

УДК 339.727.22:339.543.624(4-6ЄС:477)

Босак А. О.
*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Національного університету «Львівська політехніка»*
Жигadlo О. І.
*студент
Національного університету «Львівська політехніка»*

Bosak A. O.
*Ph.D., Associate Professor of Department
of Management and International Business
National University "Lviv Polytechnic"*
Zhyhadlo O. I.
*Student of Department of Management
and International Business
National University "Lviv Polytechnic"*

ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ: ВПЛИВ ЗОНИ ВІЛЬНОЇ ТОРГІВЛІ МІЖ УКРАЇНОЮ ТА ЄС, ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Анотація. У статті доведено, що збільшення торгового обороту завдяки створенню зони вільної торгівлі між Україною та ЄС призвело до зменшення обсягу прямих іноземних інвестицій до України. Досліджено потенціал зростання прямих іноземних інвестицій та умови його реалізації. Виявлено внутрішні чинники впливу на обсяг прямих іноземних інвестицій. Побудовано модель залежності обсягів прямих іноземних інвестицій від внутрішніх чинників. Установлено причини блокування прямих іноземних інвестицій. Сформовано напрями поліпшення інвестиційного середовища.

Ключові слова: прямі іноземні інвестиції, інвестиційний потенціал, інвестиційні ризики, рух капіталу, зона вільної торгівлі, Угода про асоціацію та зону вільної торгівлі між Україною та ЄС.

Вступ та постановка проблеми. Статистичні дані свідчать про те, що темпи зміни обсягу іноземних інвестицій в Україні не відображають динаміки розвитку економіки. Розроблені у розвинутих країнах механізми стимулювання притоку іноземного капіталу не вдається ефективно використовувати через непрозорість фінансового ринку, недостатній рівень розвитку інфраструктури, нестабільність податкового законодавства, несприятливий інвестиційний клімат, відсутність системи страху-

вання інвестицій, слабкість національного інвестиційного менеджменту. До того ж є й політичні причини стримування припливу іноземних інвестицій в окремі галузі національної економіки. Застосування Розділу IV Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у частині поглибленої та всеохоплюючої зони вільної торгівлі (ЗВТ) змінює мотивацію європейських інвесторів, однак ці процеси є довготривалими. Низка внутрішніх економічних і політичних чинників утруднює моделювання процесів пря-

мого іноземного інвестування, а портфельні інвестиції обмежені через низький рівень розвитку вітчизняного фондового ринку, тому необхідно дослідити вплив ЗВТ з ЄС на інвестиційну діяльність в Україні, знайти причини низької інвестиційної активності та визначити перспективні сфери розвитку ринку капіталів України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Науковці, які досліджували вплив інтеграційних угод на потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ), довели, що інвестиційні потоки в межах новостворених ЗВТ можуть рухатися в бік зростання чи спадання. Так само змінюється структура і напрями інвестування поза ЗВТ. Нгуєн, Дам Ханх Лінь Цао, Тхі Гонг Вінь [1] на прикладі В'єтнаму показали, що міжнародні торговельні угоди, включаючи ЗВТ, дають змогу збільшити рівень відкритості й стати привабливішими для іноземних інвесторів. Жонгол Мун [2], Йонг Джон Янг [3], Роберт Рід, Крістіна Ліра, Бюнг-Кі Лі та Юнсоо Лі [4] доводять, що ПІІ між членами ЗВТ зменшуються, тоді як поза нею зростають. Джеффри Бергстранд, Скотт Байер, Ева Р. Сунесен та Мартін Х. Телл [5] зазначають, що угоди про ЗВТ також можуть зменшити потоки ПІІ між країнами-учасниками внаслідок зміни відносних економічних вигід від торгівлі та інвестиційної діяльності. Дені Родрік [6] заявляє, що міжнародні угоди в нових перспективних сферах діяльності можуть призвести до збільшення обсягу торгівлі та транскордонного інвестування. Вплив ЗВТ з ЄС на економіку України досліджували вітчизняні науковці: А.А. Мазараки, В.В. Юхименко, О.П. Гребельник [7], В.С. Кравців, М.І. Мельник, В.Б. Антонов [8], О.І. Лайко [9], Н.М. Андрієнко [10], В.Г. Федоренко, І.М. Грищенко, Г.Є. Воронкова [11], С.О. Гуткевич, М.І. Пугачов, Г.М. Завадських [12] та ін. Вказані праці дають системний аналіз впливу інтеграційних процесів на потоки ПІІ, однак не враховують останньої статистики та подій. Динамічні ефекти створення ЗВТ з ЄС проявлятимуться багато років, тому їх дослідження будуть актуальними.

Проблему негативного впливу інтеграційних угод та угруповань на ПІІ науковці розглядали на прикладі конкретних договорів та країн. Однак умови України унікальні, тому потрібен комплексний аналіз торгових та інвестиційних відносин з ЄС у розрізі нової моделі економічного співробітництва. Перші наслідки лібералізації торгівлі вже відомі, однак термін функціонування ЗВТ ще надто малий, щоб робити далекосяжні висновки і прогнози. На даному етапі слід дослідити потенційні загрози потоку ПІІ з боку внутрішніх чинників.

Метою статті є перевірка гіпотези, що збільшення торгового обороту за рахунок ЗВТ між Україною та ЄС призводить до зменшення притоку ПІІ до України. Для досягнення цієї мети слід виконати такі завдання: 1) дослідити динаміку ПІІ до і після створення ЗВТ, вивчити потенціал зростання ПІІ та умови його реалізації; 2) виявити внутрішні чинники впливу на обсяг ПІІ і побудувати відповідну модель; 3) установити реальні причини блокування ПІІ та сформувавши напрями їх усунення.

Результати дослідження.

Міністерство економічного розвитку та торгівлі України стверджує, що створення ЗВТ з ЄС є потужним аргументом зростання обсягів ПІІ у виробництво товарів і послуг, орієнтованих на експорт до країн ЄС. Угода про асоціацію між Україною та ЄС сприятиме підвищенню конкурентних переваг української економіки. Підтвердити чи спростувати це твердження допоможе динаміка показників ПІІ та дослідження внутрішніх причини їх зміни.

Розділ IV Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у частині поглибленої та всеохоплюючої ЗВТ вступив у тим-

часову дію з 1 січня 2016 р., а з 1 вересня 2017 р. Угода набрала чинності в повному обсязі (зокрема, у частинах економічного, секторального та фінансового співробітництва). Динаміка експортно-імпортерних відносин України з ЄС протягом останніх років свідчить про те, що за 2013–2015 рр. торговельний оборот між партнерами впав на 30,68%, що було спричинено нестабільною політичною ситуацією в Україні. За два роки після набуття чинності Угодою про асоціацію між Україною та ЄС (2016–2017 рр.) торговельний оборот зріс на 32,87% (рис. 1).

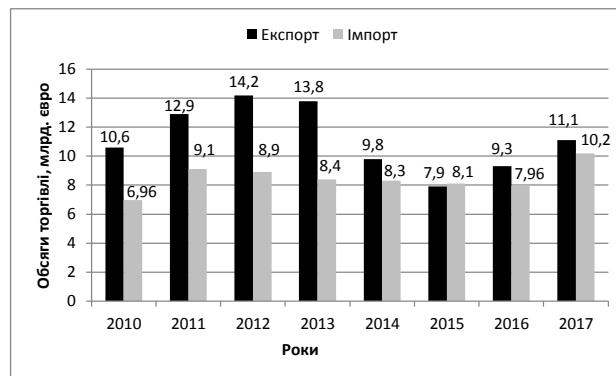


Рис. 1. Обсяги торгівлі товарами ЄС з Україною за 2010–2017 рр., млрд. євро

Джерело: систематизовано авторами на підставі [13]

У 2016 р. (рік ратифікації Угоди) ЄС був найбільшим торговельним партнером України з часткою 40% зовнішньоторговельного обороту. Експорт до ЄС у 2016 р. становив 7 957,3 млн. євро. Україна переважно продає сировину (чавун, сталь, видобувну та сільськогосподарську продукцію), техніку і хімічну продукцію, натомість купує машини, транспортне обладнання, хімікати й готові товари. Загальний обсяг торгівлі між ЄС та Україною зріс на 27,1% із січня до серпня 2017 р. порівняно із січнем-серпнем 2016 р. За цей період експорт з ЄС до України збільшився на 26,6%, а імпорт з ЄС до України – на 27,7%.

Україна має високий потенціал привабливості для іноземних інвесторів і є перспективним ринком, бо має багаті природні ресурси, володіє високим рівнем досліджень і розробок у багатьох галузях науки й техніки, демонструє значний науково-технічний потенціал, має сільськогосподарські перспективи, запроваджує національний режим діяльності для компаній із ПІІ, є членом СОТ. При цьому спостерігається тенденція до зменшення питомої ваги і вартісного вираження ПІІ країн ЄС в економіку України починаючи з 2013 р. (табл. 1).

Загалом обсяги інвестицій упали за 2016 р. на 3,73%. Вкладання грошових коштів країнами також відрізняється за секторами діяльності. Великобританія, Швейцарія, Німеччина найбільше вкладають у промисловість, Франція, Польща, Угорщина, Люксембург – у фінансову і страхову діяльність (64,1% ПІІ, спрямованих в Україну для сприяння рекапіталізації іноземних банків). Відповідно, частка інвестицій, вкладена в економіку, іншими інвестиційними партнерами збільшилася, що підтверджує висунуту гіпотезу.

Для того щоб визначити правильність припущення про вплив ЗВТ на обсяг інвестицій, необхідно звернути увагу не лише на притоки інвестицій до України, а й вкладання грошових коштів інвесторами за межами держави.

На кінець 2014 р. Україна на 3,68% менше інвестувала за кордон у зв'язку з нестабільною політичною та

Таблиця 1

Прямі інвестиції в економіку України, млн. дол. США

Станом на	Усього	У тому числі:		
		із країн ЄС	із країн ЄС, %	з інших країн
01.01.2010	38 992,9	31 538,4	80,88	7 454,5
01.01.2011	45 370,0	36 969,1	81,48	8 400,9
01.01.2012	48 197,6	39 268,9	81,47	8 928,7
01.01.2013	51 705,3	41 132,3	79,55	10 573,0
01.01.2014	53 704,0	41 032,8	76,41	12 671,2
01.01.2015	40 725,4	31 046,9	76,23	9 678,5
01.01.2016	36 154,5	26 405,6	73,04	9 748,9
31.12.2016	37 655,5	26 099,2	69,31	11 556,3

Джерело: систематизовано авторами на підставі [14]

Таблиця 2

Прямі інвестиції, спрямовані з України до країн ЄС, млн. дол. США

Станом на	Усього	У тому числі:		
		до країн ЄС	до країн ЄС, %	до інших країн
01.01.2010	5 760,5	5 465,0	94,87	295,5
01.01.2011	6 402,8	6 078,2	94,93	324,6
01.01.2012	6 435,4	6 072,7	94,36	362,7
01.01.2013	6 568,1	6 150,1	93,64	418,0
01.01.2014	6 702,9	6 192,3	92,38	510,6
01.01.2015	6 456,2	6 138,8	95,08	317,4
01.01.2016	6 315,2	6 111,0	96,77	204,2
31.12.2016	6 340,6	6 109,4	96,35	231,2

Джерело: систематизовано авторами на підставі [14]

економічною ситуацією. тому спад інвестиційної активності в країнах ЄС та інших можна інтерпретувати саме так. Однак за 2016 р. показник зріс на 25,4 млн. дол. США (0,4%), причому інвестиції до країн ЄС упали на 1,6 млн. дол. США (0,026%), а до інших країн зросли на 27 млн. дол. США (13,22%) (табл. 2).

Обсяг ПІІ України в економіку інших держав станом на 31 грудня 2016 р. становив 6 340,6 млн. дол. США, у тому числі в країнах ЄС – 6 109,4 млн. дол. США (96,35%) та інших країнах світу – 231,2 млн. дол. США (3,65%).

Україна переважно спрямовує свої інвестиції до Кіпру, і його частка еквівалентна 93,53% загальної суми 2016 р., що є проблемою, оскільки українці спрямовують грошові кошти у цьому напрямку для уникнення оподаткування. Згідно з договором, який набрав чинності у серпні 2013 р., більшість доходів, отриманих на Кіпрі, оподатковуються в межах від 5% до 15%. Хоча уряд України оголосив про намір запровадити 12-відсотковий податок на операції компаній, зареєстрованих у офшорних країнах (для збільшення надходжень до Пенсійного фонду), Кіпр не був включений до цього списку.

Обсяг ПІІ до України внаслідок упровадження ЗВТ справді скоротився на 1,16% на тлі збільшення товарообороту з країнами ЄС на 7,25%. Однак міра зменшення потоку ПІІ набагато менша, ніж це було у випадку інших країн. Досі ми розглядали причиною такого скорочення лише той факт, що виробники імпортованих товарів змушені інвестувати у їх виробництво на території України для обходження високого ввізного мита на свою готову продукцію чи уникнення нетарифного регулювання імпорту. Але чи були насправді ввізні мита аж такими високими і чи вберегло це Україну від масованого імпорту палива, сільськогосподарської продукції, машин і механізмів, транспортних засобів, приладів чи побутової техніки? Аж ніяк. У нас від початку не було великих інвестицій, а ті, що були, обслуговували інтереси олігархічних структур

і локальні проекти іноземних ТНК на території України.

Зовнішнє інвестування пов'язане з так званим інвестиційним кліматом, який залежить не тільки від середовища функціонування бізнесу, а й від стану внутрішнього інвестування. Проблема в тому, що ні бізнес, ні населення не довіряють ані владі, ані банківській системі, ані тим більше іншим фінансовим інституціям (інвестиційним і пенсійним фондам, кредитним спілкам, страховим компаніям тощо). Хвилі банкрутств великих банків (АК «АПБ «Україна» у 2001 р., «Укрпромбанк», «Біг Енергія» у 2010 р., «БрокБізнесБанк», «Форум», «ВіЕйБі Банк» у 2014 р., «Кредитпромбанк», «Надра», «Фінанси та Кредит», «Дельта Банк» у 2015 р.), скандальна націоналізація «ПриватБанку», маніпуляції з рекапіталізацією банків під тимчасовою адміністрацією, обмеження виплат Фондом гарантування вкладів, проблеми з поверненням валютних іпотечних кредитів – усе це надовго знеохотило внутрішніх інвесторів до вкладень у розвиток власної економіки. Як наслідок, заощадження тримають у готівковій формі і/або виводять за кордон.

Важливість внутрішніх чинників для залучення ПІІ доведена і досліджена вітчизняними науковцями. Ними названі й причини незадовільного стану залучення ПІІ, які за останні 15 років не особливо змінилися. А.А. Мазаракі, В.В. Юхименко, О.П. Гребельник ще в 2005 р. наголошували, що Україна фактично не має власної зовнішньоторгової політики, уряд балансує між задоволенням інтересів великих торгових партнерів – Росії, ЄС, США [7].

В.С. Кравців, М.І. Мельник, В.Б. Антонов основними перешкодами на шляху залучення ПІІ називають корупцію в інвестиційному середовищі України, рейдерство, проблеми оподаткування [8, с. 172–242]. Для подолання цих перешкод автори пропонують використовувати зарубіжний досвід у формуванні стратегії регулювання ПІІ в умовах глобальної конкуренції, встановлювати обґрунтовані пріоритети державної політики залучення ПІІ,

вдосконалювати державну політику стимулювання надходження ПШ в Україну та формувати організаційно-економічний механізм їх залучення [8, с. 265–319].

Інвестиційний потенціал окремих регіонів залежить не тільки від ПШ, а й від непродуктивного відтоку капіталу. О.І. Лайко розробив концептуальний підхід до формування політики активізації відтворення інвестиційного потенціалу регіону. Автор визначив основні рушійні сили неефективного вивезення коштів за кордон та оцінив можливий економічний ефект непродуктивного відтоку фінансового капіталу з економіки [9].

Ще одним аспектом регулювання ПШ є ризико-орієнтований нагляд за основними механізмами непродуктивного відтоку капіталу. Н.Н. Андрієнко пропонує елімінувати три види ризиків: 1) кредитні ризики (надання позик нерезидентам, видача сумнівних вексельних кредитів, комерційне кредитування простроченої дебіторської заборгованості нерезидентів); 2) ринкові ризики (продаж за кордоном українських цінних паперів за заниженими цінами, неповернення валютного виторгу від експорту, завищення імпорتنих або заниження експортних цін, придбання іноземних фінансових інструментів; завищення показників якості експортних товарів з одночасним завищенням штрафів за їх недотримання; 3) операційні ризики (укладання зовнішньоторгових контрактів з перестраховуванням, маніпулювання цінами товарообмінних операцій, внесення страхових депозитів із подальшими відмовами від них, виплата інвестиційних доходів нерезидентам) [10, с. 123].

Проблеми інвестиційного клімату економіки України не розв'язані, тому в умовах глобалізації ми не отримуємо переваг, які могли б дати ПШ. Перспективи розвитку економіки великі, однак інституційні інвестори, які керуються довгостроковими стратегіями, не придуть у середовище, де немає гарантій повернення капіталу і реального судового захисту [11, с. 289–303]. Слід зважати й на специфіку структури промисловості України. Інвестори з розвинутих країн зацікавлені не в усіх галузях, їхні пріоритети часто не збігаються або й суперечать нашим національним інтересам. Аграрний сектор має найбільший потенціал приросту ПШ, особливо у разі зняття мораторію на продаж земель сільськогосподарського призначення. Натомість розвивати високотехнологічні сектори промисловості України західні інвестори не зацікавлені. Проблеми та перспективи інвестиційної стратегії аграрної сфери повинні розглядатися на державному рівні з урахуванням довгострокових наслідків функціонування ЗВТ України та ЄС [12, с. 104–111].

Повернемося до ймовірних наслідків створення ЗВТ та ЄС. Наступною гіпотезою, яку слід перевірити, є твердження про те, чи можна сформулювати прогностичну модель розрахунку приросту ПШ тільки на основі ендогенних чинників. Екзогенні чинники знаходяться поза впливом української сторони, однак їх можна представити у вигляді функцій реакції наших партнерів на зміни параметрів внутрішнього середовища в Україні. Залежність приросту ПШ від внутрішніх чинників у першому наближенні:

$$\delta Y = a_0 + a_1 \delta x_1 + a_2 \delta x_2 + a_3 \delta x_3 + a_4 \delta x_4 + a_5 \delta x_5, \quad (1)$$

де δx_1 – відносна зміна ефективного рівня митного захисту; δx_2 – відносна зміна рівня нетарифного регулювання; δx_3 – відносна зміна волатильності відсоткових ставок; δx_4 – відносна зміна ВВП; δx_5 – відносна зміна індексу свободи ведення бізнесу.

Внутрішні змінні x_1, \dots, x_5 можуть цілеспрямовано змінюватися урядом із метою збору даних для подаль-

шого ретроспективного аналізу структури і динаміки ПШ. Можна моделювати притік ПШ в окремі галузі, тоді рівняння (1) модифікується з урахуванням обсягу виробництва окремих галузей та відповідних їм параметрів тарифного і нетарифного регулювання.

Основними інструментами впливу ЄС на обсяги торгівлі з Україною є квоти і технічні бар'єри. Якщо квоти є прозорим інструментом, то технічні бар'єри завдяки «різночитанню» технічних стандартів, вимог до якості товарів і виробництв чи систем сертифікації часто є інструментом тиску навіть в умовах ЗВТ. Загальний рівень захисту ринку ЄС можна представити у вигляді інтегрального показника δx_6 , який можна розраховувати як порівняння частки «відхиленого» товарообороту у загальній структурі торгівлі:

$$\delta x_6 = \frac{\frac{T_i^1}{T_\epsilon^1} - \frac{T_i^0}{T_\epsilon^0}}{\frac{T_i^0}{T_\epsilon^0}}, \quad (2)$$

де T_i^0, T_i^1 – обсяг «відхиленої» торгівлі у базовому і звітному періодах, млн. євро; $T_\epsilon^0, T_\epsilon^1$ – фактичний товарообіг у базовому і звітному періодах, млн. євро.

У рівняння (1) вводиться додатковий член $a_6 \delta x_6$, і, маючи дані за кілька періодів, можна шукати конкретний вигляд цієї залежності. Оскільки ЗВТ між ЄС та Україною діє всього два роки, то на даному етапі можна використовувати комп'ютерні імітаційні моделі.

Наведена модель не дає відповіді на запитання, чому часто ПШ блокують на рівні місцевих органів влади або й держави у цілому. Міркування стратегії чи національної безпеки чинні для військово-промислового комплексу чи паливно-енергетичного сектору, але як пояснити небажання працювати з інституційними інвесторами в решті галузей? Для прикладу змодельємо наслідки вільного руху капіталу між ЄС та Україною (рис. 2).

Припустимо, що обсяг вільного капіталу в Україні становить 10 млрд. євро (10% від виведеного в офшори), а ЄС у змозі інвестувати до 50 млрд. євро. Діапазон відсоткових ставок в Україні – 6–8% річних. Облікова ставка ЄЦБ – 0%, найвищі облікові ставки у Польщі (1,5%) і Чехії (1,75%), тобто інвестування в діапазоні 2–4% річних цілком реальне. Якщо зняти всі обмеження на рух капіталу, гарантувати захист інвестицій і забезпечити сприятливе середовище ведення бізнесу (податки і трансакційні витрати для спрощення не враховуємо), то капітал «потече» у бік збільшення відсоткових ставок з ЄС до України.

Переміщення капіталу триватиме до моменту вирівнювання відсоткових ставок в Україні та ЄС. Для розрахунку точних параметрів моделі виводимо рівняння продуктивності капіталу для обох сторін:

$$\begin{cases} 4 = a_0 + a_1 \times 0 \\ 2 = a_0 + a_1 \times 40 \end{cases} \Rightarrow r_{\text{ЄС}} = 4 + 40K \quad (3)$$

$$\begin{cases} 8 = b_0 + b_1 \times 50 \\ 6 = b_0 + b_1 \times 40 \end{cases} \Rightarrow r_{\text{Україна}} = -2 + 0,2K \quad (4)$$

Прирівнявши рівняння (3) і (4), отримаємо значення точки рівноваги $r = 2,8\%$; $K = 24$ млрд. євро. Тобто за таких умов до України надійде 16 млрд. євро ПШ. Як наслідок – зростання ВВП, доходів працюючих, власників технологій та бізнесу. А от власникам капіталу в Україні така ситуація вкрай не вигідна: якщо до руху капіталу вони отримували на 10 млрд. євро як мінімум 6%, тобто їх дохід становив $0,06 \times 10 = 0,6$ млрд. євро, то

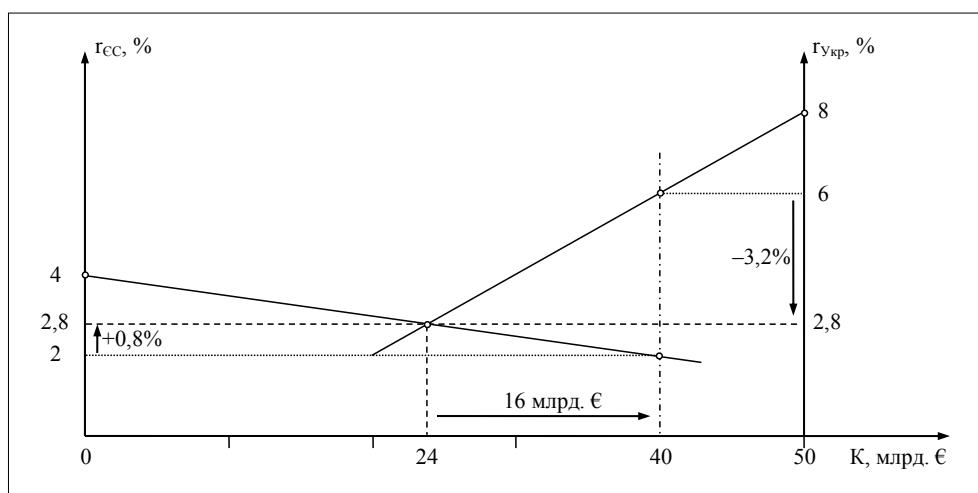


Рис. 2. Економічні наслідки вільного руху капіталу між Україною та ЄС

Джерело: власна розробка авторів

після входження європейських ПІІ їх дохід скоротиться до $0,028 \times 10 = 0,28$ млрд. євро.

Це й є реальною причиною блокування ПІІ, бо власники вітчизняного капіталу (олігархи, політики та урядовці в одній особі) зроблять усе можливе, щоб не втратити свої доходи.

Запропонована модель має багато допущень, вона лише схематично описує ринок капіталів та ймовірні наслідки зміни обсягів ПІІ з ЄС до України, однак загальну тенденцію вона описує вірно. Очевидними є й напрями роботи щодо збільшення ПІІ в межах ЗВТ між Україною та ЄС: деолігархізація, земельна реформа, демонополізація паливно-енергетичного комплексу, судова реформа, активізування наукових досліджень, збільшення рівня інноваційності економіки, надання податкових пільг і цільових субсидій тощо [15, с. 94–96].

Висновки. Активізація взаємної торгівлі внаслідок запровадження ЗВТ між Україною та ЄС впливає на обсяги ПІІ. Зовнішньоторговельний оборот між Україною та країнами ЄС за 2015–2016 рр. зріс на 7,25%, тоді як обсяг ПІІ до України зменшився на 1,16%, а з України – на

0,026%. Ці дані частково підтверджують гіпотезу про те, що Угода про асоціацію та зону вільної торгівлі між Україною та ЄС негативно відобразилася на інвестиційному співробітництві. За той самий період ПІІ з інших країн світу, які не були включені в дане дослідження, зросли на 18,54%, а ПІІ з України до цих держав – на 13,22%. Внутрішніми чинниками гальмування ПІІ є: 1) відсутність довіри до банківської системи та уряду; 2) високий рівень корупції; 3) монополізація окремих галузей; 4) слабкість власної зовнішньоторгової політики; 5) непродуктивний відтік капіталу; 6) рейдерство; 7) недостатній рівень захисту ПІІ; 8) опір вітчизняних власників капіталу.

Розроблена у загальному вигляді модель розрахунку приросту ПІІ на основі ендогенних чинників у подальшому буде модифікуватися для різних галузей національної економіки, які є об'єктами ПІІ. Після отримання нових фактичних даних щодо подальших етапів функціонування ЗВТ між Україною та ЄС буде розроблятися економіко-математична модель оптимізації потоків ПІІ з урахуванням тенденцій зміни обсягів та структури взаємної торгівлі.

Список використаних джерел:

1. Nguyen, Dam Khanh Linh Cao, Thi Hong Vinh. Do free trade agreements generally and individually raise foreign direct investment into Vietnam? Foreign Trade University. 2016, June. URL: <http://veam.org/wp-content/uploads/2016/08/64.-Cao-Thi-Hong-Vinh.pdf>.
2. Jongchol Moon. The influence of free trade agreement on foreign direct investment: comparison with non-FTA countries. University of California, Los Angeles. 2009, May. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/848b/124b807124ccc6cb5c4b71bead9e5b27cbb1.pdf>
3. Yong Joon Jang. The impact of bilateral free trade agreements on bilateral foreign direct investment among developed countries. Wiley Online Library. 2011, September. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1467-9701.2011.01356.x>.
4. Robert Reed, Christina Lira, Byung-Ki Lee and Junsoo Lee. Free trade agreements and foreign direct investment: the role of endogeneity and dynamics. Southern Economic Journal. 2016. Vol. 83. Issue 1. P. 176–201. URL: https://econpapers.repec.org/article/sejancoec/v_3a83_3a1_3ay_3a2016_3ap_3a176-201.htm.
5. Jeffrey Bergstrand, Scott Baier, Eva R. Sunesen, and Martin H. Thelle. Ex-post assessment of six EU free trade agreements. An econometric assessment of their impact on trade. Copenhagen Economics, 2011. 72 p. URL: http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2011/may/tradoc_147905.pdf.
6. Dani Rodrik. What do trade agreements really do? Journal of Economic Perspectives. 2018. Volume 32. Number 2. P. 73–90.
7. Зовнішньоекономічна політика України: європейський та російський вектор: монографія / А.А. Мазаракі, В.В. Юхименко, О.П. Гребельник та ін.; Київський нац. торг.-економ. ун-т. К., 2005. 279 с.
8. Кравців В.С., Мельник М.І., Антонов В.Б. Залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: проблеми та політика активізації: монографія. Львів: ІРД НАН України, 2011. 368 с.
9. Лайко О.І. Інвестиційний потенціал регіону: використання та непродуктивний відтік капіталу: монографія; за ред. Б.В. Буркинського. Одеса: Ін-т проблем ринку та економіко-екологічних досліджень, 2009. 433 с.

10. Андриенко Н.Н. Инвестиционное кредитование реального сектора экономики в контексте требований МСФО и рекомендаций «Базель-3». Механізм регулювання економіки. 2014. № 1. С. 121–130.
11. Інвестування в Україні в умовах глобалізації: монографія / за ред. В.Г. Федоренко, І.М. Грищенка, Г.Є. Воронкової. К.: ДКС центр, 2016. 324 с.
12. Гуткевич С.О., Пугачов М.І., Завадських Г.М., Занозовська О.Г. Стратегія розвитку: інвестиційний вимір: монографія; за ред. С.О. Гуткевич. Харків, 2016. 162 с.
13. Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>.
14. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
15. Босак А.О., Жигadlo О.І. Прямі іноземні інвестиції: світові тенденції, можливості і загрози для України. Проблеми економіки, фінансів та управління експортно-імпортною діяльністю: матеріали III Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (Львів, 16 травня 2018 р.). Львів: Львівська політехніка, 2018. С. 94–96.

ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: ВЛИЯНИЕ ЗОНЫ СВОБОДНОЙ ТОРГОВЛИ МЕЖДУ УКРАИНОЙ И ЕС, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Аннотация. В статье доказано, что увеличение торгового оборота благодаря созданию зоны свободной торговли между Украиной и ЕС привело к уменьшению объема прямых иностранных инвестиций в Украину. Исследован потенциал роста прямых иностранных инвестиций и условия его реализации. Выявлены внутренние факторы влияния на объем прямых иностранных инвестиций. Построена модель зависимости объемов прямых иностранных инвестиций от внутренних факторов. Установлены причины блокирования прямых иностранных инвестиций. Сформированы направления улучшения инвестиционной среды.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, инвестиционный потенциал, инвестиционные риски, движение капитала, зона свободной торговли, Соглашение об ассоциации и зоне свободной торговли между Украиной и ЕС.

FOREIGN DIRECT INVESTMENT: THE IMPACT OF FREE TRADE AGREEMENT BETWEEN UKRAINE AND THE EU, PROBLEMS AND PROSPECTS FOR DEVELOPMENT

Summary. The article shows that the increase of trade turnover due to the establishment of the Free Trade Agreement between Ukraine and the EU led to a decrease in the volume of foreign direct investments to Ukraine. The growth potential of foreign direct investments and conditions of its realization are explored. The internal factors of influence on the volume of foreign direct investments are revealed. The dependence model of foreign direct investments volumes and internal factors is constructed. The reasons for blocking foreign direct investments are established. The improvement directions of the investment environment have been formed.

Key words: foreign direct investment, investment potential, investment risks, capital flows, free trade area, Ukraine-European Union Association Agreement.