

<https://doi.org/10.36818/2071-4653-2020-5-7>  
УДК 330.142.2:330.35(477)  
JEL O11

**Т. В. Малишівський**

аспірант кафедри управління та бізнес-адміністрування  
ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені  
Василя Стефаника», м. Івано-Франківськ  
e-mail: taras.malyshivskiy@pnu.edu.ua  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9050-2308>

**В. В. Стефінін**

кандидат економічних наук, доцент кафедри теоретичної та  
прикладної економіки ДВНЗ «Прикарпатський національний  
університет імені Василя Стефаника», м. Івано-Франківськ  
e-mail: volodymyr.stefinin@pnu.edu.ua  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9115-0068>

**ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ ЯК ЧИННИК ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ  
ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ КРАЇНИ**

*Досліджується взаємозв'язок між залученням іноземного капіталу у вигляді прямих іноземних інвестицій та забезпеченням економічного розвитку. Проведено аналіз поточної структури економіки, вказано на її сировинний характер і, базуючись на інших дослідженнях, обґрунтовано необхідність її реформування. Проаналізовано динаміку залучення прямих іноземних інвестицій Україною та низкою інших країн за період з 1991 по 2019 рр. та вказано на ключові негативні чинники, які стримують іноземних інвесторів від вкладення капіталу в економіку України. Запропоновано використання досвіду Ізраїлю щодо покращення інвестиційної привабливості країни та стимулювання притоку іноземного капіталу шляхом адаптації програми «Йозма» до українських реалій.*

**Ключові слова:** економічний розвиток, управління економічним розвитком, прями іноземні інвестиції, інвестиційна привабливість, програма «Йозма», децентралізація.

**Malyshivskiy T., Stefinin V. ATTRACTING FOREIGN CAPITAL AS A FACTOR IN ENSURING THE  
COUNTRY'S ECONOMIC GROWTH**

*The article examines the relationship between attracting foreign capital in the form of foreign direct investment and ensuring economic development. In particular, the analysis of the current structure of the economy is indicated, its raw material character is pointed out and, based on other researches, the necessity of its reform is substantiated, as Ukraine will remain a low-income country if the current trend continues. This is due to the fact that countries with a raw material structure of the economy are characterized by a low level of economic complexity, and therefore are not able to generate high levels of income in society. As a result, the expediency of stimulating the attraction of investment resources into the country's economy, in particular in the form of foreign direct investment, is substantiated. The dynamics of attracting foreign direct investment to Ukraine and a number of other countries for the period from 1991 to 2019 is analyzed and the key negative factors that deter foreign investors from investing in the economy of Ukraine are indicated. As a result of the analysis, divergent trends in the economic development of Ukraine and other analyzed countries (Poland, Czech Republic, Slovakia, Turkey, Romania, Hungary) were identified, which contributed to economic stagnation and restrained economic growth and development. Taking into account the analysis, as well as based on the concept of investment and innovation growth, it is proposed to use the experience of Israel to improve the country's investment attractiveness and stimulate foreign capital inflows by adapting the Yozma program to Ukrainian realities. According to our estimates, the adaptation of this program to the Ukrainian economy will attract about \$ 350 million over a five-year period of venture capital alone. In addition, programs such as YOSMA can also be implemented at the regional or even local level. We believe that the use of this tool will improve the investment attractiveness of the country, as well as provide sufficient financial resources to modernize the domestic economy and ensure rapid economic growth.*

**Keywords:** economic development, economic development management, foreign direct investment, investment attractiveness, Yozma program, decentralization.

**Постановка проблеми.** Забезпечення добробуту громадян і загального благополуччя нації – це чи не основна мета реалізації економічної політики у більшості країн світу. Адже усе, над чим працюють політики, економісти, юристи, технологи та представники низки інших професій, спрямовано на досягнення економічного розвитку та формування багатшого, успішнішого та ефективнішого суспільства. Побудова такого суспільства можлива за наявності двох базових умов:

- 1) забезпечення стабільного та довготривалого економічного зростання;
- 2) формування ефективної та справедливої системи розподілу та перерозподілу доходу у суспільстві.

Утім, перш ніж фокусувати свою увагу на формуванні ефективного механізму перерозподілу, спочатку потрібно сформувати достатню економічну базу, тобто достатній рівень доходів у суспільстві. Адже, якою б ефективною не була система розподілу доходу, в умовах існування «невеликої економіки»

(відповідно до класифікації країн за рівнем доходу на душу населення (методологія Світового банку) сюди ми віднесемо країни, які входять до груп країн з доходами, що нижчі за середній, і найменш розвинені країни) неможливо розподілити обмежений дохід так, щоб максимально задовольнити потреби усіх. Саме тому для таких країн існує тільки один вихід – проводити політику швидкого економічного зростання для забезпечення збільшення «економічного пирога» країни та створення передумов для формування економічно успішного суспільства.

Що стосується України, то проблема забезпечення швидкого економічного зростання для неї є актуальною ще з часів глобальної фінансової кризи 2008-2009 рр. Короткостроковий період економічного зростання, який прослідковувався у 2000-2008 рр., завершився приходом десятиріччя стагнації та двох економічних криз – 2008 та 2014 рр. Саме тому сьогодні надзвичайно актуальним є розроблення нових методів, моделей і механізмів управління економічним зростанням і розвитком як на місцевому та регіональному рівнях, так і на загальнодержавному. Адже, як демонструють економічні результати попередніх років «економічного зростання», ті методи та механізми, які використовувались раніше, не були ефективними та не дали бажаного результату. Відповідно, існує об'єктивна потреба у тотальній зміні підходів до забезпечення економічного зростання та розвитку, зокрема шляхом імплементації іноземного досвіду до українських реалій та його подальшого використання.

**Аналіз останніх досліджень.** Теоретичні та практичні аспекти забезпечення економічного зростання, визначення його чинників і складових, а також формування механізмів його стимулювання висвітлені в працях таких науковців, як В. Галасюк, Г. Возняк, О. Пустовойт, Л. Сімків, Н. Скоробогатова, В. Потапова, Дж. Лернер, Д. Сенор та С. Сігер та ін. Складові реалізації інвестиційно-інноваційної теорії економічного зростання, її обґрунтування, а також взаємозв'язок між залученням інвестицій та економічним зростанням досліджені такими вченими, як С. Васильченко, Г. Глуха, В. Голюк, А. Задоя, М. Репко, Дж. Авнімелех, Д. Шварц, Р. Бар-Ель та ін.

Проте, незважаючи на наявність значних теоретичних і практичних напрацювань у цій сфері, низка питань, пов'язаних безпосередньо з адаптацією зарубіжного досвіду забезпечення економічного зростання та подальшою його імплементацією, залишаються малодослідженими або взагалі не досліджені. Зокрема, мова йде про використання досвіду Ізраїлю щодо реалізації програми «Йозма», яка фактично стала передумовою для становлення цієї країни як однієї з країн з найбільш технологізованою та інноваційною економікою.

**Метою статті** є розроблення пропозицій щодо покращення інвестиційного клімату шляхом вивчення іноземного досвіду – на основі реалізації програми «Йозма» в Ізраїлі, а також обґрунтування доцільності використання моделі програми «Йозма» для України та прогнозування її впливу на залучення прямих іноземних інвестицій у середньостроковій перспективі.

**Основні результати дослідження.** Інвестиції – це основне джерело економічного зростання. Адже для забезпечення зростання виробництва товарів і надання послуг потрібно створювати нові виробничі потужності, розвивати необхідну інфраструктуру та вкладати кошти у промоцію споживання.

«Більшість усталених теоретичних концепцій довгострокового економічного росту, поширених у науковій літературі та в університетських курсах економіки, мають неокласичну або неокейнсіанську природу» [4]. Тобто джерелом інвестицій є національні заощадження. Оскільки заощадження є похідними від функції доходу, а дохід визначається загальними обсягами економічної активності, виникає так зване коло бідності: країна з низьким рівнем доходу не здатна згенерувати достатньої кількості необхідного фінансового ресурсу у вигляді національних заощаджень для стимулювання швидкого економічного стрибка та забезпечення економічного розвитку.

Середній показник співвідношення валових заощаджень до ВВП за підсумками 2018 р. у світовому вимірі становив 25,12%, для групи країн з доходами, вищими за середній – 31,38%, країн з низькими доходами та доходами, нижчими за середній – 30,32%, України – 15,21% [3]. Хоча, як бачимо з наведених даних, рівень заощаджень не залежить від рівня доходу – навіть країни з доходами, нижчими за середній, здатні забезпечувати рівень національних заощаджень близько 30% ВВП [11]. Проте, незалежно від частки доходу, низький дохід у будь-якому разі продукуватиме низьку величину заощаджень.

Саме тому, з огляду на процеси глобалізації, особливо фінансової, потрібно залучати міжнародний капітал у вигляді прямих іноземних інвестицій. У сучасних реаліях саме іноземний капітал може стати тим драйвером, який запустить економіку країни [17].

Ураховуючи ту системну кризу, яка склалася в економіці України, залучення іноземного капіталу – це один із першорядних факторів перезапуску економіки та формування її сприятливої структури, адже сьогодні структура української економіки є несприятливою та просто фізично не здатна генерувати такого рівня доходу, який би забезпечував гідні умови проживання [16].

Під несприятливою структурою економіки ми розуміємо наявність таких виробничих взаємозв'язків в економіці, які не формують довгий ланцюг доданої вартості. Тобто фактично економіка країни є сировинною. Яскравим показником, який свідчить про структуру економіки тієї чи іншої країни, зокрема про її складність, є її експортний кошук.

Наприклад, у структурі українського експорту переважає частка сировини та товарів з найменшим ступенем переробки (так звана квазісировина), що за підсумками 2018 р. становлять 75,35%. Водночас для Польщі цей показник становить 24,52%, Чехії – 16,89%, Румунії – 23,67%, Туреччини – 31,54%, Словаччини – 17,75%, для Угорщини – 18,97% [15]. Отже, як бачимо з аналізу цієї інформації, ознакою ступеня економічного розвитку тієї чи іншої країни є складність її економіки. Адже тільки за умов наявності складної економіки (виробництво товарів із високим ступенем переробки)

## СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ СУЧАСНОГО ПЕРІОДУ УКРАЇНИ

можна забезпечувати подальший економічний розвиток і зростання доходів у суспільстві.

Також на увагу заслуговує аналіз динаміки цього показника в усіх досліджуваних нами країнах (рис. 1).

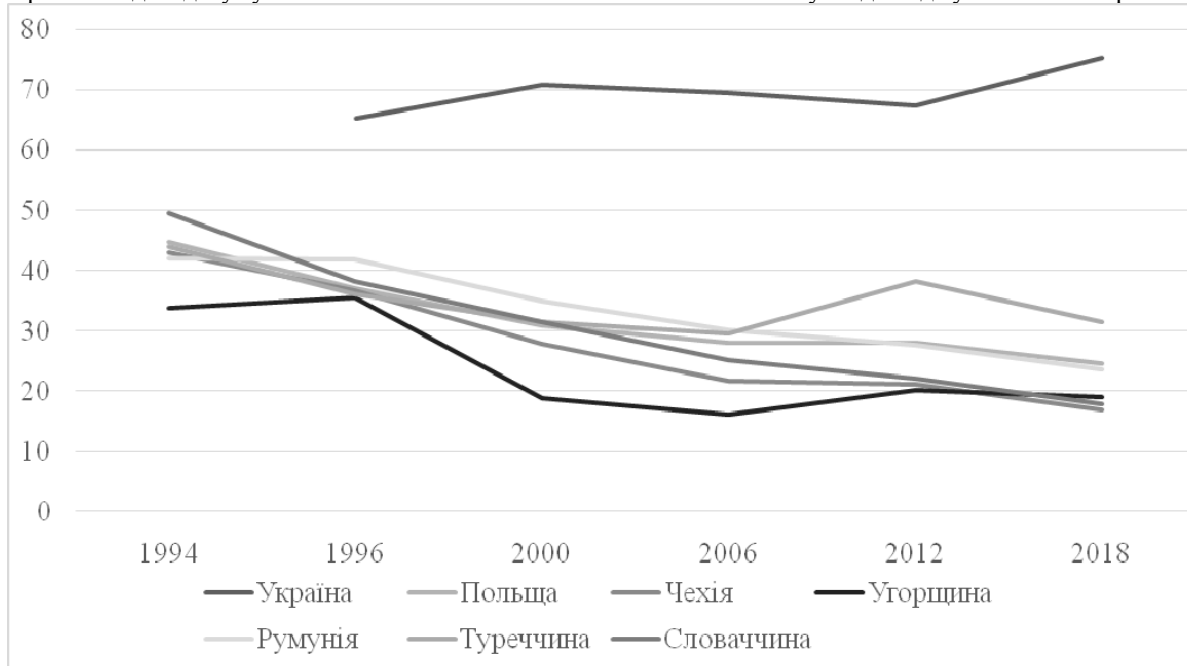


Рис. 1. Частка сировинного та квазісировинного експорту в загальній структурі експорту в окремих країнах у 1994-2018 рр., %

Джерело: [15].

Як бачимо з даних рис. 1, структура економіки України досить сильно відрізняється від структури економік інших аналізованих країн. Що найважливіше, із середини 1990-х рр. і дотепер спостерігається тенденція до збільшення сировинної складової української економіки, на відміну від інших досліджуваних нами країн, в яких простежується тенденція якраз до зменшення частки сировинної економіки. Якщо у 1996 р. частка сировинного експорту становила 65,28% у загальній структурі експорту, то у 2018 р. цей показник становив уже 75,35%. На противагу такій тенденції, в інших аналізованих країнах прослідковується протилежна тенденція – зменшення частки сировини в сукупному експорті. Наприклад, цей показник для Польщі у 1994 р. становив 44,72%, у 2018 р. – 24,52%; для Чеської Республіки: 1994 р. – 42,95%, 2018 р. – 16,89%; Угорщини: 1994 р. – 33,89%, 2018 р. – 18,97%; Румунії: 1994 р. – 42,06%, 2018 р. – 23,67; Туреччини: 1994 р. – 44,02%, 2018 р. – 31,54%; для Словаччини: 1994 р. – 49,62%, 2018 р. – 17,75%.

Однією з головних причин такої негативної тенденції для української економіки є відсутність достатнього рівня залучення інвестиційних ресурсів, в тому числі і іноземного капіталу у вигляді прямих іноземних інвестицій. Адже іноземний капітал – це не тільки фінансові ресурси, а це також нові технології, вихід на нові ринки збуту та інституційна підтримка. Загалом, усе необхідне для того, щоб змінити структуру із сировинної у виробничу економіку.

Звісно, прямі іноземні інвестиції не завжди сприяють створенню ланцюгів доданої вартості в економіці країни [6]. Зокрема, про це наголошує дослідження, проведене О. Беседіною, М. Хорунжою та О. Шепотилом [2]. Ми вважаємо, що на теперішньому етапі нарощування виробничої бази та формування необхідної інфраструктури здатне

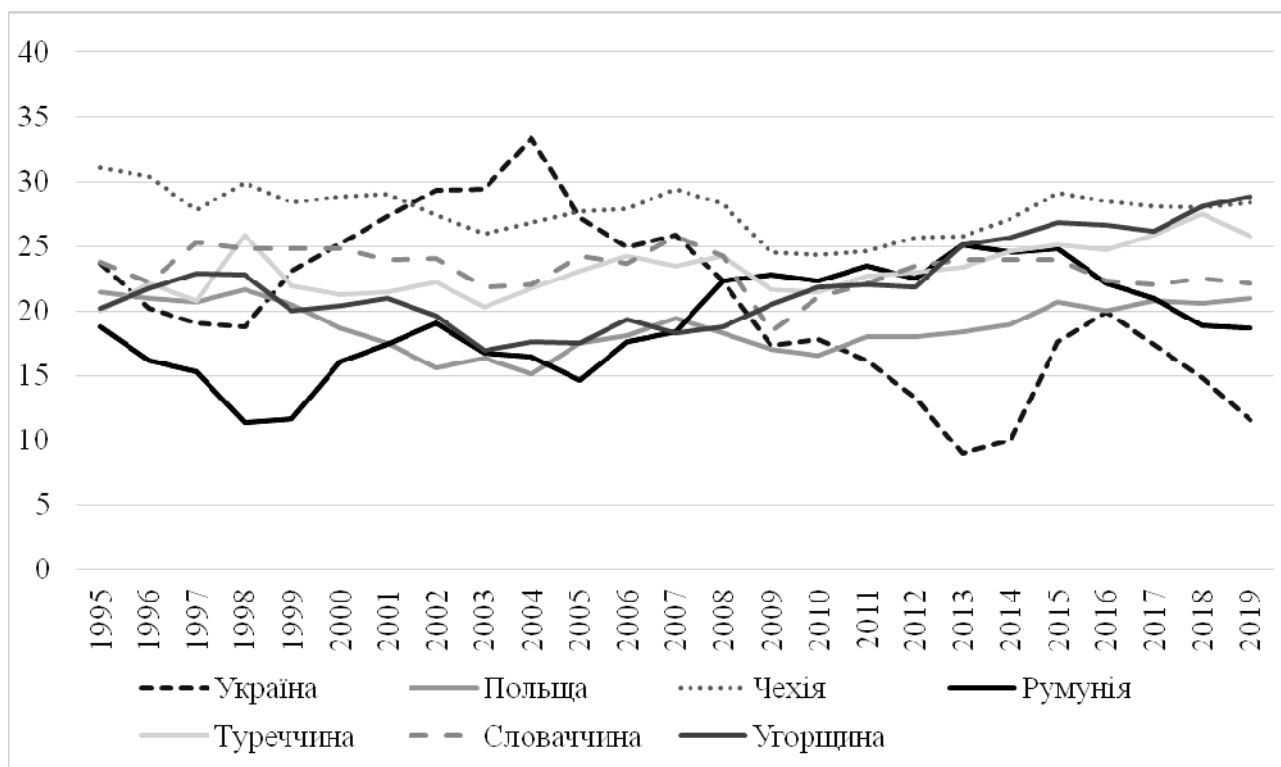
сприяти економічному стрибку у короткостроковому періоді. Для забезпечення довгострокового зростання слід формувати завершені цикли виробництва шляхом розвитку технологій та інвестицій у науково-дослідні розробки. Але забезпечити перехід до такого виробництва значно легше, коли виробнича інфраструктура вже готова.

Саме тому ми є адептами інвестиційно-інноваційної моделі економічного розвитку, яка поєднує одночасне залучення як іноземного капіталу, так і розвиток внутрішніх технологій. Тільки одночасне поєднання цих складових здатне згенерувати достатньо ресурсу для забезпечення економічного стрибка «з третього світу у перший».

Але для стимулювання залучення інвестицій потрібно створити необхідні умови [7]. Як показують дані рис. 2, за попередні десятиліття Україна цього не спромоглася зробити.

Аналізуючи рис. 2, можемо побачити, що показник залучення прямих іноземних інвестицій на одну особу населення для України є суттєво нижчим, ніж для інших країн з вибраної нами групи. Подібний стан речей пояснюється низкою чинників, серед яких основними є такі [14]: 1) розповсюджена корупція; 2) недовіра до судової системи; 3) монополізація ринків; 4) збройний конфлікт з Росією; 5) репресивні дії правоохоронних органів; 6) нестабільні валюта та фінансова система; 7) складне та нестабільне нормативне регулювання.

Отже, основними чинниками низької інвестиційної привабливості є низка проблем, які криються в інституційному регулюванні. Визначити ці проблеми можна шляхом аналізу провідних міжнародних рейтингів, таких як «Doing Business», «World Competitive Index» тощо.



**Рис. 2.** Динаміка залучення прямих іноземних інвестицій на одну особу населення за період 1991-2019 рр., дол. США

Джерело: [12].

Зокрема, як показує дослідження А. О. Задю [9], між позицією країни у світових рейтингах і рівнем залучення інвестицій існує кореляційний зв'язок. Країни, які знаходяться вище у рейтингу, залучають більші обсяги інвестиційного капіталу, аніж країни, які знаходяться нижче. Саме тому аналіз позиції країни у рейтингах і виправлення слабких сторін шляхом здійснення реформ – це перший крок для покращення ситуації щодо залучення іноземного капіталу та управління економічним розвитком.

Отже, основним завданням законодавчої та виконавчої влади України щодо стимулювання притоку інвестицій є покращення інвестиційного клімату держави на макrorівні шляхом реформування нормативно-законодавчої бази та створення якісних інвестиційних умов для забезпечення легкості ведення бізнесу та здійснення інвестиційної діяльності.

Важливо усвідомлювати, що формування інвестиційної привабливості країни – це не тільки завдання органів центральної влади (уряду, парламенту тощо), але це також і завдання органів місцевого самоврядування. Зокрема, в контексті проведення адміністративно-територіальної реформи та реформи децентралізації, саме органам місцевого самоврядування в Україні буде відведена провідна роль у формуванні інвестиційного клімату [13].

Унаслідок проведення реформи децентралізації в органів місцевого самоврядування з'явилися не тільки додаткові фінансові та інституційні можливості. У них також з'явилася більша відповідальність, зокрема відповідальність за забезпечення соціально-економічного розвитку. Адже в нових умовах саме формування та реалізація місцевої економічної політики буде одним з першорядних завдань органів місцевого самоврядування.

Економічний успіх на макrorівні можливий тільки як результат успіху на мікрорівні. Саме тому сьогодні в Україні потрібно забезпечити всеохопну інституційну підтримку саме для органів місцевого самоврядування щодо підвищення освітнього рівня працівників рад територіальних громад, місцевих депутатів та інших уповноважених осіб, сприяння реалізації та проведення різного роду форумів, зустрічей, майстер-класів і, звісно, підтримки органів місцевого самоврядування фінансово, адже на початковому етапі потрібний надлишок фінансового ресурсу, який можна було б спрямувати як інвестиції не тільки у відновлення інфраструктури (українські реалії), але й у будівництво та розвиток виробничого сектору (зарубіжний досвід).

І це насправді один зі стрижневих чинників залучення іноземного інвестора. Жоден інвестор не інвестуватиме у громаду, якщо там не буде внутрішніх інвестицій. Внутрішні інвестиції – це ознака того, що територіальна громада розвивається та працює на довгострокову перспективу.

Ураховуючи зазначене, сьогодні слід розробляти та впроваджувати нові механізми, які б сприяли як розвитку внутрішнього, так і зовнішнього інвестування. Актуальним у цьому плані є досвід Ізраїлю щодо реалізації програми «Йозма», яка дозволила залучити значні фінансові ресурси у вигляді венчурного капіталу та перетворити цю країну на «країну стартапів».

На початку 1990-х рр. у Ізраїлі була схожа проблема, що і в Україні – недостатні обсяги внутрішнього капіталу, необхідного для забезпечення економічного розвитку. Оскільки вихід на зовнішні ринки залучення таких ресурсів був досить важким (Ізраїль – країна, яка досить часто перебувала у центрі воєнних конфліктів на Близькому Сході та не сприймалася іноземними

інвесторами як проривна країна), ізраїльський уряд вирішив компенсувати нестачу приватного фінансування за допомогою державних інвестицій. Зокрема, був оголошений курс на розвиток венчурного інвестування в технологічній сфері [8].

В Ізраїлі компанія-стартап могла отримати два види грантів, які фінансувалися двома урядовими структурами: «Офіс головного науковця» та «Міждержавної фундації індустріальних досліджень та розробок». Утім, ці програми не були надто успішними [8].

Основна проблема таких програм – це обмежене та лімітоване фінансування. Досить часто, якщо стартап не зміг знайти додаткових джерел інвестування, то він зазнавав невдачі, адже скромних коштів державних фондів не вистачало на забезпечення функціонування компанії до моменту виходу на стадію самоокупності [10].

Інша проблема такого підходу – відсутність додаткових переваг, які отримують стартапи, які фінансуються з приватних венчурних фондів. Адже, окрім прямого фінансування, такі компанії отримують ментора, який зводить підприємця-стартапера з іншими інвесторами, потенційними покупцями, новими клієнтами та партнерами. Тобто хороший венчурний капіталіст допомагає підприємцю розбудувати його компанію. Що стосується державної підтримки, то тут таких опцій немає.

Також значним недоліком є відсутність участі в капіталі. Адже, надаючи безповоротну допомогу стартапу, фонд може контролювати його діяльність через певні механізми тільки під час дії грантового договору. Що ж до забезпечення показників стартапу у довгостроковій перспективі, то фонд уже не має жодного впливу, оскільки забезпечує діяльність стартапу тільки на моменті. Саме тому 60% усіх проінвестованих державою стартапів у Ізраїлі не зуміли стати успішними компаніями [1].

Незважаючи на невтішний досвід Ізраїлю, сьогодні в Україні діє аналог ізраїльських урядових структур початку 1990-х. Мова йде про «Український Фонд Стартапів», який почав свою діяльність у 2019 р. За задумкою, він має стати одним з головних інструментів підтримки нових промислових ідей у сегменті мікро- і малих підприємств і фізосіб-підприємців. «Початковий» бюджет фонду становив близько 400 млн грн і був направлений на фінансування конкретних проектів на грантовій основі. Відбір проектів здійснює спеціальна конкурсна комісія, а саму роботу фонду координує наглядова рада [5].

Але, якщо вивчати досвід Ізраїлю трішки далі, то можна побачити успіх у залученні інвестиційних ресурсів. Зокрема, такий успіх пов'язують з реалізацією програми «Йозма».

Суть програми надзвичайно проста: уряд інвестував 100 млн дол. США у створення 10 нових фондів венчурного капіталу. У кожному фонді передбачалося представити три сторони – ізраїльські венчурні капіталісти, закордонна венчурна фірма, ізраїльська інвестиційна компанія або банк. Співфінансування відбувалося у співвідношенні 2:1 (якщо приватні партнери збирали суму для інвестування в обсязі 16 млн дол. США, то тоді фонд отримував від держави 8 млн дол. США). Уряд резервував за собою 40% статутного капіталу підприємства. Якщо ж справи в компанії йшли добре,

тоді приватні партнери мали можливість викупити цю частку в уряді зі знижкою. Отже, уряд брав на себе значну частку ризику, якщо стартап не виходив на рівень прибутковості [8].

Проте, як показує історія, такий підхід в Ізраїлі спрацював. 10 фондів «Йозми», створених у 1992-1997 рр., за допомогою урядового фінансування зібрали трохи більше ніж 200 млн дол. США. Ці фонди були викуплені чи приватизовані протягом п'яти років, і сьогодні під їхнім управлінням перебуває майже 3 млрд дол. США [10].

На рис. 3 прослідковується зростання обсягів залучених прямих іноземних інвестицій в економіку Ізраїлю саме із середини 90-х рр. XX ст. – у період дії програми «Йозма».

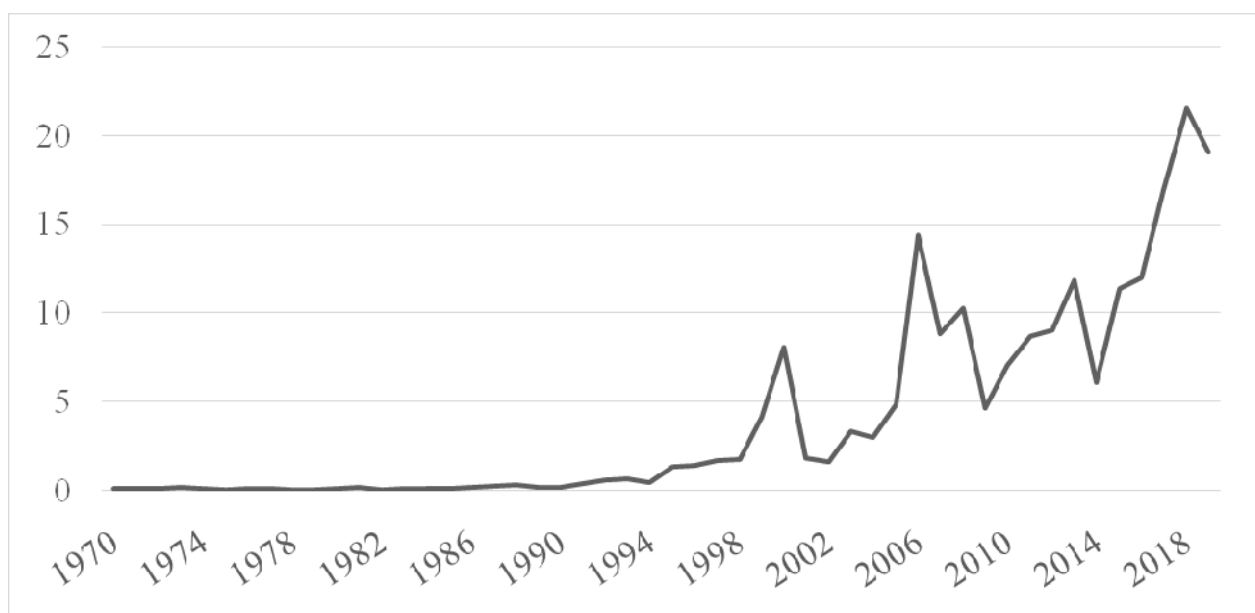
Звісно, частина такого притоку пояснюється зростанням хвилі інвестування в технологічні галузі якраз напередодні краху бульбашки «доткомів (.com)» у 2000 р. Проте заслуга уряду Ізраїлю у будь-якому разі значна, адже він створив усі інституційні умови, щоб не тільки залучити іноземний період у короткостроковому періоді, але й втримати його у довгостроковому. Зокрема, як зазначає Дж. Лернер [10], однією із запорок успіху фондів «Йозма» була адаптація іноземної юридичної бази (в основі – США) створення та функціонування венчурних інвестиційних фондів.

Успіх «Йозма» набув світового масштабу, і деякі країни скопіювали його. Зокрема, у 2008 р. Ірландія запустила інноваційний фонд у розмірі 500 млн євро, мета якого – залучити співфінансування від закордонних венчурних капіталістів, а Нова Зеландія на початку 2000-х рр. запустила програму «Ново-Зеландський фонд венчурного інвестування».

Тобто, беручи на себе частку ризиків і даючи частку фінансування, держава створює абсолютні переваги для закордонних венчурних інвесторів, які вкладають кошти в країну у вигляді прямих іноземних інвестицій. Що, мабуть, навіть важливіше, ніж фінансування, такі інвестори допомагають компаніям розвиватися, виходити на нові ринки та дають доступ до нових технологій. Іншими словами, такі інвестори розвивають внутрішній підприємницький потенціал країни, генеруючи та формуючи нову плеяду підприємців, тим самим даючи поштовх до економічного зростання країни у майбутньому.

Саме тому ми вважаємо, що замість створення фонду підтримки стартапів в Україні доцільніше створити програму на зразок ізраїльської «Йозма» – цифри говорять про доцільність саме такого варіанта.

Розмір фонду підтримки стартапів на початковому етапі становив 390 млн грн, або за курсом 27 грн за 1 дол. США (середньозважений курс за останні 12 місяців) – близько 14,5 млн дол. США. Оскільки обсяг фінансування на два роки для стартапу становитиме від 25 до 75 тис. дол. США (фонд фінансує стартапи на ранніх стадіях їхнього розвитку – у сумі 25 тис. дол. США на стадії pre-seed і 50 тис. дол. США на стадії seed, тобто один стартап, який зростає, може отримати сукупно до 75 тис. дол. США), уряд протягом року зможе профінансувати близько 300 проектів (у середньому на суму 48 333,3 дол. США на стартап).



**Рис. 3. Притік прямих іноземних інвестицій в економіку Ізраїлю за період 1970-2018 рр., млрд дол. США**

Джерело: [12].

Така сума є досить незначною, адже досить часто стартапи потребують вартісного обладнання для проведення досліджень і тестування своєї продукції тощо. Наявність такого фінансування без додаткових джерел здатне поставити під сумнів успіх стартапу, а потенційно витрачені кошти платників податків не дадуть бажаного ефекту для економіки та забезпечення економічного зростання.

Якщо ці 14,5 млн дол. США будуть витрачені на створення декількох нових фондів за принципом державно-приватного партнерства зі співфінансуванням 2:1 та з тими самими умовами та преференціями, які надавав ізраїльський уряд, то потенційний обсяг венчурного фінансування в економіку України становитиме вже не 14,5 млн дол. США, а близько 44 млн дол. США: 14,5 млн дол. США – частка уряду, 28,5 млн дол. США – частка приватних партнерів (внутрішніх і зовнішніх приватних венчурних фондів).

Позаяк з кожним роком планується збільшення розмірів цього фонду, потенційна величина приватних інвестицій теж зростатиме. Ми очікуємо, що за п'ятирічний період в економіку буде інвестовано близько 350 млн дол. США тільки венчурного капіталу в межах програми.

Проте головна цінність цієї програми – це не ті кошти, які будуть інвестовані в економіку країни. Вона полягає в тому, що Україна відкриється світові як країна з надзвичайним потенціалом до розвитку та потенційно стане тим майданчиком, куди буде спрямовуватися значна частка глобальних інвестиційних потоків. Адже кумулятивний ефект говорить про те, що успішні інвестиції в базовому періоді створюють передумови для залучення інвестицій у наступних періодах.

Відтак, беручи на себе ризики втрат і надаючи додаткову підтримку приватним вітчизняним і закордонним інвестиційним фондам, Україна стає набагато цікавішою з точки зору інвестиційної привабливості та створює передумови для зростання

обсягу залучення інвестицій та економічного зростання у майбутньому.

Слід також зазначити, що з огляду на реформу децентралізації ми вбачаємо доцільність у створенні схожих інвестиційних фондів в окремих територіальних громадах. Адже, якщо формування нової технологічної економіки – це завдання передусім саме для уряду, то розвиток базової виробничої економіки для формування бази для забезпечення економічного розвитку та забезпечення зростання доходів у суспільстві – це завдання вже безпосередньо органів місцевого самоврядування. Відповідно, вважаємо за доцільне промоцію створення локальних інвестиційних фондів саме в територіальних громадах. Створення таких фондів має декілька головних переваг, які забезпечуватимуть хороший інвестиційний клімат для громади.

По-перше, інвестування частки місцевого бюджету в такий фонд буде свідченням серйозності намірів органу місцевого самоврядування щодо стимулювання залучення інвестицій та свідчитиме про всебічну підтримку інших інвесторів цим органом влади.

По-друге, беручи на себе частку ризиків на початковому етапі та декларуючи майбутній вихід із фонду, орган місцевого самоврядування створює просто колосальну перевагу перед іншими громадами чи регіонами країни та отримує додаткову перевагу для підвищення локальної інвестиційної привабливості.

І останнє – це залучення, окрім зовнішніх інвестицій, ще й внутрішнього капіталу. Адже, за умовами формування фонду, необхідна певна частка внутрішнього капіталу. Це потрібно для того, щоб розвивати всередині країни інвестиційну активність саме в галузі виробництва, а не сировинного видобутку чи сільського господарства. Отже, одним з позитивних наслідків діяльності такого фонду є перерозподіл інвестиційних потоків між галузями економіки та сприяння реформуванню структури економіки.

На наш погляд, створення таких фондів – це один з головних чинників успішного управління

економічним розвитком у контексті децентралізації. Адже впродовж попередніх років більшість створених фондів були централізованими, а прийняття рішень у них досить часто не було прозорим. Але, створюючи такі фонди на місцевому чи регіональному рівні, таких недоліків можна уникнути. Ураховуючи потенційну стратегію розвитку та опираючись на вибрану smart-спеціалізацію, за допомогою цих фондів можна буде розвивати ті галузі та сектори економіки, які будуть у пріоритеті.

**Висновки.** Забезпечення економічного розвитку – основна мета діяльності уряду та органів місцевої влади в будь-якій цивілізованій та демократичній країні світу. Адже економічний розвиток несе за собою покращення умов життя, розвиток інфраструктури та людського капіталу, зменшення безробіття тощо.

Щоб рухатись у напрямі економічного розвитку, слід проводити політику економічного зростання, адже матеріальною основою розвитку є саме економічне зростання. Без збільшення валової величини доходу у суспільстві держава просто не зможе перерозподіляти обмежені ресурси так, щоб вистачило усім і повною мірою.

Саме тому передусім потрібно створити таку структуру економіки, яка була б здатною генерувати значний обсяг доходу у суспільстві, адже в Україні за роки незалежності склалася сировинна структура економіки. Основну частку експорту становить сировина та товари з найменшим ступенем обробки, що говорить про низький рівень економічної складності, а тому і про відсутність довгих ланцюгів доданої вартості всередині економіки.

Щоб змінити структуру економіки, потрібні інвестиції. Ми вважаємо, що «ключиком» до забезпечення формування сприятливої структури економіки та економічного зростання є саме залучення іноземного капіталу у вигляді прямих іноземних інвестицій. Зокрема, як демонструють окремі дослідження, спостерігається кореляція між обсягом залучених прямих іноземних інвестицій та економічним зростанням.

Відтак основним завданням уряду має стати формування інвестиційної привабливості країни шляхом проведення реформ і створення сприятливого інституційного середовища.

Також вважаємо за доцільне для промоції залучення іноземного капіталу використати досвід Ізраїлю та створити програму на зразок тієї, яка діяла там у 1990-х рр. За нашими оцінками, за перші п'ять років після запуску програми вона дасть змогу залучити в економіку близько 350 млн дол. США венчурного капіталу (якщо мова йде про діяльність загальнодержавного інвестиційного фонду).

Окрім цього, схожі інвестиційні фонди можуть бути створені в окремих регіонах чи навіть в окремих територіальних громадах. Відповідно, обсяги залучених інвестицій можуть бути значно вищими. Все залежатиме від того, яку частку інвестицій зможуть виділити з державного та місцевих бюджетів.

### Список використаних джерел

1. Avnimelech G., Schwartz D., Bar-El R. Entrepreneurial High-tech Cluster Development: Israel's

Experience with Venture Capital and Technological Incubators. *European Planning Studies*. 2007. Vol. 15(9). Pp. 1181-1198. DOI:

<https://doi.org/10.1080/09654310701529078>

2. Бесєдіна О., Хорунжа М., Шепотило О. Чи може Україна повторити шлях азійських тигрів? І чи взагалі їй варто турбуватися про це? *VoxUkraine*: сайт. 07.08.2019. URL: <https://voxukraine.org/uk/chi-mozhe-ukrayina-povtoriti-shlyah-azijskih-tigriv-i-chi-vzagali-yij-varto-turbuvatisya-pro-tse>

3. Gross domestic savings (% of GDP). *The World Bank*: Website. 2020. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDS.TOTL.ZS>

4. Васильченко С. М. Екстернальний економічний ріст. *Вісник Прикарпатського університету імені Василя Стефаника. Серія: Економіка*. 2018. Вип. 13. С. 21-25.

5. Володимир Гройсман про запуск Фонду стартапів: Започатковуємо ще один інструмент підтримки бізнесу. *Урядовий портал*: сайт. 11.07.2019. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/volodimir-grojsman-pro-zapusk-fondu-startapiv-zapochatkovuyemo-shche-odin-instrument-pidtrimki-biznesu>

6. Глуха Г. Я. Інвестиції та їх вплив на економічне зростання. *Європейський вектор економічного розвитку: Економічні науки: зб. наук. пр.* 2014. № 1(16). С. 39-47. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ever\\_2014\\_1\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ever_2014_1_6)

7. Голюк В. Я., Манзик Ж. В. Сучасний інвестиційний клімат України: аналіз та шляхи покращення. *Актуальні проблеми економіки та управління*: зб. наук. пр. молодих вчених. 2017. № 11. URL: <https://ela.kpi.ua/handle/123456789/22545>

8. Сенор Д., Сингер С. *Країна стартапів. Історія ізраїльського економічного дива*. Київ: Yakaboo Publishing, 2016. 368 с.

9. Задоя А. О. Міжнародні рейтинги та прямі іноземні інвестиції. *Академічний огляд*. 2018. № 1. С. 73-79. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao\\_2018\\_1\\_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2018_1_10)

10. Lerner J. The future of public efforts to boost entrepreneurship and venture capital. *Small Business Economics*. 2010. Vol. 35. Pp. 255-264. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9298-z>

11. Новіков В. Країна проїдання: Чому влада не стимулює українців заощаджувати? *Економічна правда*: сайт. 26.08.2019. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/08/26/650910>

12. Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$). *The World Bank*: Website. 2020. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>

13. Пустовойт О. В. Економічне зростання України: проблеми та можливості прискорення. *Економіка і прогнозування*. 2017. № 4. С. 71-92. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog\\_2017\\_4\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2017_4_6)

14. Репко М., Гаманюк О. Що заважає іноземним інвесторам в Україні. *LB.ua*: сайт. 14.09.2017. URL: [https://ukr.lb.ua/economics/2017/09/14/376427\\_shcho\\_za\\_vazhaie\\_inozemnim\\_invest\\_oram.html](https://ukr.lb.ua/economics/2017/09/14/376427_shcho_za_vazhaie_inozemnim_invest_oram.html)

15. World Integrated Trade Solutions. Countries trade summary for 1994-2018. *The World Bank*: Website. 2019. URL: <https://wits.worldbank.org/Default.aspx?lang=en>

16. Сімків Л. Є., Даляк Н. А. Вплив інвестиційних процесів на економічне зростання в Україні. *Науковий*

вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент: зб. наук. пр. 2016. Вип. 18. С. 108-112. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu\\_eim\\_2016\\_18\\_24](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2016_18_24)

17. Skorobohatova N. S., Potapova V. P. Роль інвестицій у формуванні економічного зростання України. *Актуальні проблеми економіки та управління*: зб. наук. пр. молодих вчених. 2018. Вип. 12. URL: <https://ela.kpi.ua/handle/123456789/24600>

### References

1. Avnimelech, G., Schwartz, D., Bar-El, R. (2007). Entrepreneurial High-tech Cluster Development: Israel's Experience with Venture Capital and Technological Incubators. *European Planning Studies*, 15(9), 1181-1198. DOI: <https://doi.org/10.1080/09654310701529078>

2. Byesyedina, O., Khorunzha, M., & Shepotylo, O. (2019, Aug 07). Chy mozhe Ukrayina povtoryty shlyakh aziys'kykh tyhriv? I chy vzhali yiy varto turbuvatysya pro tse? [Can Ukraine follow the path of the Asian tigers? And should she worry about it at all?]. *VoxUkraine*: Website. Retrieved from <https://voxukraine.org/uk/chi-mozhe-ukrayina-povtoriti-shlyah-azijskih-tigriv-i-chi-vzagali-yij-varto-turbuvatysya-pro-tse> [in Ukrainian].

3. Gross domestic savings (% of GDP) (2020). *The World Bank*: Website. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDS.TOTL.ZS>

4. Vasylchenko, S. M. (2018). Eksternal'nyy ekonomichnyy rist [External economic growth]. *Visnyk Prykarpats'koho universytetu imeni Vasylya Stefanyka. Seriya: Ekonomika – Bulletin of Vasyl Stefanyk Precarpathian University. Series: Economics*, 13, 21-25. [in Ukrainian].

5. Volodymyr Hroysman pro zapusk Fondu startapiv: Zapochatkovuyemo shche ody instrument pidtrymky biznesu [Volodymyr Groysman on the launch of the Startup Fund: We are launching another tool to support business] (2018, Jul 11). *Government portal*: Website. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/news/volodimir-grojsman-pro-zapusk-fondu-startapiv-zapochatkovuyemo-shche-odin-instrument-pidtrimki-biznesu> [in Ukrainian].

6. Hlukha, H. Ya. (2014). Investytsiyi ta yikh vplyv na ekonomichne zrostannya. In *Yevropeys'kyy vektor ekonomichnoho rozvytku: Ekonomichni nauky [Investments and their impact on economic growth. European vector of economic development. Economic sciences]*: Vol. 1(16) (pp. 39-47). Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ever\\_2014\\_1\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ever_2014_1_6) [in Ukrainian].

7. Holyuk, V. Ya, & Manzyk, Zh. V. (2017). Suchasnyy investytsiynyy klimat Ukrayiny: analiz ta shlyakhy pokrashchennya [Modern investment climate of Ukraine: analysis and ways to improve]. In *Aktual'ni problemy ekonomiky ta upravlinnya [Actual problems of economy and management]*: collection of scientific works of young scientists: Vol. 11. Retrieved from <https://ela.kpi.ua/handle/123456789/22545> [in Ukrainian].

8. Senior, D., & Singer, S. (2011). *Krayina startapiv. Istoriya izrayil's'koho ekonomichnoho dyva*

[*Start-Up Nation: The Story of Israel's Economic Miracle*]. Kyiv: Yakaboo Publishing. [in Ukrainian].

9. Zadoya, A. O. (2018). Mizhnarodni reytnyhy ta pryami inozemni investytsiyi [International ratings and direct foreign investments]. *Akademichnyy ohlyad – Academic Review*, 1, 73-79. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao\\_2018\\_1\\_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2018_1_10) [in Ukrainian].

10. Lerner, J. (2010). The future of public efforts to boost entrepreneurship and venture capital. *Small Business Economics*, 35, 255-264. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9298-z>

11. Novikov, V. (2019, Aug 26). Krayina proydannya: Chomu vlada ne stymulyuye ukrayintsv zaoshchadzhuvaty? [The country of eating: Why the government does not encourage Ukrainians to save?]. *Economic truth*: Website. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/08/26/650910> [in Ukrainian].

12. Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) (2020). *The World Bank*: Website. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>

13. Pustovoyt, O. V. (2017). Ekonomichne zrostannya Ukrayiny: problemy ta mozhyvosti pryskorennya [Economic growth of Ukraine: problems and possibilities of acceleration]. *Ekonomika i prohozuvannya – Economy and forecasting*, 4, 71-92. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog\\_2017\\_4\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2017_4_6) [in Ukrainian].

14. Repko, M., & Hamanyuk, O. (2017, Sep 14). Shcho zavazhaye inozemnym investoram v Ukrayini [What hinders foreign investors in Ukraine]. *LB.ua*: Website. Retrieved from [https://ukr.lb.ua/economics/2017/09/14/376427\\_shcho\\_za\\_vazhaie\\_inozemnim\\_investoram.html](https://ukr.lb.ua/economics/2017/09/14/376427_shcho_za_vazhaie_inozemnim_investoram.html) [in Ukrainian].

15. World Integrated Trade Solutions. Countries trade summary for 1994-2018 (2019). *The World Bank*: Website. Retrieved from <https://wits.worldbank.org/Default.aspx?lang=en>

16. Simkiv, L. Ye., & Dalyak, N. A. (2016). Vplyv investytsiynykh protsesiv na ekonomichne zrostannya v Ukrayini [Influence of investment processes on economic growth in Ukraine]. In *Naukovyy visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Seriya: Ekonomika i menedzhment [Scientific herald of the International Humanities University. Series: Economics and Management]*: Vol. 18 (pp. 108-112). Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu\\_eim\\_2016\\_18\\_24](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2016_18_24) [in Ukrainian].

17. Skorobohatova, N. Ye., & Potapova, V. P. (2018). Rol' investytsiy u formuvanni ekonomichnoho zrostannya Ukrayiny [The role of investment in the formation of economic growth of Ukraine]. In *Aktual'ni problemy ekonomiky ta upravlinnya [Actual problems of economy and management]*: Collection of scientific works of young scientists: Vol. 12. Retrieved from <https://ela.kpi.ua/handle/123456789/24600> [in Ukrainian].

Надійшло 30.09.2020 р.