

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2023. № 10.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.10.26>**

**УДК 336.02**

*Новак О. С.,*

*к. е. н., доцент кафедри фінансів та цифрової економіки,  
Державний університет «Житомирська політехніка»  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5671-0306>*

*О. М. Петрук,*

*д. е. н., професор, професор кафедри фінансів та цифрової економіки,  
Державний університет «Житомирська політехніка»  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5351-5679>*

*В. А. Хвіст,*

*аспірант кафедри фінансів та цифрової економіки,  
Державний університет «Житомирська політехніка»  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0491-4136>*

## **ОЦІНКА СТАНУ КАПІТАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ**

*O. Novak*

*PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Digital Economy, State University "Zhytomyr Politechnika"*

*O. Petruk*

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Finance and Digital Economy, State University "Zhytomyr Politechnika"*

*V. Khvist*

*Postgraduate student of the Department of Finance and Digital Economy  
State University "Zhytomyr Politechnika"*

**THE ASSESSMENT OF CAPITAL INVESTMENTS AND INVESTMENT SECURITY OF UKRAINE**

*Інвестиційна безпека є важливою складовою економічної безпеки держави. Створення сприятливого бізнес-середовища, нарощення обсягів інвестування та ефективного використання інвестованих коштів є одними із основних завдань інвестиційної політики в Україні, що обумовлює актуальність теми дослідження. Зростання капітальних інвестицій є запорукою економічного зростання, адже призводить до збільшення обсягів виробництва, підвищує рівень зайнятості, сприяє оновленню застарілого обладнання та технологій, сприяє структурним перетворенням в економіці. Метою дослідження є оцінка стану капітальних інвестицій та інвестиційної безпеки України. Методологічною базою дослідження є загальнонаукові методи пізнання явищ та процесів: абстрактно-логічний, аналіз, синтез, порівняння, узагальнення. В статті проаналізовано індикатори інвестиційної безпеки, що визначені Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України; а також проаналізовано стан капітальних інвестицій в Україні. Встановлено, що стан інвестиційної безпеки ще до початку повномасштабного вторгнення Росії на територію України був критичним або близьким до критичного. Причинами незадовільного рівня інвестиційної безпеки є низькі показники інвестування в абсолютних значеннях та по відношенню до ВВП, низькі обсяги залучення іноземних інвестицій у поєднанні з несприятливим бізнес-середовищем. За джерелами фінансування капітальних інвестицій переважають власні ресурси підприємств та кошти державного бюджету, скорочуються обсяги банківського кредитування, що свідчить про погане виконання банківською системою трансформаційної функції. Зважаючи на війну, значний приплив іноземних інвестицій в Україну до моменту закінчення воєнних дій є малоімовірним, оскільки високі ризики відлякують потенційних інвесторів. Рекомендовано зосередитись на пошуках нових джерел та механізмів залучення інвестицій всередині країни.*

*Investment security is an important component of the economic security of the state. Creating a favorable business environment, increasing investment volumes and effective use of invested funds are among the main tasks of investment policy in Ukraine, which determines the relevance of research. The growth of capital investments is a guarantee of economic growth, because it leads to an increase in production volumes, increases the level of employment, promotes the renewal of*

*outdated equipment and technologies, and contributes to structural transformations in the economy. The purpose of the study is to assess the state of capital investments and investment security of Ukraine. The methodological basis of the study is general scientific methods of cognition of phenomena and processes: abstract-logical, analysis, synthesis, comparison, generalization. The article analyzes indicators of investment security defined by the Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine; and also analyzed the state of capital investments in Ukraine. It was established that the state of investment security was critical or close to critical even before the start of the full-scale invasion of Russia on the territory of Ukraine. The reasons for the unsatisfactory level of investment security are low indicators of investment in absolute values and in relation to GDP, low volumes of attracting foreign investments in combination with an unfavorable business environment. In terms of sources of capital investment financing, the company's own resources and state budget funds prevail, the volume of bank lending is decreasing, which indicates a poor performance of the transformational function by the banking system. Given the war, a significant influx of foreign investment into Ukraine until the end of hostilities is unlikely, as high risks deter potential investors. It is recommended to focus on the search for new sources and mechanisms for attracting investments within the country.*

**Ключові слова:** *інвестиційна безпека, економічна безпека, індикатори інвестиційної безпеки, капітальні інвестиції, іноземні інвестиції*

**Keywords:** *investment security, economic security, indicators of investment security, capital investment, foreign investment*

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** В останні роки економіка України зазнає суттєвих втрат. Поширення пандемії у 2019-2021 роках призвело до суттєвих обмежень ділової активності в усьому світі. Найбільших втрат зазнали галузі туризму, авіаперевезень, торгівлі та громадського харчування. Водночас зменшувались обсяги виробництва промислових підприємств, і як об'єктивний процес, зростала частка

безробітних, а отже й падав платоспроможний попит на ринку товарів. Зокрема, в Україні за підсумками 2020 року індекс фізичного обсягу ВВП до попереднього року склав 96,2 %. Незначне поживлення економіки спостерігалось у 2021 році у зв'язку із зняттям переважної більшості карантинних обмежень. Однак уже лютому 2022 року відбулось повномасштабне вторгнення російських військ на територію України. Понад рік триває війна і за підсумками 2022 року падіння ВВП НБУ оцінює у 29,1 %. Вся складність ситуації полягає в тому, що це не просто падіння обсягів виробництва, частина цих втрат пов'язана з фізичним знищенням виробничих потужностей, передислокацією бізнесу, у тому числі за кордон, втратою частини населення працездатного віку. Очевидно, що економіка України вже потребує та потребуватиме значних інвестицій на відновлення. У таких умовах важливо оцінити стан інвестиційної безпеки України, визначити проблеми та перспективи залучення капітальних інвестицій в національну економіку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Різні аспекти інвестиційної діяльності розглядали у своїх працях вітчизняні та зарубіжні вчені В.Д. Базилевич, Г. Бірман, І.А. Бланк, Т.А. Говорушко, Дж. Кейнс, Т.В. Майорова, А.А. Пересада, П. Самуельсон, Н.О. Тараненко, Ф. Фабоцці, В. Г. Федоренко, А.А. Чухно, У. Шарп, В.Я. Шевчук, С. Шмідт та інші. Питанням сутності та забезпечення інвестиційної безпеки присвячені праці С. Пирожкова, А. Сухорукова, В. Кириленко, В. Шлемко, І. Бінько, О. Барановського, В. Губенко, С. Мошенського, А. Мещерякова, М. Крупка та багатьох інших. Однак в умовах тривалих військових дій питання інвестиційної безпеки потребують додаткового вивчення, зокрема пошуку нових джерел капітальних інвестицій.

**Формулювання цілей статті.** Метою дослідження є оцінка стану капітальних інвестицій та інвестиційної безпеки України.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** В Україні питання економічної безпеки

регулюються у контексті національної безпеки, а інвестиційна безпека є складовою економічної безпеки. Поняття «інвестиційно-інноваційної безпеки» визначене в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, де її трактують як «стан економічного середовища у державі, що стимулює вітчизняних та іноземних інвесторів вкладати кошти в розширення виробництва в країні, сприяє розвитку високотехнологічного виробництва, інтеграції науково-дослідної та виробничої сфери з метою зростання ефективності, поглиблення спеціалізації національної економіки на створенні продукції з високою часткою доданої вартості» [7]. Ці Методичні рекомендації визначають індикатори економічної безпеки та її складових, за якими Міністерство економічного розвитку і торгівлі України щорічно проводить оцінку економічної безпеки України.

Крім того, у 2021 році Указом Президента України затверджено Стратегію економічної безпеки України на період до 2025 року, яка містить оцінку стану економічної безпеки: виклики та загрози та її окремих складових. Зокрема, розробники Статегії зазначають, що стан економічної безпеки протягом 2010 - 2019 років оцінювався як незадовільний із погіршенням показників практично за всіма складовими до небезпечного рівня у 2012 році та 2014 - 2015 роках. За розрахунками Міністерства економіки України середнє значення рівня економічної безпеки за цей період становило 40 % – зона рівня незадовільного стану (за результатами перерахунку рівня економічної безпеки України за основними складовими економічного характеру). У 2019 році рівень економічної безпеки України становив 43 %, а за підсумками першого півріччя 2020 року – 41 % [10]. У підсумку оцінки стану економічної безпеки України зазначається, що показники всіх її основних складових залишаються низькими, що загрожує проявом масштабних дестабілізаційних явищ у розвитку економіки в довгостроковій перспективі.

В частині інвестиційно-інноваційної безпеки оцінка її стану у період 2010 - 2019 років у середньому значенні перебуває на рівні 32 % від оптимального

значення. За підсумками 2019 року якісних змін у стані інвестиційно-інноваційної безпеки не відбулося. Рівень інвестиційно-інноваційної безпеки (31 відсоток у 2019 році та 29 відсотків за підсумком першого півріччя 2020 року) свідчить про неможливість забезпечити стає економічне зростання в умовах поточної недостатності та ресурсної орієнтованості інвестицій [10].

Зазначені дані оцінки інвестиційно-інноваційної безпеки України були отримані у час поширення пандемії коронавірусу, коли запроваджувались суттєві обмеження ділової активності, а суб'єкти бізнесу намагалися адаптуватися під нові умови періодичних локдаунів. Очевидно, що показники інвестиційної безпеки не могли покращуватись у цей період. Що стосується 2022 року, то розрахувати показники інвестиційної безпеки неможливо, оскільки частина статистичної інформації, необхідної для розрахунків, не оприлюднена. Тому для аналізу складових інвестиційної безпеки візьмемо період 5 років перед повномасштабним вторгненням: 2017-2021 р.р. (Табл. 1):

**Таблиця 1. Індикатори інвестиційної безпеки України у 2017-2021 р.р.\***

Індикатори інвестиційної безпеки	Роки					Критичні межі	Оптимальне значення
	2017	2018	2019	2020	2021		
Валове нагромадження основного капіталу, % ВВП	15,8	17,6	17,6	13,0	13,2	18	25
Відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, %	53,0	52,9	70,1	н/д	53,7	55	85
Індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища, %	55,2	56,6	56,8	50,3	47,5	50	90
Відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП, %	3,3	3,4	3,4	-0,1	3,7	4	7
Відношення кредитів, наданих нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості (кумулятивно), у % ВВП	1,9	2,1	1,6	1,2	0,9	10	25-30
Розмір економіки України, % до світового ВВП	0,14	0,15	0,18	н/д	0,2	0,15	2,5

\* укладено за: [6], [5], [7]

Одним із ключових показників, що визначає рівень інвестиційної безпеки є відношення обсягу інвестицій в основний капітал до ВВП (в табл. 1 - *Валове нагромадження основного капіталу, % ВВП*). Нарощення інвестиції в основний капітал є запорукою стабільного економічного зростання. У Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України встановлено критичне значення показника валового нагромадження основного капіталу на рівні 18 % та його оптимальне значення – 25 %.

Значення індикатора валового нагромадження основного капіталу протягом аналізованого періоду знаходилось нижче критичного значення 18 %. Зокрема, найвище значення цього індикатора становило 17,6 % у 2018 - 2019 р.р. Однак уже в 2020 році значення індикатора зменшилось до 13 % і несуттєво зросло у 2021 році – до 13,2 %. Саме в період кінець 2019 р. та весь 2020 рік в Україні розгорталась пандемія, що супроводжувалась обмежувальними заходами. У цей період спостерігалось зниження ділової активності, переведення частини персоналу на віддалену роботу або скорочення, зріс рівень безробіття та спостерігалось падіння платоспроможного попиту, що в сукупності негативно вплинуло на доходи суб'єктів господарювання – основне джерело інвестицій в основний капітал.

Варто також зазначити, що значення індикатора валового нагромадження основного капіталу у період з 2010 по 2017 роки теж було нижче критичної межі 18 % (крім 2012 р., коли значення індикатора становило 19 %) [10]. Така ситуація свідчить про низький рівень інвестицій в основні засоби, що загрожує старінням та високим зносом матеріально-технічної бази та зниженням конкурентоспроможності вітчизняних підприємств.

Індикатор відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій характеризує структуру капітальних інвестицій, зокрема показує їх частку, яка направлена на оновлення основних засобів. Критична межа індикатора складає 55 %, а оптимальне значення – 80 %. Значення індикатора відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій тільки у 2019 р. перевищувало критичні межі і

становило 70,1 %, в інші роки було нижче критичної межі. Така ситуація свідчить про низький рівень оновлення основних засобів. Водночас, варто відмітити, що при сприятливих інвестиційних умовах (стабільний курс гривні, низькі темпи інфляції, доступні кредити), які спостерігались у 2019 році, значення індикатора суттєво перевищило критичну межу, що свідчить про готовність бізнесу оновлювати матеріально-технічне забезпечення за сприятливих умов.

Інтегральний індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища, відсотків розраховується як середнє значення нормованих показників: індекс умов ведення бізнесу «Doing Business» Світового банку, індекс інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації та індекс поточного фінансово-економічного стану підприємств України Держстату. Цей індикатор відображає динаміку відчуття легкості ведення бізнесу. Критичні межі індексу визначені Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України на рівні 50 %, і як видно з табл. 1, у період до 2020 року значення індексу перевищувало критичну межу. Економічні наслідки зниження ділової активності внаслідок пандемії у 2019-2020 р.р. призвели до погіршення бізнес-середовища і значення індексу знизилось до 47,5 % у 2021 році. У 2022 році внаслідок повномасштабних воєнних дій оцінка інтегрального індексу інвестиційної сприятливості бізнес-середовища не проводилась через відсутність статистичних даних, однак, очевидно, що в умовах війни, яка триває понад півтора року значення цього показника буде значно нижче критичних меж.

Значення індикатора відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП протягом усього аналізованого періоду знаходилось нижче критичної межі у 4 %, а у 2020 р. взагалі складало – 0,1 % при оптимальному значенні 7 %. Іноземні інвестиції можуть стати рушієм економічного зростання в умовах дефіциту внутрішніх джерел інвестування, особливо у поствоєнний період. Однак висока частка іноземних інвестицій може створювати критичну залежність національної економіки від таких

вливань. Зокрема, С. Мошенський у своєму дослідженні стверджує, що «За відсутності належно організованого національного моніторингу і ефективного державного контролю, іноземні інвестиції можуть бути реальними загрозами для національної економіки, серед яких потрібно відзначити поглиблення внутрішніх дисбалансів товарних і фінансових ринків, консервація неефективної структури національного виробництва, монополізація окремих стратегічно важливих або соціально значущих сфер господарювання та ринків збуту з відповідними деформаціями конкурентного середовища, нераціональна експлуатація національної сировинно-ресурсної бази та виробничих потужностей, широкомасштабна репатріація прибутків тощо» [9, с. 169]. Тому держава має регулювати процес здійснення іноземних інвестицій, особливо в стратегічні галузі національного господарства.

Що стосується індикатора відношення кредитів, наданих нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості (кумулятивно), у % ВВП, то варто зазначити, що він належить до індикаторів змішаного типу, які до певної межі значення показника є стимуляторами, але в разі подальшого зростання перетворюється на дестимулятор інвестиційної безпеки. Оптимальне значення показника встановлене на рівні 25-30 %, критична межа – 10 %, однак протягом усього аналізованого періоду значення індикатора було нижче критичної межі. Це свідчить про низьку спроможність банківської системи виконувати свою основну функцію – кредитувати економіку.

Розмір економіки України у світовому ВВП протягом аналізованого періоду (2017-2021 р.р.) становив 0,14-0,2 %, що відповідає небезпечному та критичному рівню. Частка економіки окремої країни у світовому ВВП може зростати лише за умови постійного та реального росту економіки, що потребує значних інвестицій. В умовах війни, знищення виробничих потужностей, блокування експортних шляхів, у першу чергу морських, знищення портової інфраструктури та значні ушкодження енергетичної

мережі стали основними факторами скорочення обсягів ВВП у 2022-2023 р.р. Вже за підсумками восьми місяців 2023 року МВФ прогнозує зростання ВВП в Україні у 2023 році у порівнянні з попереднім на рівні 2%. У підсумку можна зазначити, що станом на 2021 рік та попередні роки стан інвестиційної безпеки за більшістю індикаторів можна оцінити як критичний.

У Стратегії економічної безпеки України на період до 2025 року було визначено основні виклики та загрози у сфері інвестиційно-інноваційної безпеки, до яких належать:

- відсутність сприятливих умов для залучення інвестицій та реінвестування, а також недостатнє інституційне забезпечення цих процесів;

- відсутність механізму оцінки (скринінгу) прямих іноземних інвестицій, які залучаються в об'єкти, що мають стратегічне значення для національної безпеки України;

- недосконалість регіональної і цілеспрямованої іміджевої інвестиційної політики, відсутність науково обґрунтованого моніторингу інвестиційного потенціалу України та її регіонів;

- слабо розвинена інноваційна інфраструктура в цілому, і зокрема для ведення бізнесу та впровадження інновацій суб'єктами малого і середнього підприємництва;

- відсутність сприятливих умов для створення та розвитку технологічних компаній та інноваційних підприємств, стартапів;

- незадовільний стан об'єктів дослідницької інфраструктури;

- недостатній обсяг фінансування наукової, науково-технічної та інноваційної діяльності;

- недостатній для забезпечення інтенсивного розвитку економіки у довгостроковому періоді обсяг фінансування основного капіталу;

- відсутність дієвих економічних стимулів, сприятливих умов для інноваційного оновлення виробництва, низький попит на інноваційну продукцію на внутрішньому ринку;

- недостатній рівень захисту прав інтелектуальної власності;

- протиправні спрямування до вітчизняних технологічних розробок та інновацій з боку іноземних суб'єктів і ризику їх несанкціонованого витоку за кордон;

- низький захист прав власності;

- корупція [10].

Із зазначеного переліку загроз велика їх частка стосується дефіциту інвестицій та несприятливого інвестиційного середовища. Однак варто зазначити, що війна в Україні продовжується, і значні кошти необхідні на оборонну сферу та фінансування інших бюджетних видатків. Станом на 2023 рік Україна на 50 % залежить від зовнішнього фінансування партнерів. Однак цих коштів вистачає виключно на покриття дефіциту державного бюджету, тому питання пошуку джерел інвестицій для економічного зростання сьогодні набуває особливої актуальності. Щоб визначити першочергові кроки для підвищення рівня інвестиційної безпеки України проаналізуємо стан капітальних інвестицій, які є основою економічного зростання.

Варто зазначити, що між інвестиціями та економічним зростанням існують прямі та зворотні системні зв'язки, зокрема: зростання інвестицій у реальну господарську діяльність сприяє економічному зростанню, і навпаки, зниження інвестицій може спричинити економічний спад, що підтверджується рядом досліджень [1, 2, 9]. А Дж. М. Кейнс навіть запропонував поняття мультиплікатора (К) визначивши залежність зростання економічних результатів, що оцінюються ВВП, від зростання обсягу інвестицій (І), тобто  $ВВП=КІ$  [1].

Самуельсон П. виділяв два напрями впливу інвестицій на економіку. По-перше, оскільки це великий і нестабільний компонент витрат, інвестиції, часто призводять до змін у сукупному попиті та впливають на бізнес-цикл. Крім того, інвестиції ведуть до накопичення капіталу. Зростання фондів будівництва та обладнання за рахунок інвестицій збільшує потенційний обсяг виробництва країни та сприяє економічному зростанню в довгостроковій перспективі. Таким чином, інвестиції відіграють подвійну

роль, впливаючи на короткостроковий обсяг виробництва через вплив на сукупний попит і впливаючи на довгострокове зростання виробництва через вплив накопичення капіталу на потенційний випуск і сукупну пропозицію [2].

Відповідно до Методологічних пояснень Державної служби статистики України, капітальні інвестиції – витрати на придбання або виготовлення (створення) матеріальних і нематеріальних необоротних активів. При цьому до інвестицій у матеріальні активи належать інвестиції у житлові та нежитлові будівлі, інженерні споруди, машини, обладнання та інвентар, транспортні засоби, землю, довгострокові біологічні активи тваринництва та рослинництва, інші матеріальні активи. До інвестицій у нематеріальні активи належать інвестиції у придбання або створення власними силами прав користування природними ресурсами та майном, програмного забезпечення та баз даних, прав на комерційні позначення, на об'єкти промислової власності, в авторське право та суміжні з ним права, патенти, ліцензії, концесії тощо. [8].

У таблиці 2. наведено обсяг капітальних інвестицій за видами активів за 2017-2021 роки та розрахована їх структура у 2021 році.

Найбільші обсяги капітальних інвестицій спостерігаються у 2019 році, коли загальний обсяг капітальних інвестицій досяг значення 623978,9 млн грн, з них 96 % (600568,1 млн грн) склали інвестиції в матеріальні активи та 4 % (23410,8 млн грн) – в нематеріальні активи. Така ж структура капітальних інвестицій за видами активів зберіглась і у 2021 році при скороченні загального обсягу до 528802,0 млн грн. При цьому варто зазначити, що інвестиції в машини, обладнання та інвентар в загальній структурі капітальних інвестицій складають всього 30 % (158724,8 млн грн – у 2021 р.). Така ситуація пояснює низький рівень оновлення основних засобів вітчизняних підприємств.

**Таблиця 2. Капітальні інвестиції України за видами активів за 2017-2021 р.р. (млн грн )\***

Види активів	Роки					Структура ,% (2021 р)
	2017	2018	2019	2020	2021	
інвестиції в матеріальні активи:	432039,5	542335,1	600568,1	483324,0	505246,3	96
- машини, обладнання та інвентар	154721,7	187650,4	198455,3	161636,6	158724,8	30
- транспортні засоби	60123,9	73926,2	65870,8	50074,6	54411,6	10
- земля	1994,0	1673,1	2230,0	2298,5	2094,1	0,4
інвестиції в нематеріальні активи:	16422,0	36391,3	23410,8	24893,0	23555,7	4
- програмне забезпечення та бази даних	8196,4	9476,4	7309,4	12411,1	13731,5	3
- права на комерційні позначення, об'єкти пром. власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо	5717,7	23804,4	10215,3	8389,1	-	-
<b>Усього</b>	<b>448461,5</b>	<b>578726,4</b>	<b>623978,9</b>	<b>508217,0</b>	<b>528802,0</b>	<b>100</b>

*\*Джерело: складено автором на основі [4].*

Що стосується капітальних інвестицій в Україні за видами економічної діяльності протягом аналізованого періоду, то динаміка за видами діяльності переважно повторює загальні тенденції динаміки капітальних інвестицій в цілому. Зокрема, за більшістю галузей народного господарства капітальні інвестиції зростали до 2019 року включно, у 2020 скоротились, а за підсумками 2021 року несуттєво зросли (Табл. 3). Від загальних тенденцій динаміки відрізняється динаміка капітальних інвестицій в сільське господарство, лісове та рибне господарство, де з 2018 р. спостерігається тенденція до скорочення з 66104,1 млн грн у 2018 р. до 49127,4 млн грн – у 2021 р. (-16976,7 млн грн). Такі ж тенденції спостерігались в оптовій та роздрібній торгівлі, де скорочення капітальних інвестицій у період з 2018 р. (51817,6 млн грн) до 2021 р. (43405,9 млн грн) склало 8411,7 млн грн.

Якщо ж проаналізувати структуру капітальних інвестицій за видами економічної діяльності у 2021 році, то найбільша питома вага 36 % припала

на сектор промисловості. Зважаючи, що саме промисловість дає продукт з найбільшою доданою вартістю переважання капітальних інвестицій саме в цю галузь є позитивною тенденцією, однак для створення умов для розширеного відтворення потрібно нарощувати частку вкладень.

**Таблиця 3. Капітальні інвестиції України за видами економічної діяльності за 2017-2021 роки (млн грн )\***

Види економічної діяльності	Роки					Структура,% (2021 р)
	2017	2018	2019	2020	2021	
Сільське господарство, лісове та рибне господарство	64243,3	66104,1	59129,5	50679,7	49127,4	9
Промисловість	143299,9	199896,0	254196,2	180537,4	191176,5	36
Будівництво	52176,2	55993,9	62346,6	39614,9	51832,7	10
Оптова та роздрібна торгівля	33664,8	51817,6	44173,7	41684,7	43405,9	8
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	37943,5	50078,3	43792,8	34884,6	37374,7	7
Тимчасове розміщування й організація харчування	2133,5	2675,1	2832,2	1951,2	2090,8	0,4
Інформація та телекомунікації	18395,2	29884,9	21063,4	22381,6	20128,1	4
Фінансова та страхова діяльність	8055,3	10652,3	11246,3	11979,3	8106,2	1
Операції з нерухомим майном	22505,6	27556,8	28147,2	19940,1	21489,7	4
Професійна, наукова та технічна діяльність	7965,3	10798,2	11912,4	11823,6	14102,2	3
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	12747,3	11837,8	11741,1	8623,8	8708,8	2
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	32843,9	44597,8	54305,5	62303,6	63399,0	12
Освіта	3492,5	4460,0	4788,7	3740,2	2733,7	0,5
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	6708,3	8138,8	9484,6	14835,6	11269,8	2
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	1649,2	3663,2	4146,2	2772,8	3063,9	1
Надання інших видів послуг	637,6	571,6	672,5	463,8	792,6	0,1
Усього	448461,5	578726,4	623978,9	508217,0	528802,0	100

\*Джерело: складено автором на основі [4].

На другому місці за питомою вагою капітальних інвестицій знаходиться державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування частка капітальних інвестицій в які складає 12 % від загального обсягу. Варто також зазначити, що динаміка капітальних інвестицій у цей сектор демонструє позитивну тенденцію до зростання протягом усього аналізованого періоду. Зокрема, обсяг капітальних інвестицій у державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування зріс на 30555,1 млн грн (з 32843,9 млн грн у 2017 р. до 63399,0 млн грн у 2021 р.). Якщо не розмежовувати вказані напрями (державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування) можна зробити хибний висновок про високий рівень капітальних вкладень в оборонну галузь, однак із відкритих джерел відомо, що фінансування програм розробок в оборонній сфері в останні роки скорочувалось, що призвело до дефіциту різних видів зброї та снарядів під час повномасштабного вторгнення. Зважаючи на те, що Росія набагато більша країна, ніж Україна, як за запасами ресурсів, так і за чисельністю населення та територією, то навіть за умови закінчення війни найближчим часом, загроза повторного нападу зі сторони Росії буде залишатися. Тому необхідно розвивати вітчизняний ВПК та нарощувати обсяги капітальних інвестицій саме в оборонний сектор, як пріоритетний. Варто також зазначити, що виробництво різних видів озброєнь характеризується високою часткою доданої вартості у кінцевому продукті. Крім того, розвиток ВПК дає поштовх до розвитку науки та впровадження інновацій. Тому в повоєнний період ВПК може стати ключовою сферою для відновлення економічного зростання, створення нових робочих місць та посилення національної безпеки.

Частка капітальних інвестицій в сільське господарство, лісове та рибне господарство у 2021 році складала 9 % у загальній структурі. Варто також звернути увагу на скорочення обсягів капітальних інвестицій у цю галузь протягом 2018-2021 р.р. Зокрема, найбільші обсяги капітальних інвестицій в сільське господарство, лісове та рибне господарство зафіксовані у 2018 р. і

складали 66104,1 млн грн в подальшому спостерігалось їх скорочення до 49127,4 млн грн – у 2021 р. (-16976,7 млн грн). Зважаючи на те, що сфера сільського господарства має сприятливі умови для розвитку, скорочення капітальних інвестицій у галузь може призвести до суттєвого зносу основних засобів, використання неефективних методів виробництва, зростання собівартості кінцевого продукту і зниження його конкурентоспроможності на ринку.

У таблиці 4 проаналізовано динаміку капітальних інвестицій за джерелами фінансування. Варто зазначити, що основним джерелом капітальних інвестицій протягом усього аналізованого періоду були власні кошти підприємств та організацій, при цьому у 2021 році їх обсяг збільшився на 83362,6 млн грн або на 30 % у порівнянні з 2020 роком.

**Таблиця 4. Капітальні інвестиції України за джерелами фінансування за 2017-2021 р.р. (млн грн )\***

Джерела фінансування	Роки					Відхилення	
	2017	2018	2019	2020	2021	2021/2020 млн грн	%
коштів державного бюджету	15295,2	22814,1	30834,5	36512,5	48545,5	12033	33
коштів місцевих бюджетів	41565,5	50355,5	56480,1	43558,3	44207,8	649,5	1
власних коштів підприємств та організацій	310061,7	409585,5	408275,7	279330,4	362693,0	83362,6	30
кредитів банків та інших позик	29588,9	44825,4	67232,6	27894,5	26654,1	-1240,4	- 4
коштів іноземних інвесторів	6206,4	1795,5	4663,9	1729,2	779,0	-950,2	-55
<b>Усього</b>	<b>448461,5</b>	<b>578726,4</b>	<b>623978,9</b>	<b>508217,0</b>	<b>528802,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

\*Джерело: складено автором на основі [4].

На другому місці за джерелами фінансування капітальних інвестицій знаходяться кошти державного бюджету, їх обсяги протягом всього аналізованого періоду показують стійку тенденцію до зростання. Зокрема, у 2021 р. обсяги коштів державного бюджету в частині капітальних інвестицій зросли на 33 % (12033 млн грн) у порівнянні з 2020 р.

Досить нестійку тенденцію в частині капітальних інвестицій демонструють коштiв iноземних iнвесторiв, якi бiльш як втричі скоротилися у 2018 р., вдвічі зросли у 2019, у 2020 р. скоротилися до рiвня 2018 р., а у 2021 р. зберiглась тенденція до скорочення i їх обсяг зменшився на 55 % (-950,2 млн грн) у порiвнянні з попереднім 2020 р. Залучення iноземних iнвестицій стимулює економічний розвиток, однак за несприятливих умов iноземні iнвестори намагаються якнайшвидше вивести свої капітали. Тому це джерело фінансування є дуже нестабільним, а суттєва залежність від iноземних iнвестицій може спричинити кризові явища в економіці у випадку їх раптового відтоку.

Вiйна в Україні призвела до суттєвого погіршення iнвестиційного середовища та iнвестиційної безпеки. Ці висновки пiдтверджують i дослідження Національного iнституту стратегічних досліджень. Зокрема, вплив повномасштабної вiйни рiзко погіршив становище в iнвестиційній сфері. Суттєво скорочено iнвестиційну спроможність держави, яка значною мiрою залежить від обсягу зовнішньої допомоги для України. Потужні ризики у середньостроковому перiоді, пов'язані з накопиченням ефекту зношування виробничих активiв та зростанням технологічного відставання, зумовлюють значне згортання iнвестиційної діяльності у корпоративному секторі. Причому навіть наявні iнвестиційні ресурси економіки значною мiрою спрямовані на цілі оперативного реагування – наслідки воєнної агресії, насамперед ремонту та відновлення пошкоджених виробничих потужностей для забезпечення їх функціонування, що не завжди вдається поєднувати з необхідною модернізацією. Зафіксовано кiлькаразове скорочення обсягiв приватного та державного фінансування наукових досліджень та iнноваційної діяльності. Високий рiвень ризикiв економічній безпеці України внаслідок вiйни має надзвичайно негативний вплив на наміри та настрої iнвесторiв, створює довгострокові загрози для подальшого відновлення країни через значне обмеження iнноваційної діяльності. Зважаючи на те, що власні кошти пiдприємств є основним джерелом iнвестування, погіршення

можливостей для прибуткової економічної діяльності призвело до відмов від інвестиційних проєктів та обмеженого доступу до зовнішніх інвестиційних ресурсів. Проте і банківське кредитування інвестиційної діяльності згортається випереджаючими темпами [3].

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Проведене дослідження дає можливість зробити висновок про те, що стан інвестиційної безпеки та інвестиційних вкладень ще до початку повномасштабного вторгнення Росії на територію України був критичним або близьким до критичного. Значення індикатора валового нагромадження основного капіталу протягом аналізованого періоду знаходилось нижче критичного значення 18 %. Значення індикатора відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій тільки у 2019 р. перевищувало критичні межі і становило 70,1 %, в інші роки було нижче критичної межі, що свідчить про низький рівень оновлення основних засобів. Інтегральний індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища у період до 2020 року перевищувало критичну межу, однак уже у 2021 році його значення знизилось. Індикатор відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП протягом усього аналізованого періоду був нижче критичної межі у 4 %. Щоб розкрити причини низького рівня інвестиційної безпеки у статті проаналізовано стан капітальних інвестицій. Встановлено, що обсяги капітальних інвестицій залежали від загального стану економіки і у кризові роки, пов'язані з поширенням пандемії, скорочувались. За видами активів протягом всього аналізованого періоду переважали капітальні інвестиції в матеріальні активи на які припадало 96 % загального обсягу. Серед матеріальних активів частка капітальних інвестицій у машини, обладнання та інвентар складала 30 % від загального обсягу, що підтверджує висновок про низькі капіталовкладення в оновлення основних засобів. Серед видів економічної діяльності найбільша частка капітальних інвестицій припадає на промисловість (36 %) та сектор державного управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування (12 %).

За джерелами фінансування капітальних інвестицій переважали власні кошти підприємств, на другому місці за обсягами були кошти державного бюджету. Кошти іноземних інвесторів склали незначні обсяги в капітальних інвестиціях, крім того демонстрували нестійку тенденцію та залежали від загальноекономічних умов. Таким чином покращення рівня інвестиційної безпеки передусім передбачає нарощення капітальних інвестицій та створення сприятливого бізнес середовища. До моменту закінчення війни сподіватись на значний приплив іноземних інвестицій не варто, оскільки високі ризики відлякують потенційних інвесторів. Наступні дослідження варто присвятити пошукам нових джерел та механізмів залучення інвестицій всередині країни.

### Література

1. John Maynard Keynes (1936) The General Theory of Employment, Interest and Money. URL: <https://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/>
2. Samuelson P. A. (1915) Economics / Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus. — 19th ed. 677 p. URL: <http://pombo.free.fr/samunord19.pdf>
3. Актуальні виклики та загрози економічній безпеці України в умовах воєнного стану. Національний інститут стратегічних досліджень, 2023. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2023-05/executive-1.pdf>
4. Капітальні інвестиції. Державна служба статистики України. URL : <https://www.ukrstat.gov.ua/>
5. Лист Мінекономіки 3021-06/40691-09 від 07.08.2023
6. Лист Мінекономіки 3032-05/52123-09 від 27.10.2021
7. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджені наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 1277 від 29 жовтня 2013 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>
8. Методологічні пояснення. Державна служба статистики України. URL : <https://www.ukrstat.gov.ua/>
9. Мошенський С. Інвестиційна безпека в системі забезпечення економічної безпеки держави: поняття, категорії, сутність. Наука молода, 2008. № 10. С. 166–171.

10. Указ Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 11 серпня 2021 року "Про Стратегію економічної безпеки України на період до 2025 року", 347/2021 від 11.08.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#n11>

### References

1. Keynes, J.M. (1936), "The General Theory of Employment, Interest and Money", available at: <https://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/> (Accessed 10 Oct 2023).
2. Samuelson, P.A. and Nordhaus, W.D. (1915) Economics, 19th ed., available at: <http://pombo.free.fr/samunord19.pdf> (Accessed 10 Oct 2023).
3. NISS (2023), "Actual challenges and threats to the economic security of Ukraine in the conditions of martial law", available at: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2023-05/executive-1.pdf> (Accessed 10 Oct 2023).
4. State Statistics Service of Ukraine (2023), "Capital investments", available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 10 Oct 2023).
5. Ministry of Economy of Ukraine (2023), "Letter 3021-06/40691-09 dated August 7, 2023", available at: <https://www.me.gov.ua> (Accessed 10 Oct 2023).
6. Ministry of Economy of Ukraine (2021), "Letter 3032-05/52123-09 dated 10/27/2021", available at: <https://www.me.gov.ua> (Accessed 10 Oct 2023).
7. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013), "Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (Accessed 10 Oct 2023).
8. State Statistics Service of Ukraine (2023), "Methodological explanations", available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 10 Oct 2023).
9. Moshens'kyj, S. (2008), "Investment security in the system of ensuring economic security of the state: concepts, categories, essence", *Nauka moloda*, vol. 10, pp. 166-171.
10. President of Ukraine (2021), Decree "On the decision of the National Security and Defense Council of Ukraine dated August 11, 2021 "On the Strategy of Economic Security of Ukraine for the period until 2025"", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#n11> (Accessed 10 Oct 2023).

*Стаття надійшла до редакції 15.10.2023 р.*