info criterion		6.389331
Sum squared resid	214.7971	Schwarz criterion		6.550966
Log likelihood	-34.33599	Hannan-Quinn criter.		6.329488
F-statistic	15.88326	Durbin-Watson stat		2.028412
Prob(F-statistic)	0.000989			

Щодо вимог якості факторів, визначаємося на рівні 5–10% значимості. Отже, маємо одночасно, що усі коефіцієнти регресійного рівняння не дорівнюють нулю;  $R^2=85,6\%$ , що означає те, наскільки відібрані нами критерії пояснюють зміни приросту інвестицій; ймовірність прийняття нульової гіпотези близька до нуля; критерій Дарбіна-Уотсона 2,02 означає відсутність автокореляції. Також, перевірена нами за допомогою тесту Бреуша-Годфрі автокореляція підтверджує те, що вона відсутня, а ймовірність прийняття нульової гіпотези – 17,3%.

Також модель була перевірена тестами на гетероскедастичність: тест Уайту, Глейзера, Бреуша-Пагона-Годфрі, Харві, ARCH. Результати тесту наведено в табл. 4.

Таблиця 4

Результати тестів на гетероскедастичність (складено автором)

Heteroskedasticity Test	F-statistic	Prob. F	Obs* R-squared	Prob. Chi-Square	Scaled explained SS	Prob. Chi-Square
White	199.7311	(9,2) 0.0050	11.98666	(9) 0.2141	5.097927	(9) 0.8257
Glejser	0.869014	(3,8) 0.4960	2.949410	(3) 0.3995	2.291054	(3) 0.5142
Breusch-Pagan-Godfrey	0.487015	(3,8) 0.7007	1.853129	(3) 0.6034	0.788136	(3) 0.8523
Harvey	1.576804	(3,8) 0.2693	4.459003	(3) 0.2160	3.866194	(3) 0.2763
ARCH	0.675010	(1,9) 0.4325	0.767453	(1) 0.3810	–	–

За тестом Уайту значимість регресії становить 21%; за тестом Глейзера значимість регресії на рівні F-statistic=50% і  $R^2=40\%$ ; за тестом Бреуша-Пагона-Годфрі значимість регресії на рівні F-statistic=70% і  $R^2=60\%$ ; за тестом Харві значимість регресії на рівні F-statistic=27% і  $R^2=22\%$ ; за тестом ARCH значимість регресії на рівні F-statistic=43% і  $R^2=77\%$  – тобто, усі тести підтверджують відсутність гетероскедастичності. Отже, стверджуємо, що можемо прийняти нульову гіпотезу.

Наступним кроком перевірки моделі на якість є тест Ремсі, його коефіцієнт становить більше 10%, що засвідчує достатню якість запропонованої моделі. Також модель була перевірена на пояснювальну здатність, яка є достатньо високою. Отже, рівняння є статистично значимим, і загальний вигляд багаторегресійної моделі залежності приросту європейських інвестицій описаний наступним чином:

$$FDI = -0.4375 * CO - 0.1125 * CPI - 0.4483 * ED + 42.4869 \quad (1)$$

У результаті регресії було виявлено, що:

- зменшення приросту європейських інвестицій на 43% відбувається за рахунок рівня зростання споживання на один відсоток. Це означає те, що схильність до споживання призводить до зменшення збереження, й відповідно зменшуються наявні інвестиції та їх обсяги залучення. Існує прямий зв'язок між інвестиціями та схильністю до споживання, граничною ефективністю капіталу і нормою відсотка;
- зменшення приросту європейських інвестицій на 11% відбувається за рахунок рівня зростання рівня інфляції на 1%. Це означає підвищення рівня ризикованості інвестицій в умовах інфляційних процесів. Зниження та стабілізація рівня інфляції, зазвичай, призводить до збільшення приросту європейських інвестицій;
- зростання рівня зовнішнього боргу є ризиком для країни, оскільки існує ймовірність того, що позикова сума буде спрямована на вирішення проблем з бюджетом, а не на ефективне використання інвестицій. Отже, зростання рівня зовнішнього боргу на 1% призводить до зменшення приросту європейських прямих іноземних інвестицій на 44%.

**Висновки і перспективи подальших розробок.** На основі проведеного дослідження можна стверджувати, що перспективи зростання стають більш невизначеними, але збереження макроекономічної стабільності та завершення ключових реформ з метою зміцнення довіри європейських інвесторів можуть сприяти зростанню в найближчі роки. Складне політичне середовище також впливає на перспективи реформ, але все ж-таки є можливість реалізувати ключові реформи. На зменшення припливу іноземних інвестицій здійснює вплив низка факторів, які варто враховувати або, принаймні, намагатися зменшити їх негативний вплив. До негативних факторів варто віднести не лише політичну та економічну нестабільність, зволікання з реформами, про що згадано вище, але й високий рівень корупції, що вимірюється індексом сприйняття корупції, нестабільність правового, інституціонального середовища, низький рівень конкурентоспроможності, індекс легкості ведення бізнесу, індекс глобалізації, та й загалом спад рівня життя населення. Отже,

завданнями на перспективу для України є реалізація реформ, формування сприятливого інвестиційного середовища і клімату. З огляду на це перспективними дослідженнями є такі, що будуть спрямовані на розробку дієвих програм для покращення інвестиційного клімату, надання пропозицій до законодавчих актів з метою формування конкурентоспроможної та високорозвиненої економіки.

### Література

1. Ucan O. *The determinants of investment : panel data analysis of G7 countries*. European Scientific Journal. February, 2014. Vol. 1. Pp. 27–35. DOI: <http://dx.doi.org/10.19044/esj.2014.v10n7p%25p>.
2. Kirikkaleli D. *The effect of domestic and foreign risks on an emerging stock market : a time series analysis*. North American Journal of Economics and Finance. 2018. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.005>.
3. Hooi Hooi Lean. *The impact of foreign direct investment on the growth of the manufacturing sector in Malaysia*. International Applied Economics and Management Letters. 2008. No. 1 (1). Pp. 41–45. URL: [https://www.academia.edu/17976668/The\\_impact\\_of\\_foreign\\_direct\\_investment\\_on\\_the\\_growth\\_of\\_the\\_manufacturing\\_sector\\_in\\_Malaysia](https://www.academia.edu/17976668/The_impact_of_foreign_direct_investment_on_the_growth_of_the_manufacturing_sector_in_Malaysia) (access date: 22.01.2019).
4. Lipsey R. *Home and host country effects of FDI*. NBER Working Paper. 2002. Vol. 9293. 78 p.
5. Пирог О. В. *Іноземні інвестиції як фактор економічного зростання України*. Економіка промисловості. 2005. № 1. С. 87–91.
6. Глуха Г. Я. *Інвестиції та їх вплив на економічне зростання*. Європейський вектор економічного розвитку. 2014. № 1 (16). С. 39–47.
7. Скоробогатова Н. Є., Потапова В. П. *Роль інвестицій у формуванні економічного зростання України*. Зб. наук. праць молодих вчених КІІ ім. І. Сікорського «Актуальні проблеми економіки та управління». 2018. № 12. URL: <http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/130925/126635> (дата звернення: 15.02.2019).
8. *Ukraine Economic Update, 2018, April 10* / World Bank Group. URL: <http://pubdocs.worldbank.org/en/684631523347829626/Ukraine-Economic-Update-April-2018-Eng.pdf> (access date: 02.02.2019).
9. *Державна служба статистики України* : сайт. URL: [https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv\\_u/01/Arch\\_zor\\_zb.htm](https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv_u/01/Arch_zor_zb.htm) (дата звернення: 16.01.2019).

### References

1. Ucan, O. (2014). *The determinants of investment: panel data analysis of G7 countries*, European Scientific Journal, February, Vol. 1, pp. 27–35. DOI: <http://dx.doi.org/10.19044/esj.2014.v10n7p%25p>.
2. Kirikkaleli, D. (2018). *The effect of domestic and foreign risks on an emerging stock market: a time series analysis*, North American Journal of Economics and Finance. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.005>.
3. Hooi Hooi Lean (2008). *The impact of foreign direct investment on the growth of the manufacturing sector in Malaysia*, International Applied Economics and Management Letters, No. 1 (1), pp. 41–45. URL: [https://www.academia.edu/17976668/The\\_impact\\_of\\_foreign\\_direct\\_investment\\_on\\_the\\_growth\\_of\\_the\\_manufacturing\\_sector\\_in\\_Malaysia](https://www.academia.edu/17976668/The_impact_of_foreign_direct_investment_on_the_growth_of_the_manufacturing_sector_in_Malaysia).
4. Lipsey, R. (2002). *Home and host country effects of FDI*, NBER Working Paper, Vol. 9293, 78 p.
5. Pyrog, O. V. (2005). *Foreign investments as a factor of economic growth of Ukraine* [Inozemni investytsii yak faktor ekonomichnoho zrostantia Ukrainy], Ekonomika promyslovosti, No. 1, s. 87–91 [in Ukrainian]
6. Glukha, G. Ya. (2014). *Investments and their influence on economic growth* [Investytsii ta yikh vplyv na ekonomichne zrostantia], Yevropeiskyi vektor ekonomichnoho rozvytku, No. 1 (16), s. 39–37 [in Ukrainian]
7. Skorobogatova, N. Ye., Potapova, V. P. (2018). *The role of investments in Ukraine's economic growth formation* [Rol investytsii u formuvanni ekonomichnoho zrostantia Ukrainy], Zbirnyk naukovykh prats molodykh vchenykh KPI im. I. Sikorskoho «Aktualni problemy ekonomiky ta upravlinnia», available at: <http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/130925/126635> [in Ukrainian]
8. *Ukraine Economic Update (2018)*, Worldbank, available at: <http://pubdocs.worldbank.org/en/684631523347829626/Ukraine-Economic-Update-April-2018-Eng.pdf>.
9. *State Statistics Service of Ukraine: site* [Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy: sait], available at: [https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv\\_u/01/Arch\\_zor\\_zb.htm](https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv_u/01/Arch_zor_zb.htm) [in Ukrainian]