

# ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ПОТЕНЦІЙНИЙ ФАКТОР ПОДОЛАННЯ ПАСТКИ БІДНОСТІ ДЛЯ УКРАЇНИ

©2021 ОСТАПЕНКО С. О., НАМ'ЯСЕНКО Ю. О.

УДК 339.72.015  
JEL: C12; F21; P45

## Остапенко С. О., Нам'ясенко Ю. О. Іноземні інвестиції як потенційний фактор подолання пастки бідності для України

Проведено аналіз впливу прямих іноземних інвестицій (ПІІ/FDI) на темпи економічного зростання на прикладі Китаю та України. Показано, що прямі іноземні інвестиції мають позитивний вплив на економічне зростання, але вони – не єдиний фактор, який його визначає. Крім залучених іноземних інвестицій, країна повинна мати розвинуті інституції, які будуть захищати іноземний капітал від внутрішньополітичних і зовнішніх ризиків. Таке інституційне середовище сприятиме як зростанню обсягів прямих іноземних інвестицій, так і ефективності їх реалізації. Показано, що при тих самих рівнях прямих іноземних інвестицій на душу населення – інвестиції в Китаї мають тенденцію до стійкого зростання та меншої волатильності. Водночас іноземні інвестиції в Україну носять нестабільний характер і сильно залежать від макроекономічних чинників, таких як світові економічні кризи та збройна агресія сусідньої країни. Для визначення впливу іноземних інвестицій на темпи економічного зростання у статті було використано регресійно-кореляційний апарат. Для оцінки лагу запізнення впливу іноземних інвестицій на економічне зростання було застосовано крос-кореляційну функцію. Новизна даної публікації полягає в тому, що шляхом використання кореляційного аналізу було доведено суттєву різницю в лагах впливу ПІІ на темпи зростання ВВП для економік України та Китаю. З'ясовано, що для України характерний стрімкий короткочасний відгук на прямі іноземні інвестиції з нульовим та одиничним лагом, тоді як для китайської економіки цей відгук поширено в часі. До головних стагнаційних факторів в Україні належать такі: практична відсутність можливості прямих інвестицій населення в економіку країни (недорозвинутий фондовий ринок), значні політичні (ризик втрати власності), макроекономічні та корупційні ризики.

**Ключові слова:** прямі іноземні інвестиції, темпи економічного зростання, ВВП на душу населення, крос-кореляційна функція, Україна, Китай.

**DOI:** <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-8-19-28>

**Рис.:** 9. **Табл.:** 5. **Бібл.:** 13.

**Остапенко Сергій Олександрович** – аспірант кафедри глобальної економіки, Національний університет біоресурсів і природокористування України (вул. Героїв Оборони, 15, Київ, 03041, Україна)

**E-mail:** [Ostap3nko@gmail.com](mailto:Ostap3nko@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-7653-4787>

**Нам'ясенко Юрій Олександрович** – аспірант кафедри економічної кібернетики, Національний університет біоресурсів і природокористування України (вул. Героїв Оборони, 15, Київ, 03041, Україна)

**E-mail:** [yurapalexandrov@gmail.com](mailto:yurapalexandrov@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-1999-5648>

UDC 339.72.015  
JEL: C12; F21; P45

## Ostapenko S. O., Namiashenko Yu. O. Foreign Investment as a Potential Factor of Overcoming the Poverty Trap for Ukraine

The analysis of the impact of foreign direct investment (FDI) on the rate of economic growth on the example of China and Ukraine is carried out. It is shown that foreign direct investment has a positive impact, but this is not the only factor that determines economic growth. Apart from the attracted foreign investment, the country must have developed institutions that will protect foreign capital from both the internal political and the external risks. Such an institutional environment will contribute to the growth of foreign direct investment and the effectiveness of their implementation. It is shown that at the same levels of foreign direct investment per capita – investments in China tend to grow steadily and less volatility. At the same time, foreign investment in Ukraine is unstable and highly dependent on macroeconomic factors, such as global economic crises and armed aggression of the neighboring country. To determine the impact of foreign investments on the pace of economic growth, the article used a regression and correlation apparatus. A cross-correlation function was used to assess the lagging impact of foreign investment on economic growth. The novelty of this publication is that by using correlation analysis, a significant difference in the lags of FDI impact on the GDP growth rates for the economies of Ukraine and China has been proved. It is found that Ukraine is characterized by a rapid short-term response to foreign direct investment with zero and single lag, while for the Chinese economy this response is dissolved over time. The main stagnation factors in Ukraine include the following: practical absence of the possibility of direct investment of the population into the country's economy (underdeveloped stock market), significant political (risks of loss of property), macroeconomic and corruption risks.

**Keywords:** foreign direct investment, pace of economic growth, GDP per capita, cross-correlation function, Ukraine, China.

**Fig.:** 9. **Tabl.:** 5. **Bibl.:** 13.

**Ostapenko Serhii O.** – Postgraduate Student of the Department of Global Economics, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (15 Heroiv Oborony Str., Kyiv, 03041, Ukraine)

**E-mail:** [Ostap3nko@gmail.com](mailto:Ostap3nko@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-7653-4787>

**Namiashenko Yurii O.** – Postgraduate Student of the Department of Economic Cybernetics, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine (15 Heroiv Oborony Str., Kyiv, 03041, Ukraine)

**E-mail:** [yurapalexandrov@gmail.com](mailto:yurapalexandrov@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-1999-5648>

Сучасний стан економіки України можна оцінити як пастку бідності, яка достатньо детально описано в роботах зарубіжних вчених [1]. Це такий стан економіки країни, коли нетривалі інтервали економічного зростання чергуються з інтервалами суттєвого економічного падіння, які, на перший погляд, викликані виключно зовнішніми факторами. Перший інтервал зростання економіки з 2000 по 2007 рр. закінчився світовою фінансово-економічною кризою 2008–2009 рр., при цьому Україна показала одне з найбільших у світі падінь економіки [12].

Відновлення української економіки в післякризові роки важко вважати стабільним економічним зростанням на інтервалі з 2010 по 2013 рр. – середні темпи зростання економіки були набагато менші, ніж світовий показник. Однак російська агресія, яка почалася у 2014 р. і продовжується по цей час, призвела до падіння української економіки, подібного до падіння під впливом світової кризи 2008–2009 рр.

На цей час уже встановленим фактом вважається позитивний вплив прямих іноземних інвестицій на темпи економічного зростання країни. Найбільш вражаючим є приклад Китаю, який ще 40 років тому мав ВВП на душу населення (ВВП/А) на рівні 300–400 USD (у цінах 2020 р.). Тобто головний компонент розвитку – капітал, що потрібен для розвитку, на той час у країні не існував. За 40 років Китай залучив трильйони доларів, що були інвестовано в економіку. По мірі розвитку економіки та зростання доходів громадян китайське населення, яке на перших етапах розвитку вважалася бездонним резервуаром дешевої та, можливо, на перших етапах розвитку, недостатньо кваліфікованою робочою силою, почало інвестувати у власну економіку, причому обсяги цих інвестицій можуть конкурувати з обсягами іноземних інвестицій.

Зовсім інша картина спостерігається в українській економіці, де як іноземні інвестори, так і населення країни не поспішають інвестувати в економіку. Що стосується іноземних інвесторів, то однією з головних причин низького рівня інвестувань є продовження збройного конфлікту з РФ. Однак цілком можливо, що іноземні інвестори вже на підставі минулих років мають негативний досвід інвестувань в українську економіку. Методи цифрової економіки дозволяють кількісно проаналізувати ефективність іноземних інвестицій і зробити висновки про причини недостатнього для стабільного розвитку рівня інвестувань в українську економіку.

Дослідженнями впливу прямих іноземних інвестицій на економічний розвиток займалася значна кількість закордонних науковців. Так, наприклад, Руї Моура та Роза Форте (*R. Moura, R. Forte*) у своїх наукових працях доводять, що прямі іноземні інвестиції мають суттєвий вплив на економічне зростання країни. Цей вплив реалізується через передачу нових технологій, створення нових робочих місць, поліпшення інтеграції на світові ринки, а також загальне посилен-

ня конкуренції фірм. Разом із тим, науковці розкривають питання можливих негативних наслідків для економіки з боку прямих іноземних інвестицій [10].

Браян Айткен та Анна Харрісон (*B. J. Aitken, A. E. Harrison*) у своїй праці «Чи виграють фірми від прямих іноземних інвестицій?» доводять, що уряди багатьох країн часто заохочують зовнішні інвестиції, щоб створити процес передачі новітніх технологій від іноземних фірм до вітчизняних. Використовуючи панельні дані про венесуельські фірми, науковці показують, що участь іноземного капіталу позитивно корелює з їх продуктивністю. Однак такий позитивний вплив значущий лише для малих фірм і підприємств. Більше того, як показують подальші дослідження цих науковців, підприємства з прямими іноземними інвестиціями більш конкурентні, ніж ті, що повністю складаються з капіталу резидентів країни, – звідси загальний позитивний вплив прямих іноземних інвестицій на економіку країни погіршується за рахунок зменшення продуктивності та конкурентоспроможності вітчизняних підприємств [6].

Марія Каркович та Росс Левін (*M. Carkovic, R. Levine*) у своїй науковій роботі [9] проаналізувала прямі іноземні інвестиції на базі 72 країн за період з 1960 по 1995 рр. Дослідження показує, що прямі іноземні інвестиції різко зросли тільки із середини 1980-х рр. Багато країн пропонують спеціальні податкові пільги та субсидії задля залучення додаткового іноземного капіталу. Як і інші науковці, автори доводять позитивний вплив зростання іноземного капіталу в заохоченні трансферу технологій, однак стверджують, що приплив іноземних інвестицій не надає належного впливу на економічне зростання у випадку, якщо не відбувається залучення новітніх технологій.

Багато науковців обґрунтовують думку, що прямі іноземні інвестиції в поєднанні із активною зовнішньою торгівлею виступають важливими каталізаторами економічного зростання в країнах, що розвиваються [11]. Зовнішні інвестиції є ключовим механізмом передачі технологій від розвинених країн до країн, що розвиваються. Крім того, прямі іноземні інвестиції можуть стимулювати збільшення внутрішніх інвестицій і покращення людського капіталу та інституцій в країнах, в які вони направлені.

Результати досліджень доводять, що позитивний економічний ефект від прямих іноземних інвестицій міг би бути збільшений, якби країни – реципієнти інвестицій мали більший запас людського капіталу [11]. Основними передумовами нарощування іноземних інвестицій виступають зниження рівня інфляції, податкового тягаря та мінімізовані політичні ризики самої країни.

Окрім традиційних досліджень прямого впливу іноземних інвестицій на темпи економічного зростання, науковцями проводилося дослідження ком-

бінованого впливу рівня державних видатків і прямих іноземних інвестицій на економічне зростання країни. Використовуючи статистичну вибірку зі 105 країн, що розвиваються, та країн з розвинутою економікою на часовому проміжку з 1970 по 2001 рр., було підтверджено гіпотезу, що рівень іноземних інвестицій, державний капітал і приватні інвестиції резидентів країни – взаємопов'язані величини, що мають прямий вплив на економічне зростання [8]. При цьому надмірний рівень державних капітальних видатків може перешкоджати як економічному зростанню, так і припливу іноземних інвестицій у країну.

У своєму дослідженні Джонатан Баттен і Хуан Во (J. A. Batten, X. V. Vo) підтверджують думку, що прямі іноземні інвестиції мають сильніший позитивний вплив на економічне зростання в країнах з вищим рівнем освіти, відкритістю до міжнародної торгівлі та розвинутим фондовим ринком, а також нижчими темпами зростання населення та меншим рівнем ризику всієї країни [7].

Чимало вітчизняних науковців також займалися дослідженнями прямих іноземних інвестицій, зокрема їх впливом на економічне зростання України. Так, наприклад, О. В. Самоєнкова в результаті проведеного дослідження динаміки та структури надходження прямих іноземних інвестицій в Україну та капітальних інвестицій виявила, що основними причинами скорочення надходження інвестицій є: загострення політичної ситуації; фінансова та економічна нестабільність; недосконалість законодавчої бази, яка не гарантує інвесторам юридичного захисту їхніх прав і капіталу; загальний несприятливий інвестиційний клімат. Аналіз динаміки надходження прямих іноземних інвестицій показав, що будь-яке загострення політичної ситуації викликає не тільки значне скорочення надходження інвестицій, а й відтік коштів із країни [4].

С. В. Юдіна та С. О. Пирогов у своїй науковій роботі доходять висновку, що сьогодні, в умовах глобальних трансформацій, неможливо однозначно стверджувати про ефективність залучення іноземних інвестицій у національну економіку. Динаміка інвестиційних потоків, як внутрішніх, так і зовнішніх, є лише кількісним показником, тоді як відповідно до цільового призначення інвестиції повинні мати економічний або соціальний ефект. Водночас проведений аналіз показав реальний вплив на економічне зростання лише в декількох сферах, що дає змогу висловити припущення про неефективність системи державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні [5].

Окрім загального впливу прямих іноземних інвестицій, деякі науковці досліджували їх вплив на агропромисловий комплекс України. Так, В. А. Голян та Ю. М. Лучечко доводять, що нарощення обсягів капітальних вкладень у національну економіку в умовах структурних зрушень у сільськогосподарському

комплексі країни в останні роки напряму пов'язане із застосуванням комплексу методів та інструментів стимулювання залучення інвестиційних потоків у сферу переробки сільськогосподарської сировини [2].

На цей час у світовій економіці спостерігаються тенденції до зменшення прямих іноземних інвестицій. Їх величину в 1,54 трлн USD у 2019 р. можна вважати передкризовим рівнем відносно погіршення стану світової економіки під впливом пандемії COVID-19. Внаслідок цього рівень інвестицій у глобальну економіку у 2021 р. може бути менший за найнижчий показник після 2000 р. і навіть менший, ніж післякризовий показник 2009 р. в обсязі 1,2 трлн USD. Передкризовий рівень 2019 р. буде, скоріше за все, не досягнутим і у 2022 р.

Для кількісного аналізу впливу прямих іноземних інвестицій на економічний розвиток країни розглянемо економетричну модель впливу FDI на ВВП (табл. 1). Як залежну змінну було вибрано річний валовий внутрішній продукт країни, виражений у мільярдах доларів США, як пояснювальну змінну – загальну кількість прямих іноземних інвестицій, зроблених у цю країну протягом року, які також виражаються в мільярдах доларів США. Таким чином, економетрична модель являє собою звичайну однофакторну лінійну регресію, яка була розрахована за даними 2009, 2014 і 2019 рр. на базі вибірки зі 134 країн, рівень ВВП яких варіюється від 0,28 до 20 544 млрд дол. США.

Як видно з отриманих розрахунків (див. табл. 1), коефіцієнт детермінації лінійної моделі кожного року коливається в діапазоні від 51% до 66%, що говорить про суттєвий вплив FDI на ВВП. Регресійний коефіцієнт  $B_1$  показує, що в середньому кожний додатковий мільярд інвестицій в економіку країни приносить від 38,17 до 47,37 млрд дол. США зростання ВВП. Особливу увагу при цьому хочеться приділити критерію Стьюдента для регресійного коефіцієнта при FDI, який для кожного з досліджуваних років становив більше 11 з рівнем значущості менше 0,0001, що говорить про реальний вплив прямих іноземних інвестицій на зростання ВВП.

Зупинимось на питанні, як розподілялися світові інвестиції в розмірі 1,54 трлн дол. США по країнах світу у 2019 р. [12]. Звичайно, обсяг інвестицій залежить від масштабу країни, тому ми використаємо гістограму розподілу інвестицій на душу населення (рис. 1), що відповідає основному показнику економічного розвитку ВВП на душу населення (ВВП/П).

У наведеній гістограмі (див. рис. 1) Україна і КНР потрапляють в один інтервал до 300 USD на душу населення, тобто великі обсяги інвестувань досягнуто КНР виключно за рахунок 1,5 мільярдному населенню.

Наведений розподіл інвестувань в економіку різних країн практично повністю являє собою класичний Парето-розподіл, якщо виключити 16 країн з

Регресійна модель впливу FDI на ВВП (загальносвітова модель) і параметри її адекватності для 2009, 2014 і 2019 рр.\*

Рік	R <sup>2</sup>	Регресійний коефіцієнт для FDI (B <sub>1</sub> )	Стандартна похибка B <sub>1</sub>	t-критерій для B <sub>1</sub>	p-значення для B <sub>1</sub>	Кількість спостережень
2009	0,55	47,37	3,66	12,93	< 2e-16	134
2014	0,66	40,84	2,15	16,25	< 2e-16	134
2019	0,51	38,17	3,19	11,94	< 2e-16	134

Примітка: \* – модель розрахована методом МНК.

Джерело: власні розрахунки.

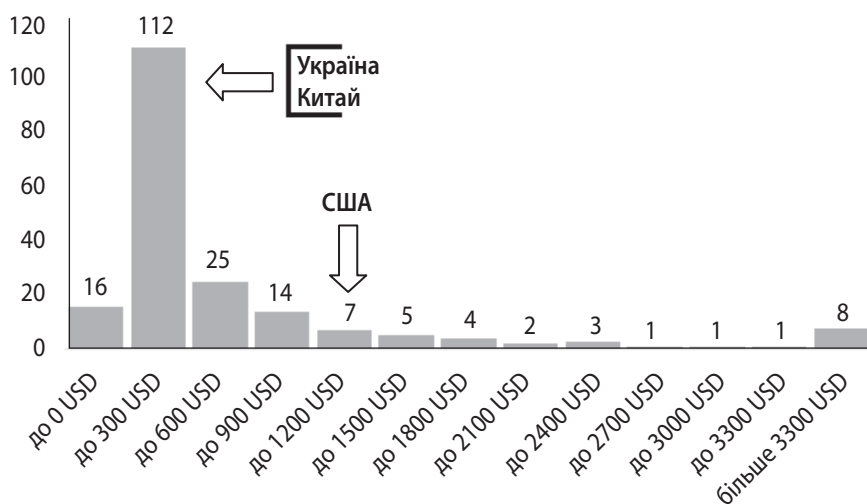


Рис. 1. Гістограма розподілу прямих іноземних інвестицій на душу населення за 2019 р. за 189 країнами світу

Джерело: побудовано за даними [12].

нульовим рівнем інвестувань (для 16 країн обсяги інвестувань в інші економіки перевищує обсяги іноземних інвестицій у власну). І це підтверджує наведений бокс-плот інвестицій на душу населення за 2019 р. 186 країн світу (рис. 2). Україна з інвестиціями 50 USD знаходиться нижче як середнього значення, так і медіани.

З рис. 3 слідує, що динаміка надходжень FDI до України досить точно повторює динаміку реального щорічного ВВП. Досить очевидним є той факт, що збільшення темпів економічного зростання провокує додаткове залучення інвестицій; ще більш очевидним є те, що іноземні інвестиції сильно залежать від інформаційного потоку щодо поточного стану економічної та політичної стабільності.

Так, наприклад, аналізуючи 2013 р. на рис. 3, можна помітити, що інвестиції в Україні зменшилися майже у два рази порівняно з 2012 р., хоча ще не почалася російська агресія на півдні та сході України. А 2014 р. взагалі відкинув обсяги інвестувань на рівень двотисячних років. З цього можна висунути гіпотези, що динаміка щорічного ВВП і FDI не є синхронною, і що між ними присутній певний часовий лаг – коли динаміка FDI випереджає динаміку ВВП.

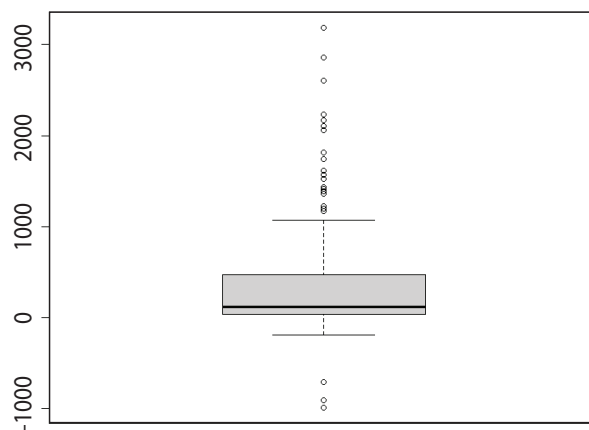
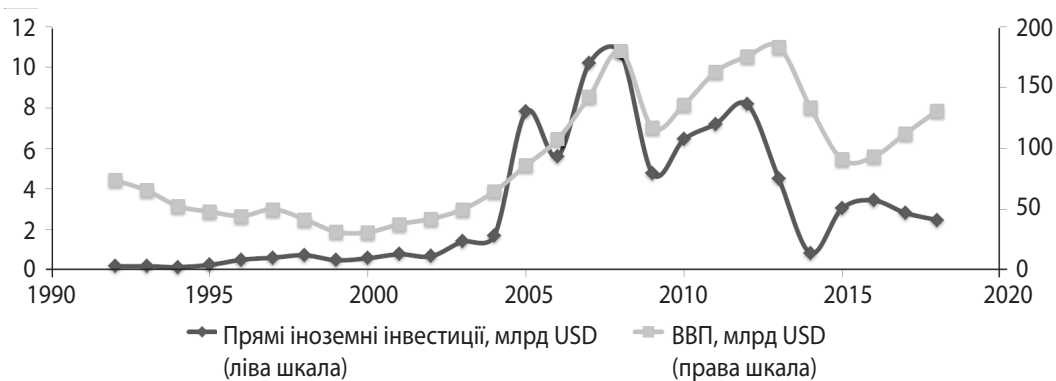


Рис. 2. Бокс-плот прямих іноземних інвестицій на душу населення 186 країн світу за 2019 р.

Джерело: авторська розробка.

Для перевірки гіпотези існування лагу між обсягом інвестувань і ВВП України побудуємо три регресійні залежності: перша з нульовим лагом між обсягом інвестувань і ВВП, друга – коли обсяг інвестувань випереджає ВВП на 1 рік, і третя – коли обсяг інвестувань випереджає ВВП на 4 роки.





**Рис. 3. Динаміка ВВП і прямих іноземних інвестицій в Україні**

Джерело: побудовано за даними [3; 12].

Як можна побачити (табл. 2), найкращі параметри адекватності отримує модель з лагом в 1 рік, а модель з лагом у 4 роки за всіма показниками виявилася гіршою, ніж модель з нульовим лагом. Цікаво, що маржинальна корисність інвестувань в економіку України має найбільше значення для одиничного лагу (див. табл. 2), але за абсолютним значенням набагато менша за показник, що отриманий за даними 134 країн світу (див. табл. 1).

Перевіримо наявність лагу між обсягами інвестувань і ВВП за даними КНР як країни, що має на цей час найбільший інтервал стабільного економічного зростання (1980–2019 рр.). Для цього побудуємо крос-кореляційну функцію між часовим рядом інвестувань і валовим внутрішнім продуктом КНР (рис. 4). Максимум цієї функції припадає на 4-річний лаг запізнення ряду ВВП відносно ряду обсягу інвестицій (див. рис. 4).

У дослідженнях, що мають високий індекс цитування, замість ендогенної змінної частіше використовується не показник економічного розвитку, а його абсолютний або відносний приріст. Це цілком зрозуміло, тому що зазвичай саме приріст, а не абсолютна величина цього показника обумовлює динаміку FDI. Сам

же ВВП зростає по мірі впливу реалізації інтегрального ефекту на тривалому проміжку часу. На рис. 5 наведено крос-кореляційну функцію приросту ВВП та іноземних інвестицій у Китаї на інтервалі 1980–2019 рр. Як бачимо, ефект прямих інвестицій відчувається уже в рік їх здійснення, досягає свого максимуму через рік і продовжується через два-три роки.

В Україні відгук економіки на FDI має дещо інший характер – він найбільше відчувається на темпах економічного зростання в той самий рік, а потім в меншому масштабі – наступного року. Тобто, як у дослідженнях інших науковців, підтверджується факт того, що відгук економіки на інвестиції відбувається за більш короткий інтервал часу із суттєво меншою післядією (рис. 6).

У подальшому ми використаємо цей лаг для побудови залежності ВВП від обсягу інвестувань. Нами було побудовано дві моделі впливу інвестицій на економіку КНР (ВВП): перша модель з нульовим лагом, друга модель з лагом у 4 роки (табл. 3). Як виявилось, модель з 4-річним лагом має набагато кращі показники адекватності (коефіцієнт детермінації, стандартну похибку, рівень відхилення нульової гіпотези для маргінальної корисності інвестувань).

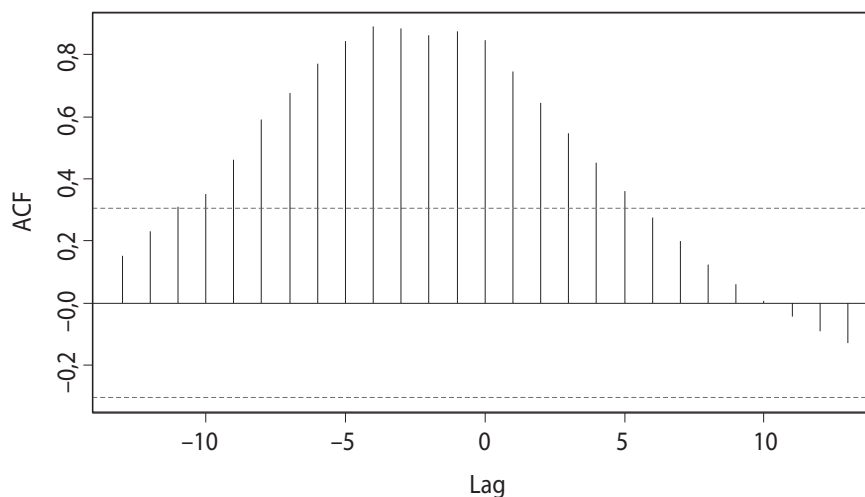
Таблиця 2

**Параметри моделей регресійної залежності ВВП на душу населення від прямих іноземних інвестицій на душу населення в Україні**

Тип моделі	N	Регресійне рівняння	R <sup>2</sup>	S	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	P <sub>0</sub>	P <sub>1</sub>
Модель з нульовим лагом	28	$y = 1\,714 + 10,1x_1$	0,59	756	8,4	6,1	6E-9	1,5E-6
Модель з лагом у -1 рік	28	$y = 1\,675 + 10,8x_1$	0,66	699	8,9	7,0	3E-9	2E-7
Модель з лагом у -4 роки	28	$y = 2\,122 + 6,7x_1$	0,27	1\,074	7,2	2,9	3E-7	0,009

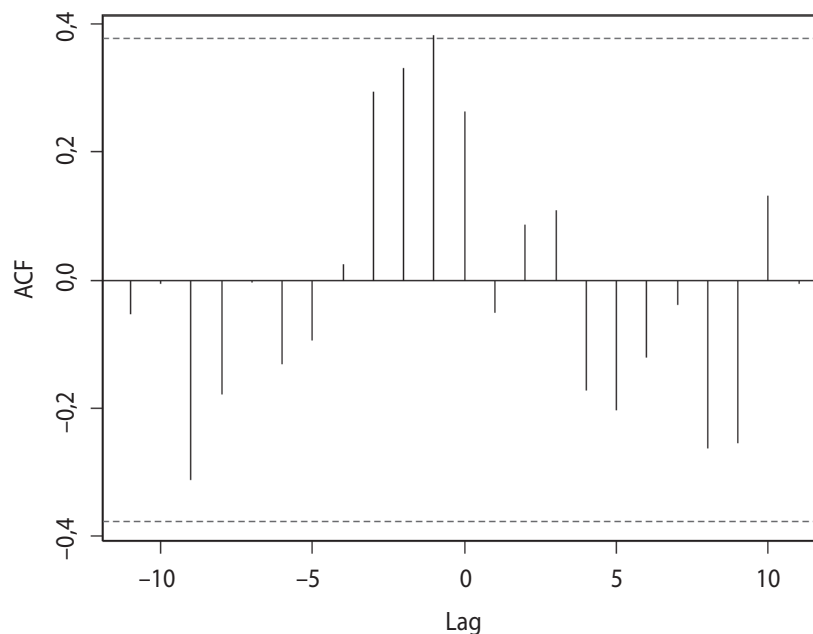
Примітка: y – ВВП на душу населення, тис. USD (у цінах 2020 р.); x<sub>1</sub> – FDI на душу населення, тис. USD (у цінах 2020 р.).

Джерело: власні розрахунки.



**Рис. 4. Крос-кореляційна функція залежності ВВП на душу населення від прямих іноземних інвестицій на душу населення в Китаї на часовому інтервалі 1980–2019 рр.**

Джерело: авторська розробка.



**Рис. 5. Крос-кореляційна функція приросту ВВП та іноземних інвестицій в Китаї на інтервалі 1980–2019 рр.**

Джерело: авторська розробка.

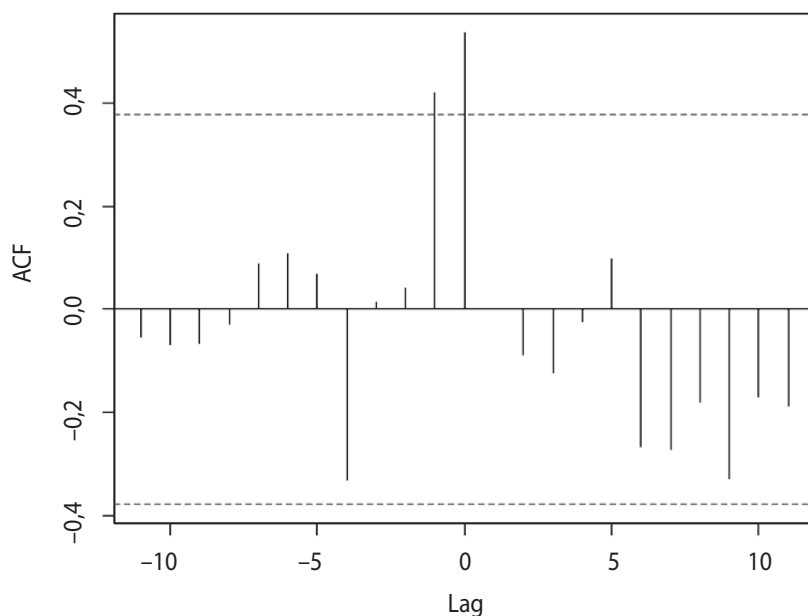
**Таблиця 3**

**Параметри моделей регресійної залежності ВВП на душу населення від прямих іноземних інвестицій на душу населення в Китаї**

Тип моделі	N	Регресійне рівняння	R <sup>2</sup>	S	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	p <sub>0</sub>	p <sub>1</sub>
Модель з нульовим лагом	37	$y = 219 + 36x_1$	0,72	1772	0,5	10	0,59	3E-12
Модель з лагом y -4 роки	37	$y = 219 + 36x_1$	0,93	892	1,6	22	0,11	6E-22

Примітка: y – ВВП на душу населення, тис. USD (у цінах 2020 р.); x<sub>1</sub> – FDI на душу населення, тис. USD (у цінах 2020 р.).

Джерело: власні розрахунки.



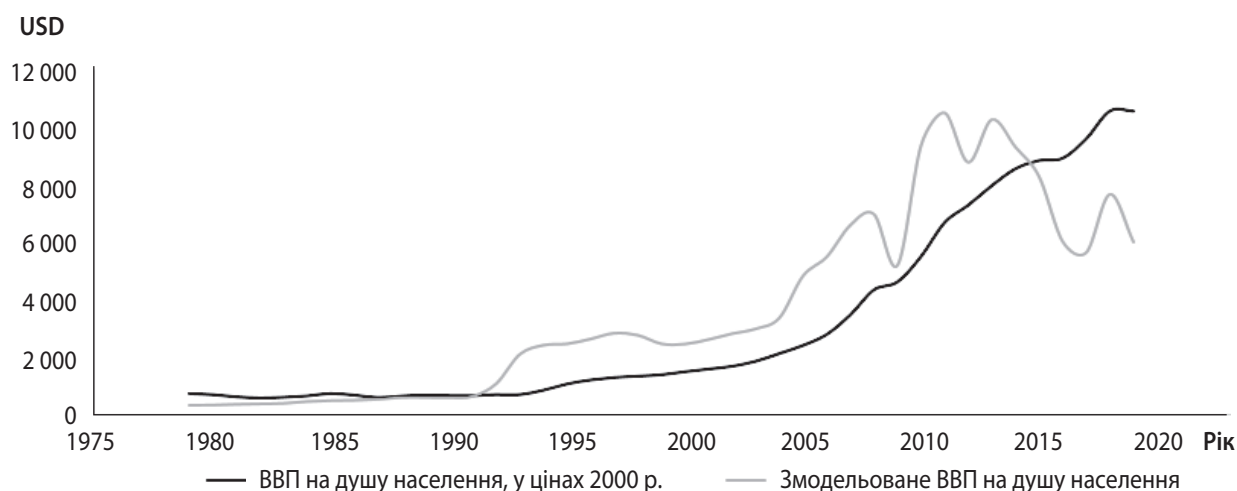
**Рис. 6. Крос-кореляційна функція приросту ВВП та іноземних інвестицій в Україні на інтервалі 1992–2019 рр.**  
 Джерело: авторська розробка.

Цікаво, що показники маргінальної корисності інвестувань для КНР наближуються до оцінки цього показника, що зроблено по групі 134 країн для трьох часових інтервалів (див. табл. 1) і суттєво перевищує аналогічний показник для України.

На рис. 7 наведено динаміку реального ВВП КНР у цінах 2020 р. і динаміку ВВП, що побудовано на підставі моделі з 4-річним лагом. Цікаво, що починаючи з 2014 р. обсяг FDI в економіку КНР почав зменшуватись (див. рис. 5), однак це не мало негативного впливу на темпи зростання економіки. На наш погляд, це можна пояснити тим, що на зміну FDI прийшли внутрішні інвестиції, тобто населення почало інвестувати у власну економіку.

Завдяки цьому падіння обсягу FDI після 2015 р. не призвело до стагнації китайської економіки, і регресійна модель виявилася неадекватною після 2015 р., імовірно, завдяки неврахованому фактору внутрішніх інвестицій, обсяг яких складно врахувати внаслідок відсутності статистичної інформації.

Якщо звернутись до рис. 8 і проаналізувати динаміку FDI в українську економіку з 1992 по 2019 рр., порівнюючи її з динамікою FDI в китайську економіку на тому самому інтервалі, то виявиться, що середній і медіанний показник інвестицій були для України набагато меншими, а середнє квадратичне відхилення – більшими (табл. 4). Це



**Рис. 7. Динаміка реального ВВП на душу населення в Китаї (у цінах 2020 р.) і змодельоване ВВП на душу населення залежно від показника FDI на душу населення**

Джерело: побудовано за власними розрахунками та за даними [12].

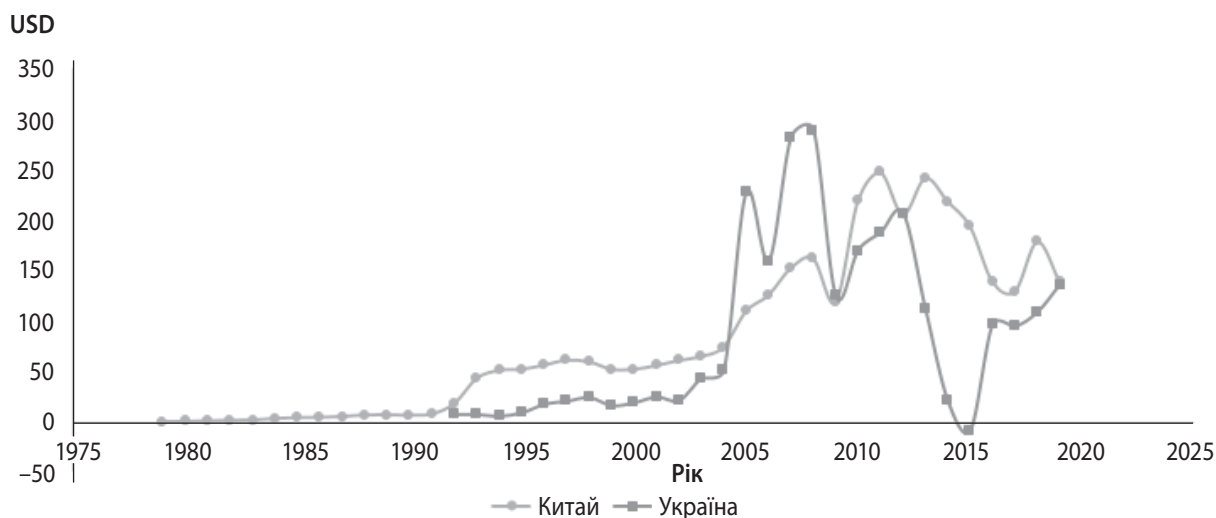


Рис. 8. Динаміка прямих іноземних інвестицій на душу населення в Китаї та Україні в доларах, 2020 р.

Джерело: побудовано за даними [12].

Таблиця 4

Статистичні показники прямих іноземних інвестицій на душу населення в Китаї та Україні за 1992–2019 рр.

Країна	Середнє значення, USD	Медіанне значення, USD	Середньоквадратичне відхилення, USD
Китай	117	114	70
Україна	88	47	89

Джерело: власні розрахунки.

свідчить про те, що Україна вважається досить небезпечною країною для іноземних інвестицій, а невеликий лаг між інвестиціями та зростанням економіки пояснюється тим, що інвестори віддають перевагу проектам з невеликим терміном інвестування.

Розглянемо детальніше вплив FDI на ефективність окремих підприємств. Умовно розділимо економіку України на два сектори: перший, в якому іноземні інвестори мають принаймні 10% від загальної вартості підприємства, і другий, в якому їх частка менша 10%. Визначивши дану інформацію для нефінансового сектора, можна стверджувати, що у 2018–2019 рр. в Україні існувало трохи менше 14 000 компаній, у частці акціонерного капіталу яких були залучені іноземні кошти [3]. Це порівняно невелика частка – 4,6% від усіх 301 000 компаній в Україні (табл. 5).

За даними Державної служби статистики України, у цих компаніях зайнято приблизно 1,1 млн осіб, із загальної кількості 5,6 млн осіб, які працюють у приватному секторі економіки. Валова додана вартість, вироблена даними підприємствами, складає 425 млрд грн. (35%), тоді як інша категорія (без ППІ) виробляє 65%. Суттєво меншу частку відносно попе-

реднього показника складає капітал першої категорії підприємств. Дані табл. 5 наполегливо свідчать про суттєво більшу ефективність як капітальних вкладень підприємств першої категорії (з використанням ППІ), так і про аналогічний показник стосовно використання робочої сили.

Обсяг валової доданої вартості на 1 працівника для підприємств першої категорії більше, ніж удвічі перевищує показник другої категорії. Розмір підприємств з ППІ, якщо оцінювати його за кількістю працівників, більше, ніж у 5 разів перевищує розмір підприємств другої категорії. Отже, виявляється, що компанії з ППІ є більш значущими, якщо мова йде про ефективність і соціальний вплив, ніж компанії без ППІ.

Наведений аналіз джерел підтверджує думку, що ППІ мають більш сильний позитивний вплив на економічне зростання в країнах з відкритістю до міжнародної торгівлі, розвитком фондового ринку, вищим рівнем освіти, та меншим рівнем ризику, а також нижчими темпами зростання населення [7; 13].

Що стосується українського фондового ринку, то там ситуація знаходиться в стані повної стагнації, аналогічна ситуація з ризиками інвестувань в українську економіку: тут присутня надзвичайно багата панорама ризиків, починаючи із суверенного (ризик дефолту), політичного ризику (втрати інвестицій при зміні уряду), відкритої агресії з боку сусідньої держави, корупційного ризику та закінчуючи макроекономічною нестабільністю. Все це реалізується в надзвичайно високому рівні ризику інвестування в українську економіку та, в кінцевому підсумку, впливає на нестабільність економічного розвитку (рис. 9).

Найбільше на темпах економічного розвитку України позначилися кризові явища світової економіки 1998–1999 рр. (Азійська фінансова криза, коли



Порівняльна таблиця економічних результатів компаній з прямими іноземними інвестиціями (ПІІ) та без них за даними 2019 р.

Показник	Загалом Україна	Компанії з ПІІ	Компанії без ПІІ
Кількість компаній (тис. од.)	301,0 (100%)	13,9 (4,6%)	287,1 (95,4%)
Кількість співробітників (млн ос.)	5,56 (100%)	1,13 (20,3%)	4,43 (79,7%)
Валова додана вартість (трлн грн)	1,22 (100%)	0,43 (34,9%)	0,79 (65,1%)
Вартість капіталу (трлн грн)	2,74 (100%)	0,66 (24%)	2,08 (76%)
Середня кількість працівників (тис. ос.)	18,4	81,3	15,4
Валова додана вартість на одного працівника (тис. грн)	219,2	375,1	178,9
Валова додана вартість на одиницю капіталу (%)	44,5	64,7	38,0

Джерело: складено за даними [3].

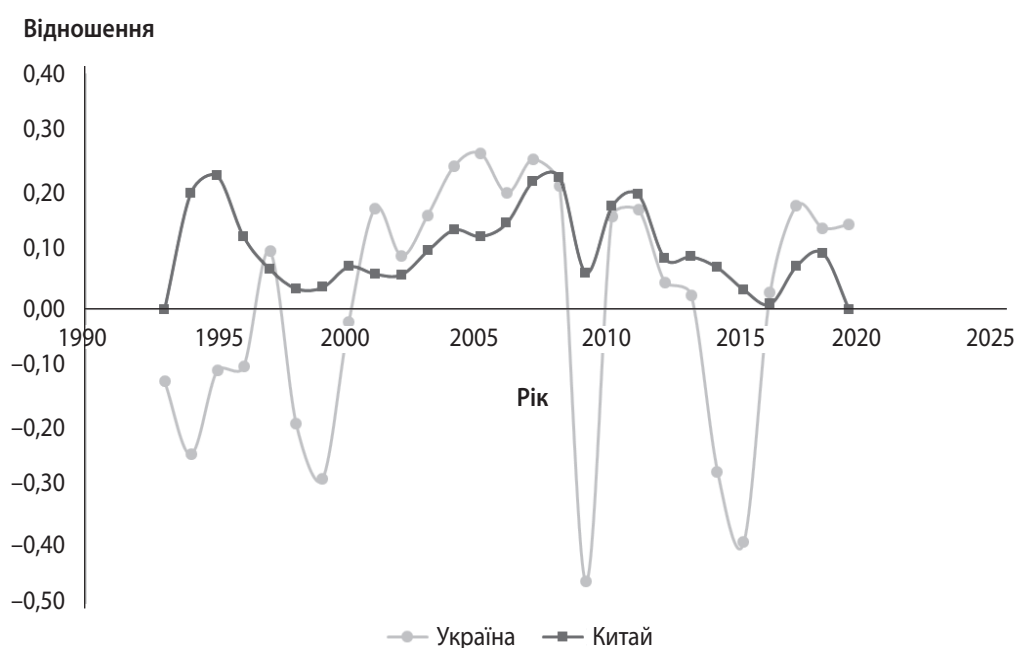


Рис. 9. Натуральний логарифм відношення ВВП у доларах США поточного року до попереднього

Джерело: побудовано за власними розрахунками та за даними [12].

темпи приросту ВВП на душу населення в Україні склали -30%, світова фінансово-економічна криза (падіння на 46%) і початок російської агресії: 2014–2015 рр. – падіння на 40%.

## ВИСНОВКИ

Детальний мікроекономічний аналіз показує існування позитивного впливу ПІІ на українську економіку. Підприємства з іноземним капіталом за всіма показниками набагато ефективніші, ніж інші підприємства: для них характерний суттєво більший обсяг доданої вартості – як на одного працівника, так і на одиницю капіталу. Кращі показники економічної ефективності надають можливість установам більш високого рівня оплати праці, тобто мають позитивний вплив на зростання доходів.

Шляхом використання кореляційного аналізу було доведено суттєву різницю в лагах впливу ПІІ на темпи зростання ВВП для економік України та Китаю. Для України характерно стрімкий короткочасний відгук на прямі іноземні інвестиції з нульовим та одиничним лагом, тоді як для китайської економіки цей відгук поширено в часі. Що стосується кількісних показників впливу на ВВП країни, то маржинальна ефективність інвестицій для КНР лежить у проміжку 30–40 доларів на кожний долар інвестицій, тоді як в Україні – лише 8–12 доларів.

Наявність іноземних інвестицій є не єдиним фактором, що впливає на темпи економічного розвитку. У країні також має бути створено інституційне середовище, що сприяє як зростанню обсягів прямих іноземних інвестицій, так і ефективності їх реалізації. До головних стагнаційних факторів належать такі: прак-

тична відсутність можливості прямих інвестицій населення в економіку країни (недорозвинутий фондовий ринок); значні політичні (ризик втрати власності), макроекономічні та корупційні ризики. Ризик відкритої агресії з боку РФ також ураховується при оцінці перспектив інвестувань в українську економіку. ■

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Банерджі А., Дуфло Е. Економіка бідності. Як звільнити світ від злиднів / пер. В. Плискін. Київ: Наш формат, 2017. 312 с.
2. Голян В. А., Лучечко Ю. М. Капітальні вкладення в економіку України: стимулювання залучення інвестиційних потоків у сферу переробки сільськогосподарської сировини. *Економіка та держава*. 2019. № 1. С. 15–22.  
DOI: 10.32702/2306-6806.2019.1.15
3. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
4. Самотенкова О. В. Інвестиційна діяльність в Україні: тенденції та перспективи. *Ефективна економіка*. 2019. № 5.  
DOI: 10.32702/2307-2105-2019.5.46
5. Юдіна С. В., Пирогов С. О. Вплив іноземних інвестицій на економічний розвиток країни. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія «Міжнародні економічні відносини та світове господарство»*. 2018. Вип. 18. Ч. 3. С. 152–157. URL: [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/18\\_3\\_2018ua/33.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/18_3_2018ua/33.pdf)
6. Aitken B. J., Harrison A. E. Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela. *American Economic Review*. 1999. Vol. 89. No. 3. P. 605–618.  
DOI: 10.1257/aer.89.3.605
7. Batten J. A., Vo X. V. An analysis of the relationship between foreign direct investment and economic growth. *Applied Economics*. 2009. Vol. 41. Is. 13. P.1621–1641.  
DOI: <https://doi.org/10.1080/00036840701493758>
8. Vu Le M., Suruga T. Foreign direct investment, public expenditure and economic growth: the empirical evidence for the period 1970–2001. *Applied Economics Letters*. 2005. Vol. 12. Is. 1. P. 301–335.  
DOI: <https://doi.org/10.1080/1350485042000293130>
9. Carkovic M., Levine R. Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? *University of Minnesota Department of Finance Working Paper*. 2002. URL: [https://www.piie.com/publications/chapters\\_preview/3810/08iie3810.pdf](https://www.piie.com/publications/chapters_preview/3810/08iie3810.pdf)
10. Moura R., Forte R. The effects of foreign direct investment on the host country's economic growth: Theory and empirical evidence. *The Singapore Economic Review*. 2018. Vol. 58. Is. 3. P. 1–28.  
DOI: 10.1142/S0217590813500173
11. Makki S. S., Somwaru A. Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth. *American Journal of Agricultural Economics*. 2004. Vol. 86. No. 3. P. 795–801.  
DOI: 10.1111/j.0002-9092.2004.00627.x
12. The World Bank. 2020. URL: <https://www.worldbank.org/en/home>
13. Li X., Liu X. Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship. *World Development*. 2005. Vol. 33. Is. 3. P. 393–407.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2004.11.001>

**Науковий керівник – Скрипник А. В.**, доктор економічних наук, професор кафедри економічної кібернетики Національного університету біоресурсів і природокористування України (Київ)

#### REFERENCES

- Aitken, B. J., and Harrison, A. E. "Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela". *American Economic Review*, vol. 89, no. 3 (1999): 605-618.  
DOI: 10.1257/aer.89.3.605
- Banerdzhi, A., and Duflo, E. *Ekonomika bidnosti. Yak zvilnyty svit vid zlydnyv* [Poverty Economy. How to Free the World from Poverty]. Kyiv: Nash format, 2017.
- Batten, J. A., and Vo, X. V. "An analysis of the relationship between foreign direct investment and economic growth". *Applied Economics*, vol. 41, no. 13 (2009): 1621-1641.  
DOI: <https://doi.org/10.1080/00036840701493758>
- Carkovic, M., and Levine, R. "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?" *University of Minnesota. Department of Finance Working Paper*. 2002. [https://www.piie.com/publications/chapters\\_preview/3810/08iie3810.pdf](https://www.piie.com/publications/chapters_preview/3810/08iie3810.pdf)
- Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. <http://www.ukrstat.gov.ua/>
- Holian, V. A., and Luchechko, Yu. M. "Kapitalni vkladennia v ekonomiku Ukrainy: stymulivannia zaluchennia investytsiinykh potokiv u sferu pererobky silskohospodarskoi syrovyny" [Capital Investments in the Economy of Ukraine: Stimulation of Attraction of Investment Flows in the Sphere of Processing of Agricultural Raw Materials]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 1 (2019): 15-22.  
DOI: 10.32702/2306-6806.2019.1.15
- Li, X., and Liu, X. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship". *World Development*, vol. 33, no. 3 (2005): 393-407.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2004.11.001>
- Makki, S. S., and Somwaru, A. "Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth". *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 86, no. 3 (2004): 795-801.  
DOI: 10.1111/j.0002-9092.2004.00627.x
- Moura, R., and Forte, R. "The effects of foreign direct investment on the host country's economic growth: Theory and empirical evidence". *The Singapore Economic Review*, vol. 58, no. 3 (2018): 1-28.  
DOI: 10.1142/S0217590813500173
- Samotoienkova, O. V. "Investytsiina diialnist v Ukraini: tendentsii ta perspektyvy" [An Investment Activity of Ukraine: Trends and Prospects]. *Efektivna ekonomika*, no. 5 (2019).  
DOI: 10.32702/2307-2105-2019.5.46
- The World Bank. 2020. <https://www.worldbank.org/en/home>
- Vu Le, M., and Suruga, T. "Foreign direct investment, public expenditure and economic growth: the empirical evidence for the period 1970-2001". *Applied Economics Letters*, vol. 12, no. 1 (2005): 301-335.  
DOI: <https://doi.org/10.1080/1350485042000293130>
- Yudina, S. V., and Pyrohov, S. O. "Vplyv inozemnykh investytsii na ekonomichni rozvytok krainy" [Influence of Foreign Investment on Economic Development of the Country]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Seriya «Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo»*, is. 18, part 3 (2018): 152-157. [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/18\\_3\\_2018ua/33.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/18_3_2018ua/33.pdf)