

Марущак Світлана
кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри економіки та цифрового бізнесу
Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова
(м. Миколаїв)

ІНСТИТУЦІЙНІ БАР'ЄРИ ТА СТИМУЛИ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ КОНКУРЕНЦІЇ

Залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) є одним із ключових чинників економічного зростання економіки [1]. Використання іноземного капіталу стимулює розширення виробничих потужностей, створення нових робочих місць, розвиток технологічного трансферу та інфраструктури, що в сукупності призводить до підвищення продуктивності і конкурентоспроможності економіки країни-реципієнта. Позитивний вплив ПІІ на економічне зростання не є безумовним. Емпіричні дослідження підтверджують, що це може бути реалізовано за наявності достатньої якості інституційного середовища та абсорбційної сприйнятливості економіки [2]. Отже, одним з чинників залучення ПІІ є якість інституційного середовища як сукупність формальних і неформальних правил, які визначають умови господарської діяльності та рівень захисту прав інвесторів.

З 2020р. ми спостерігаємо суттєві зміни в географії розміщення міжнародного капіталу та посилення конкуренції між країнами щодо його залучення внаслідок розвитку та прискорення процесів *reshoring*, *nearshoring* та *friend-shoring* в глобальній економіці. Як каталізатори тут виступили пандемія COVID-19, повномасштабне вторгнення росії в Україну та торгове протистояння США-Китай. За даними UNCTAD (World Investment Report 2024), значна частина країн, що розвиваються, залишається маргіналізованою у глобальних інвестиційних потоках та відчуває труднощі із залученням ПІІ, що свідчить про наявність системних чинників, які обмежують їхню інвестиційну привабливість [3]. У таких умовах особливої актуальності набуває дослідження інституційних бар'єрів і стимулів залучення ПІІ, які визначають здатність країн конкурувати за міжнародний капітал у глобальній економіці.

Методологічну основу дослідження складають три взаємодоповнювальних концептуальних підходи. В неоінституціональній теорії (Д. Норт) інститути постають рамковими умовами господарювання, які формують рівень транзакційних витрат – наскрізний механізм дії всіх розглянутих бар'єрів. OLI-парадигма (Дж. Данінг) пояснює рішення ТНК через переваги власності, інтерналізації та локалізації: слабкість інституційного середовища знижує L-фактор приймаючої країни та переорієнтовує капітал на альтернативні юрисдикції. Концепція «інституційних порожнин» (Khanna & Palepu) доповнює цю рамку: де інститути функціонують не належним чином, витрати іноземного інвестора зростають непропорційно, що обґрунтовує пріоритетність інституційних реформ над фіскальними стимулами.

Інституційні бар'єри залучення ПІІ неоднорідні. Кожен з них формує специфічні транзакційні витрати, ризики або інформаційну асиметрію, що по-різному відображається на прийнятті інвестиційних рішень. За природою та каналами впливу визначимо систему бар'єрів з п'яти груп. 1) Регуляторно-правові. Їх домінуючою складовою є обмеження на іноземну участь у капіталі (60% FDIRRI), що підвищує правову невизначеність і вартість комплаєнсу на тлі уповільнення лібералізаційних процесів у 2018-2023 рр. [4]. 2) Адміністративно-бюрократичні. За оцінками World Bank Business Ready та WGI, непрозорість дозвільних процедур і нерівне правозастосування формують корупціогенне середовище та подовжують інвестиційний цикл [4; 5]. 3) Корупційні. Реалізуються через прямі та приховані форми вилучення ренти з інвестора. Порогова регресія для країн Африки емпірично підтверджує позитивний зв'язок між поліпшенням Індексу сприйняття корупції (CPI) та зростанням ПІІ на душу населення [6]. 4) Макроекономічні та фінансові. Це валютна волатильність, обмеження руху капіталу та глобальна невизначеність, які скорочують горизонт інвестиційного планування та ускладнюють репатріацію прибутків [4; 5]. 5) Неформальні. «Захоплення держави» (state capture) та непередбачуваність судових рішень становлять найбільш системну загрозу інвестиційному середовищу. Вони знецінюють формально задекларовані гарантії та уповільнюють ПІІ навіть за наявності ресурсних переваг приймаючої країни [7].

Інструменти залучення іноземних інвесторів також нерівнозначні за природою та тривалістю ефекту. Вони варіюють від нормативно-правових гарантій до операційних механізмів зниження витрат. Система стимулів для ПІІ складається з п'яти груп. 1) Нормативно-правові. Двосторонні інвестиційні угоди (ВІТ) виконують сигнальну функцію, публічно підтверджуючи зобов'язання держави перед інвестором незалежно від якості внутрішнього інституційного середовища. Причинно-наслідковий характер цього зв'язку підтверджено індійським «природним експериментом» 2016р., коли масове розірвання угод статистично значущо скоротило приплив ПІІ [8]. 2) Організаційні. Субнаціональні агентства просування інвестицій (ША) та механізм «єдиного вікна» знижують інформаційну асиметрію і підвищують приплив ПІІ до слаборозвинених регіонів та наукомістких секторів – зокрема до 71% для субнаціональних ША [9]. 3) Інфраструктурно-інституційні. Досвід африканських країн спростовує уявлення про фіскальні пільги як головний інструмент залучення ПІІ через спеціальні економічні зони (СЕЗ): вирішальними є якість регулювання та рівень інфраструктурного забезпечення [10]. 4) Фіскальні. Ефективність фіскальних стимулів є похідною від якості регуляторного середовища. Запровадження глобального мінімального податку ОЕСР (Pillar 2) переорієнтовує конкуренцію за ПІІ з податкових параметрів на інституційну якість як ключовий диференціатор [11]. 5) Антикорупційні механізми. Цифровізація держпослуг і реєстрів обмежує дискрецію, забезпечує прозорість транзакцій і достовірно зміцнює політичну стабільність – ключову складову інвестиційного клімату [11].

Отже, в умовах загострення глобальної конкуренції за іноземний капітал інституційне середовище перетворюється на ключовий диференціатор між країнами-реципієнтами ПІІ: корупція, судова непередбачуваність і «захоплення держави» нівелюють будь-які формальні гарантії, тоді як ВІТ, ША та якість регулювання в СЕЗ підтверджують, що сталий приплив іноземного капіталу забезпечується не податковими перевагами, а якістю інститутів.

Перелік використаних джерел:

1. Popadynets N., Polishchuk O., Bilyk R., Peretiatio L., Yakymchuk A., Zapukhlyak V., Zastavnyy A., Turala M. The Review of Trends and Foreign Direct Investment Estimates in Ukraine and Poland. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*. 2023. Vol. 45, No. 2. P. 166-182. DOI: 10.15544/mts.2023.17.
2. Nupehewa S., Liyanage S., Polkotuwa D., Thiagarajah M., Jayathilaka R., Lokeshwara A. More than just investment: Causal relationship between foreign direct investment and economic growth. *PLoS ONE*. 2022. Vol. 17, No. 11. Article e0276621. DOI: 10.1371/journal.pone.0276621.
3. UNCTAD. World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government. Geneva : UNCTAD, 2024. URL: <https://surl.li/nykhte>.
4. OECD. OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index: Key Findings and Trends. *OECD Business and Finance Policy Papers*. No. 72. Paris : OECD Publishing, 2024. DOI: 10.1787/c56f8a14-en.
5. Chen F., Jiang G. The Impact of Institutional Quality on Foreign Direct Investment: Empirical Analysis Based on Mediating and Moderating Effects. *Economic Research — Ekonomika Istraživanja*. 2023. Vol. 36, No. 2. DOI: 10.1080/1331677X.2022.2134903.
6. Lakha B., Oyenubi A., Fadiran D., Naik N. Governance and the Relationship between Corruption and FDI in Africa: A Threshold Regression Analysis. *International Review of Applied Economics*. 2024. Vol. 38, No. 5. P. 613-632. DOI: 10.1080/02692171.2024.2382112.
7. Benlidayi İ., Çetin R., Koyuncu C. How Does Political Risk Matter for Foreign Direct Investment into Arab Economies? *Middle East Development Journal*. 2023. Vol. 15, No. 2. P. 291-310. DOI: 10.1080/17938120.2023.2254190.
8. Kotyrló E., Kalachyhin H.M. The Effects of India's Bilateral Investment Treaties Termination on Foreign Direct Investment Inflows. *Economics of Transition and Institutional Change*. 2023. Vol. 31. No. 4. P. 1007-1033. DOI: <https://doi.org/10.1111/ecot.12363>.
9. Crescenzi R., Di Cataldo M., Giua M. FDI Inflows in Europe: Does Investment Promotion Work? *Journal of International Economics*. 2021. Vol. 132. Art. 103497. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103497>.

10. Tamno Tekam J.E., Keneck-Massil J. Foreign Direct Investment Attractiveness in Africa: The Role of Special Economic Zones. *The World Economy*. 2025. Vol. 48. P. 2507–2526. DOI: <https://doi.org/10.1111/twec.70011>.

11. Zhao Y., Du Z., Finocchiaro Castro M. Digital Governance, Anti-Corruption and Political Stability: An Empirical Study Using Cross-National Panel Data. *PLOS ONE*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0338630>.

УДК 336

Матвійчук Дарина

студентка групи ПФМ-51

Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя

Науковий керівник: Химич Ірина

кандидат економічних наук, доцент

доцент кафедри економіки та фінансів

Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя

МАКРОТРЕНДИ: ФІНАНСОВИЙ РИНОК ТА БІЗНЕС

Оскільки, Україна призвичаїлася та досить ефективно адаптувалася до життя та діяльності в умовах зтяжненого воєнного стану в країні, то її фінансово-економічний сектор функціонує враховуючи прогноз на довготривалість існування цього негативного фактору. Адже, за існування таких умов варто мати певний план на перспективу як на основі оптимістичного, так і песимістичного прогнозів, щоб враховувати позмінність ситуації тощо.

Протягом всього 2025 р. діяльність фінансового ринку України була сфокусована на ефективному забезпеченні та підтримці рівня макроекономічної як стабілізації, так і стійкості, вдосконаленні й впровадженні цифровізації послуг, а також й подальшій реалізації стратегічного адаптаційного механізму щодо наявності жорстких регуляторних вимог. Дані заходи плавно перейшли і в 2026 р., який додає ще більш оновлені умови ведення бізнесу та функціонування фінансових ринків на основі їх успішного поєднання із міжнародними процесами, нормами та законодавчо-правовою базою.

До найважливіших ключових напрямів щодо трансформаційності фінансового ринку держави [2] варто віднести такі як:

1) рівень кредитування та інвестування, відображає те, що найбільша увага менеджменту банків та банківських установ зосереджена на процесах фінансування та інвестування щодо заходів по відновленню економіки країни загалом, у зв'язку із чим тут значно змінюється власне сам підхід щодо роботи та співпраці із позичальниками;

2) рівень посилення регуляційних процесів, вказує на те, що менеджмент Національного банку України протягом минулого періоду значно вдосконалив й надалі оновлює ряд вимог щодо процесу ідентифікації клієнтів (клієнтської бази), а також проводить вдосконалення системи управління як існуючими, так і можливими ризиками (загрозами);

3) небанківський сектор, свідчить про дещо негативну тенденцію до скорочення протягом минулого року кількості діючих елементів фінансового ринку: фінансових компаній, ломбардів, страховиків, в основному, це відбулося через посилення значного рівня нагляду.

Зрозуміло, що фінансовий ринок держави, для того, щоб ефективно працювати, змушений розвиватися та постійно адаптуватися, враховуючи наявну ситуацію, й не завжди такого роду заходи є позитивними, проте, як показує час, вони є дієвими під кожен конкретну ситуацію, яка в своїй більшості характеризується негативними кризовими явищами та процесами.