

Dmytro Misyuryov

**COMPARATIVE ANALYSIS OF CURRENT LEGISLATION
OF UKRAINE AND EU LEGISLATION REGARDING
ATTRACTION OF INVESTMENTS**

Ukraine, being on the path of integration, cannot remain indifferent to the economic processes taking place in the international community in the regions. That is why the issue of legal regulation of investment activity in the European Union is successful. The purpose of the article is to carry out an analysis of the implementation of the legislation of Ukraine and the legislation on investment attraction. As a result of the research, it was found that the state regulates investment relations on the basis of legal norms, but at the same time international standards should be used to protect the rights of investors and create attractive conditions. To improve the investment climate, Ukraine needs to rely on the foreign experience of successful countries that have created the best systems of regulatory and legal regulation of investment relations. The European Union organizes investment activity and promotes policy in this area through intergovernmental specialized financial and investment institutes. In Ukraine, the main focus is on legal regulation, investment institutes are either absent or only partially functioning. Budget investment is the most effective method of financial regulation. This means that the independence of individual industries and investment activities is emphasized. Among European countries, Ukraine has the opportunity to become a leader for foreign investments due to its large domestic market, significant industrial potential and developed agricultural sector. Currently, Ukraine has a sufficiently meaningful regulatory and legal framework for investment activities, but the legislation in this area is developing and improving with the attraction of more foreign investments and the improvement of the efficiency of their use. Modern changes in investment legislation have a positive effect on investment attractiveness and the investment climate in Ukraine. However, despite the fact that

Ukrainian legislation is approaching European practice, there is still a long European way to improve the investment climate in Ukraine.

Key words: *investment incentives, regulatory barriers, investor protection, legal harmonization.*

Постановка проблеми у загальному вигляді. Прогнозоване зростання світової економіки у 2024 і 2025-му роках стикається з новими викликами. Війна в нашій країні та постійний ризик глобальних пандемічних захворювань досить негативно впливають на світові економічні процеси. Фінансові політики перебувають у ситуації складного політичного вибору в умовах невизначеності. Плани щодо реалізації Цілей сталого розвитку (ЦСР) можуть виявитися недосяжними. У багатьох найбідніших країнах світу пандемія звела нанівець роки зростання доходів. У більшості країн, що розвиваються, існують обмеження щодо використання фіскальної політики для підтримки відновлення й повернення до сталого розвитку.

У сучасних умовах перед Україною виникла об'єктивна необхідність активного, швидкого та надійного нарощування інвестиційного процесу в усіх сферах праводіносин. Необхідно враховувати, що процес, характер, інтенсивність та ефективність управління інвестиціями істотно залежать від інвестиційного середовища країни [2]. Покращення інвестиційного клімату для входження України до числа світових лідерів визначено як одну зі стратегічних цілей розвитку країни.

Україна, перебуваючи на шляху до європейської інтеграції, не може залишатися осторонь економічних процесів, що відбуваються в міжнародному співтоваристві. Саме тому питання правового регулювання інвестиційної діяльності в Європейському Союзі є надзвичайно важливим для нашого аналізу: ЄС, як і його країни-члени, зацікавлений у сприянні іноземним інвестиціям і створив власні інвестиційні програми.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед науковців, які досліджували тему залучення інвестицій, можна назвати та-

ких, як О. Гармата, О. Гриценко, І. Здреник, В. Кучер, О. Линник, В. Парасюк, Н. Синюра-Ростун, М. Ющук та інші.

Так, О. Гармата, В. Кучер, І. Здреник, В. Парасюк розглянули чинники, які забезпечують комфортний інвестиційний клімат, зазначивши, що вони є дуже багатограними, передусім залежними від політичного, економічного, соціального та правового розвитку країни. О. Линник указує на важливість ролі держави у створенні умов для залучення інвестицій. О. Кульганік аналізує проблеми й перспективи інвестиційної діяльності України в умовах воєнного стану. І. Олексів та А. Дрібнюк звертають увагу на широкий спектр інвестиційних інструментів, серед яких найефективнішим можна вважати «зелені» облігації. Своєю чергою, І. Тофан зазначає, що існує нестача стимулювальних чинників інвестиційної діяльності.

Незважаючи на численні дослідження та публікації, питання аналізу законодавства у сфері залучення інвестицій потребує більш глибокого й конкретного аналізу. Розуміння цієї проблеми вимагає постійного оновлення знань та адаптації підходів.

Формулювання цілей дослідження (постановка завдання).

Метою статті є здійснення порівняльного аналізу чинного законодавства України та законодавства ЄС щодо залучення інвестицій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Держава регулює інвестиційні відносини на основі правових норм, але при цьому має дотримуватися міжнародних стандартів щодо захисту прав інвесторів та створення привабливих умов. Інвестиції необхідні для забезпечення ефективної роботи, стабільного фінансового становища та бажаного прибутку підприємств у майбутньому. Це визначає роль і значення інвестицій на макрорівні. На макрорівні також необхідно забезпечити зростання ВВП, скорочення безробіття та підвищення продуктивності праці. Для покращення інвестиційного клімату Україні необхідно спиратися на зарубіжний досвід успішних країн, які створили найкращі системи нормативно-правового регулювання інвестиційних відносин. Важливим елементом постійного вдосконалення правового регулювання інвестиційних відносин є аналіз позитивних та негативних аспектів

чинного регулювання науковцями, уповноваженими посадовими особами та представниками підприємств [3].

Інвестиційна діяльність залежить від чіткості інвестиційної політики держави, яка є невід'ємною частиною економічної політики. Основна мета інвестиційного процесу – вкладення капіталу в найпривабливіші об'єкти та досягнення позитивного ефекту. Рівень правового регулювання інвестиційної діяльності є найважливішим фактором, що характеризує інвестиційний клімат та інвестиційне середовище країни. Якщо правова система гарантує прозорість, стабільність і захист прав, це, безсумнівно, впливає на інвестиційний клімат і залучення іноземних інвестицій.

Інвестиційна політика – це комплекс заходів, спрямованих на стимулювання інвестиційної діяльності й поліпшення інвестиційного клімату. Загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності в Україні визначені Законом «Про інвестиційну діяльність» [12]. Державна підтримка інвестиційної діяльності передбачає участь держави в розробці та/або реалізації інвестиційних проєктів [20].

Для нас важливим є досвід ЄС у сфері законодавства щодо залучення інвестицій. Основним джерелом права, що регулює інвестиційну діяльність в ЄС, є Директиви Європейського парламенту й Ради ЄС (табл. 1)

Таблиця 1.

Основні законодавчі акти ЄС про залучення інвестицій

Директива Європейського парламенту й Ради ЄС 2002/87/ЄС	про додатковий нагляд за кредитними інститутами, страховими компаніями та інвестиційними фірмами в складі фінансових конгломератів
Директива комісії 2003/125/ЄС	про інсайдерські операції та маніпуляції на ринку
Директива Європейського парламенту й Ради ЄС 2009/65/ЄС	про координацію законів, підзаконних актів та адміністративних положень стосовно підприємств колективного інвестування в перевідні цінні папери (UCITS)

Директива 2011/61/ ЄС Європейського парла- менту й Ради	про управляючих фондів альтернативних інвестицій
---	---

Джерело: створено автором

До додаткових (факультативних) джерел європейського інвестиційного права також можна віднести судову практику ЄС. Приписи рішень судів ЄС є обов'язковими для національних судів усіх держав-членів, що зумовило набуття правом ЄС прецедентного характеру.

Європейське співтовариство має План зовнішніх інвестицій ЄС, опублікований у 2016 році. План передбачає створення Європейського фонду сталого розвитку. Основними напрямками фінансування в плані визначені проекти з відновлюваної енергетики, транспортної інфраструктури, підтримка мікро-, малих та середніх підприємств (ММСП), проекти в аграрному секторі для сприяння розвитку дрібного фермерства, а також фінансування інноваційних цифрових рішень для сталого розвитку міст, розв'язання місцевих соціальних проблем та створення робочих місць. ЄС також надає підтримку для розвитку нових ринків, таких як Великобританія, США та Європа. Таким чином, ЄС розвиває стратегію інвестування, яка орієнтована як на внутрішні, так і на зовнішні ринки, з метою сприяти надходженню інвестицій до країн-членів для стимулювання їхнього економічного зростання.

Німецька наукова спільнота розглядає питання державного управління інвестиційними відносинами через призму правового регулювання як приватних, так і державних інвестицій. Іншими словами, у центрі уваги дослідників опиняються не тільки приватні кошти, які залучають державні організації, а й публічні кошти, які спрямовуються державою на інвестиції в національну економіку. В юридичній літературі вже давно стверджується, що через інституціональну структуру німецького федерального права та його егалітарні норми саме правове регулювання, а не політичні кроки, стали визначальними в державному управлінні

інвестиційними відносинами. У країнах-членах Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) регіональні та місцеві органи влади відповідають приблизно за 57 % валового національного нагромадження капіталу, причому у федеративних країнах ця частка сягає 70 % [3]. У межах цих федеральних систем Німеччина визнається як особливий випадок, де можна спостерігати дві вражаючі тенденції. По-перше, різке скорочення видатків на державні інвестиції на місцевому рівні призвело до стійкого зниження загального обсягу державних інвестицій у країні. По-друге, з середини 2000-х років збільшився розрив в інвестиційних витратах між місцевою владою. Таким чином, за дефіцитом державних інвестицій у Німеччині ховається збільшувана регіональна нерівність у державному капіталі. В Україні це необхідно враховувати при регулюванні окремих аспектів інвестиційних відносин за допомогою галузевого й регіонального підходів, щоб забезпечити рівномірний розвиток усіх населених пунктів за допомогою відповідного правового регулювання і тим самим залучити інвестиції.

Одним з ефективних засобів залучення іноземних інвестицій у польську економіку є створення спеціальних економічних зон, які пропонують необхідні пільгові умови, інвестиційні сектори та кваліфікований персонал. Для центрального уряду закон надає інституційні та фінансові ресурси для координації економічної політики країни щодо компаній з іноземними інвестиціями. Важливу роль відіграють Міністерство економіки, Міністерство фінансів, Польське агентство інформації та іноземних інвестицій і Польське агентство розвитку підприємництва. У їхньому розпорядженні є бюджети. Загалом, роль і обов'язки місцевої влади щодо залучення іноземних інвесторів значно зросли за останні роки, особливо після вступу Польщі до ЄС у 2004 році. Законодавство не обмежується наданням пільг, а також визначає повноваження та процедури інвестування в інфраструктуру.

На національному рівні країни ЄС реформують свої правові системи, спрощують законодавство, забезпечують прозорість і

захист прав власності, створюючи тим самим привабливіші умови для інвесторів.

Держави надають фінансову підтримку для залучення інвестицій, таку як податкові стимули, субсидії, гранти та кредитні програми, з метою залучення приватного капіталу до ключових секторів економіки. Країни ЄС використовують такі податкові стимули, як зниження податкових ставок, звільнення від податків і зниження адміністративного тягаря, для залучення іноземних інвестицій і підтримки внутрішніх інвесторів.

Наднаціональні ініціативи також спрямовані на надання фінансової й соціальної підтримки регіональному розвитку та підвищенню якості життя громадян [19]:

1. Європейський фонд регіонального розвитку – здійснює фінансову підтримку регіонального розвитку та інвестицій у країнах ЄС;

2. Європейський фонд соціального розвитку – надає підтримку соціальному розвитку та сприяє підвищенню якості життя громадян ЄС, включно з інвестиціями в освіту, навчання та розвиток людського капіталу;

3. Регуляторна політика ЄС – здійснює політику спрощення регуляторного середовища, скорочення адміністративних перешкод і гармонізації стандартів у різних секторах, що полегшує роботу компаній і залучає інвестиції.

Варто зазначити, що найважливішою складовою успіху в інвестиційному секторі є вживання державою заходів, які забезпечують безпеку й впевненість компаній, що здебільшого передбачає зміни в податковому та інвестиційному законодавстві, зокрема податкові пільги та субсидії.

Серед європейських країн Україна має можливість стати провідною країною для іноземних інвестицій завдяки великому внутрішньому ринку, значному промисловому потенціалу та розвиненому аграрному сектору. Важливим є також геополітично вигідне розташування на перехресті азійських та європейських торговельних шляхів. Зараз Україна має досить змістовну

нормативно-правову базу для інвестиційної діяльності, але законодавство у цій сфері розвивається й удосконалюється з метою залучення більшої кількості іноземних інвестицій та підвищення ефективності їх використання. Окремі закони регулюють деталі інвестиційної діяльності, що здійснюється інвестиційними організаціями, розташованими за межами держави, та українськими суб'єктами господарювання, розташованими в зонах вільного підприємництва (табл. 2).

Особливістю національного інвестиційного законодавства є те, що, крім вищезазначених законів, окремі аспекти інвестиційної діяльності регулюються законами про економіку, оподаткування, валюту, банківську діяльність, фінанси, митну справу, цивільне право, земельне законодавство, приватизацію, підприємництво, інноваційну діяльність, цінні папери та фондову біржу, концесії тощо [21].

Важливим кроком в інвестиційному законодавстві України є Закон «Про внесення змін до деяких законів України щодо сприяння залученню іноземних інвестицій» [7]. Він розв'язує питання, пов'язані з обліком прав іноземних інвесторів та фінансових посередників у депозитарній системі України. Закон передбачив легалізацію депозитаріїв-кандидатів, які мають бути учасниками системи депозитарного обліку цінних паперів.

Важливу роль у стимулюванні інвестиційної діяльності в країні відіграє Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями в

Україні» [10]. Важливо зазначити, що ефективність цього закону залежить від його фактичної реалізації та правозастосування. Для цього необхідна відповідальна та системна робота органів влади й співпраця між Урядом та бізнес-спільнотою для досягнення спільної мети – стимулювання інвестиційної діяльності в Україні (рис. 1).

Основні нормативно-правові акти, що регулюють інвестиційну діяльність в Україні

Закон України «Про інвестиційну діяльність» [12]	спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції
Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» [11]	визначає правове регулювання всіх видів зовнішньоекономічної діяльності в Україні
Закон України «Про режим іноземного інвестування» [14]	визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України, виходячи з цілей, принципів і положень законодавства України
Закон України «Про державно-приватне партнерство» [9]	визначає організаційно-правові засади взаємодії державних партнерів з приватними партнерами та основні принципи державно-приватного партнерства на договірній основі
Закон України «Про інститути спільного інвестування» [11]	спрямований на забезпечення залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів і визначає правові та організаційні основи створення, діяльності, припинення суб'єктів спільного інвестування, особливості управління активами зазначених суб'єктів, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання таких активів, особливості емісії, обігу, обліку та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування, а також порядок розкриття інформації про їх діяльність

Джерело: створено автором



Рис. 1. Напрями стимулювання інвестицій в Україні.

Джерело: створено автором на основі джерела [4]

Закон може надавати фінансову підтримку та привілеї інвесторам, які вкладають значні кошти в економіку країни. До них належать знижені ставки податків, субсидії, кредити та інші фіскальні стимули. Податкові пільги передбачають звільнення від сплати податку на прибуток та зниження податкових ставок. Це дозволить суттєво зменшити фіскальне навантаження на інвесторів та зробити інвестиції в Україну більш привабливими. Спрощення адміністративних процедур та отримання необхідних дозволів і погоджень для інвестиційних проєктів зменшить бюрократичні перепони та пришвидшить реалізацію проєктів. Створення стабільного правового середовища забезпечує захист прав інвесторів та зменшує ризики, пов'язані зі зміною законодавства. Крім того, розвиток інфраструктури включає будівництво доріг, портів та аеропортів, що значно підвищує привабливість країни для інвесторів. Підтримка досліджень та інновацій сприятиме розвитку високотехнологічних галузей і підвищенню конкурентоспроможності країни.

Іншим механізмом залучення інвестицій є індустриальні парки. Індустриальні парки – це потенційні промислові території для переміщення компаній з інших країн із метою диверсифікації ланцюжка постачання та скорочення часу виходу на ринок для компаній, враховуючи час, необхідний для пошуку найкращої

локації, початку будівництва та введення заводу в експлуатацію [1]. 21 червня 2022 року Верховна Рада України прийняла Закони України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для залучення масштабних інвестицій у промислове виробництво» [8] та «Про внесення змін до Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для залучення масштабних інвестицій у промислове виробництво» [9].

Змінами до Митного кодексу України запроваджено звільнення від оподаткування ввізним митом нового обладнання (устаткування), що ввозиться учасниками індустріальних парків виключно для власного використання в межах індустріального парку, для переробних виробництв або науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт (без права надання в лізинг, оренду чи передачу третім особам на інших умовах).

Безумовно, вдосконалення інвестиційного законодавства позитивно впливає на інвестиційну привабливість та інвестиційний клімат України. Однак, незважаючи на наближення українського законодавства до європейської практики, попереду ще тривалий і складний шлях до покращення інвестиційного клімату в Україні. Однією з головних перешкод для залучення інвестицій є регуляторні бар'єри, які обмежують ефективну конкуренцію на ринку й уможливають ексклюзивне становище постачальників послуг на деяких ринках. Надійна та об'єктивна інформація про регуляторні бар'єри, що впливають на торгівлю цифровими послугами, усе ще обмежена.

Інвестиційне співробітництво між Україною та ЄС здійснюється через Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), який є важливою й фундаментальною формою співпраці. Пріоритетними напрямками фінансової діяльності ЄІБ в Україні є: вдосконалення транспортного й енергетичного секторів відповідно до європейських стандартів; підвищення та розвиток енергоефективності української економіки; розвиток належного захисту навколишнього середовища на законодавчому рівні; реформи освіти для інституційного розвитку й кредитної підтримки приватного сектору України; готовність підтримувати модернізацію України та інвестувати в неї [16].

Таким чином, пріоритетним та ефективним напрямом інвестиційної політики є поступова успішна реалізація масштабних інвестиційних проєктів. Залучення провідних іноземних інвесторів на український ринок та якісний супровід таких проєктів, безсумнівно, сприятиме покращенню іміджу України на світовому ринку та залученню довгострокових інвестицій. Європейська інтеграція прискорить шанси України посісти гідне місце у світі економічних відносин.

Необхідно зазначити, що збільшення кількості світових інвестицій сповільнюється через високу глобальну невизначеність, жорсткі фінансові умови та послаблення політичних стимулів. На багатьох ринках, що розвиваються, високий державний борг і збільшення вартості позик обмежують здатність урядів підтримувати масштабні державні інвестиції. Приватні інвестиції залишаються слабкими в усіх країнах через постійну високу невизначеність щодо перспектив зростання, умов попиту та підвищення відсоткових ставок. Слабке відновлення прибутків означає, що багато компаній не змогли погасити великі суми боргу, що обмежує капітальні інвестиції. Якщо порівнювати з допандемічним рівнем, то співвідношення боргу до ВВП нефінансових корпорацій різко зросло як у розвинених країнах, так і в країнах з економікою, що розвивається. Водночас інвестиційні перспективи погіршилися в країнах, які стикаються зі значними геополітичними ризиками та посиленням політичної й соціальної невизначеності. Тривале скорочення інвестицій не лише перешкоджатиме зростанню продуктивності, а й загрожуватиме прогресу в усіх сферах сталого розвитку [5].

В Україні податкові та неподаткові надходження становлять щонайменше 75% доходів бюджетів усіх рівнів. Таким чином, наша податкова система сьогодні є єдиним і основним джерелом надходжень. Однак більшу частину доходів генерує не держава чи її громадяни, а організації (платники податків). Як вітчизняні, так і іноземні організації потребують стабільних і чітких правил у сфері адміністрування податків. Якщо вітчизняні організації знають особливості та компетенції вітчизняних «модераторів» податкового

адміністрування, то іноземні інвестори відчувають невпевненість через часті зміни векторів податкового адміністрування та подвійне тлумачення правових норм у сфері інвестування. За даними НБУ, іноземні інвестиції в Україні поділяються на інвестиційні фонди з вітчизняними ресурсами («туди-назад») та чисті іноземні інвестиції з джерелом походження не з України.

За даними Департаменту статистики та звітності НБУ, у період 2010-2022 років обсяг прямих іноземних інвестицій, кінцевим бенефіціаром яких є резидент, складає 10,5 млрд доларів США, що становить 25% від загального обсягу. На жаль, ця ситуація не покращилася й у 2023 році, що ускладнює загальну економічну ситуацію в Україні та суттєво знижує її інвестиційну привабливість [18]. Залучити іноземних інвесторів до інвестування в країні, що перебувають у стані війни, надзвичайно складно. Проте в міжнародному співтоваристві є приклади того, як цю проблему можна подолати. Для отримання інвестиційних коштів доцільно залучати страхові компанії зі спеціалізованих організацій, що діють під егідою Світового банку. Держава не може дозволити собі зупинити розвиток своєї економіки. Адже це неминуче призведе до неспроможності платити за своїми боргами. На нашу думку, залучення прямих іноземних інвестицій в Україну як джерела доходів може певною мірою покращити фінансову та соціально-економічну ситуацію за умов страхування ризиків та надання податкових пільг. Сьогодні Україна робить перші кроки на шляху до страхування іноземних інвестицій: У вересні 2022 року Міністерство економіки України оголосило, що співпрацюватиме з Багатостороннім агентством з гарантування інвестицій (MIGA) для покращення інвестиційного клімату. Влада домовилася з MIGA про запуск механізму гарантування інвестицій під час конфліктів.

У той час як 99% компаній-членів Асоціації планували продовжувати працювати в Україні у 2023 році, 63% планують інвестувати в Україну навіть у воєнний час. Проте лише 17% нових інвесторів вважають, що розширення в Україні буде прибутковим. Найпопулярнішими галузями для інвестування залишаються сільське господарство, ІТ, фармацевтика та транспорт [1]. Деякі

підприємці планують інвестувати у військовий та оборонний сектори. Присутність інвестицій в економіці країни не тільки забезпечує важливий простір для розвитку державних програм і підприємств, але й створює нові робочі місця, гарантує гідну заробітну плату кожному працівникові та розширює сферу дії цивільно-правових договорів, запускаючи таким чином ланцюжок грошового обігу та підтримуючи соціальне зростання економіки країни.

Оскільки Україна зараз проводить стратегічний зовнішньополітичний курс на європейську інтеграцію та прагне стати членом Європейського Союзу (ЄС), необхідно порівняти економічну та інвестиційну політику, а також аспекти інвестиційної діяльності ЄС та України. Сьогодні в ЄС інвестиційна діяльність та політика у цій сфері організована через спеціалізовані міжурядові фінансові та інвестиційні інститути, фонди й програми розвитку. Країнам надається додатковий час для доопрацювання процедур щодо можливих дефіцитів. На думку Комісії, така орієнтація забезпечує гарантії захисту державних інвестицій у країнах-членах ЄС. Проте в Україні відсутній подібний механізм, який би гарантував захист прав іноземних інвесторів та капітальних вкладень. Напрацювання в цій сфері залишаються недостатніми. Крім ЄІБ, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є наступною за розміром фінансово-інвестиційною установою в ЄС, яка має на меті надання фінансової допомоги країнам Східної та Центральної Європи, що створили демократичні уряди та прийняли стратегію переходу до ринкової економіки. В Україні більше уваги приділяється нормативно-правовій базі, і, як зазначалося вище, інвестиційні інститути або не існують, або функціонують лише частково. Найбільш ефективним методом фінансового регулювання є бюджетне інвестування. Це означає, що підкреслюється незалежність окремих галузей та інвестиційної діяльності. Цей метод регулювання є особливо важливим для України, оскільки ринок інвестиційних ресурсів ще не повністю сформований, структура економічної системи потребує перегляду, монополії швидко стають усе більш домінуючими, банки більше не надають довгострокових кредитів, а підприємствам не вистачає власних ін-

вестиційних коштів. Іншою важливою сферою є податкова система держави, яка є ще одним ефективним способом регулювання інвестиційної діяльності. Податкова система відіграє важливу роль у процесі державного регулювання інвестиційної діяльності та економічного стану країни.

В Україні діє низка законів та нормативно-правових актів, що регулюють процес отримання державних коштів. До них належать положення про державні закупівлі, програми підтримки малого та середнього бізнесу або спеціальні програми для інноваційних проектів. Іншими словами, процес подання заявки залежить від обсягу та характеристик проекту. Європейський Союз та окремі європейські країни мають власне європейське законодавство та національні нормативні акти щодо фінансування інноваційних проектів. Це означає, що до проектів, які фінансуються зі спільного бюджету ЄС і мають для нього стратегічне значення, висуваються загальні вимоги, тоді як окремі країни мають специфічні вимоги.

Критерії відбору за результатами розгляду заявок (особливо для країн ЄС) ґрунтуються на стратегічних пріоритетах. Зокрема, в Україні критерії відбору спрямовані на підтримку конкретних галузей, стартапів, МСП тощо, тоді як в Європі критерії відбору можуть передбачати широкий спектр аспектів, таких як технічна й інноваційна діяльність, соціальний вплив, ризики та стійкість проекту. За останні п'ять років пріоритетними напрямками державного фінансування в Україні були проекти регіонального економічного розвитку, енергоефективності та сільськогосподарських технологій. В Європі значні кошти виділяються на технологічний розвиток, наукові дослідження й розробки, збереження культурно-історичних цінностей та підвищення якості освіти. Прикладом різних критеріїв відбору є програма фінансування досліджень у сфері зеленої енергетики (табл. 3).

Виходячи з наведеного вище, можна зробити висновок про необхідність розвитку інвестиційної діяльності в Україні та створення інституцій, які б регулювали інвестиційну діяльність. У зв'язку з цим можна сказати, що, на відміну від ЄС, регулювання інвестиційної діяльності в Україні здійснюється за окремими

секторами. Проте Україна сьогодні перебуває на шляху до європейської інтеграції й потребує запровадження механізмів ЄС у сфері регулювання інвестиційної діяльності.

Таблиця 3.

Аспекти порівняння процедур критеріїв відбору

Аспекти	Україна	ЄС
Процедури	Значна кількість адміністративних кроків, включаючи складання детального бізнес-плану, подання звітів про витрати та прогрес у реалізації проєкту (проміжні звіти).	Менш бюрократичний процес; апліканти можуть мати можливість використовувати стандартизовані форми та звіти.
Критерії відбору	Переваги для фінансування розвитку вітчизняних технологій та підтримки місцевого виробництва.	Акцент на ефективності технологій у кількісному вимірі, переваги проєктам для зниження викидів CO ₂ ; широке географічне охоплення (територія ЄС).

Джерело: створено автором на основі джерела [2]

Економічне зростання неможливе без інвестицій в економіку. Однак розвиток економічної сфери був скоригований через тотальну війну в Україні та стрімке збільшення кількості індикаторів ризику. Підприємці зараз змушені шукати способи не тільки заробити, але й заощадити. Зокрема, інфляція в Україні сягнула 30%, євро в ЄС ослаб, а долар США знецінився в рекордно короткі терміни [19].

З початку повномасштабної війни інвестиційна привабливість України погіршилася в десятки разів. Звичайно, український бізнес продовжує розвиватися, але інвестиційна діяльність пов'язана з високими ризиками. Війна та висока інфляція змусили інвесторів кардинально переоцінити можливі напрями інвестування. Хоча

українські війська змогли стримати російського агресора та звільнити більшу частину окупованої території у 2022 році, воєнний стан, бойові дії та ракетні обстріли заважають об'єктивному оцінюванню.

Однак зараз, коли повномасштабні бойові дії тривають уже більше двох років, багато економічно розвинених країн висловили готовність взяти участь у післявоєнній відбудові України.

Також з'явилася можливість вступу до Європейського Союзу. Це, безсумнівно, дає впевненість у майбутньому України, але зараз національна економіка повинна розвиватися позитивно. З огляду на це, залучення інвестицій в умовах воєнних дій, що тривають, є одним із найважливіших завдань для української влади в реалізації економічної політики.

Для стабілізації інвестиційного клімату в Україні під час воєнних дій необхідно використовувати всі можливі шляхи та засоби. Одним із найефективніших засобів є страхування інвестицій. У Верховній Раді зареєстровано законопроект № 9015 про внесення змін до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності» щодо страхування інвестицій в Україні від воєнних ризиків [6]. Цей документ має вирішальне значення для відновлення промисловості та стабілізації інвестиційної діяльності в Україні.

Інвестиційна діяльність в Україні стикається з воєнними ризиками. Адже ризик знищення підприємств внаслідок бойових дій або ударів безпілотників російських терористів продовжує залишатися беззаперечною перешкодою для створення, відновлення та розширення підприємств.

Саме у воєнний час питання надання гарантій інвестицій набуває вирішального значення. Інвестори змінюють свою поведінку і стають більш обережними щодо своїх вкладень. Дуже важливо, щоб іноземні інвестори, які вкладають кошти в українську економіку у воєнний час, були захищені, а державна інвестиційна політика у воєнний час має гарантувати безпечні умови для приватних інвесторів як щодо створення інвестиційних можливостей, так і стимулювання бажання інвестувати.

У 2022 році для залучення іноземних інвесторів в українську економіку було створено електронну платформу «Advantage Ukraine». На платформі представлено понад 500 інвестиційних проєктів і можливостей у 10 галузях економіки, включно з металургією та металообробкою, машинобудуванням і фармацевтикою. Україна пропонує широкий спектр потенційних інвестиційних можливостей [17]. Надання державних гарантій іноземним інвесторам і підприємствам підвищить довіру інвесторів і залучить інвестиції.

Висновки. Здійснення інвестиційної діяльності безпосередньо залежить від ефективної державної політики та визначає вектор зростання національної економіки. Ефективна реалізація інвестиційного процесу в державі має ґрунтуватися на безумовному дотриманні всіма учасниками інвестиційних відносин принципів державного управління у цій сфері.

Сьогодні Європейський Союз організовує інвестиційну діяльність та просуває інвестиційну політику через міжурядові спеціалізовані фінансово-інвестиційні інститути, фонди та програми розвитку. В Україні цей сектор є недостатньо розвиненим, оскільки відсутній аналогічний механізм гарантування прав іноземних інвесторів та захисту капітальних вкладень. У Європі механізми, що регулюють фінансування державних інвестицій, створені в ЄС. В Україні основна увага приділяється нормативно-правовому регулюванню, інвестиційні інститути або відсутні, або функціонують лише частково. Найбільш ефективним методом фінансового регулювання є бюджетне інвестування. Це означає, що підкреслюється незалежність окремих галузей та інвестиційної діяльності. Цей метод регулювання має особливе значення для України. Іншою важливою сферою є податкова система країни, яка є ще одним ефективним способом регулювання інвестиційної діяльності. Податкова система відіграє важливу роль у процесі державного регулювання інвестиційної діяльності та економічного стану країни.

Сучасні зміни в інвестиційному законодавстві позитивно впливають на інвестиційну привабливість та інвестиційний клімат в Україні. Державна інвестиційна політика має базуватися

на поступовому вдосконаленні інвестиційного законодавства, залученні вітчизняного та іноземного капіталу, розвитку державно-приватного партнерства, поширенні національного інвестиційного режиму на іноземні інвестиції і, звичайно, ефективній системі страхування інвестиційних ризиків в умовах війни. Припинення воєнних дій на території України є безумовним фактором підвищення інвестиційної привабливості. Наступним важливим кроком є запровадження механізму захисту інвестиційних ризиків на державному рівні та створення національної програми підтримки іноземних та внутрішніх інвестицій. Ця програма сприятиме створенню нових робочих місць, відновленню процесу грошового обігу, розбудові економічних відносин та економічного простору країни загалом.

Стаття надійшла до редакції: 17.01.24

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ЧИННОГО ЗАКОНОДАВСТВА УКРАЇНИ ТА ЗАКОНОДАВСТВА ЄС ЩОДО ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

Перебуваючи на шляху до євроінтеграції, Україна не може залишатися осторонь економічних процесів, які відбуваються в міжнародному співтоваристві. Відповідно, питання правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні та Європейському Союзі є актуальним. Метою статті є здійснення порівняльного аналізу чинного законодавства України та законодавства ЄС щодо залучення інвестицій. Європейський Союз організовує інвестиційну діяльність та просуває політику в цій сфері через міжурядові спеціалізовані фінансово-інвестиційні інститути. В Україні основна увага приділяється нормативно-правовому регулюванню – інвестиційні інститути або відсутні, або функціонують лише частково. Найбільш ефективним методом фінансового регулювання є бюджетне інвестування. Це означає, що підкреслюється незалежність окремих галузей та інвестиційної діяльності. Сучасні зміни в інвестиційному законодавстві позитивно впливають на

інвестиційну привабливість та інвестиційний клімат в Україні. Державна інвестиційна політика має базуватися на поступовому вдосконаленні інвестиційного законодавства, залученні вітчизняного та іноземного капіталу, розвитку державно-приватного партнерства, поширенні національного інвестиційного режиму на іноземні інвестиції та ефективній системі страхування інвестиційних ризиків в умовах війни. Однак, незважаючи на наближення українського законодавства до європейської практики, попереду ще тривалий і складний шлях до покращення інвестиційного клімату в Україні.

Ключові слова: інвестиційні стимули, регуляторні бар'єри, захист інвесторів, правова гармонізація.

Received: 17.01.24

References

1. Harmata, O.V., Kucher, V.O., Zdrenyk, I.V., & Parasiuk, V.M. (2023). Shliakhy pokrashchennia investytsiinoho klimatu v Ukraini [Ways to improve the investment climate in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Lvivskoho derzhavn oho universytetu vnutrishnikh sprav (seriia yurydychna) – Scientific Bulletin of Lviv State University of Internal Affairs (legal series)*, 3, (pp. 189-196). Retrieved from: <https://doi.org/10.32782/2311-8040/2023-3-24> [in Ukrainian].
2. Hrytsenko, O. (2023). Yevropeyskyi dosvid finansuvannia investytsiinykh proektiv: Uroky dlia Ukrainy [European experience of financing investment projects: Lessons for Ukraine]. *Naukovi perspektyvy – Scientific perspectives*, 10(40). Retrieved from: [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2023-10\(40\)-408-417](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2023-10(40)-408-417) [in Ukrainian].
3. Lynnyk, O.A. (2023). Komparatyviskyi analiz roli derzhavy u stvorenni umov dlia zaluchennia investytsii [Comparative analysis of the role of the state in creating conditions for investment attraction]. *Naukovi zapysky. Seriia «Pravo» – Proceedings. Series «Law»*, 15, (pp. 99-104). Retrieved from: <https://doi.org/10.36550/2522-9230-2023-15-99-104> [in Ukrainian].
4. Kulhanik, O. (2023). Problemy ta perspektyvy investytsiinoi diialnosti ukraïny v umovakh voïennoho stanu [Problems and prospects of Ukraine's investment activity in the conditions of martial law]. *Proceedings from PRHREEB*

23: III Mizhnarodna naukovo-praktychna konferentsiia «Perspektyvy renesansu HR-inzhynirynhu, ekonomiky i biznesu za umov konverhentsii Ukrainy z YeS u ramkakh yevropeiskoi intehtratsii» – III International Scientific and Practical Conference «Prospects of the renaissance of HR-engineering, economy and business under the conditions of convergence of Ukraine with the EU within the framework of European integration». (pp. 351-355). Retrieved from: <https://bine.khmnu.edu.ua/wp-content/uploads/sites/54/zbirnyk-isbn.pdf#page=351> [in Ukrainian].

5. Oleksiv, I.B., & Dribniuk, A.M. (2023). Analiz suchasnykh instrumentiv investuvannia u vidnovliuvalnu enerhetyku Ukrainy [Analysis of modern investment tools in renewable energy of Ukraine]. *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku – Management and entrepreneurship in Ukraine: stages of formation and problems of development*, 2(9), (pp. 315-325). Retrieved from: <https://doi.org/10.23939/smeu2023.02.315> [in Ukrainian].

6. Proiekt Zakonu pro vnesennia zmin do Zakonu Ukrainy «Pro finansovi mekhanizmy

7. stymuliuвання eksportnoi diialnosti» shchodo strakhuvannia investytsii v Ukraini vid voiennykh ryzykiv No. 9015 vid 14.02.2023 [Draft Law on Amendments to the Law of Ukraine «On Financial Mechanisms for Stimulating Export Activity» on insurance of investments in Ukraine against war risks No. 9015 dated 14.02.2023]. (2023). *itd.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/41349>[in Ukrainian].

8. Zakon Ukrainy «Pro vnesennia zmin do deiakykh zakoniv Ukrainy shchodo spriyannia zaluchenniu inozemnykh investytsii» No. 2418-VIII [Law of Ukraine On Amendments to Certain Laws of Ukraine Regarding Promotion of Foreign Investment No. 2418-VIII]. (2022). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2418-19#Text> [in Ukrainian].

9. Zakon Ukrainy «Pro vnesennia zmin do Podatkovoho kodeksu Ukrainy shchodo stvorennia spriyatlyvykh umov dlia diialnosti industrialnykh parkiv v Ukraini» No. 2330-IX vid 21.06.2022 r. [Law of Ukraine On amendments to the Tax Code of Ukraine regarding the creation of favorable conditions for the activity of industrial parks in Ukraine No. 2330-IX dated 21.06.2022]. (2022). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2330-20#Text> [in Ukrainian].

10. Zakon Ukrainy «Pro vnesennia zminy do statti 287 Mytnoho kodeksu Ukrainy shchodo stvorennia spriyatlyvykh umov dlia diialnosti industrialnykh parkiv v Ukraini» No. 2331-IX vid 21.06.2022 r. [Law of Ukraine On amending

Article 287 of the Customs Code of Ukraine regarding the creation of favorable conditions for the activity of industrial parks in Ukraine No. 2331-IX dated 21.06.2022]. (2022). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2331-20#Text> [in Ukrainian].

11. Zakon Ukrainy «Pro derzhavno-pryvatne partnerstvo» No. 2404-VI [Law of Ukraine On public-private partnership No. 2404-VI]. (2023). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17#Text> [in Ukrainian].

12. Zakon Ukrainy «Pro derzhavnu pidtryмку investytsiinykh proektiv iz znachnymy investytsiiami v Ukraini» No. 1116-IX [Law of Ukraine On state support of investment projects with significant investments in Ukraine No. 1116-IX]. (2023). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text> [in Ukrainian].

13. Zakon Ukrainy «Pro zovnishnoekonomichnu diialnist» No. 959-XII [Law of Ukraine On foreign economic activity No. 959-XII]. (2023). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text> [in Ukrainian].

14. Zakon Ukrainy «Pro investytsiinu diialnist» No. 1560-XII [Law of Ukraine On investment activity No. 1560-XII]. (2022). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> [in Ukrainian].

15. Zakon Ukrainy «Pro instytuty spilnogo investuvannia» No. 5080-VI [Law of Ukraine On joint investment institutions No. 5080-VI], (2024). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> [in Ukrainian].

16. Zakon Ukrainy «Pro rezhym inozemnoho investuvannia» No. 93/96-VR [Law of Ukraine On the regime of foreign investment No. 93/96-VR]. (2022). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-vr#Text> [in Ukrainian].

17. Syniura-Rostun, N. (2022). Yevrointehratsiinyi rozvytok Ukrainy: suchasnyi kriz v umovakh viiskovoho stanu [European integration development of Ukraine: a modern section in the conditions of martial law]. *Halyskyi ekonomichnyi visnyk – Galician Economic Herald*, 3(76), (pp. 35-41). Retrieved from: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu [in Ukrainian].

18. Tanasiienko, N., Vrublevskyy, I., Piatnychka, V., & Urizchenko, V. (2024). Derzhavna investytsiina polityka v Ukraini v umovakh viiny ta povoiennoho periodu [State investment policy in Ukraine in the war and post-war period]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky – Bulletin of the Khmelnytskyi National University. Economic sci-*

ences, 1, (pp. 321-326). Retrieved from: <https://elar.khmnu.edu.ua/handle/123456789/15920> [in Ukrainian].

19. Tofan, I.M. (2023). Problematyka zaluchennia investytsii ta yikh podatkovoho suprovodu v Ukraini [Problems of attracting investments and their tax support in Ukraine]. *Ukrainskyi ekonomichnyi chasopys – Ukrainian Economic Journal*, 1, (pp. 48-51). Retrieved from: <https://doi.org/10.32782/2786-8273/2023-1-9>[in Ukrainian].

20. Vasazhenko, N.O., Stavnycha, N.O., & Kobylianskyi, O.O. (2023). Investytsiina polityka v ukraini v umovakh viiskovoho stanu [Investment policy in ukraine under the conditions of marital state]. Proceedings '23: *XIII naukovotekhnichna konferentsiia pidrozdiliv VNTU – XIII scientific and technical conference of VNTU divisions*. Vinnytsia. Retrieved from: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2023/paper/view/18302>. [in Ukrainian].

21. Voynychyi, V.V., Kovalenko, B.Yu., Kachmar, A.R., Puls, T.A., & Vozniukov, Ye.V. (2023). Systema chynnykiv pokrashchennia investytsiinoho klimatu v Ukraini [System of factors for improving the investment climate in Ukraine]. *Scientific Notes of Lviv University of Business and Law – Scientific Notes of Lviv University of Business and Law*, 36, (pp. 370-377). Retrieved from: <https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/873>[in Ukrainian].

22. Yushchuk, M.O. (2023). Pryntsypy derzhavnoho upravlinnia v sferi investytsiinoi diialnosti [Principles of public administration in the field of investment activity]. *Vcheni zapysky TNU imeni V.I. Vernadskoho. Seriya: Publichne upravlinnia ta administruvannia – Academic notes of TNU named after V.I. Vernadskyi. Series: Public management and administration*, 34 (73), (pp. 13-16). Retrieved from: https://pubadm.vernadskyjournals.in.ua/journals/2023/4_2023/3.pdf [in Ukrainian].

23. Yushchuk, M.O. (2023). Suchasne investytsiine zakonodavstvo yak diievyi mekhanizm publichnoho upravlinnia investytsiinymy protsesamy v Ukraini [Modern investment legislation as an effective mechanism of public management of investment processes in Ukraine]. *Publichne upravlinnia ta mytne administruvannia – Public administration and customs administration*, 2 (37), (pp. 95-99). Retrieved from: <http://212.1.86.13/jspui/bitstream/123456789/5895/1/13.pdf> [in Ukrainian].

24. Zhovnirchuk, Y., & Gusiev, V. (2022). Удосконалення механізму формування інвестиційного клімату у сфері агропромислового комплексу України. *Публічне управління та регіональний розвиток*, (18), 1079-1100. <https://doi.org/10.34132/pard2022.18.05>

Відомості про авторів / Information about the Authors

Дмитро Місюрюв, аспірант Навчально-наукового інституту публічного управління та адміністрування Чорноморського національного університету імені Петра Могили, м. Миколаїв, Україна. E-mail: misyuryov.d@gmail.com, orcid: <https://orcid.org/0009-0000-4647-7304>.

Dmytro Misyuryov, PhD-student of the Educational and Scientific Institute of Public Management and Administration of the Black Sea National University named after Peter Mohyla, Mykolaiv, Ukraine. E-mail: misyuryov.d@gmail.com, orcid: <https://orcid.org/0009-0000-4647-7304>.

Misyuryov, D. (2024). Comparative analysis of current legislation of Ukraine and EU legislation regarding attraction of investments. *Public Administration and Regional Development*, 24, 422-445. <https://doi.org/10.34132/pard2024.24.05>