



<https://doi.org/10.15407/eip2023.02.033>

УДК 330.322:330.341.4]:338.246.8(477)

JEL: C2, F21, J21, L16, N4

Інна Шовкун¹

ВПЛИВ ПІІ НА СТРУКТУРНІ ЗМІНИ ЕКОНОМІКИ У КОНТЕКСТІ ПЕРСПЕКТИВ ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

Відновлення національної економіки, що зазнає великих руйнувань унаслідок повномасштабної російської агресії в Україні, потребуватиме залучення, крім внутрішніх, іще й зовнішніх інвестицій. Повоєнний досвід країн світу показав, що приплив іноземного капіталу сприяв задоволенню потреб в інвестиційних ресурсах на відбудову економіки, її структурну модернізацію. Нещодавня історія стрімкого піднесення нових індустріальних країн також демонструє, що іноземні інвестиції уможливають трансформацію структури приймаючої економіки, її перехід на вищі щаблі індустріального розвитку.

Метою цього дослідження було проведення аналізу нагромадження і секторального розподілу ПІІ в українській економіці, оцінювання ефектів від ПІІ для зміни структури та динаміки зростання економіки, визначення підходів щодо залучення зовнішніх інвестицій у контексті перспектив повоєнного відновлення та реструктуризації економіки.

У статті розглянуто акумуляцію ПІІ в українській економіці в історичній ретроспективі, проаналізовано розподіл їх запасів між секторами і галузями економіки, а також їх географічне походження. Оцінено глибину проникнення ПІІ в економіку загалом і технологічні сектори переробної промисловості зокрема. Розкрито суперечливість ефектів, створюваних зовнішніми інвестиціями, для розвитку національного господарства, технологічного поступу, підтримання економічної безпеки.

З використанням регресійного моделювання досліджено ПІІ як чинник, здатний сприяти трансформації української економіки, викликати зміни у структурному розподілі доданої вартості та зайнятості між секторами. Результати

¹ **Шовкун, Інна Анатоліївна** – канд. екон. наук, ст. наук. співр., провідний науковий співробітник, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України" (вул. П. Мирного, 26, Київ, 01011), ORCID: 0000-0003-2873-0761, e-mail: econvvv9@gmail.com



моделювання підтвердили те, що нагромадження ПІІ дійсно впливає на динаміку виробництва ВДВ та зайнятості у секторах економіки, тобто зумовлює структурні зрушення в економіці. Разом із тим секторальні оцінки виявили неоднорідну дієвість цього чинника за силою та напрямом викликаних ним змін у структурі економіки.

Ключові слова: *прямі іноземні інвестиції, структурні зміни економіки, структура зайнятості, індустриальний сектор економіки, переробна промисловість, технологічна структура промисловості, повоєнне відновлення економіки*

Структурний поступ, що супроводжується підвищенням продуктивності, має важливе значення для зростання економіки. Основними рушіями структурного прогресу визнаються інновації, капітальні вкладення, а віднедавна – ще й прямі іноземні інвестиції (ПІІ). Останні відіграватимуть активну, можливо й провідну, роль у повоєнній відбудові та структурній модернізації національної економіки, про що говорять в уряді та наукових колах країни [1–3]. Масштаби руйнувань, яких зазнала українська економіка від російської агресії, настільки великі, що для її повного відновлення бракуватиме публічних ресурсів держави, західної фінансової допомоги на це також не вистачить [4]. Саме тому Україні обов'язково будуть потрібні приватні внутрішні та іноземні інвестиції.

Варто зважати на те, що існує об'єктивна необхідність залучення іноземного капіталу в очікувану відбудову економіки України. Дійсно, війна виснажує ресурси воюючої країни і тим ускладнює накопичення внутрішнього інвестиційного потенціалу. Низький рівень національних заощаджень зумовлював невисоку норму нагромадження капіталу ще у відносно мирні часи. Так, у 2021 р. заощадження становили 12,5% ВВП [5], валове нагромадження основного капіталу – 12,4% ВВП [6], що в рази менше від середнього світового рівня та замало для інвестування навіть простого відтворення економіки, зруйнованої війною, а для її модернізації – й поготів. Жорстка монетарна політика НБУ унеможлиблює залучення банківських кредитів на інвестиційні потреби бізнесу (після підвищення облікової ставки до 25% у червні 2022 р. позикові ставки комерційних банків стартують від 20% річних [7]). Виснаження банківської системи внаслідок іммобілізації переважної частини активів банків у фінансування державного боргу створює дефіцит ліквідних коштів на ринку, погіршуючи умови залучення капіталу бізнесом [8]. Аномально висока прибутковість державних облігацій стимулює банки України орієнтуватися не на виконання класичних функцій фінансового посередництва, а на обслуговування державного боргу та нарощування портфеля інвестицій в ОВДП [9]. Тим самим пригнічуються ринкові механізми трансформації заощаджень в інвестиції, виснажується фінансовий ресурс для кредитування бізнесу. Зростання обсягів прострочених кредитів (частка яких у кредитному портфелі банків може сягнути 60% [10]), зумовлене погіршенням спроможності компаній і громадян обслуговувати борги (від 24 лютого 2022 р. сотні компаній



втрапили потужності, а мільйони українців – заробітки), дедалі дужче обмежує можливості українських банків кредитувати майбутню відбудову національної економіки та підвищує вартість кредитів. Великий дефіцит бюджету, що у 2022 р. становив 19% ВВП [11], послаблює інвестиційну спроможність держави. Масштабний відплив капіталу з приватного сектора у 2022 р. через надзвичайні воєнні ризики, а також фактична нерозвиненість національного фондового ринку утруднюють мобілізацію внутрішніх інвестиційних ресурсів. Тож без участі іноземного капіталу не обійтись. Понад те історичний досвід переконливо довів важливість зовнішнього інвестування для повоєнного відновлення і досягнення соціально-економічного прогресу країн світу.

Війна в Україні ще триває і дедалі погіршує стан економіки, але всупереч усьому вже готуються плани майбутнього відродження національного господарства, ведеться пошук джерел коштів для відбудови його потенціалу та модернізації структури. Реалізувати такі плани безумовно не вдасться без масштабного залучення іноземних інвестицій. Отже, тема цього дослідження є актуальною та злободенною.

Роль ПІІ у повоєнній відбудові та реструктуризації економіки: огляд літератури

Україна не мала досвіду залучення іноземних інвестицій у відбудову свого господарства після Другої світової війни – цього не дозволяла тодішня радянська політична система. Натомість країни Західної Європи, Японія відновили свою економіку саме завдяки іноземному капіталу, що дав можливість подолати розрив між низьким рівнем заощаджень (в умовах збідніння населення, нужденності доходів і безробіття) і значними потребами в інвестиціях. Вихідними передумовами для припливу капіталу стали гарантії захисту інвестицій приватного сектора (включно з компенсацією втрати інвестицій на випадок їх експропріації) та конвертованості прибутків інвесторів, надані урядом США [12, 13]. Загалом це стимулювало мобілізацію великих обсягів ресурсів на відновлення зруйнованих війною об'єктів інфраструктури, житлового фонду та галузей індустрії.

Окрім того, іноземні інвестиції посприяли здійсненню структурної модернізації економіки цих країн, заклали основу для їх технологічного стрибка на вищі щаблі індустріального розвитку [13–15]. Зокрема, американська інвестиційна підтримка в рамках Плану Маршалла уже в 1948–1951 рр. уможливила збільшення у західноєвропейських країнах промислового виробництва на 55% та суттєве перевищення довоєнного обсягу [13]. До того ж відновлене зростання було стійким і довготривалим – упродовж декількох наступних десятиліть Європа пережила "золотий період" економічного піднесення.

Навіть відносно невеликий обсяг зовнішніх інвестицій у повоєнну економіку Японії збагатив її виробничий процес новими технологіями, знаннями та навичками роботи, що сприяло розбудові високопродуктивного виробництва та зайнятості, започаткувало довготривалий період швидкого зростання (темпами понад 8% щорічно упродовж 1953–1973 рр.) [16].



Відбулася докорінна реструктуризація економіки на технологічно інтенсивній основі, трансформація домінант обробної галузі від харчової та легкої промисловості до виробництва електричного обладнання, електроніки, автомобілів, відповідно зросла частка цієї продукції у складі експорту. Все це утвердило конкурентоспроможність японських товарів на світових ринках.

Значний масив літератури, присвячений розгляду структурних змін, пов'язаних із підвищенням продуктивності у галузях та зростанням економіки, так чи інакше порушує питання іноземних інвестицій [17, 18]. Коли йдеться про країни, що розвиваються і демонструють динамічне зростання упродовж останніх десятиліть, про нові індустріальні країни, то особливо відзначається важлива роль вхідних потоків ПІІ для формування економічного ландшафту цих країн [19, 20]. Основними каналами впливу зовнішніх інвестицій на структуру економіки стають нерівномірне нагромадження капіталу в галузях і секторах економіки, впровадження нових технологій виробництва, організації та управління бізнесом, що, за Шумпетером, запускає процеси "творчого руйнування" [21], витіснення старих технологій і виробничих структур через конкурентний тиск на місцеві компанії, підвищення вимог до розвитку людського капіталу, якості робочої сили, а також зміни культури бізнесу, переміщення зайнятості, розширення зв'язків локальної економіки зі світовою.

Дійсно, чинник зовнішніх інвестицій, насамперед в обробній промисловості, причетний до збільшення доданої вартості цієї галузі, перерозподілу зайнятості на її користь, підвищення ефективності праці, отже – до зміни структури та зростання економіки [22, 16]. Дослідження виявили доволі широкий спектр можливих прямих і непрямих ефектів ПІІ для економіки приймаючої країни, але визнається важливість не стільки обсягу, скільки якості інвестицій, передусім їх спроможності забезпечити науково-технологічний трансфер і здатність локальних компаній його прийняти [23, 24].

Інтенсивна індустріалізація країн, що розвиваються, дала старт безпрецедентному зростанню їхніх економік і відбувалася значною мірою завдяки іноземним інвестиціям та принесеним ними технологіям [25–28]. Азійські країни (Південна Корея, Тайвань, Китай, Індія, В'єтнам тощо) надають переконливі приклади того, як залучення ПІІ за умов економічної відкритості (лібералізації правил інвестування, створення спеціальних економічних зон у приймаючій країні) посприяли становленню сучасного індустріального сектора, поглинанню надлишкової робочої сили із сільського господарства, забезпеченню продуктивнішої зайнятості у промисловості, подоланню бідності, зростанню економіки [29]. Зокрема, структурні зміни та підвищення ефективності економіки В'єтнаму відбулися після лібералізації торгової та інвестиційної політики. Великий приплив іноземного капіталу і технологій у 1990–2000-ні роки відкрив дорогу розвитку сучасних і традиційних галузей [30]. Надходження ПІІ, що концентрувалися переважно у переробній промисловості та інших галузях із великим потенціалом збільшення зайнятості, супроводжувалося значним перерозподілом



виробництва та експорту продукції на користь компаній з іноземним капіталом. Перехід робочої сили із сектора державних підприємств до приватних, у тому числі до компаній з іноземним капіталом, посприяв підвищенню продуктивності базових галузей (промисловості, будівництва, торгівлі, готельно-ресторанних послуг) і сукупної продуктивності економіки.

Механізми дії ПІІ запускаються транснаціональними компаніями (ТНК), що вивозять капітал із своєї країни і розміщують його за кордоном, відкривають там дочірні підприємства з виробничими потужностями, отже, викликають глобальні структурні зрушення [22]. Аналіз мікроданих японських ТНК, що упродовж 2000-х років інвестували створення дочірніх підприємств у Китаї, виявив особливості розподілу трудових функцій і зайнятості між материнськими і дочірніми компаніями. Контури такого поділу полягали у скороченні чисельності зайнятих у виробничих підрозділах материнських компаній, натомість збільшувалася чисельність працівників підрозділів із надання послуг у сфері міжнародних бізнес-відносин і виконання НДДКР. З іншого боку, збільшувалася чисельність промислових працівників у дочірніх компаніях на території Китаю, куди було переведено виробничі підрозділи. Очевидно, потік ПІІ з країни-донора до приймаючої країни здійсмає хвилі структурних трансформацій спочатку між материнськими і дочірніми компаніями (внаслідок розподілу між ними виконуваних технологічних функцій, переміщення ланок виробничого процесу і корпоративного поділу праці), які далі розходяться по економіках обох країн і змінюють співвідношення між їхніми структурними компонентами.

Основні риси змін у конфігурації економіки, що розвивається, які зумовлені надходженням капіталу з розвиненої країни, досліджено на прикладі інвестицій США в індустріальний сектор Мексики [31]. Зокрема, дочірні підприємства американських компаній перебирають на себе виробництво проміжних продуктів, виконання складальних операцій і на такі роботи масово залучають працівників низької та середньої кваліфікації. Складні види робіт, для яких потрібні висококваліфіковані працівники, залишаються за материнськими компаніями. Відповідно, зміни у структурі зайнятості країни – реципієнта зовнішніх інвестицій переважно стосуються робочої сили низької та середньої кваліфікації. Натомість у країні – донорі інвестицій виникає структурне безробіття серед працівників саме цих кваліфікаційних груп, але підвищується попит на висококваліфікованих працівників. Розподіл функцій між материнськими і дочірніми компаніями засвідчує, що саме дочірнім компаніям доручається діяльність із виробництва продукції з нижчою доданою вартістю, тоді як види діяльності з вищою доданою вартістю (виробництво технологічно складної продукції; виконання інтелектуально містких послуг) залишається за першими. Такий розподіл функцій (за технологічною складністю, кваліфікаційним рівнем тощо) масштабується від окремих компаній на цілу економіку країни-реципієнта і країни походження інвестицій, позначається на змінах у структурі світової економіки [32].



Здатність сприймати технології, створені у розвинених країнах, свого часу стала важливим здобутком країн, що розвиваються, забезпечила масу колишніх сільськогосподарських працівників низької кваліфікації продуктивними робочими місцями [33]. Проте сучасні технології висувають дедалі вищі вимоги до навичок робітників, автоматизація та інші форми інновацій заміщують низькокваліфіковану працю, знижують частку оплати праці у доданій вартості. Тож надалі втрачатиме значення перевага дешевизни робочої сили, натомість посилюватиметься вагомість технологічно інтенсивних виробництв і зсуватиметься географія їх розміщення. З прогресом технологій, що вивільняють робочу силу з донедавна трудомістких виробництв, формуватиметься дедалі більше передумов до зворотного руху – рещорингу промислового капіталу і релокації виробництв до індустріально розвинених країн і розгортання нових працеекономних (роботизованих) виробництв [34, 35]. Бенефіціарами цих нових тенденцій стають добре освічені та висококваліфіковані працівники у розвинених країнах.

Теперішня дестабілізація світового порядку внаслідок російської агресії в Україні додає аргументів на користь рещорингу та релокації, а поза тим порушення глобальних ланцюжків постачання внаслідок пандемії, американо-китайське суперництво, специфічне геополітичне позиціонування країн, що розвиваються, внутрішньополітичні процеси в них, сигналізують інвесторам про ризики експропріації активів [36]. В умовах, коли світ дедалі швидше ділиться на блоки, а міжнародна економічна інтеграція трансформується у "фрагментовану глобалізацію", компанії диверсифікують ланцюжки поставок і віддаляються від Китаю (як всесвітньої фабрики), змінюють моделі торгівлі та інвестицій [37]. Обставини змушують західних інвесторів переглядати стратегії своєї діяльності у цих країнах, зважати на геополітичні ризики, обдумувати рішення щодо виведення звідти капіталу [38].

Провідні країни повертаються до індустріальної політики, стимулюють інвестиції у ключові сектори з метою удосконалення структури власної економіки і посилення своєї конкурентоспроможності [39, 32]. Зокрема, США за підтримки уряду залучають інвестиції з Тайваню у відновлення своєї напівпровідникової промисловості, а також дбають про порівнянні переваги для локалізованого виробництва мікроелектроніки і тому фінансують розробки революційних технологій через Агентство передових оборонних досліджень, Національний науковий фонд, готують мережу центрів інновацій у складі дослідницьких університетів, компаній тощо [40, 41]. Отже, роль ПП як рушія реструктуризації локальної та глобальної економіки далеко не вичерпана, навпаки – вона посилюється заходами національної індустріальної політики країн світу.

Водночас у межах індустріальної політики країни визначаються із захистом економічної безпеки, у тому числі запроваджують захисні обмеження на іноземну власність, на інвестиції національного бізнесу у наукоємні виробництва окремих країн. Зокрема, США в інтересах національної продовольчої безпеки прагнуть накласти загальну заборону на



оренду/володіння землею сільськогосподарського призначення будь-яким суб'єктам із країн, означених як "іноземні супротивники" [42]. У низці менш розвинених країн усвідомили потребу в захисній індустріальній політиці лише тоді, коли вони виявилися неспроможними протистояти хижацьким формам іноземного інвестиційного кредитування, що загнало їх у пастку зовнішньої боргової залежності та підірвало їхній суверенітет [43, 44].

Стратегічною перевагою країн Центральної та Східної Європи як реципієнтів зовнішніх інвестицій, що набули членства у ЄС упродовж 2004–2013 рр., став потужний модернізаційний ефект від припливу ПІІ до їхніх економік [45]. Залучивши здебільшого високоякісні інвестиції за джерелами походження, галузевою спеціалізацією, технологічними характеристиками, ці країни одержали високопродуктивні активи та оновлення виробничого потенціалу за західними стандартами. Зокрема, лівова частка ПІІ, накопичених Польщею та Угорщиною (понад 85%), походять із країн ЄС-15, а не з офшорних юрисдикцій. Частка таких джерел інвестицій в економіці Румунії становить 80%, Словаччини – 70% (ще 16% походить із Чехії та Кореї). Іноземні інвестиції у цих країнах зосереджено значною мірою у реальному секторі – технологічно просунутих галузях переробної промисловості, а також у секторі бізнес-послуг (ІТ, розробка програмного забезпечення), логістиці. Таке галузеве розміщення інвестицій сприяє структурному прогресу економік цих країн. Якісні ПІІ допомогли створити високопродуктивні та експортоорієнтовані галузі промисловості, забезпечили інтеграцію до ланцюжків міжнародної виробничої кооперації (показовий приклад – функціонування транскордонних ланцюжків автомобільних виробництв, що поєднують декілька країн – Німеччину, Чехію, Словаччину [46] та українське прикордоння з ЄС). Завдяки припливу ПІІ у переробну промисловість країн регіону поліпшився склад їхньої експортної корзини, підвищився технологічний рівень товарів у ній, зросли доходи від зовнішньої торгівлі [47]. Зовнішні інвестиції визнають частиною тих необхідних елементів, що забезпечують високу продуктивність економіки макрорегіонів ЄС відповідно до стратегії "розумної спеціалізації", та сприяють їхній реструктуризації на інноваційній основі [48].

Надходження іноземних інвестицій визнається сприятливим чинником також для реструктуризації економіки регіонів приймаючих країн [49, 19]. Радикальність структурних змін залежить від того, в якій галузі концентруються ці інвестиції, наскільки вони відмінні від місцевого регіонального портфеля видів діяльності. Дослідження десятків регіонів Угорщини виявило, що фірми з іноземними інвестиціями є ключовими агентами структурних змін, оскільки викликають зрушення сильніші, ніж національні фірми [49]. Ступінь диверсифікаційного впливу транснаціональних фірм на місцеву економіку диференціюється залежно від типу регіону – чи то урбанізований столичний регіон, чи регіон із давніми промисловими традиціями або ж відносно слаборозвинений периферійний регіон. Зокрема, у першому та останньому типі регіонів структурний вплив ПІІ проявляється сильніше, ніж у другому. Проте найсуттєвіша

диверсифікація місцевих видів діяльності відбувається тоді, коли іноземний інвестор будує цілком нове підприємство з унікальним для структурного ландшафту економіки регіону профілем діяльності. Здатність фірм з іноземними інвестиціями урізноманітнювати портфель місцевих видів діяльності новими підкріплюється їхньою інтегрованістю у глобальні виробничо-збутові ланцюжки, а також оперттям на власну науково-дослідну базу материнських компаній [31].

Метою цього дослідження є проведення аналізу процесів нагромадження і секторального розподілу ПІІ в українській економіці, оцінювання ефектів від ПІІ для зміни структури та динаміки зростання економіки, визначення підходів щодо залучення зовнішніх інвестицій у контексті перспектив повоєнного відновлення та реструктуризації економіки.

ПІІ в національній економіці: динаміка нагромадження і секторальний розподіл

Присутність іноземного капіталу в українській економіці збільшувалася від 1990-х років – періоду становлення незалежності країни, початку ринкових перетворень суспільно-економічного ладу. Іноземні інвестори брали активну участь у приватизації державного майна, наступному перерозподілі власності.

Динаміка нагромадження ПІІ була нерівномірною у різні періоди й залежала від курсу реформ, прийнятності інвестиційного клімату тощо. Аналіз даних щодо акумуляції ПІІ в українській економіці (рис. 1) дозволяє виділити декілька періодів, відмінних між собою за динамікою припливу інвестицій, їх потужністю та спрямованістю. Упродовж першого періоду, що тривав від початку 1990-х років і до 2004 р., відбувалося стрімке нагромадження зовнішніх інвестицій. Середній річний темп зростання запасів ПІІ становив 134% у 1994–2003 рр., а величина їх середнього приросту сягала 0,7 млрд дол. США на рік. Упродовж наступного періоду (2004–2013 рр.) накопичення ПІІ прогресувало, його середній темп ніби уповільнився до 122%, але щорічний приріст запасів збільшився до 4,8 млрд дол. США, або у 7 разів до попереднього.

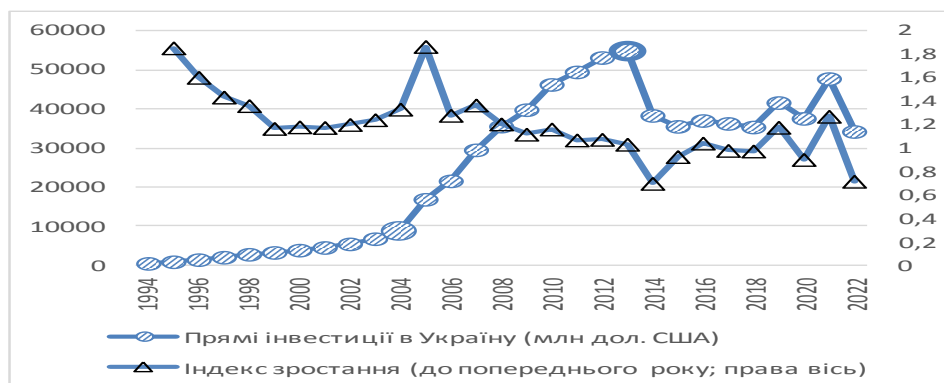


Рис. 1. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіці України та індекс їх зростання у 1994–2022 рр.

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України (<http://www.ukrstat.gov.ua>.); НБУ. <https://bank.gov.ua/>.



Вплив ПІІ на структурні зміни економіки...

Надалі потрясіння від першої ж фази російської агресії в Україні у 2014 р. викликало довготривалі політико-економічні ризики для іноземних інвесторів, обрушило інвестиційну привабливість країни, призвівши до значного відпливу ПІІ. Відтоді середньорічний темп нагромадження інвестицій скоротився до 98% (2014–2021 рр.), тобто запаси інвестицій танули у середньому на 0,8 млрд дол. США на рік. Від початку широкомасштабної війни – упродовж 2022 р. – обсяг ПІІ зменшився майже на 14 млрд доларів, або на 28% до попереднього року (рис. 1), а ВВП – на 29%.

Ступінь залученості іноземного капіталу до економіки України залишалась порівняно неглибокою. Експерти оцінюють надходження ПІІ як невеликі та недостатні для задоволення потреб розвитку та модернізації економіки, а досягнення у цій царині як провальні [50]. Обсяг акумульованих ПІІ в Україні залишався в межах 2 тис. дол. США у розрахунку на душу населення (2021 р.), тоді як у Чехії – 21 тис. дол. США, Угорщині – 14 тис. дол. США [51]. Коефіцієнт проникнення іноземних інвестицій (нагромаджені запаси ПІІ у відсотках до ВВП) у національне господарство оцінювався у 23% ВВП у 2021 р., тоді як у світовій економіці – 49% (2020 р.), розвинених країнах – 58%, країнах що розвиваються, – 35%, країнах ЄС – 63% (2021 р.), у тому числі у Чехії – 71%, Естонії – 91%, Польщі – 40% [52, 53].

Міжсекторний розподіл ПІІ, акумульованих у національній економіці, демонструє вибіркове та варіативне ставлення інвесторів до різних видів економічної діяльності (рис. 2). Домінантним за запасами ПІІ залишається сектор послуг, частка якого в сукупному обсязі коливалася у межах 53–63–45% упродовж 2009, 2013, 2021 років. Основні ресурси інвесторів зосереджені у фінансовій та страховій діяльності (11% у 2021 р.); оптовій та роздрібній торгівлі (14%); операціях з нерухомим майном (10%); професійній, науковій та технічній діяльності (7% відповідно); галузі інформації та телекомунікацій (близько 6%); транспорті, складському господарстві, поштовій та кур'єрській діяльності (близько 4%).

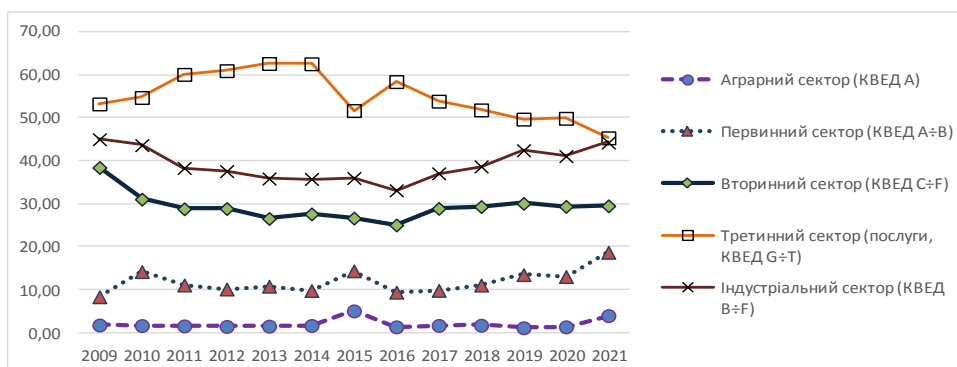


Рис. 2. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) у секторах економіки України у 2009–2021 рр., %

Джерело: розраховано автором за даними НБУ (<https://bank.gov.ua/>).

Наступним за обсягом залучених ПІІ є індустріальний сектор. Його частка в портфелі зовнішніх інвесторів наближалася до 45% у 2009–2021 рр. Запаси ПІІ розподілені між галузями індустрії так, що на переробну промисловість припадало 23% (2021 р.), добувну – 15%, енергетику – 6%, будівництво – 1%. ПІІ у переробній промисловості закумуляовані переважно у металургії (від 19% у 2009 р. до 8% у 2021 рр.) та виробництві харчових продуктів (4 та 7% відповідно), тобто у традиційних галузях середнього та низького технологічного рівня. Технологічно складнішим переробним галузям бракує зовнішніх інвестицій, адже на машинобудування припадало лише 2–3% від сукупних, так само на виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції; на виробництво хімічних речовин і хімічної продукції – 1–2%; на виготовлення виробів з деревини, виробництво паперу та поліграфічну діяльність – теж 1–2%. Загалом запаси ПІІ у галузях переробки, що використовують технології високого і середньовисокого рівня, становили близько 14% у 2021 р. (2,4 та 11,4% відповідно) від сукупних запасів переробної промисловості (рис. 3). Все решта (понад 85%) – це інвестиції, нагромаджені у галузях виробництва нижчого технологічного рівня.

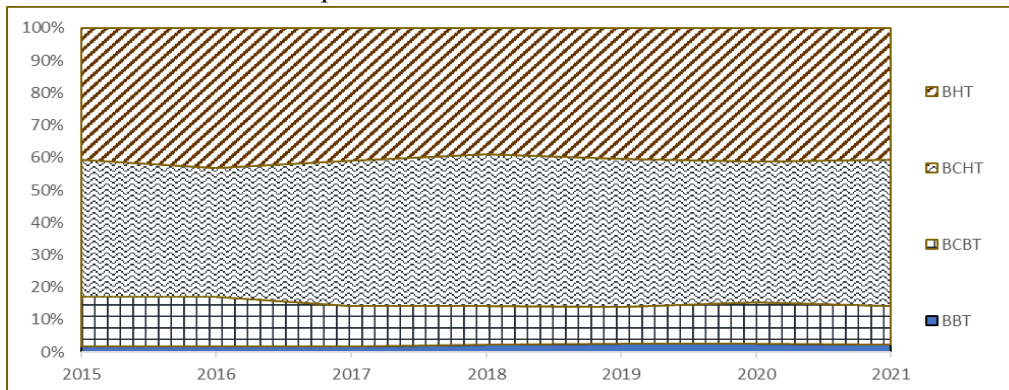


Рис. 3. Прямі інвестиції в переробну промисловість України (інструменти участі в капіталі) у 2015–2021 рр.: залишки за групами видів економічної діяльності, агрегованими за рівнем використовуваних технологій, %

Примітки: ВВТ – виробництво з використанням високих технологій; ВСВТ – виробництво з використанням технологій середньовисокого рівня; ВСНТ – виробництво з використанням технологій середньонизького рівня; ВНТ – виробництво з використанням технологій низького рівня.

Джерело: розраховано автором за даними НБУ (<https://bank.gov.ua/>).

Інтенсивне надходження ПІІ до енергетичного сектора відбувалося упродовж останніх років, тому вага сектора у портфелі зовнішніх інвестицій перевищила 5% у 2021 р. Привабливим для інвесторів виявився механізм викупу енергії за високими зеленими тарифами, завдяки дії якого обсяг інвестицій упродовж 2014–2015 рр. потроївся і надалі зростає.



Вплив ПІІ на структурні зміни економіки...

Вага аграрного сектора у портфелі іноземних інвестицій тривалий час залишалася відносно невеликою (1–2%), але збільшилася до 4% у 2021 р. після ухвалення закону щодо запуску обігу земель сільськогосподарського призначення.

Галузевий розподіл запасів ПІІ у країнах з модерною індустрією відмінний від того, що є в Україні. Наприклад, у Чеській Республіці 27% у портфелі ПІІ припадає на переробну промисловість і 65% – на сектор послуг (2020 р.) [54]; Словаччині – 33 і 59% відповідно; Польщі – 33 і 58%; Туреччині – 34 і 58%; Кореї – 37 і 62%; Японії – 37 і 55%; США – 40 і 54%. Показово й те, що іноземні інвестиції у переробну промисловість у цих країнах акумульовані передовсім у машинобудуванні, хіміко-фармацевтичному виробництві, інших галузях з високими технологіями виробництва. Капітал іноземного бізнесу в секторі послуг приймаючої країни значною мірою виконує завдання фінансового, страхового, торговельного супроводу та сервісного обслуговування індустріальних інвестицій країни їх походження. Така галузева конфігурація запасів іноземних інвестицій зміцнює зв'язки економіки приймаючої країни із глобальними ланцюжками створення вартості, посилює модернізаційний вплив на неї, збільшує мультиплікаційні ефекти при її зростанні.

Оцінки географічної структури джерел ПІІ в українській економіці вказують на суперечливі тенденції. З одного боку, укладання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС і наближення норм та стандартів регуляторного середовища країни до звичного для європейських інвесторів забезпечило домінування інвестицій з країн ЄС у національній економіці (табл. 1). З іншого – чи не понад половину їх сукупного обсягу походить із офшорних гаваней (Кіпру, Нідерландів, Люксембургу, Британських Віргінських Островів). Тенденція до розширення потоку інвестицій з офшорів помітно увиразнилася після 2007 р. Вагома присутність капіталу офшорного походження в економіці країни свідчить про незадовільний стан інвестиційного клімату, що є наслідком зволікання зі структурними реформами (бізнес відверто ставить питання щодо якості судової системи, корупції, прогалин в енергетиці [55]).

Таблиця 1

Прямі інвестиції (інструменти участі в капіталі) в Україну: залишки за країнами світу у 1996–2021 рр., %

Показник / Країна	1996	2000	2005	2010	2015	2020	2021
Прямі інвестиції	100	100	100	100	100	100	100
Країни ЄС	38,8	38,7	63,2	56,4	74,4	69,3	70,0
Кіпр	6,0	9,7	9,7	21,2	29,8	26,0	26,6
Нідерланди	8,3	9,3	5,4	25,1	21,8	23,6	23,0
Швейцарія	3,5	4,2	2,7	1,9	2,3	7,6	8,7
Німеччина	11,6	6,2	32,6	11,0	3,9	4,5	4,5
Велика Британія	7,0	8,1	7,0	4,9	4,3	4,5	4,1
Австрія	1,5	3,2	8,5	4,0	2,7	3,0	2,9



Люксембург	0,1	0,3	0,5	1,0	0,9	2,1	2,7
США	18,3	16,5	8,2	2,4	2,3	2,1	2,5
Франція	0,9	1,0	0,5	4,6	3,7	2,2	2,2
РФ	7,4	7,4	4,9	5,9	3,2	1,7	1,8

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України (<http://www.ukrstat.gov.ua>); НБУ (<https://bank.gov.ua/>).

Велика частина зовнішніх інвестицій, залучених в економіку, має українське походження. Зокрема, за оцінками НБУ, обсяги коштів вітчизняного походження, які надійшли в Україну як прямі іноземні інвестиції за схемою "round tripping" (коли резиденти виводять кошти за кордон, а потім повертають їх в країну вже у статусі іноземних інвестицій) [56] становили у середньому 26% від загального припливу ПІІ в Україну упродовж 2010–2021 рр. Питома вага чистого припливу коштів за операціями "round tripping" сягнула 69% у 2021 р. Відомі й інші оцінки, що доповнюють уявлення про масштаби реінвестування капіталу вітчизняного походження. Наприклад, за даними Інституту економіки та прогнозування НАН України, майже 40% великого і середнього бізнесу в Україні контролювалося та залучало капітал із офшорів [57]. За інформацією Центру економічної стратегії, український олігархічний бізнес володіє своїми активами через інші країни у середньому на 60% [58]. Тенденція до офшоризації фінансів великого українського бізнесу прогресує [59], тоді як у світі – навпаки – фіксується падіння ваги офшорних центрів у ПІІ ще з 2018 р. [60]. Визнається, що причиною використання бізнесом подібних операцій з капіталом може бути не стільки бажання оптимізувати податкове навантаження, як високі ризики та незахищеність інвестицій, недовіра інвесторів до слабкої національної інституціональної та фінансової системи [59]. Хоч би як, а реальних іноземних інвестицій в українській економіці явно бракує.

Переважну частину (89%) "round tripping" інвестицій було спрямовано до підприємств реального сектора. Втім здатність таких інвестицій сприяти модернізації підприємств або створювати інші позитивні ефекти для економіки ставиться під сумнів [61]. Нерідко саме невиконання нібито іноземним інвестором взятих на себе інвестиційних зобов'язань під час приватизації щодо здійснення технологічного переозброєння ставали причинами гучних судових позовів і повернення підприємств у державну власність. Один із останніх таких прикладів – судове рішення про повернення державі Запорізького титано-магнієвого комбінату, що свого часу був приватизований кіпрською компанією групи Д. Фірташа [62].

Дійсно, значення ПІІ для розвитку української економіки виявилось суперечливим. Практика показала, що модернізаційні ефекти створюють інвестиції у розбудову нових сучасних підприємств з тісними експортними зв'язками щодо реалізації виробленої продукції. Такими до певної міри можна вважати, наприклад, дочірні підприємства ТОВ "Фуджікура Аутомобілів Україна Львів" японської компанії Fujikura Ltd., заводи ТЗОВ "ЛЕОНІ Ваєрінг Системс УА ГмбХ", що належать до німецького концерну LEONI AG



тощо. Проте інша категорія іноземних інвесторів – здебільшого з числа тих, що стали власниками під час приватизації державних підприємств, воліли експлуатувати здобуті активи до їх остаточного спрацювання, не витрачаючись на технологічне оновлення виробничих потужностей [61].

Разом із тим є категорії іноземних інвесторів, дії яких приховують відверті загрози для економіки приймаючої країни. Зокрема, поглинання іноземних компаній почасти використовуються інвесторами з країн, що розвиваються, (надто з Китаю) задля відкриття собі доступу до інноваційних технологій, якими володіє об'єкт поглинання, аби тим скоротити своє відставання від провідного конкурента [24, 63]. Наприклад, широкого розголосу набула історія з придбанням китайським інвестором контрольного пакета акцій українського виробника авіадвигунів для літаків і гелікоптерів компанії "Мотор Січ" [64]. Китайський інвестор планував заволодіти технологіями та вивезти виробничі потужності до новостворюваного заводу в місті Чунцінь [65].

Загрозливими для економіки приймаючої країни також стають дії іноземного інвестора, що має на меті здійснити недружнє поглинання місцевого конкурента, послабити того або й взагалі витіснити зі світового ринку на користь собі. Такого роду поглинання почасти відбувалися під час приватизації державного майна в Україні. Тоді нерідко новим власником державного підприємства ставав так званий "стратегічний інвестор", який насправді був внутрішньогалузевим конкурентом на світовому ринку. Наслідки такої приватизації для подальшої долі українського підприємства були передбачуваними. Наприклад, виробництво первинного алюмінію на Запорізькому виробничому алюмінієвому комбінаті було знищене (базове технологічне обладнання було вирізано і продано) його російським власником – компанією "Русал", що позиціонується як один зі світових виробників первинного алюмінію [66]. Відтоді вже багато років ЗАЛК взагалі нічого не виробляє – ні алюмінію, ні глинозему, ні кремнію, а основним джерелом його доходу слугує здавання майна комбінату в оренду [67]. В аналогічному контексті можна згадати про долю колись успішної компанії "Чексил" [68] та низки інших.

Цей гіркий досвід відкриває ті надзвичайні ризики для національної безпеки, що приховуються за присутністю в економіці країни-реципієнта інвесторів із ворожого табору (у прямому вигляді чи завуальованому під офшорними "покривалами"), які намагаються володіти стратегічними активами цієї країни. Шкода, що умисно завдається такими інвесторами національному господарству країни-реципієнта, виступає зняряддям агресії проти неї на полі економіки, інструментом для її економічного підкорення та позбавлення суверенітету.

Отже, досвід нагромадження ПІІ в Україні є суперечливим і неоднозначним для розвитку економіки. Подібне формування запасів інвестицій характеризується нестабільністю, відносно невеликими масштабами, вибірковістю галузевого розподілу, невисокою технологічною якістю. За таких умов зовнішні інвестиції вірогідно обмежені у спроможності створювати позитивні ефекти підвищення продуктивності та зростання

економіки, а їх вплив як носіїв структурної модернізації є лімітованим. З метою перевірки висловлених припущень було проведено спеціальне дослідження, про яке йтиметься далі.

Методи дослідження

Зазвичай структурні зрушення в економіці вимірюються з використанням коефіцієнта структурних змін (structural change indexes (SCI)) [69]. Останній дорівнює половині абсолютної суми приросту питомих часток *доданої вартості* (або *зайнятості*) усіх секторів (видів економічної діяльності) економіки за певний період часу.

$$ISC = 1/2 \sum_{i=1}^n |d_{it} - d_{i(t-1)}| \quad (1)$$

де ISC – коефіцієнт структурних змін;

n – кількість секторів економіки (видів економічної діяльності);

d_{it} та $d_{i(t-1)}$ – частка *доданої вартості* (або *зайнятості*) сектора (виду економічної діяльності) i у поточному періоді t і попередньому ($t-1$), відповідно.

У свою чергу відносний показник питомої ваги окремого сектора i (виду економічної діяльності) у сукупній *доданій вартості* VA економіки визначається у частках одиниці:

$$d_i = VA_i / VA \quad (2)$$

Аналогічним чином визначається частка сектора i у сукупній *чисельності зайнятих* L в економіці:

$$d_i = L_i / L \quad (3)$$

Зазначений узагальнюючий показник дає уявлення про інтенсивність зміни пропорцій між компонентами (*доданої вартості* або *зайнятості*) у загальній композиції секторів (видів діяльності) економіки. Невеликі значення індексу зміни питомої ваги різних часток цілого вказують на відносну сталість, стабільність системи, тоді як великі – на її рухливість. Зміни у секторальній структурі виробництва *доданої вартості* або *чисельності зайнятих* відбуваються під впливом різноманітних чинників (наприклад, зростання попиту на одні товари і скорочення на інші, витіснення робочої сили з виробництва завдяки запровадженню *працеощадних технологій* тощо). Дієвим фактором серед інших визнаються ПП, що підтверджено результатами відповідних досліджень [16, 22].

У цій роботі впливовість чинника ПП у процесах структурних зрушень економіки досліджується за допомогою лінійних моделей регресії із використанням програмного забезпечення EViews. Моделі виявляють дві категорії залежності, а саме, 1) залежність динаміки ВВП та *доданої вартості* окремих секторів економіки від інтенсивності *нагромадження ПП* в економіці та її секторах, 2) динаміки *зайнятості* у секторах від того ж регресора. Робочі версії рівнянь моделей обох категорій виглядають так:

$$IVA_i = \beta_0 + \beta_1 * IFDI_i + \dots + \beta_n * IFDI_n + \varepsilon_i \quad (4)$$

$$IL_i = \beta_0 + \beta_1 * IFDI_i + \dots + \beta_n * IFDI_n + \varepsilon_i, \quad (5)$$

де

IVA_i – індекс доданої вартості сектору i ($i = 1; \dots; n$);

$IFDI_i$ – індекс ПІІ сектора i ;

L_i – індекс чисельності зайнятих працівників у секторі i ;

β_0, \dots, β_n – невідомі коефіцієнти регресії, що підлягають оцінюванню;

ε_i – неспостережувана помилка.

Відштовхуємося від того, що статистичний індекс відображає інтенсивність зміни статистичного параметра (VA_i , L_i , або FDI_i) у поточному періоді порівняно з попереднім, а також беремо до уваги, що за зміною у часі параметрів VA_i або L_i розраховуються коефіцієнти структурних змін. Відповідно, якщо модельні розрахунки засвідчать існування залежності результативної ознаки від регресора, тим самим буде доведено впливовість чинника ПІІ для динаміки доданої вартості або зайнятості у секторах, отже – і для зміни секторальної структури економіки. У протилежному випадку, за відсутності такої залежності, зазначений чинник на структурні зміни не впливає.

Перевірка впливовості ПІІ як чинника реструктуризації економіки

Зважаючи на характеристики стану нагромадження ПІІ в Україні, виявлені на підставі статистичного аналізу, постають питання про здатність зовнішніх інвестицій створювати позитивні ефекти зростання у секторах економіки, про їхню спроможність як носіїв структурних змін. Ці питання важливі, зважаючи на загальну недосконалість структури національного господарства й асортименту експортної корзини [70–72]. Задля пошуку відповідей на них було проведено емпіричне дослідження із використанням інструментарію економетричного моделювання.

Інформаційною базою емпіричного дослідження слугували дані річних спостережень Держстату та НБУ. Загальна статистична інформація про інвестиції зовнішньоекономічної діяльності в економіці України доступна з 1994 р. Проте зіставні спостереження щодо нагромадження ПІІ за видами економічної діяльності відкриті з 2009 р. Обмеженість періоду спостережень зумовила вибір конкретного методу дослідження. Зокрема, аналіз дієвості чинника зовнішніх інвестицій для трансформації структури української економіки та її зростання здійснювався за допомогою регресійного моделювання. Метою було перевірити гіпотезу про те, що ПІІ, акумульовані у секторах економіки, впливають, по-перше, на їхню динаміку доданої вартості; по-друге, – на зміну чисельності осіб, зайнятих у секторах; а також загалом оцінити значущість цього чинника.

Отож спочатку було оцінено вплив нагромадження ПІІ на зростання ВВП. Одержані результати моделювання (табл. 2) є надійними, всі коефіцієнти регресії – статистично значущими; випадкові відхилення моделей (залишки) – вільними від автокореляції та гетероскедастичності. Таким чином, моделі є істинними (статистично значущими), рівняння регресії – надійними й адекватними.



Результати моделювання (табл. 2) підтверджують гіпотезу про впливовість чинника ІІІ для зростання ВВП загалом і ВДВ секторів економіки зокрема. Коефіцієнти детермінації моделей свідчать про помітну (моделі 1, 2) та високу (моделі 3, 4) щільність зв'язку між залежними змінними та регресорами. Фактор нагромадження прямих інвестицій дійсно впливає на динаміку зростання економіки та її секторів, оскільки він пояснює основну частку (64–88%) змінюваності результативної ознаки у кожному випадку.

Таблиця 2

Результати оцінки лінійних регресійних моделей щодо впливу фактора нагромадження ІІІ на динаміку ВВП в економіці та її секторах

Змінна, показник	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4
<i>Залежна змінна</i>				
Індекс фізичного обсягу ВВП (у цінах попереднього року, до попереднього року)	GDPGR	GDPGR		
Індекс фізичного обсягу валової доданої вартості вторинного сектора (КВЕД С÷F) (у цінах попереднього року, до попереднього року)			SECGDPGR	
Індекс фізичного обсягу валової доданої вартості третинного сектору (послуги, КВЕД G÷T) (у цінах попереднього року, до попереднього року)				THERGDPGR
<i>Факторна змінна</i>				
Індекс прямих інвестицій (інструменти участі в капіталі – запаси) в аграрному секторі (КВЕД А) (до попереднього року)	IAGRFDI		IAGRFDI	
	-0.042 (0,024)		- 0.057 (0.030)	
Індекс прямих інвестицій (інструменти участі в капіталі – запаси) в індустріальному секторі (КВЕД В÷F) (до попереднього року)	IINDFDI			
	0.179 (0,026)			
Індекс прямих інвестицій (інструменти участі в капіталі - запаси) у вторинний сектор (КВЕД С÷F) (до попереднього року)			ISECFDI	ISECFDI
			0.320 (0.024)	0.171 (0.034)



Вплив ПІІ на структурні зміни економіки...

Закінчення таблиці 2

Індекс прямих інвестицій (інструменти участі в капіталі – запаси) у третинний сектор (послуги, КВЕД G-T) (до попереднього року)		ITHERFDI 0.238 (0.006)		ITHERFDI 0.124 (0.049)
Константа (C)	0.869 (0,000)	0.762 (0.000)	0.732 (0.002)	0.715 (0.000)
Часовий проміжок оцінювання, роки	2010 - 2020	2011 - 2020	2014 – 2020	2011 – 2020
Кількість спостережень	11	10	7	10
R-squared	0,675	0.636	0.876	0.820
Durbin-Watson stat	1,769	1.389	2.132	1.962
F-statistic	8,308	13.952	14.161	15.894
Prob(F-statistic)	0,011	0.006	0.015	0.002
<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</i>				
F-statistic	0.079 (0,925)	2.117 (0.202)	0.151 (0.869)	1.543 (0.301)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square)	0.282 (0,868)	4.137 (0.126)	0.917 (0.632)	3.816 (0.148)
<i>Heteroskedasticity Test: White</i>				
F-statistic	0.259 (0,918)	2.402 (0.161)	1.265 (0.585)	1.486 (0.361)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square)	2.261 (0,812)	4.070 (0.131)	6.045 (0.302)	6.501 (0.261)
<i>Heteroskedasticity Test: Glejser</i>				
F-statistic (1)	0.188 (0,675)	0.786 (0.401)	0.935 (0.378)	0.056 (0.819)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square) (1)	0.225 (0,635)	0.895 (0.344)	1.103 (0.294)	0.069 (0.793)
F-statistic (2)	0.008 (0,932)		1.704 (0.249)	1.281 (0.291)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square) (2)	0.009 (0,923)		1.779 (0.182)	1.380 (0.240)
<i>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</i>				
F-statistic	0.097 (0,908)	1.461 (0.261)	1.252 (0.378)	0.656 (0.548)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square)	0.262 (0,877)	1.544 (0.214)	2.695 (0.260)	1.579 (0.454)

* У дужках наведено значення Prob.

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України (<http://www.ukrstat.gov.ua>); НБУ (<https://bank.gov.ua/>).

Прикметно те, що нарощення запасів ПІІ у секторах економіки переважно позитивно позначається на темпах зростання їхньої ВДВ. Так, збільшення запасів прямих інвестицій одночасно у вторинному і третинному секторах прискорює зростання ВДВ сектора послуг (модель 4). Спільно ці регресори детермінують 82% змінюваності відповідного регресанта. Граничні ефекти від дії кожного з регресорів моделі (0.171 для ISECFDI та 0.124 для ITHERFDI) дають уявлення про величину зміни індексу ВДВ третинного сектора, коли один з регресорів збільшується на одиницю, у той час як інший залишається незмінним. Також вони свідчать про вагомість нагромадження ПІІ в обох секторах, передусім у вторинному, для зростання ВДВ третинного сектора. Вочевидь із нарощенням запасів ПІІ у вторинному секторі посилюється попит іноземного бізнесу на різні види сервісу, що сприяє зростанню сектора послуг загалом (відзначимо, що цей висновок узгоджується з результатами наших попередніх досліджень [70]). Безперечно, спільна дія двох зазначених регресорів посилює ефект і зміцнює потенціал зростання ВДВ сектора.

Комбінація збільшення запасів прямих інвестицій у таких двох суміжних секторах, як аграрний і вторинний, має протилежно спрямовані наслідки для розвитку останнього (модель 3). З одного боку, збільшення запасу прямих інвестицій у вторинному секторі додає цьому сектору динаміки ВДВ, тоді як в аграрному – відбирає. Виявлений ефект викликає занепокоєння, тим паче що ступінь зазначеної залежності є високим ($R\text{-squared} = 0.88$). Причини від'ємного впливу нагромадження запасів ПІІ в аграрному секторі на темпи ВДВ вторинного сектора вбачаються у недостатній взаємодії між цими секторами, у браку ланцюжків створення вартості у рамках національного господарства [71]. Попередні наші дослідження показали, що в українській економіці склалася парадоксальна ситуація, коли зростання аграрного сектора слабо корелюється з динамікою переробних виробництв. Річ у тім, що бізнес-модель аграрних підприємств зорієнтована на сировинний експорт (постачання необробленої продукції на світовий ринок) та низький ступінь інтеграції з локальною промисловістю. До того ж потреби аграрного сектора у засобах виробництва (машини, паливо, добрива тощо) майже повністю задовольняються за рахунок імпорту [72].

Зазначений ефект вказує на те, що зі збільшенням запасів ПІІ в аграрному секторі згадувана вище бізнес-модель стає радикальнішою, тобто на переробку потрапляє ще менше сільгосппродукції, бо ще більше її віддається на експорт. Неглибока взаємозалежність між аграрним та індустріальним секторами створює обмеження на підвищення продуктивності у різних частинах міжсекторальних ланцюжків створення вартості у національній економіці, пригнічує потенціал зростання виробництва у суміжних галузях, ще й зумовлює деіндустріальні наслідки.

Модельні розрахунки свідчать про те, що залежності, які діють на рівні секторів, відтворюються в економіці загалом, хіба що з меншою інтенсивністю. Наприклад, нагромадження ПІІ у секторі послуг (модель 2) чинить помітні позитивні впливи також на динаміку ВВП ($R\text{-squared} = 0,64$). Привертає увагу подібність ефектів від спільної дії двох регресорів



Вплив ПІІ на структурні зміни економіки...

(накопичення ПІІ в аграрному та індустріальному секторах) для динаміки ВВП (модель 1). У цій моделі знов-таки проявляється від'ємний вплив акумуляції запасів ПІІ в аграрному секторі на зростання економіки (індекс ВВП) та позитивний – в індустріальному. Зв'язок між регресорами і результативною змінною є досить помітним ($R\text{-squared} = 0,68$). Тож нагромадження ПІІ у вторинному і третинному секторах іде на користь зростанню економіки, тоді як в аграрному – стає перешкодою.

Отже, результати моделювання підтвердили припущення про те, що акумуляція ПІІ дійсно чинить помітний або й сильний вплив на динаміку зростання ВДВ ключових секторів та економіки загалом. Тим самим доведено існування причинно-наслідкового зв'язку між накопиченням ПІІ у секторах економіки та змінами у структурі національного господарства.

Наступним кроком дослідження стала перевірка впливовості нагромадження ПІІ на зміну структури зайнятості. Результати перевірки (табл. 3) є надійними, оскільки моделі визнано статистично значущими й адекватними, а їх залишки вільними від автокореляції та гетероскедастичності.

Таблиця 3

Результати оцінки лінійних регресійних моделей щодо впливу фактора нагромадження ПІІ на динаміку зайнятості в економіці та її секторах

Залежна змінна, фактор, показник	Модель 6	Модель 7	Модель 8	Модель 9
<i>Залежна змінна</i>				
Індекс загальної кількості зайнятих працівників (до попереднього року)			UEEMP	UEEMP
Індекс кількості зайнятих працівників у вторинному секторі (КВЕД С÷F) (до попереднього року)	ISECEMP			
Індекс кількості зайнятих працівників у третинному секторі (послуги, КВЕД G÷T) (до попереднього року)		ITHEREMP		
<i>Факторна змінна</i>				
Індекс прямих інвестицій (акціонерний капітал) в аграрну галузь (КВЕД А) (до попереднього року)				IAGRFDI
				-0.025 (0.039)
Індекс прямих інвестицій (інструменти участі в капіталі – запаси) в індустріальному секторі (КВЕД В÷F) (до попереднього року)				IINDFDI
				0.239 (0.005)
Індекс прямих інвестицій (інструменти участі в капіталі – запаси) у вторинному секторі (КВЕД С÷F) (до попереднього року)	ISECFDI	ISECFDI	ISECFDI	
	0.297 (0.005)	0,339 (0,035)	0.295 (0.015)	
Константа	0.669 (0.000)	0,670 (0,002)	0.700 (0.000)	0.779 (0.000)



Часовий проміжок оцінювання	2011–2019	2013–2019	2013–2020	2013–2021
Кількість спостережень	9	7	8	9
R-squared	0.697	0,621	0.658	0.768
Durbin-Watson stat	2.381	2,232	2.176	2.361
F-statistic	16.136	8,202	11.544	9.947
Prob(F-statistic)	0.005	0,035	0.015	0.012
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	1.278 (0.356)	0,040 (0,961)	2.006 (0.249)	0.903 (0.475)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square)	3.045 (0.218)	0,183 (0,913)	4.006 (0.135)	2.801 (0.247)
Heteroskedasticity Test: White				
F-statistic	0.149 (0.865)	0,381 (0,705)	0.497 (0.636)	0.169 (0.958)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square)	0.426 (0.808)	1,121 (0,571)	1.326 (0.515)	1.978 (0.852)
Heteroskedasticity Test: Glejser				
F-statistic (1)	0.023 (0.884)	0,250 (0,638)	0.186 (0.682)	1.933 (0.207)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square) (1)	0.029 (0.864)	0,333 (0,564)	0.240 (0.624)	1.947 (0.163)
F-statistic (2)				1.317 (0.289)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square) (2)				1.425 (0.233)
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	0.032 (0.863)	0,081 (0,788)	0.018 (0.899)	0.355 (0.715)
Obs*R-squared (Prob. Chi-Square)	0.041 (0.839)	0,111 (0,739)	0.024 (0.878)	0.953 (0.621)

Джерело: розраховано автором за даними Державної служби статистики України (<http://www.ukrstat.gov.ua>); НБУ (<https://bank.gov.ua/>).

Коефіцієнти детермінації свідчать про помітну (моделі 6, 7, 8) та сильну (модель 9) кореляційну залежність між кожною окремою результативною змінною та відповідними регресорами. Так, фактор нагромадження ПІІ у вторинному секторі є вагомим і позитивним чинником для зміни зайнятості не лише у цьому ж секторі (модель 6), а ще й у секторі послуг (модель 7) та в економіці загалом (модель 8). Цей чинник пояснює значну частину варіації регресанта у кожній з цих моделей (62–70%). Оцінка коефіцієнта регресії моделей свідчить, що у міру зростання запасів ПІІ індекс зайнятості збільшується і у вторинному секторі, і у третинному, і в економіці на 0,3 в.п. (за умови незмінності інших факторів).



Акумуляція ПІІ у виробничих секторах слугує важливою передумовою зміни сукупної зайнятості в економіці (модель 9) із тією відмінністю, що зростання запасів ПІІ в агросекторі викликає ефект скорочення зайнятості, тоді як в індустріальному секторі – її розширення. Вочевидь проявляється ефект перерозподілу зайнятих між секторами, тобто під впливом регресора відбуваються зрушення у секторальній структурі зайнятості.

Таким чином, результати регресійного моделювання підтвердили те, що чинник нагромадження ПІІ впливає на секторальну динаміку виробництва ВДВ та зайнятості, отже, і на зміну секторальної структури економіки. Разом із тим секторальні оцінки свідчать, що дієвість цього чинника є неоднорідною за напрямом та силою впливу. Кореляційний зв'язок між регресором і залежними змінними є позитивним в усіх секторах, окрім аграрного, а ступінь зв'язку варіюється від помірного до сильного.

Висновки і пропозиції

Відновлення української економіки після величезних руйнувань, до яких призвела повномасштабна російська агресія проти України, потребуватиме не тільки мобілізації ресурсів державного бюджету, зовнішньої фінансової допомоги, а й масштабного залучення приватних коштів внутрішніх і зовнішніх інвесторів. Об'єктивна потреба в іноземних інвестиціях в українській економіці вже існує.

Історичний досвід різних країн довів важливість зовнішнього інвестування для повоєнної відбудови і трансформації структури економіки. Спостереження останніх десятиліть, передусім стосовно нових індустріальних країн, виявили, що ПІІ були обов'язковим елементом технологічного поступу та розбудови модерної структури економіки цих країн. Саме такі позитивні властивості ПІІ мають бути використані для відновлення української економіки по війні.

Аналітичне дослідження засвідчило, що ступінь насичення української економіки іноземними інвестиціями був заниженим на тлі показників групи зіставних країн і світової економіки загалом ще до повномасштабної війни, а з її початком – і поготів. Недостатнім залишався також і рівень присутності ПІІ у переробній промисловості, особливо у її технологічно інтенсивних сегментах. Вітчизняний досвід функціонування підприємств з іноземним капіталом суміщає як позитивні, так і вкрай негативні практики. Перші асоціюються з побудовою нових сучасних підприємств та їх приєднанням до світових ланцюжків постачання. Останні мали різні прояви, зокрема, невиконання закордонним власником інвестиційних зобов'язань щодо приватизованого ним підприємства, намагання іноземного інвестора заволодіти унікальними технологічними розробками і таким чином знищити конкурентний потенціал стратегічного українського підприємства, фізичне руйнування іноземним власником виробничих потужностей великого підприємства тощо.

Емпіричний аналіз дав змогу виявити певні суперечності, а саме – вагому присутність капіталу офшорного походження попри неглибоку



залученість іноземних інвестицій в економіку країни; брак реальних іноземних інвестицій в українській економіці при тому, що значна їх частина має вітчизняне походження і надійшла за схемою "round tripping". Такі неузгодженості, що виникли на ґрунті незадовільного інвестиційного клімату та зволікання з проведенням структурних реформ, обмежують потенціал впливу ПІІ на структурний поступ економіки. Понад те, помилки, що допускалися у політиці залучення інвестицій, призводили до тривалих загроз безпеці національної економіки.

Результати економетричного моделювання засвідчили безумовну впливовість чинника нагромадження ПІІ для зміни секторальної структури виробництва ВДВ та зайнятості. Проте дієвість цього чинника виявилася неоднорідною за силою та напрямом впливу залежно від параметрів ПІІ та їх розподілу між секторами економіки. Найпомітніший структурний вплив має нагромадження запасів ПІІ у вторинному секторі, що позитивно позначається і на зростанні ВДВ, і на збільшенні чисельності зайнятих в економіці загалом, у тому числі у вторинному і третинному секторах. Нарощення ж запасів ПІІ в аграрному секторі дає нібито працеощадний ефект, але водночас чинить гальмуючий вплив на економічне зростання та розвиток суміжних галузей виробництва, що свідчить про недостатність господарських зв'язків між цим та рештою секторів економіки. Накопичення іноземного капіталу у секторі послуг, виконуючи завдання сервісного супроводу та обслуговування іноземного бізнесу і не тільки, сприяє розвитку цього ж сектора загалом і – разом – приймаючої економіки.

Взагалі ПІІ діють як додатковий каталізатор корекції структури національної економіки. Отримання Україною європейської перспективи, набуття статусу кандидата у члени ЄС сприятиме надходженню інвестицій для відбудови економіки по війні. Проте, аби досягти при тому кращого ефекту (пришвидшити відновлення економіки, здійснити її реструктуризацію на основі технологічної модернізації та підвищення продуктивності), доцільно орієнтуватися на пріоритети щодо залучення інвестицій. Зважаючи на результати дослідження, пріоритетними сферами для залучення ПІІ слід визнати вторинний сектор (зокрема галузі переробної промисловості, енергетику, будівництво), а також сектор послуг. Перш, ніж нагромаджувати ПІІ в аграрному секторі, доцільно запровадити державне регулювання бізнес-моделей функціонування агропідприємств (включно з тими, що перебувають в управлінні іноземного капіталу). Зокрема, йдеться про стимулювання діяльності з локалізації переробки сировинної сільгосппродукції, налагодження довгих ланцюжків створення вартості між аграрним, індустріальним та обслуговуючим секторами національної економіки. Реалізація таких заходів сприятиме і диверсифікації переробних виробництв, розширенню взаємозв'язків між галузями національного господарства, що дасть потужний мультиплікаційний поштовх економічному зростанню.

Крім того, аби дійсно наситити економіку інвестиціями, необхідно подбати про оздоровлення інвестиційного клімату і проведення відповідних реформ. Надходження інвестицій перебуватиме у тісній ув'язці з реформами.



Насамперед потребує удосконалення інституційна система країни в частині узгодження національного законодавства з європейським, реформування судочинства, запобігання корупції в органах державного управління, запровадження жорсткої конкурентної політики й обмеження влади олігархів. Зважаючи на реальність загроз для інвесторів, важливо створити дієву систему страхування воєнно-політичних ризиків за участю гравців українського і світового фінансового ринку. І нарешті має бути забезпечена відповідність політики залучення інвестицій цілям економічного зростання та розвитку; налагоджений експертний контроль надходження зовнішніх інвестицій із позицій дотримання національної безпеки та економічних інтересів.

Список використаних джерел

1. Свириденко Ю. Інтегруватися до ЄС, не чекаючи вступу: нова економічна стратегія України. *Європейська правда*. 2023, 6 лютого. URL: <https://www.euointegration.com.ua/experts/2023/02/6/7155536/>
2. Відновлення та реконструкція повоєнної економіки України: наукова доповідь / НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозув. НАН України". Київ, 2022. 305 с.
3. Відбудова України: принципи та політика /за ред. Ю. Городніченка, І. Сологуб, Б.В. ді Мауро. CEPR PRESS, 2022. 507 с.
4. Панченко Ю. Світовий банк: Західної допомоги не вистачить на відновлення України. Потрібні приватні інвестиції. *Європейська правда*. 2022, 21 жовтня. URL: <https://www.euointegration.com.ua/interview/2022/10/21/7149062/>
5. Gross savings (% of GDP). World Development Indicators. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS>
6. Скрипниченко М.І., Кузнєцова Л.І., Білоцерківець О.Г. Сценарні макрооцінки післявоєнної відбудови економіки України. *Економіка і прогнозування*. 2022. № 3. С. 48–74. <https://doi.org/10.15407/eip2022.03.048>
7. Данилишин Б. Підсумки 2022 року та завдання на 2023 рік. *Економічна правда*. 2022, 28 грудня. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/12/28/695523/>
8. Зимовець В.В., Шелудько Н.М., Шишков С.Є. Макроекономічні та інституційні бар'єри "нормалізації" моделей фінансування підприємств в Україні. *Економіка промисловості*. 2021. № 2 (94). С. 45–58. <http://doi.org/10.15407/econindustry2021.02.045>
9. Богдан Т. Платіжний баланс України: кардинальні зрушення під час війни. *Дзеркало тижня. Україна*. 2023, 9 січня. URL: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/platizhniy-balans-ukrajini-kardinalni-zrushennja-pid-chas-vijni.html>
10. Вінокуров Я. Позичальники перестають платити за боргами: як це вплине на банки та економіку. *Економічна правда*. 2023, 16 січня. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2023/01/16/695956/>
11. Богдан Т. Бюджетні збурення та падіння. *LB.ua*. 2022, 21 грудня. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/539918_byudzhetni_zburennja_padinnya.html
12. Wasser S. F., Dolfman M. L. BLS and the Marshall Plan: the forgotten story. *Monthly Labor Review*. 2005, June. P. 44–52. URL: <https://stats.bls.gov/opub/mlr/2005/06/art4full.pdf>



13. Eichengreen B. Lessons from the Marshall Plan. *World Development Report 2011 Background Papers*. World Bank, Washington, DC. URL: <http://hdl.handle.net/10986/27506>
14. Tarnoff C. The Marshall Plan: Design, Accomplishments, and Historic Significance. Congressional Research Service Report, 7-5700. 2018, Jan. 18. R45079. URL: www.crs.gov
15. Eichengreen B. Shaping a Marshall Plan for Ukraine. *Project Syndicate*. 2022, May 10. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/shaping-marshall-plan-for-ukraine-by-barry-eichengreen-2022-05>
16. Blomström M., Konan D., Lipsey R. E. FDI in the Restructuring of the Japanese Economy. *NBER Working Paper*. 2000, May. No. 7693. <https://doi.org/10.3386/w7693>
17. Rodrik D., McMillan M., Sepúlveda C. Structural change, fundamentals, and growth. *Structural change, fundamentals, and growth: a framework and case studies* / edit. M. McMillan, D. Rodrik, C. Sepúlveda. Washington, DC: International Food Policy Research Institute. 2016. P. 1–38. <https://doi.org/10.1596/978-0-8962-9214-7>
18. McMillan, M., Rodrik D. Globalization, Structural Change, and Productivity Growth. *Making Globalization Socially Sustainable*. Geneva: International Labour Organization and World Trade Organization, 2011. P. 49–84. <https://doi.org/10.3386/w17143>
19. Escobar O., Mühlen H. The role of FDI in structural change: Evidence from Mexico. *KCG Working Paper*. 2018. No. 13. Kiel Centre for Globalization (KCG), Kiel. URL: <http://hdl.handle.net/10419/183188>
20. Emako E., Nuru S., Menza M. The effect of foreign direct investment on structural transformation in developing countries. *Cogent Economics & Finance*. 2022. Vol. 10, No. 1. <http://doi.org/10.1080/23322039.2022.2125658>
21. Wang W., Xu T., Liu X., Sun Y.. FDI inflows and income inequality: A Schumpeterian economic growth, *International Review of Economics & Finance*. 2023. Vol. 83(C). P. 805–820. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.10.023>
22. Alviarez V.I., Chen Ch., Pandalai-Nayar N., Varela L., Yi K.-M., Zhang H. Multinationals and structural transformation. *NBER Working Paper* 30494. 2022, September. <https://doi.org/10.3386/w30494>
23. Carbonell J.B., Werner R.A. Does Foreign Direct Investment Generate Economic Growth? A New Empirical Approach Applied to Spain. *Economic Geography*. 2018. Vol. 94, No. 4. P. 425–456. <http://doi.org/10.1080/00130095.2017.1393312>
24. Paul J., Feliciano-Cestero M. M. Five decades of research on foreign direct investment by MNEs: An overview and research agenda. *Journal of Business Research*. 2021. Vol. 124. P. 800–812. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.04.017>
25. Swapnil S., Hillemane M., Subrahmanya B. Growth and Structural Change in the Indian Economy An Analysis of Pattern, Determinants, and Outcomes. *Economic and political weekly*. 2020. Vol. 55. Is. 26–27. P. 65–70.
26. World Investment Report 2022. International tax reforms and sustainable investment / UNCTAD. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2022>
27. World Investment Report 2018 Investment and New Industrial Policies. URL: <https://unctad.org/>



28. Industrial Development Report 2020. Industrializing in the digital age. United Nations Industrial Development Organization. Vienna. URL: <https://www.unido.org/resources-publications-flagship-publications-industrial-development-report-series/idr2020>
29. Acemoglu D. China's Economy Is Rotting from the Head. *Project Syndicate*. 2022, Oct. 28. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
30. McCaig B., Pavcnik N. Moving Out of Agriculture: Structural Change in Viet Nam. *Structural change, fundamentals, and growth: a framework and case studies* / edited by M. McMillan, D. Rodrik, C. Sepúlveda. Washington, DC: International Food Policy Research Institute, 2016. P. 81–124.
31. Muhlen H., Escobar O. The role of FDI in structural change: Evidence from Mexico. *The World Economy*. 2020. Vol. 43. P. 557–585. <https://doi.org/10.1111/twec.12879>
32. Lee K. Will the New Industrial Policy Work? *Project Syndicate*. 2023, Feb. 24. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
33. Rodrik D. Reviving Appropriate Technology. *Project Syndicate*. 2022, Feb. 9. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
34. Lee K. China's Loss Can Be Southeast Asia's Gain. *Project-Syndicate*. 2021, Oct. 11. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
35. Weifeng Zhai, Shiling Sun, Guangxing Zhang. Reshoring of American manufacturing companies from China. *Operations Management Research*. 2016. Vol. 9(3). P. 62–74. Springer. <https://doi.org/10.1007/s12063-016-0114-z>
36. Moyo D. What should jittery China investors do? *Project Syndicate*. 2022, Nov. 17. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
37. El-Erian M. A. Fragmented Globalization. *Project Syndicate*. 2023, Mar. 8. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
38. Zeng K., Liang W. Chapter 1: Introduction: trade wars past and present: causes, dynamics and consequences. *Research Handbook on Trade Wars*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, 2022. <https://doi.org/10.4337/9781839105708>
39. De Ville, F. The return of industrial policy in the European Union. *GIES Occasional Paper: Global Energy Crisis* / Ghent Institute for International and European Studies. 2023, January. URL: https://www.ugent.be/ps/politiekewetenschappen/gies/en/research/publications/gies_papers/2023-global-energy-crisis
40. Kuzub, A. US leverages its relationship with Taiwan to help rebuild the domestic semiconductor industry. *Northeastern Global News*. 2023, Jan. 13. URL: <https://news.northeastern.edu/2023/01/13/tsmc-investment-us-taiwan/>
41. Tyson L., Mendonca, L. America's New Era of Industrial Policy. *Project Syndicate*. 2023, Jan. 2. URL: <https://www.project-syndicate.org/>
42. Qian N. Banning China from Owning US Farmland Will Achieve Nothing. *Project Syndicate*. 2023, Apr. 14. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/banning-chinese-firms-from-purchasing-us-agricultural-land-will-not-help-american-farmers-by-nancy-qian-1-2023-04>
43. Chellaney B. A spotlight on Chinese debt bondage. *The Japan Times*. 2022, Dec. 4. URL: <https://www.japantimes.co.jp/opinion/2022/12/04/commentary/world-commentary/china-debt-bondage>



44. Паливода А. Китай, якому все мало. *ZN.ua*. 2019, 16 серпня. URL: https://zn.ua/ukr/finances/kitay-yakomu-vse-malo-320867_.html
45. Havlik P., Hunya G., Zaytsev Y. Foreign Direct Investments: A Comparison of EAEU, DCFTA and Selected EU-CEE Countries. *WIIW Research Report*. 2018, June. No. 428. 43 p.
46. Bruno R. L., Campos N. F., Estrin S. The Effect on Foreign Direct Investment of membership in the European Union. *Journal of Common Market Studies*. 2021. Vol. 59. No. 4. P. 802–821. <https://doi.org/10.1111/jcms.13131>
47. Jensen C. Foreign direct investment, industrial restructuring and the upgrading of Polish exports, *Applied Economics*. 2002. No. 34:2. P. 207–217. <https://doi.org/10.1080/00036840010025641>
48. Kruse M., Somcutean C., Wedemeier J. Productivity, Smart Specialisation, and Innovation: Empirical findings on EU macro-regions. *Region*. 2023. Vol. 10. No. 1. P. 1–18. <https://doi.org/10.18335/region.v10i1.419>
49. Elekes Z., Boschma R., Lengyel B. Foreign-owned firms as agents of structural change in regions. *Regional Studies*. 2019. Vol. 53. No. 11. P. 1603–1613. <https://doi.org/10.1080/00343404.2019.1596254>
50. Мовчан В., Рогофф К. Міжнародна торгівля та прямі іноземні інвестиції. *Відбудова України: принципи та політика*. / за ред. Ю. Городніченка, І. Сологуб, Б.В. ді Мауро. CEPRESS. 2022.
51. Туча О. Платіжний баланс: сутність, останні тенденції, методологічні цікавинки / НБУ. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Tucha_pr_23-24.12.2021.pdf?v=4
52. Foreign direct investment stock by group of economies. *UNCTAD Handbook of Statistics 2021* / UNCTAD. 2022. URL: <https://hbs.unctad.org/foreign-direct-investment/>
53. FDI stocks (indicator) / OECD. 2022. URL: <https://data.oecd.org/fdi/>; <https://doi.org/10.1787/80eca1f9-en> (accessed on 21 November 2022).
54. Inward FDI stocks by industry (indicator) / OECD. 2022. <https://doi.org/10.1787/2bf57022-en> (accessed on 22 November 2022).
55. Рясний Д., Максимчук М. Ігор Мазепа: З країни йде більше інвесторів, ніж приходить. *Економічна правда*. 2021, 22 грудня. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2021/12/22/680883/>
56. Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010–2021 рр. / Національний банк України, Департамент статистики та звітності. 2022. URL: <https://bank.gov.ua>
57. Зимовець В.В. Про адаптаційну модель фінансування капітальних інвестицій в Україні. *Вектори еволюції та перспективи підприємництва в умовах сучасних викликів: збірник матеріалів IV Міжнародної науково-практичної конференції "Економічні перспективи підприємництва" (8–9 жовтня 2020 р., м. Ірпінь): у 2-х ч. Ірпінь, 2020. Ч. 1. С. 220–224.*
58. Горюнов Д., Прохоров Б., Самойлюк М., Ноздрін В. Олігархічний український капітал. Аналітична записка / Центр економічної стратегії. 2022, 29 листопада. 101 с. URL: <https://ces.org.ua/oligarchic-ukrainian-capital-research/>
59. Розвиток фінансів підприємств корпоративного сектора економіки України: наукова доповідь / за ред. д.е.н. В.В. Зимовця; НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозув. НАН України". Київ, 2019. 62 с.



60. Damgaard J., Sánchez-Muñoz C. United States Is World's Top Destination for Foreign Direct Investment / IMF. 2022, December 7. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/12/07/>
61. Козюк В. Олігархічна гідра прямих іноземних інвестицій. *ZN.ua*. 2018, 11 серпня. URL: <https://zn.ua/ukr/finances/>
62. Запорізький титано-магнієвий комбінат Фірташа повернули у держвласність – остаточне рішення. *Укрінформ*. 24.05.2022. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3491282-zaporizkij-titanomagnievij-kombinat-firtasa-povernuli-u-derzvlasnist-ostatocne-risenna.html>
63. Lia D., Valentinib G. When are acquisitions a viable catch-up strategy? Some empirical evidence from China. *Long Range Planning*. URL: <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2022.102265>
64. Гордійчук Д. Арбітраж у \$5 млрд: деталі позову китайців у справі "Мотор Січі". *Економічна правда*. 2021, 14 грудня. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2021/12/14/680663/>
65. Солонина Є. Україна, Китай, США і «Мотор Січ»: хто кому винен 3,5 мільярди доларів. *Радіо Свобода. Економіка*. 2020, 08 грудня. URL: <https://www.radiosvoboda.org/a/ukraine-usa-china-motor-sich/30988840.html>
66. СБУ звинуватила російського олігарха у знищенні ЗАЛКу. Дії "РусАла" визнали диверсією. *LB.UA*. 2015, 21 липня. URL: https://lb.ua/economics/2015/07/21/311509_sbu_obvinila_rossiyskogo_oligarha.html
67. Акціонерне товариство "Запорізький виробничий алюмінієвий комбінат" (станом на 2020 р.) / Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/smida/00194122?year=2020>
68. Пилипів І. АРМА передали активи російського бізнесмена на Чернігівщині на понад 1 мільярд. *Економічна правда*. 2023, 18 березня. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2023/03/18/698188/>
69. Rodrik D., Diao X., McMillan M. The Recent Growth Boom in Developing Economies: A Structural-Change Perspective. *The Palgrave Handbook of Development Economics*. Palgrave Macmillan, 2019. P. 281–333. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-14000-7_9
70. Шовкун І.А. Структурні зрушення: вплив на продуктивність і зростання економіки України. *Економіка та прогнозування*. 2021. № 3–4. URL: <https://doi.org/10.15407/eip2021.03.059>
71. Шовкун І. Трансформація структури економіки України в умовах війни. *Теоретичні та прикладні питання економіки*. Вип. 1 (44). Київ: ТОВ «ЦП «КОМПРИНТ», 2022, вересень. С. 133–44. URL: <https://doi.org/10.17721/tppe.2022.44.12>
72. Шовкун І. А. Залежність української економіки від промислового імпорту та передумови формування ефективної виробничої спеціалізації. *Економіка промисловості*. 2020. № 3. С. 5–27. URL: <https://doi.org/10.15407/econindustry2020.03.005>

Надійшла до редакції 06.04.2023 р.

Прорецензовано 12.05.2023 р.

Підписано до друку 30.06.2023 р.



*Inna Shovkun*²

INFLUENCE OF FDI ON STRUCTURAL CHANGES IN THE ECONOMY IN THE CONTEXT OF PROSPECTS FOR POST-WAR RECOVERY OF UKRAINE

The recovery of the national economy, which is undergoing great destruction as a result of full-scale Russian aggression in Ukraine, will require attracting not only domestic but also foreign investments. The post-war experience of various countries shows that the inflow of foreign capital contributed to meeting the needs for investment resources for the reconstruction of the economy and its structural modernization. The recent history of the rapid rise of newly industrialized countries also demonstrates that foreign investments enable the transformation of the structure of the recipient economy, and its progress towards higher levels of industrial development.

The purpose of this study is to conduct an analysis of the accumulation and sectoral distribution of FDI in the Ukrainian economy, to assess the effects of FDI to change the structure and dynamics of economic growth, and to identify approaches to attracting foreign investment in the context of prospects for post-war recovery and economic restructuring.

The article examines the accumulation of FDI in the Ukrainian economy in historical retrospect, analyzes the distribution of their reserves among the sectors and subsectors, as well as their geographical origin. The author assesses the depth of penetration of the FDI into the economy in general and into the technological sectors within the processing industry, in particular, and reveals various contradictory effects created by foreign investments for the development of the national economy, technological progress, and economic security.

Using regression modeling, the article investigates the FDI as a factor capable of contributing to the transformation of Ukraine's economy, and changing the structural distribution of added value and employment between sectors. The simulation results confirm that the accumulation of FDI really affects the dynamics of GVA production and employment in economic sectors, that is, it causes structural shifts in the economy. At the same time, sectoral assessments reveal the mixed effectiveness of this factor in terms of the strength and direction of changes in the structure of the economy.

² **Shovkun, Inna Anatoliivna** – PhD in Economics, Senior Researcher, SI "Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine" (26, Panasa Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine), ORCID: 0000-0003-2873-0761, e-mail: econvvv9@gmail.com



Keywords: foreign direct investments, structural changes in the economy, employment structure, industrial sector of the economy, manufacturing, technological structure of industry, post-war recovery of the economy

References

1. Svyrydenko, Yu. (2023, February 6). Integrate into the EU without waiting for accession: Ukraine's new economic strategy. *Yevropeiska pravda – European truth*. Retrieved from <https://www.euointegration.com.ua/experts/2023/02/6/7155536/> [in Ukrainian].
2. Recovery and reconstruction of the post-war economy of Ukraine (2022). Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv [in Ukrainian].
3. Horodnichenko, Yu., Solohub, I. & di Mauro, B.V. (Eds.). (2022). Reconstruction of Ukraine: principles and politics. CEPR PRESS [in Ukrainian].
4. Panchenko, Yu. (2022, October 21). World Bank: Western aid will not be enough to restore Ukraine. Private investment is required. *Yevropeiska pravda – European truth*. Retrieved from <https://www.euointegration.com.ua/interview/2022/10/21/7149062/> [in Ukrainian].
5. World Bank (2022). World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data Gross savings (% of GDP). World Development Indicators. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS>
6. Skrypnychenko, M., Kuznietsova, L. & Bilotserkivets, O. (2022). Scenario based macro assessments of the post-war recovery of Ukraine's economy. *Economy and forecasting*, 3, 48-74. <https://doi.org/10.15407/econforecast2022.03.019>
7. Danylyshyn, B. (2022, December 28). Results of 2022 and tasks for 2023. *Ekonomichna pravda – Economic truth*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/12/28/695523/> [in Ukrainian].
8. Zymovets, V.V., Sheludko, N.M., & Shyshkov, S.Ye. (2021). Macroeconomic and institutional barriers of "normalization" of an enterprise's financing models in Ukraine. *Econ. promisl. – Economy of Industry*, 2 (94), 45-58. <http://doi.org/10.15407/econindustry2021.02.045> [in Ukrainian].
9. Bohdan, T. (2023, January 9). Ukraine's balance of payments: drastic changes during the war. *Dzerkalo tyzhnia. Ukraina – Mirror of the week. Ukraine*. Retrieved from <https://zn.ua/ukr/macrolevel/platizhnij-balans-ukrajini-kardinalni-zrushennja-pid-chas-vijni.html> [in Ukrainian].
10. Vinokurov, Ya. (2023, January 16). Borrowers stop paying their debts: how it will affect banks and the economy. *Ekonomichna pravda – Economic truth*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/publications/2023/01/16/695956/> [in Ukrainian].
11. Bohdan, T. (2022, December 21). Budget disturbances and declines. *LB.ua*. Retrieved from https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/539918_byudzhetni_zburennja_padinnya.html [in Ukrainian].
12. Wasser, S.F. & Dolfman, M.L. (2005, June). BLS and the Marshall Plan: the forgotten story. *Monthly Labor Review*, 44-52. Retrieved from <https://stats.bls.gov/pub/mlr/2005/06/art4full.pdf>



13. Eichengreen, B. (2011). Lessons from the Marshall Plan. World Development Report 2011 Background Papers. World Bank, Washington, DC. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10986/27506>
14. Tarnoff, C. (2018, Jan. 18). The Marshall Plan: Design, Accomplishments, and Historic Significance. *Congressional Research Service Report*, 7-5700, R45079. Retrieved from www.crs.gov
15. Eichengreen, B. (2022, May 10) Shaping a Marshall Plan for Ukraine. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
16. Blomström M., Konan D. & Lipsey R. E. (2000, May). FDI in the Restructuring of the Japanese Economy. *NBER Working Paper No. 7693*. <https://doi.org/10.3386/w7693>
17. Rodrik D., McMillan M. & Sepúlveda C. (2016). Structural change, fundamentals, and growth. In M. McMillan, D. Rodrik, C. Sepúlveda (Eds.), *Structural change, fundamentals, and growth: a framework and case studies* (p. 1-38). Washington, DC: International Food Policy Research Institute. <https://doi.org/10.1596/978-0-8962-9214-7>
18. McMillan, M. & Rodrik, D. (2011). Globalization, Structural Change, and Productivity Growth. In *Making Globalization Socially Sustainable* (p. 49-84). Geneva: International Labour Organization and World Trade Organization. <https://doi.org/10.3386/w17143>
19. Escobar, O. & Mühlen, H. (2018). The role of FDI in structural change: Evidence from Mexico. *KCG Working Paper*, 13. Kiel Centre for Globalization (KCG). Kiel. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10419/183188>
20. Emako, E., Nuru, S. & Menza, M. (2022). The effect of foreign direct investment on structural transformation in developing countries. *Cogent Economics & Finance*, 10 (1). <http://doi.org/10.1080/23322039.2022.2125658>
21. Wang, W., Xu, T., Liu, X., & Sun, Y. (2023). FDI inflows and income inequality: A Schumpeterian economic growth. *International Review of Economics & Finance*, 83(C), 805-820. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.10.023>
22. Alviarez, V.I., Chen, Ch., Pandalai-Nayar N., Varela, L., Yi K.-M. & Zhang H. (2022, September). Multinationals and structural transformation. *NBER Working Paper* 30494. <https://doi.org/10.3386/w30494>
23. Carbonell, J.B. & Werner, R.A. (2018). Does Foreign Direct Investment Generate Economic Growth? A New Empirical Approach Applied to Spain. *Economic Geography*, 94 (4), 425-456. <http://doi.org/10.1080/00130095.2017.1393312>
24. Paul, J. & Feliciano-Cestero, M. M. (2021). Five decades of research on foreign direct investment by MNEs: An overview and research agenda. *Journal of Business Research*, 124, 800-812. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.04.017>
25. Swapnil, S., Hillemane, M. & Subrahmanya, B. (2020). Growth and Structural Change in the Indian Economy An Analysis of Pattern, Determinants, and Outcomes. *Economic and political weekly*, 55 (26-27), 65-70.
26. UNCTAD (2022). World Investment Report 2022. International tax reforms and sustainable investment. Retrieved from <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2022>
27. UNCTAD (2018). World Investment Report 2018 Investment and New Industrial Policies. Retrieved from <https://unctad.org/>



28. UNIDO (2020). Industrial Development Report 2020. Industrializing in the digital age. Retrieved from <https://www.unido.org/resources-publications-flagship-publications-industrial-development-report-series/idr2020>
29. Acemoglu, D. (2022, Oct. 28). China's Economy Is Rotting from the Head. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
30. McCaig, B. & Pavcnik, N. (2016). Moving Out of Agriculture: Structural Change in Viet Nam. In M. McMillan, D. Rodrik, C. Sepúlveda (Eds.), *Structural change, fundamentals, and growth: a framework and case studies* (p. 81-124). Washington, DC: International Food Policy Research Institute.
31. Muhlen, H. & Escobar, O. (2020). The role of FDI in structural change: Evidence from Mexico. *The World Economy*, 43, 557-585. <https://doi.org/10.1111/twec.12879>
32. Lee, K. (2023, Feb. 24). Will the New Industrial Policy Work? Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
33. Rodrik, D. (2022, Feb. 9). Reviving Appropriate Technology. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
34. Lee, K. (2021, Oct. 11). China's Loss Can Be Southeast Asia's Gain. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
35. Zhai, W., Sun, S. & Zhang, G. (2016). Reshoring of American manufacturing companies from China. *Operations Management Research*, 9, 62-74. <https://doi.org/10.1007/s12063-016-0114-z>
36. Moyo, D. (2022, Nov. 17). What should jittery China investors do? Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
37. El-Erian, M. A. (2023, Mar. 8). Fragmented Globalization. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
38. Zeng, K. & Liang, W. (2022). Chapter 1: Introduction: trade wars past and present: causes, dynamics and consequences. *Research Handbook on Trade Wars*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781839105708>
39. De Ville, F. (2023, January). The return of industrial policy in the European Union. *GIES Occasional Paper: Global Energy Crisis*. Ghent Institute for International and European Studies. Retrieved from https://www.ugent.be/ps/politiekewetenschappen/gies/en/research/publications/gies_papers/2023-global-energy-crisis
40. Kuzub, A. (2023, Jan. 13). US leverages its relationship with Taiwan to help rebuild the domestic semiconductor industry. Northeastern Global News. Retrieved from <https://news.northeastern.edu/2023/01/13/tsmc-investment-us-taiwan/>
41. Tyson, L. & Mendonca, L. (2023, Jan. 2). America's New Era of Industrial Policy. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
42. Qian, N. (2023, Apr. 14). Banning China from Owning US Farmland Will Achieve Nothing. Project Syndicate. Retrieved from <https://www.project-syndicate.org/>
43. Chellaney, B. (2022, Dec. 4). A spotlight on Chinese debt bondage. *The Japan Times*. Retrieved from <https://www.japantimes.co.jp/>
44. Palivoda, A. (2019, August 16). China, which lacks everything. *Dzerkalo tyzhnia. Ukraina – Mirror of the week. Ukraine*. Retrieved from https://zn.ua/ukr/finances/kitay-yakomu-vse-malo-320867_.html [in Ukrainian].



45. Havlik, P., Hunya, G. & Zaytsev, Y. (2018, June). Foreign Direct Investments: A Comparison of EAEU, DCFTA and Selected EU-CEE Countries. *WIIW Research Report*, 428.
46. Bruno, R.L., Campos, N. F. & Estrin, S. (2021). The Effect on Foreign Direct Investment of membership in the European Union. *Journal of Common Market Studies*, 59 (4), 802-821. <https://doi.org/10.1111/jcms.13131>
47. Jensen, C. (2002). Foreign direct investment, industrial restructuring and the upgrading of Polish exports. *Applied Economics*, 34: 2, 207-217. <https://doi.org/10.1080/00036840010025641>
48. Kruse, M., Somcutean, C. & Wedemeier, J. (2023). Productivity, Smart Specialisation, and Innovation: Empirical findings on EU macro-regions. *Region*, 10:1, 1-18. <https://doi.org/10.18335/region.v10i1.419>
49. Elekes, Z., Boschma, R. & Lengyel, B. (2019). Foreign-owned firms as agents of structural change in regions. *Regional Studies*, 53: 11, 1603-1613. <https://doi.org/10.1080/00343404.2019.1596254>
50. Movchan, V., Rogoff, K. (2022). International trade and foreign direct investment. In Yu. Horodnichenko, I. Solohub, & B.V. di Mauro (Eds.), *Reconstruction of Ukraine: principles and politics*. CEPR PRESS [in Ukrainian].
51. Tucha, O. (2021). Balance of payments: essence, latest trends, methodological curiosities. Retrieved from https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Tucha_pr_23-24.12.2021.pdf?v=4 [in Ukrainian].
52. UNCTAD (2022). Foreign direct investment stock by group of economies. UNCTAD Handbook of Statistics 2021. Retrieved from <https://hbs.unctad.org/foreign-direct-investment/>
53. OECD (2022). FDI stocks (indicator). Retrieved 2022, November 21 from <https://doi.org/10.1787/80eca1f9-en>
54. Inward FDI stocks by industry (indicator). Retrieved 2022, November 22 from <https://doi.org/10.1787/2bf57022-en>
55. Ryasny, D. & Maksymchuk, M. (2021, December 22). Ihor Mazepa: More investors leave the country than come. *Ekonomichna pravda – Economic truth*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/publications/2021/12/22/680883/> [in Ukrainian].
56. National Bank of Ukraine (2022). Estimate of the volume of foreign direct investments in which the final controlling investor is a resident (round tripping) for 2010-2021. Retrieved from <https://bank.gov.ua> [in Ukrainian].
57. Zymovets, V.V. (2020). About the adaptation model of financing capital investments in Ukraine. In *Vectors of evolution and prospects of entrepreneurship in the conditions of modern challenges: a collection of materials of the 4th International scientific and practical conference "Economic Prospects of Entrepreneurship"*, October 8-9, 2020, Irpin (part 1, p. 220-224) [in Ukrainian].
58. Goryunov, D., Prokhorov, B., Samoilyuk, M. & Nozdrin V. (2022, November 29). Oligarchic Ukrainian capital. Analytical note. Center for economic strategy. Retrieved from <https://ces.org.ua/oligarchic-ukrainian-capital-research/> [in Ukrainian].
59. Zymovets, V.V. (Ed.). (2019). Development of finances of enterprises of the corporate sector of the economy of Ukraine. Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv [in Ukrainian].



60. Damgaard, J. & Sánchez-Muñoz, C. (2022, December 7). United States Is World's Top Destination for Foreign Direct Investment. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/12/07/>
61. Kozyuk, V. (2018, August 11). Oligarchic hydra of foreign direct investment. *Dzerkalo tyzhnia. Ukraina – Mirror of the week. Ukraine*. Retrieved from <https://zn.ua/> [in Ukrainian].
62. The Firtash's titanium-magnesium plant in Zaporizhzhya was returned to state ownership - the final decision (2022, May 24). *Ukrinform*. Retrieved from <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3491282-zaporizkij-titanomagnievij-kombinat-firtasa-povernuli-u-derzvlasnist-ostatocne-risenna.html> [in Ukrainian].
63. Lia, D. & Valentini, G. (2022). When are acquisitions a viable catch-up strategy? Some empirical evidence from China. *Long Range Planning*. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2022.102265>
64. Gordiychuk, D. (2021, December 14). \$5 billion arbitration: details of the Chinese lawsuit in the Motor Sich case. *Ekonomichna pravda – Economic truth*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/news/2021/12/14/680663/> [in Ukrainian].
65. Solonina, E. (2020, December 8.). Ukraine, China, the USA and "Motor Sich": who owes whom 3.5 billion dollars. *Radio Svoboda. Ekonomika. – Radio Svoboda. Economy*. Retrieved from <https://www.radiosvoboda.org/a/ukraine-usa-china-motor-sich/30988840.html> [in Ukrainian].
66. The SBU accused a Russian oligarch of destroying ZALK. The actions of "RusAl" were recognized as sabotage (2015, July 21). *LB.ua*. Retrieved from https://lb.ua/economics/2015/07/21/311509_sbu_obvinila_rossiyskogo_oligarha.html [in Ukrainian].
67. Zaporizhzhia Industrial Aluminum Plant Joint Stock Company (2022). Clarity Project. Retrieved from <https://clarity-project.info/smida/00194122?year=2020> [in Ukrainian].
68. Pylypiv, I. (2023, March 18.). ARMA transferred the assets of a Russian businessman in the Chernihiv region for more than 1 billion. *Ekonomichna pravda – Economic truth*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/news/2023/03/18/698188/> [in Ukrainian].
69. Rodrik, D., Diao, X. & McMillan, M. (2019). The Recent Growth Boom in Developing Economies: A Structural-Change Perspective. In *The Palgrave Handbook of Development Economics* (p. 281-333). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-030-14000-7_9
70. Shovkun, I. (2021). Structural shifts: impact on productivity and growth of Ukraine's economy. *Economy and forecasting*, 3, 53-70. <https://doi.org/10.15407/econforecast2021.03.053>
71. Shovkun, I. (2022, September). The Structure Transformation of the Ukraine's economy in the war conditions. *Teoretychni ta prykladni pytannia ekonomiky – Theoretical and applied issues of economics*, 1 (44), 133-44. <https://doi.org/10.17721/tppe.2022.44.12> [in Ukrainian].
72. Shovkun, I. (2020). Dependence of Ukrainian economy on industrial import and prerequisites of forming effective industrial specialization. *Econ. promisl. – Economy of industry*, 3 (91), 5-28. <http://doi.org/10.15407/econindustry2020.03.005> [in Ukrainian].