



УДК 330:332

ANALYSIS OF THE MAIN COMPONENTS OF THE INVESTMENT CLIMATE

АНАЛІЗ ОСНОВНИХ СКЛАДОВИХ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ

Mashoshyna T.V./Машошина Т.В.*s.e.s. as, prof./ к.е.н., доц*

ORCID.org/0000-0002-0320-3159

Batarchuk O.S./Батарчук О.С.*master/magistr*

Ukrainian State University of Railway Transport,

Kharkiv, Feuerbacha 7, 65001

Український державний університет залізничного транспорту

Харків, Феєрбаха 7, 65001

Анотація. У статті досліджено основні складові інвестиційного клімату. Проведено аналіз динаміки номінального та реального ВВП, ВВП за кінцевими використаннями, рівня інфляції, динаміки зовнішнього боргу та валового зовнішнього боргу України. Розглянуто їх вплив на сучасний стан інвестиційного клімату та інвестиційної діяльності.

Ключові слова: інвестиційний клімат, основні складові інвестиційного клімату, інвестиційна діяльність.

Вступ. Інвестиційний клімат у сучасній економічній теорії та практиці розглядається як ключова категорія, що використовується для оцінювання доцільності вкладення капіталу в економіку окремої держави. Інтегральна характеристика сукупності соціальних, економічних, правових, організаційних, політичних умов, які формують загальну привабливість країни для вітчизняних і зовнішніх інвесторів і є інвестиційним кліматом, який в свою чергу є динамічним явищем, так як постійно зазнає змін під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів розвитку, що може як підсилювати інвестиційну активність, так і стримувати її.

Основна частина. Інвестиційна діяльність відіграє вагомий роль в економічних процесах будь-якої країни світу, оскільки за рахунок залучених інвестицій створюються нові підприємства, а відповідно і робочі місця, модернізується обладнання на діючих підприємствах, втілюються інноваційні технології, розвивається та розбудовується інфраструктура. У зв'язку з цим важливою стратегічною метою держави є створення умов, щоб активізувати інвестиційну діяльність, а також створити сприятливий інвестиційний клімат.



Для того щоб можна було оцінити сучасний стан інвестиційного клімату проаналізуємо динаміку декілька основних макроекономічних показників, таких як ВВП і його структура, рівень інфляції, стан державного боргу, так як макростабільність є ключовим фактором для прийняття рішень інвесторами (таблиця 1)[1].

Таблиця 1 – Динаміка ВВП

Роки	Номінальний ВВП (в фактичних цінах)	Реальний ВВП (в цінах попереднього року)	Різниця (реальний-номінальний)	Зміни, %
1	2	3	4	5
2015	1979,5	1430,3	-549,2	-27,7
2016	2383,2	2034,4	-348,8	-14,6
2017	2982,9	2445,6	-537,3	-18,0
2018	3558,7	3083,4	-475,3	-13,4
2019	3974,6	3675,7	-298,8	-7,5
2020	4194,1	3818,5	-375,6	-9,0
2021	5459,6	4363,6	-1096,0	-20,1
2022	5191,0	3865,8	-1325,2	-25,5
2023	6537,8	5518,1	-1019,8	-15,6
2024	7658,7	6821,1	-837,6	-10,9

Як свідчать дані таблиці номінальний ВВП постійно зростає, за винятком 2022 року, коли він значно зменшився у порівнянні з 2021 роком, що було пов'язано з повномасштабним вторгненням росії в Україну та спричинені цією подією економічні шоки. Щодо показника реального ВВП, то він також зростає, але з коливаннями, також особливо це стосується 2022 року. Як бачимо, значення різниці між реальним і номінальним ВВП негативні. Це означає, що ціни зростають швидше, ніж виробництво, тобто інфляція в економіці залишається високою. Особливо це помітно в 2021 та 2022 роках, коли різниця досягла -1096,0 млрд. грн і -1325,2 млрд. грн відповідно. Це свідчить про пікові рівні інфляції і відповідно проблеми в економіці, які вимагають термінового вирішення. Загальна динаміка ВВП свідчить про поступове відновлення економіки після криз, але це відбувається із серйозними коливаннями (рисунок 1).

Зростання номінального ВВП в умовах високої інфляції може створювати ілюзію економічного зростання. Однак показник реальний ВВП демонструє, що економіка не розвивається так швидко, як це здається на перший погляд, що є вагомим аргументом для інвестора і таким чином може призвести до зниження



довіри як інвесторів, так і споживачів(таблиця 2)[4].

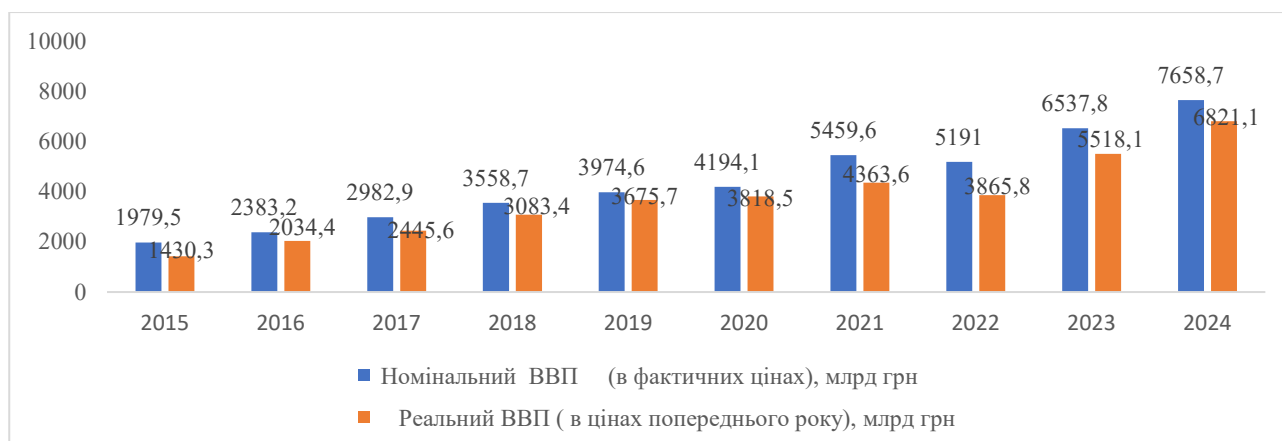


Рисунок 1– Загальна Динаміка ВВП за 2014-2025 роки

Таблиця 2 – Структура ВВП України за кінцевим використанням

роки	номінальний ВВП за рік	споживчі витрати		валове нагромадження		експорт товарів та послуг		імпорт товарів та послуг	
		млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП	млрд грн	% ВВП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2015	1979,5	1715,6	86,7	303,3	15,3	1044,5	52,8	-1084,0	-54,8
2016	2383,2	2018,8	84,7	512,8	21,5	1174,6	49,3	-1323,1	-55,5
2017	2982,9	2552,5	85,6	618,9	20,7	1430,2	47,9	-1618,7	-54,3
2018	3558,7	3196,8	89,8	668,0	18,8	1608,9	45,2	-1914,9	-53,8
2019	3974,6	3785,1	95,2	500,6	12,6	1636,4	41,2	-1947,6	-49,0
2020	4194,1	3923,2	93,5	315,0	7,5	1637,4	39,0	-1681,5	-40,1
2021	5459,6	4766,6	87,3	754,4	13,8	2224,7	40,7	-2286,1	-41,9
2022	5191,0	5408,2	104,2	654,6	12,6	1840,6	35,5	-2712,3	-52,3
2023	6537,8	6916,7	105,8	989,2	15,1	1868,9	28,6	-3237,0	-49,5
2024	7658,7	7680,8	100,3	1427,8	18,6	2252,4	29,4	-3702,4	-48,3

Як бачимо з наведених даних, за період 2015–2024 рр. показники номінального ВВП України зросли з 1979,5 млрд грн до 7658,7 млрд грн, тобто більш ніж у 3,8 рази. Найбільш стрімке зростання зафіксовано у 2021, 2023 та 2024 роках. Разом з тим у 2022 р., внаслідок повномасштабної війни, відбулося скорочення ВВП до 5191 млрд грн. Що стосується питання споживчих витрат у відсотковому відношенні до ВВП на протязі 2015-2021 років вони були стабільно високими від 84,7% до 95,2%. У 2022-2023 роках споживчі витрати перевищили 100% ВВП. Це свідчить про падіння інших компонент ВВП, домінування споживання над виробництвом, а також зростання потреби у зовнішньому



фінансуванні та субсидіях.

Проаналізуємо валове нагромадження (інвестиції) за 2015-2024 роки. Так, у 2015-2018 роках частка інвестицій коливалась від 15,3% до 21,5% , це є прийнятним рівнем для країни, що розвивається. У 2019-2020 році цей показник знижується до 12,6% у 2019 році, а у 2020 році він падає аж до 7,5%. Все це свідчить про нестабільність економічного середовища внаслідок пандемії COVID-19. У 2022 році знову шок, і значення показника знов знижується. Можна зробити висновок про те, що незважаючи на продовження військового конфлікту спостерігається чітке відновлення щодо валових нагромаджень.

Розглянемо експорт товарів та послуг за 2015-2024 роки у ВВП. Так, за період 2015-2017 рр. цей показник коливається від 47,9 до 52,8 %. За період 2018-2020рр. найменша частка складає 39%, а у 2022-2024 роках має чітку тенденцію зниження. Причини зниження частки експорту товарів та послуг у ВВП полягає у руйнуванні логістики після початку повномасштабного вторгнення в Україну; блокаді морських портів, зниження обсягів промислового виробництва і переорієнтація на внутрішнє забезпечення (рисунок 2).

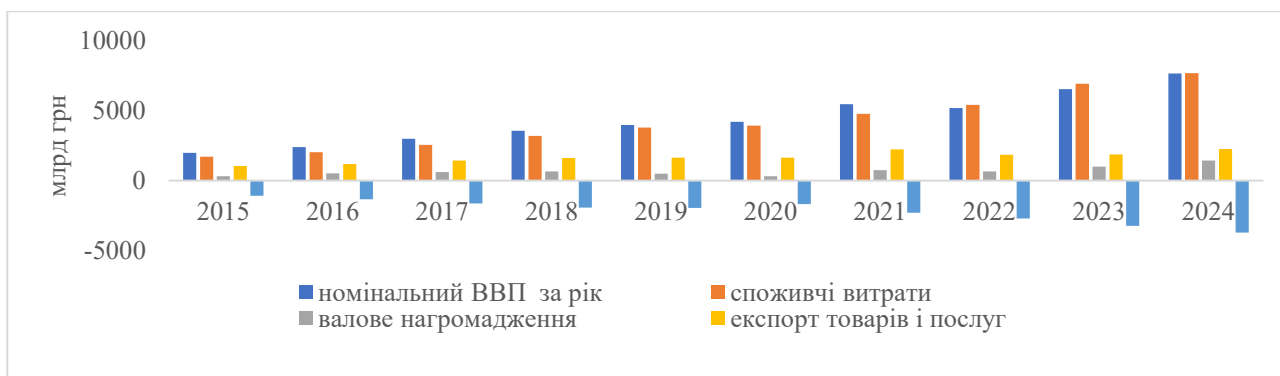


Рисунок 2 – Структура ВВП України за кінцевим використанням

На протязі періоду, що підпав під аналіз спостерігаємо тенденцію постійного перевищення імпорту над експортом, це свідчить про залежність від імпортних ресурсів і технологій; зростання внутрішнього попиту, який не покривається національним виробництвом; потребу в зовнішньому фінансуванні для покриття дефіциту (таблиця 3)[4].



Таблиця 3 – Динаміка рівня інфляції

місяці	Роки, індекс інфляції									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
січень	103,1	100,9	101,1	101,5	101,0	100,2	101,3	101,3	100,8	100,4
лютий	105,3	99,6	101,0	100,9	100,5	99,7	101,0	101,6	100,7	100,3
березень	110,8	101,0	101,8	101,1	100,9	100,8	101,7	104,5	101,5	100,5
квітень	114,0	103,5	100,9	100,8	101,0	100,8	100,7	103,1	100,2	100,2
травень	102,2	100,1	103,3	100,0	100,7	100,3	101,3	102,7	100,5	100,6
червень	100,4	99,8	101,6	100,0	99,5	100,2	100,2	103,1	100,8	102,2
липень	99,0	99,9	100,2	99,3	99,4	99,4	100,1	100,7	99,4	100,0
серпень	99,2	99,7	99,9	100,0	99,7	99,8	99,8	101,1	98,6	100,6
вересень	102,3	101,8	102,0	101,9	100,7	100,5	101,2	101,9	100,5	101,5
жовтень	98,7	102,8	101,2	101,7	100,7	101,0	100,9	102,5	100,8	101,8
листопад	102,0	101,8	100,9	101,4	100,1	101,3	100,8	100,7	100,5	101,9
грудень	100,7	100,9	101,0	100,8	99,8	100,9	100,6	100,7	100,7	101,4
всього за рік	143,3	112,4	113,7	109,8	104,1	105,0	110,0	126,6	105,1	112,0
середньомісячний темп росту	103,1	101,0	101,1	100,8	100,3	100,4	100,8	102,0	100,4	101,0
середньорічний темп росту	112,1	113,9	114,4	110,9	107,9	102,7	109,3	120,2	112,9	106,5

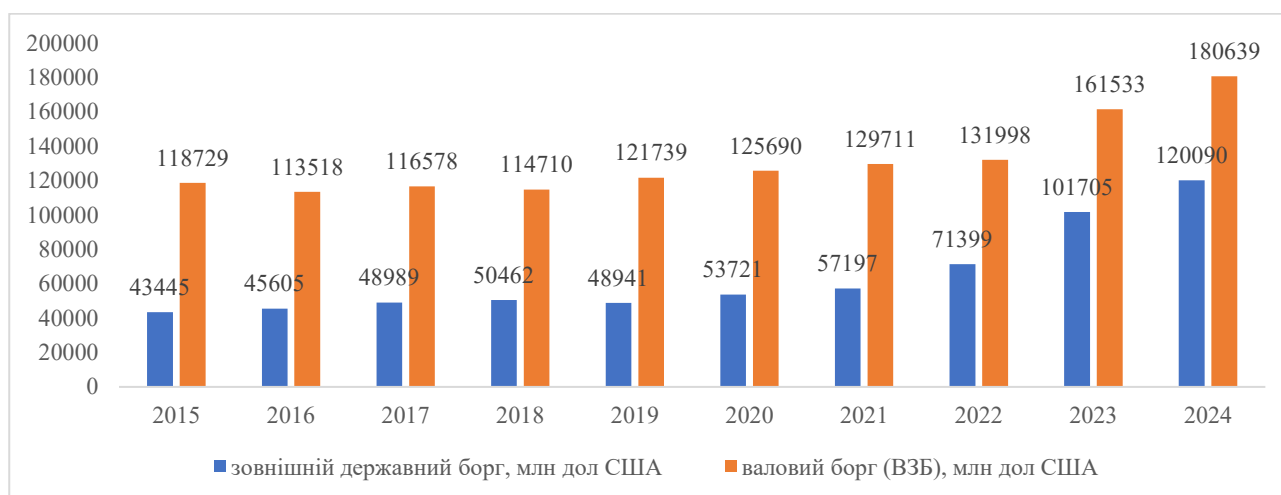
Як свідчать наведені дані, у 2015 році спостерігається надзвичайно високий рівень інфляції - 143,3% за рік, що свідчить про гіперінфляційні тенденції внаслідок економічної кризи та девальвації гривні. У 2017–2021 роках індекс інфляції коливався в межах 104–114%, що свідчить про відносно помірну інфляцію та стабілізацію економічних процесів, а також проведення ефективної монетарної політики. Інфляція у 2022 році характеризується різким стрибком до 126,6% з середньомісячним темпом 102,0%, і таким чином відображає вплив війни та економічних потрясінь. Це найвищий показник після 2015 року, який вказує на інфляційний тиск через дефіцит товарів, девальвацію та зростання витрат на імпорт. Відносна стабілізація інфляції у 2023-2024 свідчить про поступове повернення контролю над цінами, хоча середньорічна інфляція все ще перевищує допустимі міжнародні стандарти (≈ 106 – 113%).

Одним із ключових індикаторів фінансової стабільності країни та її інвестиційної привабливості є ефективність державної боргової політики та стан зовнішньої заборгованості (таблиця 4) [2].

Слід відмітити, що за період 2015-2024 рр. Україна перебувала в складних умовах економічної трансформації, зовнішньої агресії та масштабних соціально-економічних викликів, що суттєво впливали на боргові показники (рисунок 3).


Таблиця 4 – Динаміка зовнішнього боргу та валового зовнішнього боргу

дата	зовнішній державний борг, млн дол США	зміни до попереднього року	%	валовий борг (ВЗБ), млн дол	зміни до попереднього року	%	держ борг/ВЗБ, %
1	2	3	4	5	6	7	8
на 31.12.2015	43 445	+4653	+12,0	118729	-7579	-6,0	36,6
на 31.12.2016	45 605	+2159	+5,0	113518	-5211	-4,4	40,2
на 31.12.2017	48 989	+3385	+7,4	116578	+3060	+2,7	42,0
на 31.12.2018	50 462	+1473	3,0	114710	-1868	-1,6	44,0
на 31.12.2019	48 941	-1552	-3,0	121739	+7029	+6,1	40,2
на 31.12.2020	53 721	+4780	+9,8	125690	+3951	+3,2	42,7
на 31.12.2021	57 197	+3476	+6,5	129711	+4021	+3,2	44,1
на 31.12.2022	71 399	+14202	+24,8	131998	+2287	+1,8	54,1
на 31.12.2023	101 705	+30306	+42,4	161533	+29535	+22,4	63,0
на 31.12.2024	120 090	+18386	+18,1	180639	+19106	+11,8	66,5


Рисунок 3 – Зовнішній та валовий борг України

За період, що підпав під аналіз зовнішній державний борг України демонструє стійку тенденцію зростання. Так, 2015 р. його обсяг становив 43,4 млрд дол. США, а у 2024 р. – вже 120,1 млрд дол. США, тобто збільшився за період, що досліджується більш ніж чим у 2,5 рази. Період 2018-2019 років характеризувався відносною стабілізацією, включаючи зниження боргу у 2019 р. на 3 %, що було обумовлено зміцненням національної валюти та скороченням потреби уряду у зовнішніх запозиченнях. А починаючи з 2020 р., під впливом пандемії COVID-19, боргове навантаження знову почало зростати, досягнувши 57,2 млрд дол. у 2021 р. Критичним етапом стали 2022-2024 рр., коли обсяг



зовнішнього державного боргу збільшився з 57,2 млрд дол. до 120,1 млрд дол. Це зростання пов'язане з масштабною міжнародною фінансовою підтримкою під час війни, зокрема кредитами ЄС, МВФ, Світового банку та урядів партнерських країн. На відміну від державного боргу, валовий зовнішній борг змінювався більш плавно до 2021 року. Зростання ВЗБ за період, що підпав під дослідження відбулося зі 118,7 до 180,6 млрд. доларів.

Показник «державний борг / ВЗБ» є важливим індикатором структури зовнішніх зобов'язань країни. У 2015–2024 рр. зовнішній державний борг та валовий зовнішній борг України зазнали суттєвих змін, що безпосередньо вплинули на формування інвестиційного клімату. Зростання боргового навантаження, зміна структури боргу на користь державного сектора, зниження приватного кредитування та значна зовнішня залежність стали ключовими факторами, які визначили сучасний стан інвестиційної привабливості України. Попри це, масштабна підтримка міжнародних партнерів, пільгові умови фінансування та очікуване післявоєнне відновлення створюють потенціал для покращення інвестиційного клімату у середньостроковій перспективі.

Висновки.

Проведене дослідження основних складових інвестиційного клімату та стану інвестиційної діяльності в Україні за 2015-2024 роки дозволило зробити наступні висновки:

- ✓ сприятливий інвестиційний клімат є суттєвим показником, від якого залежать обсяги залучених інвестицій в економіку країни;
- ✓ сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, культурно-історичних, організаційно-правових і географічних факторів, обумовлюють інвестиційну діяльність вітчизняних та іноземних інвесторів;
- ✓ основними причинами несприятливого інвестиційного клімату та зниження інвестиційної діяльності є військовий конфлікт, політична нестабільність, тотальна корупція.



Література

1 Валовий внутрішній продукт України URL:

<https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>

2 Динаміка зовнішнього державного боргу і валового боргу України URL:

<https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/>

3 Індекс інфляції URL:

<https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>

4 Структура ВВП за кінцевим використанням URL:

<https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>

Referens:

1. Gross Domestic Product of Ukraine URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>

2 Dynamics of Ukraine's External Public Debt and Gross Debt URL:
<https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/>

3 Inflation Index <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>

4 GDP structure by final use URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>

Abstract. The article examines the main components of the investment climate. The dynamics of nominal and real GDP, GDP by final use, the inflation rate, the dynamics of external debt and gross external debt of Ukraine are analyzed. Their impact on the current state of the investment climate and investment activity is considered.

Keywords: investment climate, main components of the investment climate, investment activity.