

УДК 330.322:339.9

JEL classification: E22, F21, H 54, H 56

*Світлана Петрівна Лоза, кандидат економічних наук, доцент  
(доцент кафедри підприємництва, торгівлі та біржової діяльності, Національний  
університет «Запорізька політехніка»)  
ORCID ID 0000-0002-2566-5020*

## ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ В УКРАЇНІ: СТАН, ПРОБЛЕМИ ТА МОЖЛИВІ ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ

*У статті викладено результати дослідження стану, проблем та можливих шляхів покращення інвестиційного клімату в Україні в нових екстремальних умовах ведення бізнесу. Покращення та стабілізація інвестиційного клімату в Україні під час воєнного стану є необхідним для забезпечення економічного розвитку, залучення міжнародних ресурсів, відбудови інфраструктури, зміцнення міжнародного іміджу та захисту національного бізнесу.*

*Метою статті є дослідження стану та проблем формування інвестиційного клімату країни в умовах повномасштабних військових дій, аналіз головних чинників, що впливають на рівень інвестиційної привабливості підприємств в умовах невизначеності, вивчення основних шляхів та напрямків покращення інвестиційного клімату в Україні.*

*В результаті проведеного дослідження встановлено, що інвестиційний клімат доцільно визначати як сукупність політичних, економічних, правових, соціально-культурних, науково-технологічних, демографічних, інфраструктурних та природно-географічних чинників, які формують ступінь інвестиційної привабливості і зумовлюють рівень інвестиційного ризику. Побудовано модель формування інвестиційного клімату в Україні з урахуванням основних чинників внутрішнього та зовнішнього середовища підприємств та організацій в умовах воєнного стану. Структуровано основні загрози та зміни у макросередовищі під впливом війни. Виявлено, що не залишилося жодної сфери діяльності суб'єктів господарювання, яку б не зачепила війна.*

*Одним з основних шляхів покращення інвестиційного клімату в Україні на сьогодні є страхування воєнно-політичних ризиків, що є надзвичайно важливим аспектом для захисту капіталовкладень і забезпечення розвитку бізнесу. Саме стабілізація інвестиційного клімату дозволить запобігти відтоку капіталу за кордон та збереже ресурси для подальшого розвитку. Крім масштабних проєктів відбудови інфраструктури, інвестиції можуть бути спрямовані на підтримку малого та середнього бізнесу, який є важливим джерелом інновацій та робочих місць.*

*Ключові слова: інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, інвестиційний потенціал, інвестиційний ризик, мікросередовище, макросередовище, страхування*

**Постановка проблеми.** Сприятливий інвестиційний клімат є критично важливим для економічного зростання та розвитку будь-якої країни. Від нього залежать обсяги

© Лоза С.П., 2024

*Збірник наукових праць ДУІТ. Серія «Економіка і управління», 2024. Вип. 55*

залучення фінансування інвестицій, що, в свою чергу, сприяє підвищенню продуктивності та збільшенню ВВП, зростанню доходів населення, зменшенню безробіття та поліпшенню якості життя. Оцінка стану та виявлення основних складових інвестиційного клімату країни є першочерговим аспектом прийняття будь-якого рішення щодо майбутнього інвестування. У сучасному глобалізованому світі країни змагаються за інвестиції. На сьогодні в Україні інвестиції є критичним джерелом фінансових ресурсів для відновлення та розвитку економіки. Поліпшення інвестиційного клімату буде сприяти підвищенню конкурентоспроможності країни на міжнародній арені, залучаючи більше інвесторів і капіталу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема оцінки та аналізу інвестиційного клімату в Україні присвячені праці багатьох вітчизняних науковців і практиків. Ці питання безперервно обговорюються вже майже 30 років. Особливої уваги заслуговують праці Бланка І., Гайдуцького А., Денисенка М., Зубленка В., Мочерного С., Пересади А. та багатьох інших. Однак подальшого дослідження потребує оцінка стану інвестиційного клімату, аналіз основних проблем та чинників впливу на рівень інвестиційної привабливості країни в умовах невизначеності, яка обумовлена повномасштабними воєнними діями в Україні. Вивчення цієї проблеми надалі лишається актуальним в нових екстремальних умовах ведення бізнесу.

**Метою статті** є дослідження стану та проблем формування інвестиційного клімату країни в умовах повномасштабних військових дій, аналіз головних чинників, що впливають на рівень інвестиційної привабливості підприємств в умовах невизначеності, вивчення основних шляхів та напрямків покращення інвестиційного клімату в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Вітчизняні науковці та практики найбільш часто «інвестиційний клімат» розглядають як сукупність певних чинників, які приваблюють або відштовхують інвесторів, на рівні країни, регіону, виду економічної діяльності або підприємства. Поняття різняться, але мають і спільні характеристики. Так, Денисенко М. пропонує визначати інвестиційний клімат як сукупність політичних, економічних, соціальних, юридичних та інших факторів і умов регулювання інвестиційної діяльності, які визначають міру ризику інвестицій і можливість їх ефективного використання [7]. В економічній енциклопедії під редакцією Мочерного С. інвестиційний клімат визначається як сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які сприяють (гальмують) процесу інвестування народного господарства (на макрорівні) та окремих підприємств, компаній, галузей на мікрорівні [11]. На думку Пересади А. та Зубленка В. інвестиційний клімат – це передусім ясність і прозорість середовища, в якому інвестор приймає рішення про інвестиції й зважає на ризик, і лише потім – економічні показники [13]. Бланк І. визначає інвестиційний клімат як сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових і географічних факторів, які притаманні певній країні і визначають привабливість її для іноземного інвестора [5]. Гайдуцький А. під інвестиційною привабливістю пропонує розуміти здатність економіки сприймати великі інвестиційні вкладення, забезпечувати ефективне використання та окупність інвестиційних ресурсів і гарантувати повернення вкладеного капіталу [6].

Таким чином, інвестиційний клімат доцільно визначати як сукупність політичних, економічних, правових, соціально-культурних, науково-технологічних, демографічних, інфраструктурних та природно-географічних чинників, які формують ступінь інвестиційної привабливості і зумовлюють рівень інвестиційного ризику. Інвестиційний клімат включає два основні компоненти: інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик.

Обґрунтоване прийняття управлінського рішення щодо майбутнього фінансування інвестицій неможливе на підставі оцінки тільки інвестиційного потенціалу чи тільки інвестиційного ризику. У загальному розумінні потенціал – це організована сукупність ресурсів, основних факторів виробництва та можливостей для здійснення інвестиційної діяльності. Інвестиційний ризик навпаки характеризує ймовірність втрати інвестором безпосередньо власних коштів та й майбутніх доходів від них. В той же час, рівень інвестиційного ризику напряду залежить від економічної, політичної, соціальної, екологічної та кримінальної ситуації в країні або окремо взятому регіоні. Інвестиційний ризик на відміну від інвестиційного потенціалу більш динамічний та може змінюватися дуже швидко і непередбачувано.

Можливі обсяги залучених іноземних інвестицій суттєво залежать від цілей та інтересів іноземних інвесторів. У кожного інвестора є своя суб'єктивна точка зору на окремі чинники інвестиційного клімату країни. У зв'язку з цим необхідно відзначити, що інвестиційний клімат визначається об'єктивною дійсністю, яка характеризується сукупністю вищезгаданих чинників, та їхньою суб'єктивною оцінкою. Кожен інвестиційний проєкт має свої індивідуальні характеристики, цілі, задачі і спрямованість. Ефективність реалізації будь-якого проєкту залежить від інвестиційної привабливості виду економічної діяльності, до якого належить підприємство-ініціатор проєкту, від рівня привабливості регіону, де планується реалізація проєкту та привабливості окремого підприємства.

На формування інвестиційного клімату будь-якого підприємства впливають чинники не тільки внутрішнього середовища, а й зовнішнє оточення, яке можна поділити на середовище непрямого та прямого впливу (рис. 1).



Рис.1. Основні чинники формування інвестиційного клімату в умовах воєнного стану

Джерело: удосконалено автором власну розробку [12]

До економічних чинників макросередовища належать: рівень економічного розвитку країни; стабільність національної валюти та рівень інфляції; рівень безробіття; фінансово-кредитна і податкова системи; ставка банківського відсотку; транспортні тарифи; тенденції зміни ВВП тощо. Політичні чинники характеризують загальну політичну ситуацію в країні, діяльність державних органів влади та самоврядування, наявність різних політичних партій, очікування щодо зміни уряду, які суттєво збільшують невизначеність для вітчизняних і іноземних інвесторів. Правові чинники визначаються дією законів, підзаконних актів й інших нормативних документів щодо статусу підприємства, обмежень на деякі види діяльності, порядку оподаткування прибутку тощо. До науково-технологічних чинників належать: витрати на науково-дослідні роботи; патентний та ліцензійний захист нових технологій; законодавство про захист інтелектуальної власності тощо. Соціально-культурні чинники характеризують: рівень соціального захисту населення, його пенсійне забезпечення; рівень освіти; професійний рівень підготовки населення; етнічний і культурний склад населення; життєві цінності та традиції. До основних демографічних чинників слід віднести: чисельність, склад і структура населення, динаміка приросту та смертності населення, міграційні процеси, рівень урбанізації. Інфраструктурні чинники характеризують наявність в країні транспортної, будівельної, енергетичної, фінансової, інвестиційної, торговельної, комунальної, соціальної та іншої інфраструктури. Природно-географічні чинники включають кліматичні умови, географічне розташування, рельєф та ґрунти, природні ресурси (корисні копалини, лісові та водні ресурси), екологічні умови (рівень забруднення навколишнього середовища, обсяги викидів шкідливих речовин у повітря і водний басейн).

Надзвичайно високий рівень ризику та невизначеності в економічному середовищі України висуває особливі вимоги до ефективного управління та своєчасного виявлення загроз. В умовах повномасштабних воєнних дій першочергової актуальності набувають питання врахування загроз на всіх рівнях економічної системи (табл. 1).

Таблиця 1

**Основні загрози та зміни у макросередовищі під впливом війни**

Чинники	Загрози та зміни у макросередовищі під впливом війни
1	2
Політичні	В політичній площині повномасштабні воєнні дії спровокували внутрішню політичну нестабільність, підвисили напруженість між партіями. Відбулися зміни в управлінських структурах під впливом введення воєнного стану, військових адміністрацій та зміни органів управління. Підтримка уряду залежить від ситуації на фронті. Сталися зміни у зовнішній політиці та відносинах з іншими державами. Проводиться мобілізація населення, яка може викликати невдоволення. Гуманітарні потреби вимагають політичних рішень.
Економічні	В економічній сфері негативний вплив ще більш інтенсивний. Він відчувається не тільки в Україні, але у за її межами. Воєнні дії призвели до значного зменшення ВВП, руйнування інфраструктури, втрати виробничих потужностей, зменшення ділової активності. Посилюються інфляційні процеси. Війна сприяє зростанню цін на товари та послуги, підвищенню витрат виробництва та порушення логістичних ланцюгів. Ускладняється імпорт товарів в результаті знецінення національної валюти. Війна негативно впливає на зовнішньоторговельні зв'язки. Блокада портів та руйнування транспортної інфраструктури обмежують можливості експорту та імпорту. Зростання витрат на військові потреби та зниження доходів бюджету сприяє швидкому зростанню дефіциту бюджету, що змушує уряд шукати додаткові джерела фінансування. Введення міжнародних санкцій вплинуло на глобальні економічні процеси у багатьох країнах.
Правові	Воєнні дії в Україні, які розпочалися в 2014 році і набули масштабу в 2022 році, мають

1	2
	<p>значний вплив на правове середовище країни. З моменту введення воєнного стану прийнято чисельні закони та постанови, які регулюють порядок мобілізації, призову, права військовослужбовців. Введено спеціальні правові режими, включаючи обмеження на свободу пересування, збори та інші громадські права. Необхідність правового регулювання захисту прав ВПО. Введення санкцій та обмежень вимагає оновлення законодавства у сфері міжнародної торгівлі та фінансового регулювання. З метою відновлення економіки необхідна розробка і впровадження програм відбудови, включаючи правове забезпечення інвестицій. Зросла необхідність у співпраці з міжнародними організаціями.</p>
Науково-технологічні	<p>Військові дії мають суттєвий вплив на технологічний рівень країни, і цей вплив може бути як позитивним, так і негативним. В якості позитивних моментів слід відзначити стимулювання розвитку технологій та впровадження інновацій. Зросли обсяги фінансування науково-дослідних установ та технологічних проєктів. Відбувається розвиток комунікаційної та енергетичної інфраструктури. Однак, негативний вплив набагато потужніший. Відбувається руйнування виробничих потужностей, транспортних та комунікаційних систем. Втрата людських ресурсів призводить до дефіциту висококваліфікованих фахівців, що уповільнює технологічний процес. Військові втрати та економічні санкції призводять до обмеження доступу до деяких видів ресурсів. Підвищення пріоритету військових потреб викликає скорочення фінансування інших сфер діяльності, що уповільнює їх розвиток. Як позитивний момент необхідно відзначити стрімкий розвиток та впровадження інновацій у військові технології.</p>
Соціально-культурні	<p>Основною соціальною проблемою стала міграція та переміщення населення. Не менш важливі психологічні проблеми та травми, які зазнали люди, що пережили бойові дії та втрату близьких. Руйнування виробничих потужностей призвело до зростання рівня безробіття та бідності, зниження рівня життя населення. Порушення та перерви в освітньому процесі для дітей. Знищення медичних установ та недостатність ресурсів ускладнюють доступ до медичної допомоги, що особливо актуально для вразливих груп населення. В той же час, відбулися консолідація суспільства та зростання громадянської активності та волонтерство.</p>
Демографічні	<p>Демографічні втрати України будуть катастрофічні. Відбувається зменшення населення в результаті втрат серед військових та цивільних. Масштабна міграція та переміщення населення як всередині країни так і за її межі спровокувала зміну демографічної структури населення. Стрімке зниження народжуваності. Зростання рівня смертності та висока вірогідність поранень, суттєве погіршення умов життя, зниження рівня надання медичної допомоги. Масштабні руйнування інфраструктури суттєво впливають на зайнятість та загальний рівень життя населення. Соціальні та психологічні травми серед населення впливають на рівень народжуваності, міграційні процеси та добробут.</p>
Інфра-структурні	<p>В сфері інфраструктури в Україні мабуть найбільший рівень втрат та загроз. Відбулося руйнування та пошкодження транспортної інфраструктури (доріг, мостів, залізничних шляхів і аеропортів). Постійне руйнування енергетичної інфраструктури призводить до масових відключень електроенергії. Пошкодження водопровідних та каналізаційних систем спричиняє перебої у постачанні питної води та проблеми з водовідведенням. Масове руйнування житлових будинків та соціальної інфраструктури. Руйнування телекомунікаційних мереж, що ускладнює зв'язок та передачу інформації. Пошкодження інтернет-інфраструктури, що безпосередньо впливає на роботу підприємств та організацій</p>
Природно-географічні	<p>Воєнні дії здійснюють колосальний вплив на середовище. В результаті вибухів, використання важкої техніки відбуваються викиди токсичних речовин, які забруднюють повітря, водні джерела, питну воду. Відбувається руйнація ґрунтів, що ускладнює їх використання для сільського господарства та сприяє ерозії. Знищуються ліси, пасовища. Шум, забруднення та руйнування середовища проживання призводять до загибелі та переміщення тварин, порушуючи екологічні ланцюги. В цілому військові дії можуть змінити локальні кліматичні умови через масштабне знищення рослинності та зміну властивостей поверхні землі.</p>

Джерело: запропоновано автором

Будь-яке підприємство чи організація є «відкритою» системою, яка постійно взаємодіє з різними елементами зовнішнього середовища з метою підтримки стійкого стану в умовах, що постійно змінюються. Тобто у зовнішньому оточенні підприємства немає жодного чинника, на який би не вплинув з руйнівною силою початок повномасштабних воєнних дій.

Оцінка динаміки змін стану інвестиційного клімату допомагає окреслити основні проблеми, ідентифікувати слабкі місця та вчасно вживати заходи для їх усунення. Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА) вже більше 15 років займається дослідженням стану інвестиційного клімату в Україні.

Починаючи з другої половини 2008 року ЄБА розраховує інвестиційний індекс на базі п'яти аспектів інвестиційного клімату як середнє арифметичне. При проведенні оцінки, респонденти відповідають на питання, які піддаються аналізу, використовуючи п'ятибальну систему. Жодного разу за весь період вимірювання Індекс не перевищив планку у 4 бали [8].

Динаміка індексу інвестиційної привабливості України наочно відображає настрої бізнесу (рис. 2). За результатами оцінки ЄБА наприкінці 2023 року інвестиційний індекс знизився порівняно з другим півріччям 2022 року на 0,04 до 2,44 з 5-ти можливих. Це значення краще, ніж у першому півріччі 2022 року, коли індекс впав до 2,17 балів з 5-ти можливих [8].

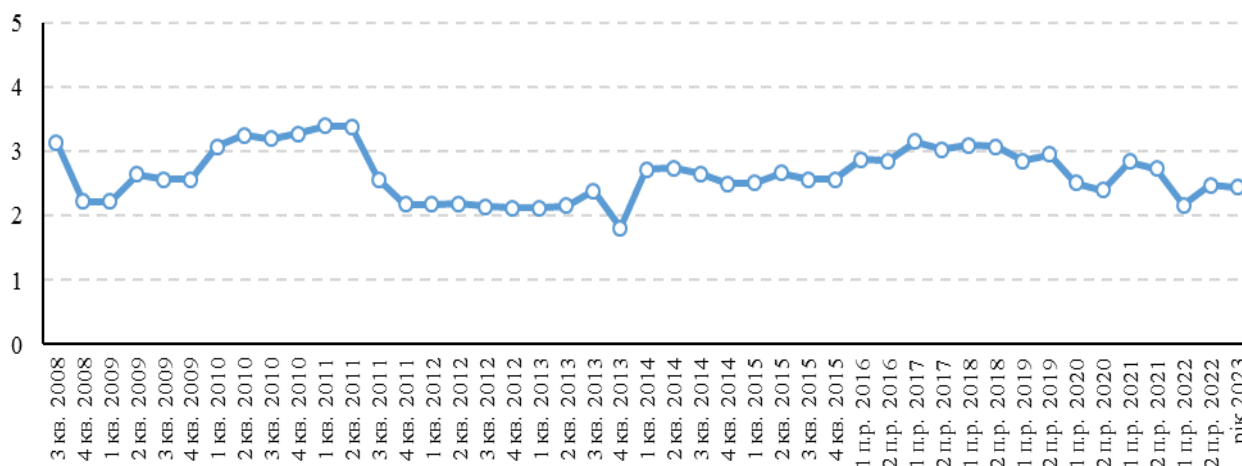
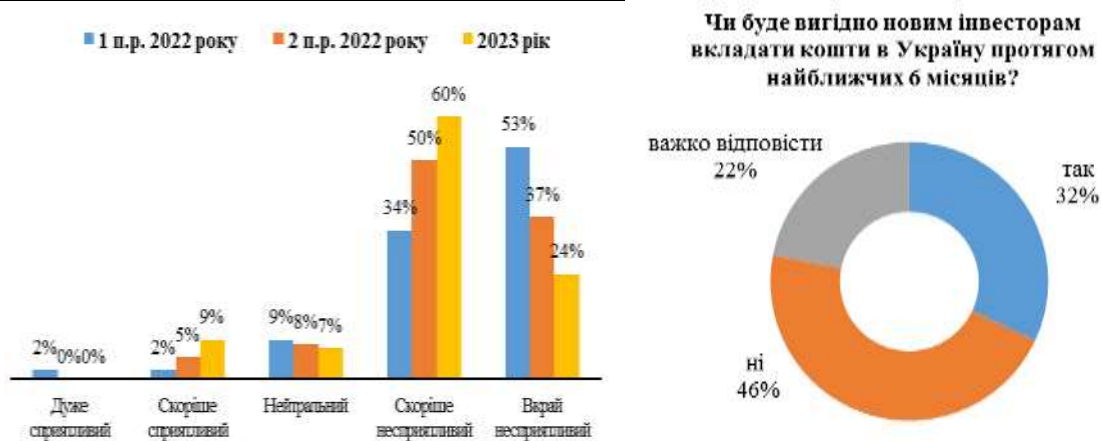


Рис.2. Динаміка інвестиційного індексу, розрахованого ЄБА за 2008-2023 роки

Джерело: побудовано автором за даними [8]

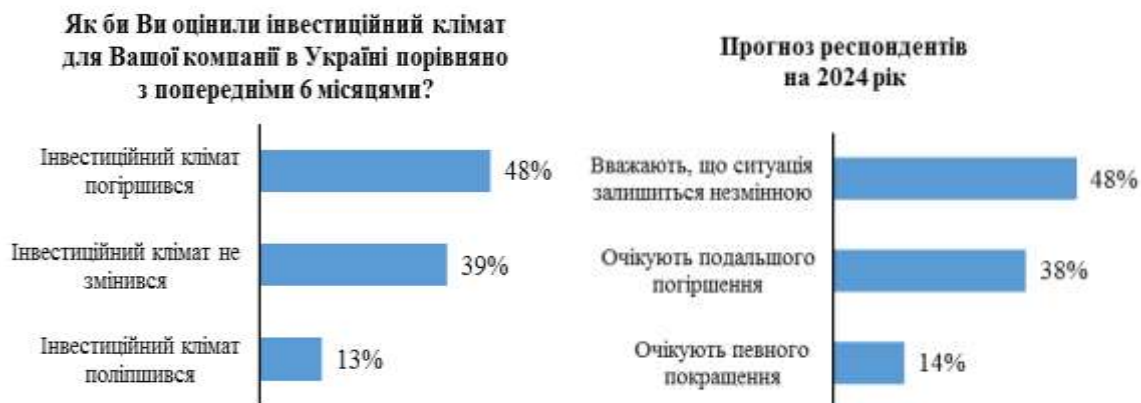
Більшість опитаних членів Асоціації вважають інвестиційний клімат несприятливим. Втім за підсумками 2023 року зменшилася до 24% кількість респондентів, які вважають клімат вкрай несприятливим, 7% оцінюють як нейтральний, оптимістично налаштовані лише 9% топ-менеджерів. При цьому третина від опитаних вважає, що інвестування в Україну буде прибутковим попри війну, але майже половина налаштована менш оптимістично і вважає, що вкладати кошти не вигідно (рис. 3). Незважаючи на негативну оцінку рівня інвестиційної привабливості, майже вдвічі збільшилася кількість топ-менеджерів, які вважають що інвестиції в Україну будуть вигідними (32% проти 17% у 2022 році).



**Рис.3. Оцінка інвестиційного клімату респондентами ЄБА у 2023 році та порівняння з показниками за 1 та 2 півріччя 2022 року**

*Джерело:* побудовано автором за даними [8, 9]

Не викликають оптимізму і результати оцінки змін інвестиційного клімату в Україні в порівнянні зі станом за останні 6 місяців. На його погіршення вказує 48% респондентів, 39% вважає, що суттєвих змін не відбулося, лише 13% вважають, що клімат покращився. Майже таке співвідношення настроїв відображено у прогнозі на 2024 рік (рис. 4).



**Рис.4. Оцінка інвестиційного клімату в Україні респондентами ЄБА у 2023 році та прогноз на 2024 рік**

*Джерело:* побудовано автором за даними [8, 9]

За результатами опитування, проведеного ЄБА, виявлено ТОП-5 негативних та позитивних факторів впливу на інвестиційний клімат (рис. 5). Очолює перелік факторів негативного впливу російська військова агресія. Показово на другому та третьому місці корупція та слабка судова система і лише потім йдуть труднощі з логістикою та обмеження валютних операцій. На першому місці серед позитивних факторів надання

Україні статусу кандидата на вступ в ЄС, друге та третє місце поділили дерегуляційні ініціативи та діджиталізація державних послуг, четверте та п'яте скасування мит і квот на український експорт ЄС та низкою інших країн і транспортний безвіз з ЄС. До ТОП-3 завдань від бізнесу до Уряду увійшли боротьба з корупцією (79%), судова реформа та верховенство права (57%), макроекономічна стабільність (41%) [8, 9]



**Рис.5. ТОП-5 негативних та позитивних факторів впливу на інвестиційний клімат в Україні та ТОП-3 завдань до Уряду (результати опитування, проведеного ЄБА за підсумками 2023 року)**

*Джерело:* побудовано автором за даними [8, 9]

Урядом України в листопаді 2022 року започатковано реалізацію експериментального проекту із створення, впровадження та забезпечення функціонування Єдиної цифрової інтегрованої інформаційно-аналітичної системи управління процесом відбудови об'єктів нерухомого майна, будівництва та інфраструктури. Проект створено з метою максимального залучення інвестицій з різних джерел фінансування. Максимальна прозорість системи дозволить мінімізувати корупційні ризики. Функціонал системи дозволить: презентувати проекти донорам, здійснювати контроль за проектами, отримувати звіти та аналітику, здійснювати обмін інформацією, відстежувати витрати на всіх етапах реалізації проекту [4].

У вересні 2023 року внесені зміни в дуже актуальний для потенційних інвесторів Закон «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні». У законопроекті №8138 передбачено більш сприятливі умови для інвестиційних проєктів, які можуть претендувати на підтримку з боку держави, а саме: розширено перелік галузей; знижено граничний поріг щодо суми інвестицій з 20 до 12 млн. євро. (з них до 30% суми може бути інвестовано не пізніше, ніж за 18 місяців до укладання договору); знижено вимоги до кількості нових робочих місць та розміру заробітної плати [1].

На сьогодні при Кабінеті Міністрів України створено тимчасовий консультативно-дорадчий орган – Стратегічну інвестиційну раду. Головними завданнями Ради з публічних інвестицій є: сприяння координації дій органів виконавчої влади для узгодження стратегічних пріоритетів; підготовка пропозицій щодо єдиного проєктного портфеля, напрямків підвищення ефективності та вдосконалення законодавства [14].

З метою участі України у Багатосторонній координаційній платформі донорів (Платформа) було затверджено Порядок сприяння координації діяльності центральних органів виконавчої влади, який визначає пріоритетні напрями підтримки України, здійснює моніторинг та оцінку виконання програм і проєктів, що фінансуються міжнародними програмами, а також пропонує вдосконалення діяльності виконавчої влади у цій сфері. Дія Порядку не поширюється на співпрацю з міжнародними партнерами України щодо військової допомоги [3].

Інвестування вимагає ретельного планування та управління ризиками. Ефективне страхування може суттєво знизити потенційні втрати і забезпечити більш впевнений розвиток бізнесу в регіоні. До основних типів ризиків, які характерні для сьогодення, додався ризик фізичного знищення (пошкодження або втрати активів в результаті воєнних дій). В той же час, суттєво зріс рівень політичних (ризик націоналізації, політичної нестабільності) та економічних ризиків (нестабільність валюти, інфляція, зміни в законодавстві).

Саме відсутність механізмів страхування воєнно-політичних ризиків великого масштабу зробила інвестиційний клімат в Україні непривабливим. Результатом роботи Уряду в цьому напрямку стали зміни до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності» щодо страхування інвестицій в Україні від воєнних ризиків, який набув чинності з 1 січня 2024 року [2].

Згідно до цього Закону Експортно-кредитне агентство (ЕКА) отримало право страхувати / перестраховувати ризики та вже почало приймати заявки. ЕКА створене з метою стимулювання масштабної експансії експорту товарів, робіт та послуг українського походження шляхом страхування. Агенція може страхувати: зовнішньоекономічний договір; експортний кредит; інвестиційний кредит; пряму інвестицію в Україну; банківську гарантію на суму до 204 млн грн. Агентство пропонує два страхових продукти: страхування прямих інвестицій для інвесторів та страхування інвестиційних кредитів для банків. Перший передбачено для інвесторів з часткою у корпоративних правах не менше 10%, другий – для банків, які надаватимуть інвестиційний кредит [10].

Раніше в Україні страхуванням від політичних ризиків займалися лише міжнародні агенції, такі як MIGA та DFC. Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій MIGA є частиною Групи Світового банку. Перший застрахований проєкт MIGA в Україні - індустріальний парк M10 у Львові. Американська корпорація міжнародного фінансування DFC в Україні працює над підтримкою економічного розвитку через фінансування інфраструктурних проєктів та сприяння інвестиціям у стратегічно важливі галузі [15]. Суттєве розширення можливостей страхування завдяки початку діяльності ЕКА стане додатковим стимулом для іноземних та вітчизняних інвесторів.

**Висновки та пропозиції.** В процесі проведеного дослідження з'ясовано, що окрім основної загрози, яка на сьогодні впливає на всі чинники як зовнішнього так і внутрішнього середовища підприємств, та визначає гостру потребу у запровадженні механізмів страхування інвестицій від воєнних ризиків, загострилися існуючі проблеми. Воєнні дії оголили та підсилили всі загрози і перешкоди в процесі залучення як вітчизняних так і іноземних інвестицій.

До основних перешкод залучення іноземних інвестицій в Україну, які були актуальні до початку повномасштабних воєнних дій, перш за все, слід відзначити корупцію, високий рівень якої є головною перешкодою для інвесторів. Корупційні схеми на різних рівнях влади створюють невизначеність та суттєво підвищують витрати для бізнесменів. По-друге, політична нестабільність, яка впливає на стабільність економічної системи і знижує привабливість України. По-третє, недосконала правова система та мінливі закони, які викликають додаткові ризики в процесі інвестування. По-четверте, недостатня підтримка держави та відсутність додаткових стимулів для вітчизняних та іноземних інвесторів. По-п'яте, незахищеність прав власності, випадки рейдерства та складність судових процесів. По-шосте, економічні ризики, серед яких головне місце займають високий рівень інфляції та нестабільний курс гривні, наявність бюджетного дефіциту, катастрофічне зростання зовнішнього боргу. По-сьоме, недостатній розвиток фінансової, транспортної та енергетичної інфраструктури. Подолання цих проблем вимагає проведення реформ у вищезазначених сферах, покращення бізнес-клімату з метою забезпечення прозорих та стабільних умов для інвесторів.

Основною проблемою, яка існувала і тільки загострилася з початком воєнних дій, залишається високий рівень змінюваності податкового законодавства, що не відповідає сучасним міжнародним нормам ведення бізнесу. Законодавство, що регулює інвестиційні відносини між зацікавленими учасниками, є найважливішим компонентом, який суттєво впливає на рівень інвестиційного ризику та визначає напрямки і можливості інвестування в різні сфери діяльності. Саме специфічність економічного середовища часто стає причиною того, що іноземний інвестор залишається наодинці із «правилами гри», які не є прозорими і потребують додаткових адміністративних витрат.

Страхування воєнно-політичних ризиків в Україні під час війни є найважливішим аспектом для захисту капіталовкладень і забезпечення стійкості бізнесу. Забезпечення стабільності та передбачуваності для інвесторів продемонструє здатність України до ефективного управління та підтримки бізнесу навіть в умовах кризи. Страхування воєнно-політичних ризиків дозволить збільшити обсяги залучення інвестицій та буде сприяти відновленню економіки та відбудові країни.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» {із змінами, внесеними згідно із Законом № 3311-IX від 09.08.2023}. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>

2. Закон України {із змінами, внесеними згідно із Законом № 3497-IX від 22.11.2023} «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1792-19#Text>

3. Постанова Кабінету Міністрів України № 603 від 14.05.2024 р. «Про деякі питання сприяння координації діяльності центральних органів виконавчої влади для підтримки участі України у Багатосторонній координаційній платформі донорів для України». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/603-2024-%D0%BF#Text>

4. Постанова Кабінету Міністрів України №1286 від 15.11.2022 р. «Про реалізацію експериментального проекту із створення, впровадження та забезпечення функціонування Єдиної

цифрової інтегрованої інформаційно-аналітичної системи управління процесом відбудови об'єктів нерухомого майна, будівництва та інфраструктури». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1286-2022-%D0%BF#Text>

5. Бланк І.А. Фінансовий менеджмент: навчальний курс / І.А. Бланк. – 2-е вид., перероб. та доп. – К.: Ельга, Ніка-Центр, 2004. 656 с.

6. Гайдуцький А.П. Інвестиційна привабливість аграрного сектора економіки України на міжнародному ринку капіталу: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.05.01. К. 2005. 20 с.

7. Денисенко М.П. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах. Економіка України. 2003. № 1, С. 28-32.

8. Дерев'яно А. Кількість SEO, які вважають вигідними інвестиції в Україну зросла майже вдвічі з 2022 року. URL: <https://eba.com.ua/killist-seo-yaki-vvazhayut-vygidnyu-investytsiyi-v-ukrayinu-zroslo-majzhe-dvichi-z-2022-roku/>

9. Європейська Бізнес Асоціація. Прогнози бізнесу 2024. Результати опитування. URL: <https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/09/forecast-ukr.pdf>

10. ЕКА розпочинає прийом заявок на страхування від воєнних та політичних ризиків. URL: <https://www.eca.gov.ua/eka-rozpochynaє-pryjom-zayavok-na-strahuvannya-vid-voennyh-ta-politychnyh-ryzykiv/>

11. Економічна енциклопедія: у 3 т. / Т. 1: А (абандон) - К (концентрація виробництва) / відп. ред. С.В. Мочерний. – К.: Видавничий центр "Академія", 2000. 864 с.

12. Лоза С.П. Проблеми формування інвестиційної стратегії залізниць України. Схід. 2007. № 1. С. 17-23

13. Пересада А.А., Зубленко В.В. Реалізація інвестиційних проєктів в Україні. Фінанси України. 2004. №3. С. 106-112.

14. Уряд створив Стратегічну інвестиційну раду - для нових проєктів та моніторингу. Укрінформ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3863630-urad-stvoriv-strategicnu-investicijnu-radu-dla-novih-proektiv-ta-monitoringu.html>

15. Шевчук С. Страхування військових ризиків. MIGA та DFC фіналізують шість українських проєктів. URL: <https://forbes.ua/news/strahuvannya-viyskovikh-rizikiv-miga-ta-dfc-finalizuyut-shist-ukrainskikh-proektiv-02112023-17035>

## REFERENCES

1. Zakon Ukrainy (2023) «Pro derzhavnu pidtrymku investytsiinykh proektiv iz znachnymy investytsiamy v Ukraini» [Law of Ukraine "On State Support of Investment Projects with Significant Investments in Ukraine"] {iz zminamy, vnesenymy zghidno iz Zakonom № 3311-IX vid 09.08.2023}, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>

2. Zakon Ukrainy (2023) {Iz zminamy, vnesenymy zghidno iz Zakonom № 3497-IX vid 22.11.2023} «Pro finansovi mekhanizmy stymuliuвання eksportnoi diialnosti» [Law of Ukraine "On Financial Mechanisms for Stimulating Export Activity"], available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1792-19#Text>

3. Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy (2024) № 603 vid 14.05.2024 r. «Pro deiaki pytannia spriannya koordynatsii diialnosti tsentralnykh orhaniv vykonavchoi vlady dlia pidtrymky uchasti Ukrainy u Bahatoronni koordynatsiini platformi donoriv dlia Ukrainy» [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine No. 603 dated 14.05.2024 "On some issues of facilitating the coordination of the activities of central executive bodies to support Ukraine's participation in the Multilateral Coordination Platform of Donors for Ukraine"], available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/603-2024-%D0%BF#Text>

4. Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy (2022) №1286 vid 15.11.2022 r. «Pro realizatsiiu eksperimentalnoho proiektu iz stvorennia, vprovadzhenia ta zabezpechennia funktsionuvannia Yedynoi tsyfrovoy intehrovanoi informatsiino-analitychnoi systemy upravlinnia protsesom vidbudovy obektiv nerukhomoho maina, budivnytstva ta infrastruktury» [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine No. 1286 dated November 15, 2022 "On the implementation of an experimental project to create, implement and ensure the functioning of a single digital integrated information and analytical system for managing the process of reconstruction of real estate, construction and infrastructure"], available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1286-2022-%D0%BF#Text>

5. Blank, I. A. (2004) Finansovyy menedzhment. Uchebnyy kurs [Financial management. Training course], 2nd ed, Jel'ga, Nika\_Centr, Kyiv, Ukraine.

6. Haidutskyi A.P. (2005) Investytsiina pryvablyvist ahrarnoho sektora ekonomiky Ukrainy na mizhnarodnomu rynku kapitalu [Investment attractiveness of the agricultural sector of the Ukrainian economy on the international capital market]: Avtoref. dys... kand. ekon. nauk: 08.05.01. K. 2005. 20 p.

7. Denysenko M.P. (2003) Mozhlyvosti aktyvizatsii investuvannia v suchasnykh umovakh [Possibilities of investment activation in modern conditions]. *Ekonomika Ukrainy*. 2003. № 1, P. 28-32.
8. Derevianko A. (2023) Kilkist SEO, yaki vvazhaiut vyhidnymy investytsii v Ukrainu zrosla maizhe vdvichi z 2022 roku [The number of CEOs who consider it profitable to invest in Ukraine has almost doubled since 2022], available at: <https://eba.com.ua/kilkist-seo-yaki-vvazhayut-vygidnymy-investytsiyi-v-ukrainu-zrosla-majzhe-vidvichi-z-2022-roku/>
9. Yevropeiska Biznes Asotsiatsiia (2024). Prohnozy biznesu 2024. Rezultaty opytuvannia [European Business Association. Business forecasts 2024. Survey results], available at: <https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/09/forecast-ukr.pdf>
10. Export credit agency (2024) EKA rozpochynaie pryjom zaiavok na strakhuvannia vid voiennykh ta politychnykh ryzykiv [EKA begins accepting applications for insurance against military and political risks], available at: <https://www.eca.gov.ua/eka-rozpochynaye-pryjom-zayavok-na-strahuvannya-vid-voyennyh-ta-politychnykh-ryzykiv/>
11. *Ekonomichna entsyklopediia: u 3 t.* (2000) [Economic encyclopedia]/ T. 1: A (abandon) - K (kontsentratsiia vyrobnytstva) / vidp. red. S.V. Mochernyi. – K.: Vydavnychi tsestr "Akademiia", 2000. 864 p.
12. Loza S.P. (2007) Problemy formuvannia investytsiinoi stratehii zaliznyts Ukrainy [Problems of forming the investment strategy of railways of Ukraine]. *Skhid*. 2007. № 1. P. 17-23.
13. Peresada A.A., Zublenko V.V. (2004) Realizatsiia investytsiinykh proektiv v Ukraini [Implementation of investment projects in Ukraine]. *Finansy Ukrainy*. 2004. №3. P. 106-112.
14. Uriad stvoryv Stratehichnu investytsiinu radu - dlia novykh proektiv ta monitoringu. *Ukrinform* (2024) [The government created the Strategic Investment Council - for new projects and monitoring], available at: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3863630-urad-stvoriv-strategichnu-investicijnu-radu-dla-novykh-proektiv-ta-monitoringu.html>
15. Shevchuk S. (2023) Strakhuvannia viiskovykh ryzykiv. MIGA ta DFC finalizuiut shist ukrainskykh proektiv [Insurance of military risks. MIGA and DFC are finalizing six Ukrainian projects], available at: <https://forbes.ua/news/strakhuvannya-viyskovykh-rizykiv-miga-ta-dfc-finalizuyut-shist-ukrainskikh-proektiv-02112023-17035>

*Svitlana Loza, PhD in Economics, Associate Professor  
(Associate Professor of the Department of Entrepreneurship, trade and exchange activities,  
National University "Zaporizhzhia Polytechnic")*

## **INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE: SITUATION, PROBLEMS AND POSSIBLE WAYS OF IMPROVEMENT**

*The article presents the results of a study of the state, problems and possible ways to improve the investment climate in Ukraine in the new extreme conditions of doing business. Improving and stabilizing the investment climate in Ukraine during martial law is necessary to ensure economic development, attract international resources, rebuild infrastructure, strengthen the international image and protect national business. The purpose of the article is to study the state and problems of the formation of the country's investment climate in conditions of full-scale military operations, analysis of the main factors affecting the level of investment attractiveness of enterprises in conditions of uncertainty, study of the main ways and directions of improvement of the investment climate in Ukraine.*

*As a result of the research, it was established that the investment climate should be defined as a set of political, economic, legal, social-cultural, scientific-technological, demographic, infrastructural and natural-geographical factors that form the degree of investment attractiveness and determine the level of investment risk. A model of the formation of the investment climate in Ukraine was built, taking into account the main factors of the internal and external environment of enterprises and organizations under martial law. The main threats and changes in the macro-environment of the country under the influence of the war are structured. It was found that there was not a single field of activity of economic entities that was not affected by the war. One of the*

*main ways to improve the investment climate in Ukraine today is the insurance of military and political risks, which is an extremely important aspect for protecting capital investments and ensuring business development. It is the stabilization of the investment climate that will prevent the outflow of capital abroad and preserve resources for further development. In addition to large-scale infrastructure reconstruction projects, investments can be aimed at supporting small and medium-sized businesses, which are an important source of innovation and jobs.*

*Keywords: investment climate, investment attractiveness, investment potential, investment risk, microenvironment, macroenvironment, insurance*

*Стаття прийнята до друку 28 квітня 2024 року*