

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ

ННІ/факультет	Навчально-науковий економічний інститут
Кафедра	міжнародних відносин
Спеціальність	292 Міжнародні економічні відносини
Форма навчання	денна

**КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА**  
**Плаксивого Валентина Олександровича**

*(прізвище, ім'я, по батькові здобувача)*

на тему **Тенденції іноземного інвестування в економіку України**

*(повна назва теми)*

за матеріалами

*(повна назва бази дослідження)*

науковий керівник **к.е.н, доцент** **ЄГОРОВА І. Г.**  
*(наук. ступінь, вчене звання)* *(підпис)* *(прізвище, ініціали)*

**Робота допущена до захисту в ЕК**

Протокол засідання кафедри  
Від «10» червня 20225 р. № 12

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_  
*(підпис)*

**д.е.н., доцент** **І.І.МАКСИМОВА**  
*Наук. ступінь, вчене звання* *Ініціали, прізвище*

Кривий Ріг – 2025

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ**

ННІ/факультет	Навчально-науковий інститут економіки та бізнес-освіти
Кафедра	міжнародних відносин
Спеціальність	292 Міжнародні економічні відносини
Форма навчання	денна

**«ЗАТВЕРДЖУЮ»**

Завідувач кафедри **І. МАКСИМОВА**

(підпис) (Ініціал, ПРИЗВИЩЕ)

**«19» червня 2025 року**

**ЗАВДАННЯ  
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ БАКАЛАВРСЬКУ РОБОТУ  
Плаксивого Валентина Олександровича**

1. Тема роботи **Тенденції іноземного інвестування в економіку України**

Керівник роботи **Сгорова Ірина Геннадіївна, к.е.н., доцент**  
затверджено наказом закладу вищої освіти від **«04» квітня 2025 р. № 236-ст**

2. Строк подання здобувачем роботи до **«19» червня 2025 р.**

3. Зміст кваліфікаційної бакалаврської роботи, об'єкт, предмет та мета дослідження:

**Розділ 1. Концептуальні засади іноземного інвестування в економіку України**

**Розділ 2. Тенденції та структурні особливості іноземного інвестування в економіку України**

**Розділ 3. Пріоритети політики залучення іноземних інвестицій в Україну**

*Об'єкт дослідження:* процес формування та реалізації політики залучення іноземних інвестицій в економіку України.

*Предмет дослідження:* сукупність теоретичних, методичних та практичних аспектів аналізу іноземного інвестування, оцінки інвестиційного клімату та розробки заходів щодо його поліпшення в сучасних умовах України.

*Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:* комплексний аналіз сучасного стану, тенденцій та проблем залучення іноземних інвестицій в економіку України в умовах війни та євроінтеграції, а також обґрунтування пріоритетних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату.


5. Дата видачі завдання «04» квітня 2025 р.

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної бакалаврської роботи	Строк виконання етапів роботи	Відмітка керівника про виконання етапів (дата)
1	Підготовка розділу 1	28.04.2025 р.	28.04.2025 р.
2	Підготовка розділу 2	12.05.2025 р.	12.05.2025 р.
3	Підготовка розділу 3	02.06.2025 р.	02.06.2025 р.
4	Перевірка кваліфікаційної бакалаврської роботи на наявність ознак академічного плагіату за допомогою програм UNICHECK / StrikePlagiarism	до 06.06.2025 р.	06.06.2025 р.
5	Отримання відгуку від наукового керівника	до 16.06.2025 р.	16.06.2025 р.
6	Подання кваліфікаційної роботи на перегляд завідувачу кафедри	до 19.06.2025 р.	19.06.2025 р.
7	Реєстрація завершеної кваліфікаційної роботи	19.06.2025 р.	Реєстраційний № 4 «19» червня 2025 р.
8	Попередній захист кваліфікаційної роботи на кафедрі	19.06.2025 р.	19.06.2025 р.
9	Підготовка до захисту в ЕК	до 20.06.2025 р.	до 20.06.2025 р.

Завдання підготував науковий керівник

Завдання одержав

  
(підпис)  
І. ЄГОРОВА  
(Ініціал, ПРИЗВИЩЕ)

  
(підпис)  
В. ПЛАКСИВИЙ  
(Ініціал, ПРИЗВИЩЕ)

**Декларація**  
**про дотримання академічної доброчесності під час написання**  
**кваліфікаційної бакалаврської роботи**  
**здобувачем вищої освіти**  
**Державного університету економіки і технологій**

Я, Плаксивий Валентин Олександрович студент 4 курсу, групи МЕВ-21 Державного університету економіки і технологій розумію і підтримую політику закладу із академічної доброчесності. Я не надавав і не одержував заборонену допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

**13.06.2025**  
(дата)

  
(підпис)

**В. ПЛАКСИВИЙ**  
(Ініціал, ПРІЗВИЩЕ)

## АНОТАЦІЯ

Плаксивий Валентин Олександрович. Тенденції іноземного інвестування в економіку України. – Рукопис. Кваліфікаційна бакалаврська робота за спеціальністю 292 Міжнародні економічні відносини. Державний університет економіки і технологій. Кривий Ріг, 2025.

123 с., 19 таблиць, 16 рисунків, 88 літ. джерел.

У кваліфікаційній бакалаврській роботі всебічно розглянуто теоретичні засади, економічну природу та класифікацію іноземного інвестування в економіку країни. Проведено аналіз ключових факторів інвестиційної привабливості країн та ролі міжнародних рейтингів, інструментарію оцінки інвестиційного середовища та ефективності іноземного інвестування. Досліджено динаміку масштабів та географічного походження іноземного капіталу в українській економіці, а також проведено діагностику галузевої та регіональної структури іноземних інвестицій в Україні та її змін під впливом війни.

Особливу увагу приділено оцінці впливу надходження іноземного капіталу на економічний розвиток України, зокрема на ВВП, продуктивність праці, експорт, інновації та зайнятість. Визначено основні політико-правові, економічні, фінансові та безпекові бар'єри і ризики для іноземних інвесторів на українському ринку. Запропоновано комплекс заходів державної політики для поліпшення інвестиційного клімату, включаючи зміцнення верховенства права, дерегуляцію та вдосконалення інструментів підтримки, та окреслено перспективи і сценарії залучення іноземних інвестицій в контексті повоєнного відновлення та євроінтеграційних процесів України, визначивши пріоритетні сектори.

**Ключові слова:** іноземне інвестування, прямі іноземні інвестиції, економіка України, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, повоєнне відновлення, євроінтеграція, державна політика залучення інвестицій, бар'єри для інвестицій, пріоритетні сектори.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
<b>РОЗДІЛ 1</b>	
<b>КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ КРАЇНИ.....</b>	<b>11</b>
1.1. Економічна природа та класифікація іноземних інвестицій в економіку країни.....	11
1.2. Ключові фактори та рейтингові оцінки інвестиційної привабливості країн для залучення світових інвесторів.....	23
1.3. Інструментарій оцінки інвестиційного середовища країни та ефективності іноземного інвестування.....	32
Висновки до розділу 1 .....	41
<b>РОЗДІЛ 2</b>	
<b>ТЕНДЕНЦІЇ ТА СТРУКТУРНІ ОСОБЛИВОСТІ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ.....</b>	<b>44</b>
2.1. Характеристика масштабів та географічного походження іноземного капіталу в українській економіці.....	44
2.2. Аналітична діагностика галузевої та регіональної структури іноземних інвестицій в економіці України .....	52
2.3. Оцінка впливу надходження іноземного капіталу на економічний розвиток України.....	61
Висновки до розділу 2 .....	71
<b>РОЗДІЛ 3</b>	
<b>ПРІОРИТЕТИ ПОЛІТИКИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ .....</b>	<b>73</b>
3.1. Визначення основних бар'єрів та ризиків для іноземних інвесторів на українському ринку.....	73
3.2. Формування комплексу заходів для поліпшення інвестиційного клімату та стимулювання притоку капіталу.....	85
3.3. Перспективи та сценарії залучення іноземних інвестицій в контексті повоєнного відновлення та євроінтеграційних процесів .....	95
Висновки до розділу 3 .....	103
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>106</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>112</b>

## ВСТУП

В умовах сучасної глобальної економіки та зростаючої міжнародної конкуренції за інвестиційні ресурси, залучення іноземного капіталу набуває стратегічного значення для економічного розвитку країн. Особливої актуальності ця проблема набуває для України, економіка якої зазнала безпрецедентних руйнувань внаслідок повномасштабної агресії Російської Федерації та водночас стоїть перед завданням глибокої структурної модернізації на шляху до європейської інтеграції. Іноземні інвестиції розглядаються як ключовий фактор не лише для фінансування масштабної відбудови, але й для трансферу передових технологій, управлінського досвіду, створення нових робочих місць та підвищення конкурентоспроможності національної економіки. Таким чином, дослідження механізмів, бар'єрів та пріоритетів залучення іноземних інвестицій є надзвичайно актуальним завданням як для наукової думки, так і для формування ефективної державної політики.

Проблематика іноземного інвестування, його факторів, впливу та регулювання перебуває в центрі уваги багатьох вітчизняних та зарубіжних дослідників. Теоретичні основи міжнародного руху капіталу та прямих іноземних інвестицій закладені в працях Р. Вернона, С. Хаймера, Дж. Даннінга, М. Портера та інших класиків економічної теорії та міжнародного бізнесу. Суттєвий внесок у розуміння впливу інвестицій на економічне зростання зробили представники неокласичної Р. Солоу, Т. Свон та ендогенної П. Ромер, Р. Лукас шкіл. Питання інвестиційної привабливості, інституційного середовища та ролі держави досліджували Д. Норт, О. Вільямсон, Д. Асемоглу та інші. В українському науковому просторі проблеми залучення іноземних інвестицій та формування інвестиційного клімату аналізували такі вчені, як О. В. Носова, О. І. Маслак, В. А. Таловер, О. М. Ткаченко, К. Л. Маркевич, М. П. Бутко та багато інших. Окремі аспекти правового регулювання та адміністративних процедур висвітлюються у працях О. Ф. Андрійко, О. М. Вінник, М. С. Ковальчук, С. М.

Корогоди, а питання захисту прав підприємців – у дослідженнях, пов'язаних з діяльністю Ради бізнес-омбудсмена, зокрема Р. В. Бабія.

Незважаючи на значний обсяг наукових праць, присвячених іноземному інвестуванню, низка питань залишається недостатньо вирішеною, особливо в контексті унікальних викликів, що постали перед Україною. Потребує подальшого дослідження специфіка впливу війни на інвестиційні рішення та потоки капіталу, зокрема аналіз ефективності механізмів страхування воєнних ризиків. Актуальною залишається проблема "кругових" інвестицій та їхнього реального впливу на економіку. Недостатньо вивченими є механізми подолання інституційних бар'єрів, зокрема корупції та слабкості судової системи, в умовах повоєнного відновлення. Вимагає поглибленого аналізу питання формування ефективної державної політики стимулювання інвестицій у пріоритетні сектори відбудови та синхронізації цієї політики з процесом європейської інтеграції.

**Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи** є комплексний аналіз сучасного стану, тенденцій та проблем залучення іноземних інвестицій в економіку України в умовах війни та євроінтеграції, а також обґрунтування пріоритетних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату.

Для досягнення поставленої мети було визначено такі **завдання**:

1. Проаналізувати економічну природу, класифікацію та теоретичні засади іноземного інвестування в економіку країни.
2. Дослідити ключові фактори інвестиційної привабливості країн та роль міжнародних рейтингів.
3. Охарактеризувати інструментарій оцінки інвестиційного середовища та ефективності іноземного інвестування.
4. Проаналізувати динаміку масштабів та географічного походження іноземного капіталу в українській економіці.
5. Провести діагностику галузевої та регіональної структури іноземних інвестицій в Україні та її змін під впливом війни.

6. Оцінити вплив надходження іноземного капіталу на економічний розвиток України, особливо на ВВП, продуктивність праці, експорт, інновації, зайнятість.
7. Визначити основні політико-правові, економічні, фінансові та безпекові бар'єри і ризики для іноземних інвесторів на українському ринку.
8. Сформулювати комплекс заходів державної політики для поліпшення інвестиційного клімату, включаючи зміцнення верховенства права, дерегуляцію та вдосконалення інструментів підтримки.
9. Окреслити перспективи та сценарії залучення іноземних інвестицій у контексті повоєнного відновлення та євроінтеграційних процесів, визначивши пріоритетні сектори.

**Об'єктом дослідження** є процес формування та реалізації політики залучення іноземних інвестицій в економіку України.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних, методичних та практичних аспектів аналізу іноземного інвестування, оцінки інвестиційного клімату та розробки заходів щодо його поліпшення в сучасних умовах України.

**Методи дослідження.** У процесі виконання роботи використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження. Теоретико-методологічну основу склали методи наукової абстракції, аналізу, індукції та дедукції. Для аналізу динаміки та структури інвестиційних потоків застосовувалися статистичні методи: групування, порівняльний аналіз, графічний метод. При вивченні впливу інвестицій на економічний розвиток використовувалися елементи кореляційно-регресійного аналізу. Системний підхід застосовувався для визначення комплексу заходів державної політики.

**Інформаційною базою дослідження** слугували законодавчі та нормативно-правові акти України, офіційні дані Державної служби статистики України, Національного банку України, матеріали та звіти міжнародних організацій, а саме МВФ, Світового банку, ЮНКТАД, Світового економічного форуму, Transparency International, аналітичні доповіді українських та міжнародних

дослідницьких центрів, наукові публікації вітчизняних та зарубіжних авторів, матеріали періодичних видань та інформаційних ресурсів мережі Інтернет.

**Наукова новизна та практична цінність роботи.** Наукова новизна полягає в узагальненні та систематизації проблем залучення іноземних інвестицій в Україну в умовах складних викликів повномасштабної війни та активного євроінтеграційного процесу. Проведено комплексну діагностику ключових бар'єрів, що стримують інвестиційну активність, з акцентом на взаємозв'язку інституційних, економічних та безпекових факторів. Обґрунтовано пріоритетні напрями реформування державної політики, що спрямовані на створення сприятливого інвестиційного клімату та стимулювання притоку капіталу у ключові сектори повоєнного відновлення. Практична цінність отриманих результатів полягає в тому, що вони можуть бути використані органами державної влади при формуванні та коригуванні стратегії залучення іноземних інвестицій, розробці заходів щодо поліпшення бізнес-середовища, а також у діяльності інституцій підтримки інвестицій та бізнес-асоціацій.

**Апробація кваліфікаційної бакалаврської роботи.** Основні результати дослідження були представлені на III всеукраїнській науковій конференції студентів та молоді «Проблематика і перспективи сталого розвитку України в аспекті синергії інтеграції економіки, бізнесу та hr-інжинірингу», де було опубліковано тези «Ключові проблеми залучення прямих іноземних інвестицій в Україну в умовах війни та повоєнного відновлення економіки». Опубліковано у збірнику «Проблематика і перспективи сталого розвитку України в аспекті синергії інтеграції економіки, бізнесу та HR-інжинірингу» [Електронний ресурс] : тези доповідей III Всеукраїнської студентської науково-практичної конференції / ред. кол.: М. Д. Ведерніков, Л. В. Волянська-Савчук, М. І. Зелена, Т. В. Глушко. – Хмельницький : ХНУ, 2025. – 468 с.

## РОЗДІЛ 1

### КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ КРАЇНИ

#### 1.1. Економічна природа та класифікація іноземних інвестицій в економіку країни

В умовах нової структури світової економіки зі зростаючим взаємозв'язком її учасників та прискореним рухом міжнародного капіталу, темпи зростання якого перевищують темпи зростання світової економіки та світової торгівлі, перспективи для здійснення іноземних інвестицій дедалі більше розширюються. Вони вважаються одним з основних двигунів економічного зростання та розвитку для низки країн світу, приносячи капітал, технології та управлінські навички. Для країн з перехідною економікою, до якої належить Україна, приплив іноземних інвестицій має особливе значення. Модернізація виробничих потужностей та інфраструктури є об'єктивною необхідністю для успішного розвитку таких економік, проведення структурних змін та розвитку іноземних інвестицій, зокрема у формі реальних капіталовкладень або трансферу технологій.

Термін "іноземні інвестиції" є центральним для розуміння міжнародних економічних відносин, проте його тлумачення може варіюватися залежно від контексту – академічного, юридичного чи практичного. В науковій літературі іноземні інвестиції розглядаються як потоки капіталу з однієї країни до іншої, що надають іноземним інвесторам певну частку власності у вітчизняних компаніях або активах, формуючи складну мережу фінансових взаємозв'язків між державами та корпораціями [5].

В українському законодавстві, зокрема в Законі «Про режим іноземного інвестування», інвестиції визначають як цінності, інвестовані іноземними інвесторами в об'єкти інвестування відповідно до законодавства України з метою

отримання прибутку або соціального ефекту. У Законі «Про інвестиційну діяльність» існує ближче визначення. Але, як зазначають деякі автори, визначення за категорією «цінності» є дуже загальним і може потребувати більш детального переліку об'єктів: гроші, речі, цінні папери тощо. Інші визначення зосереджуються на меті отримання прибутку, що, однак, не обов'язково є єдиною причиною, оскільки інвестиції також можуть бути спрямовані на досягнення соціального ефекту. [2].

Міжнародні організації, такі як Міжнародний валютний фонд та Конференція Організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку, надають великого значення прямим іноземним інвестиціям, причому МВФ конкретно визначає прямі іноземні інвестиції як категорію інвестицій, що відображає мету встановлення тривалої частки резидентом підприємства в одній економіці у підприємстві, яке є резидентом економіки, відмінної від економіки прямого інвестора, зазвичай економіки, розташованої в іншому регіоні світу. Значний ступінь впливу на управління підприємством та ступінь тривалої частки в тому, що інвестор очікує, що він буде підтримувати контроль на постійній основі. Ключовим поняттям тут є «тривала частка», що визначається посиленням на поріг власності, який часто встановлюється на рівні 10% або більше голосуючого капіталу при визначенні іноземних інвестицій. МВФ та ЮНКТАД виділяють три основні категорії ПІІ: акціонерний капітал, реінвестований прибуток та внутрішньофірмові позики. Європейський Союз також визначає ПІІ як інвестиції, які дозволяють частково або повністю контролювати компанію шляхом інвестування в акції або інші види акцій. В економічній літературі прямі іноземні інвестиції зазвичай описуються як інвестиції в іноземні активи з метою впливу та контролю, тоді як приплив та відплив розрізняються [4].

Підсумовуючи різні підходи, можна сформулювати узагальнююче визначення: *іноземні інвестиції* – це транскордонне переміщення капіталу та інших активів, здійснюване резидентами однієї країни, тобто інвесторами, в об'єкти інвестиційної діяльності на території іншої країни з метою отримання

прибутку, досягнення соціального ефекту або встановлення певного рівня власності чи контролю над цими об'єктами [2].

Аналізуючи наведені визначення, можна виділити низку ключових характеристик, що притаманні іноземним інвестиціям (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

### Ключові характеристики іноземних інвестицій

Ознака	Опис
Транскордонний потік капіталу	Рух капіталу через національні кордони має прямі наслідки для платіжного балансу, обмінних курсів та економічної взаємозалежності країн
Контроль або значний вплив Прямих іноземних інвестицій	Визначальною ознакою ПІІ є наявність у інвестора контролю або значного впливу на діяльність іноземного підприємства
Ліквідність для ПФІ	Портфельні інвестиції, як правило, є більш ліквідними, дозволяючи інвесторам відносно легко купувати та продавати фінансові активи
Роль каталізатора економічного зростання	Іноземні інвестиції розглядаються як важливий фактор стимулювання економічного зростання в країні-реципієнті
Чутливість до економічних та політичних факторів	Потоки іноземних інвестицій є дуже чутливими до змін процентних ставок, темпів інфляції, політичної стабільності та загального інвестиційного клімату

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

Для повного визначення іноземних інвестицій необхідно, порівняти їх із пов'язаним поняттям "капітальні інвестиції". Капітальні інвестиції – це витрачання грошей на придбання основних засобів, зокрема, власна земля, будівлі, обладнання, тощо, з метою підтримки довгострокового розширення підприємства. Це поняття також може поширюватися на інвестиції в речі, що генерують нематеріальні активи – технології, патенти тощо – та фінансуються з різних джерел, це може бути власний капітал, позики та акціонерний капітал. Деякі джерела розглядають капітальні інвестиції як фінансові інвестиції в цінні папери [7].

Порівнюючи іноземні інвестиції та капіталовкладення, можна виділити як спільні риси, так і суттєві відмінності (табл. 1.2).

### Основні відмінності між іноземними інвестиціями та капітальними інвестиціями

Характеристика	Іноземні інвестиції	Капітальні інвестиції
Географічна сфера	Транскордонна	Внутрішня або міжнародна
Контроль	ПІІ часто передбачають контроль	Не обов'язково є визначальною характеристикою
Основна спрямованість	Міжнародні економічні відносини, глобальна стратегія	Довгострокове зростання та продуктивність бізнесу
Ключовий ризик	Валютний, політичний, регуляторний у країні-реципієнті	Ринковий, технологічний, операційний
Регулювання	Підлягають міжнародному та місцевому регулюванню	Переважно підлягають внутрішньому регулюванню

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5,10]

Іноземні інвестиції є складним явищем, яке проявляється у численних формах та спрямоване на різні цілі. Більш систематичний поділ цієї ролі для економіки приписав би специфічні ознаки різним типам інвестиційних потоків. Зазвичай їх класифікують за типом інвестицій, місцем походження, інвестиційним періодом, ризиком та мотивами інвестора[5].

Залежно від ступеня участі інвесторів та характеру інвестицій, прямі інвестиції та портфельні інвестиції є двома основними формами іноземних інвестицій.[1].

— **Прямі іноземні інвестиції** — це вкладення, які здійснює резидент однієї країни з метою отримання довгострокового інтересу в підприємстві, що працює в іншій державі. Такі інвестиції передбачають створення стійкого зв'язку між інвестором і компанією, а також надання інвестору реального впливу або контролю над її діяльністю. Саме елемент контролю є ключовою ознакою, що відрізняє ПІІ від інших форм інвестицій. Міжнародні стандарти: МВФ, ОЕСР, ЮНКТАД та законодавство багатьох країн, включаючи Україну, часто встановлюють формальний поріг для визначення прямих інвестицій на рівні володіння 10% або більше статутного капіталу чи голосуючих акцій підприємства. Однак фактичний контроль залишається необхідною умовою [4].

ПП є довгостроковими вкладеннями, які передбачають не лише переміщення фінансового капіталу, а й трансфер технологій, управлінських навичок, маркетингового досвіду та доступ до ринків. Це робить прямі іноземні інвестиції особливо бажаними для економік, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, оскільки вони сприяють модернізації, реалізації великих проектів та впровадженню передових практик [5].

Пряме іноземне інвестування може здійснюватися різними методами (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

### Методи іноземного інвестування

Метод	Опис
Створення нових підприємств "з нуля" (Greenfield investments)	будівництво нових виробничих потужностей, філій чи дочірніх компаній
Злиття та поглинання (Mergers & Acquisitions, M&A)	придбання існуючої іноземної компанії або її значної частки
Створення спільних підприємств (Joint Ventures, JV)	партнерство з місцевою компанією для заснування нового підприємства
Реінвестування прибутку	використання прибутків, отриманих від діяльності існуючого іноземного підприємства, для подальших інвестицій в нього ж
Внутрішньофірмові позики	кредитування між материнською компанією та її закордонними філіями чи дочірніми компаніями
Придбання частки діючих підприємств	купівля міноритарного або контрольного пакета акцій чи паїв
Придбання майна та майнових комплексів	пряме одержання у власність нерухомості, обладнання тощо

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

З точки зору стратегії інвестора та зв'язку з його основною діяльністю, виділяють такі типи ПП (табл. 1.4).

Портфельні іноземні інвестиції являють собою вкладення капіталу в іноземні фінансові активи, такі як акції, облігації та інші цінні папери, **без наміру отримання контролю** над підприємством-емітентом.

На відміну від ПП, інвестор у ПФІ не прагне брати участь в управлінні компанією; його основна мета – отримання фінансового доходу у вигляді дивідендів, відсотків або доходу від зростання ринкової вартості активів.

### Типи іноземного інвестування

Тип ПІІ	Опис	Основний мотив	Приклад
Горизонтальні ПІІ	Інвестор створює або купує за кордоном підприємство, що займається тим самим видом діяльності, що і його компанія в країні походження.	Доступ до нового ринку та його обслуговування	Відкриття ресторанів McDonald's в Японії або магазинів Zara в Індії
Вертикальні ПІІ	Інвестиції здійснюються в закордонний бізнес, що є частиною ланцюга постачання або збуту інвестора.	Оптимізація ланцюга створення вартості, забезпечення ресурсами або ринками збуту	Nescafe інвестує в кавові плантації
Конгломератні ПІІ	Інвестування в закордонний бізнес, що не пов'язаний з основним видом діяльності інвестора.	Диверсифікація бізнесу	Walmart інвестує в індійського автовиробника TATA Motors
Платформні ПІІ	Компанія інвестує в створення виробничих потужностей в одній країні з основною метою експорту продукції до третіх країн.	Використання переваг нижчих витрат або сприятливих торговельних угод у країні розміщення платформи	Ford купує заводи в Ірландії для експорту автомобілів до інших країн ЄС

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

Важливими мотивами також є диверсифікація інвестиційного портфеля для зниження ризиків та можливість отримання вищої дохідності за кордоном[5].

Ключові характеристики ПФІ наведені у таблиці 1.5.

Окрім ПІІ та ПФІ, важливими є й інші типи транскордонних потоків капіталу, що характеризуються комерційними кредитами, наданими резидентами однієї держави урядам або корпоративним структурам в іншій; та передачею офіційних ресурсів, включаючи міжурядові позики та грантову допомогу, а також різноманітні інші потоки, такі як ті, що відбуваються між урядами різних країн наприклад, позики країнам, що розвиваються; або ті канали, що є результатом угод між урядами-донорами та міжнародними кредитними організаціями.

### Характеристика портфельних іноземних інвестицій

Характеристика	Опис
Пасивний характер	Інвестори зазвичай не втручаються в оперативне управління компаній
Висока ліквідність	Фінансові активи, що становлять основу ПФІ, зазвичай можна швидко купити або продати на організованих ринках, що робить ці інвестиції більш ліквідними порівняно з ПІІ
Потенційно коротший горизонт	Через високу ліквідність ПФІ можуть мати як довгостроковий тобто стратегія "купити і тримати", так і короткостроковий, спекулятивний характер

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

Тут також варто відзначити інвестиції суверенних фондів добробуту інвестиції та державних інвестиційних фондів, зокрема, в інфраструктуру або нерухомість в іноземні активи [5].

Іноземні інвестиції бувають двох типів: державні та приватні, залежно від того, хто є інвестором. Крім того, у законодавстві та науковій літературі можна знайти розмежування за типом власності інвестора [2].

Характеристику типів інвестицій наведено у таблиці 1.6.

Таблиця 1.6

### Характеристика портфельних іноземних інвестицій

Джерело	Тип інвестицій	Характеристика	Приклади	Цілі
Публічні джерела	Урядові інвестиції	Стратегічний або геополітичний характер, підтримка союзників, розвиток інфраструктури	китайська ініціатива "Один пояс, один шлях"	Підтримка союзників, розвиток інфраструктури
	Інвестиції міжнародних організацій	Світовий банк, МВФ, ЄБРР, ЄІБ тощо	Стимулювання економічного розвитку, подолання бідності	Фінансування інфраструктурних проектів у країнах, що розвиваються
Приватні джерела	Корпоративні інвестиції	ТНК та приватні компанії, розширення діяльності, вихід на нові ринки	Toyota будує заводи в США, Starbucks виходить на ринок Китаю	Розширення діяльності, доступ до ресурсів, оптимізація витрат
	Індивідуальні інвестиції	Вкладення приватних осіб в іноземні активи	Диверсифікація портфеля, отримання доходу	Диверсифікація портфеля, отримання доходу
	Інвестиції фінансових інституцій	Банки, страхові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди	Управління активами, максимізація прибутку	Управління активами, максимізація прибутку

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

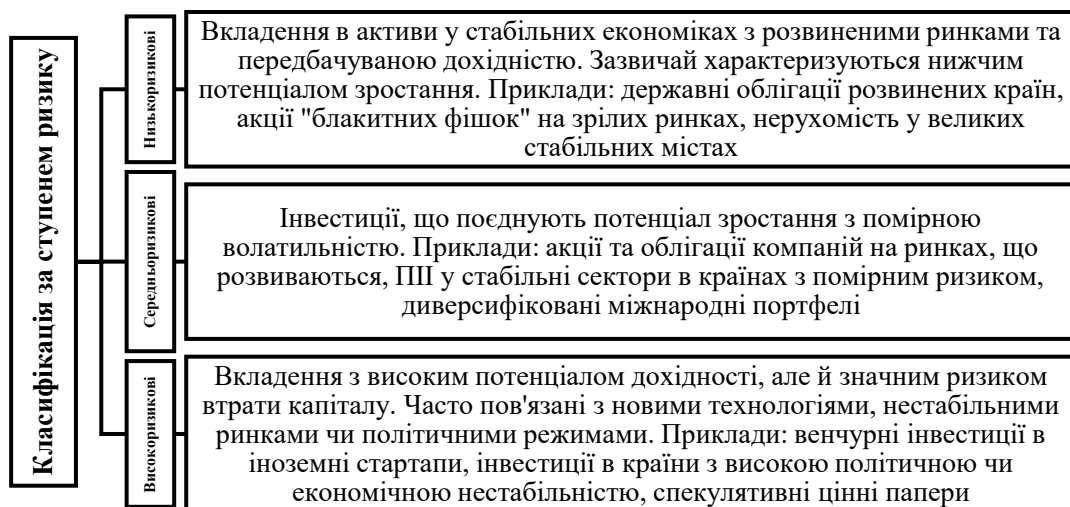
Залежно від часового горизонту, на який вони розраховані, інвестиції класифікуються на дві групи:

1) Короткострокові – Зазвичай на один рік або менше. Часто використовуються для спекуляцій на короткострокових коливаннях цін або змінах валютних курсів. Це операції, які стають все більш спекулятивними та використовуються з акціями та облігаціями, а також з інструментами грошового ринку.

2) Середньострокові – Як правило, від 3 до 10 років. Найчастіше пов'язані з фінансовими цілями середнього рівня. Ілюстраціями є портфельні іноземні інвестиції в акції та облігації середньострокового характеру та деякі проекти прямих іноземних інвестицій з певним операційним циклом.

3) Довгострокові – Розраховані на термін понад 10 років. Зазвичай стосуються довгострокових стратегічних цілей, таких як інвестування пенсійних грошей або наявність достатніх коштів для інвестування. Тоді до середньострокової групи належить більшість прямих іноземних інвестицій, наприклад, будівництво заводу, інфраструктури або довгостроковий розвиток. Довгострокові портфельні інвестиції, які іноді називають "купити і тримати", та венчурний капіталізм також належать до цієї категорії.

Рівень ризику є важливим критерієм при ухваленні інвестиційних рішень. Класифікацію іноземних інвестицій за ступенем ризику наведено на рис.1.1.



**Рис. 1.1. Ступені ризику інвестицій**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

Розуміння мотивів, що спонукають інвесторів вкладати кошти за кордоном, є ключовим для аналізу потоків капіталу. Основні мотиви включають:

Таблиця 1.7

### Класифікація за ступенем ризику

Мотив	Мета
Пошук прибутку	отримати фінансову вигоду через дивіденди, відсотки чи зростання вартості активів
Пошук ринку	отримати доступ до нових або зростаючих ринків збуту для своїх товарів чи послуг
Пошук ефективності / Зниження витрат	оптимізувати виробничі процеси та знизити витрати шляхом розміщення певних етапів виробництва або всього виробництва в країнах з більш сприятливими умовами
Пошук ресурсів	отримати доступ до специфічних ресурсів, яких немає або які дорожчі в країні інвестора
Стратегічні мотиви та диверсифікація	досягнення ширших стратегічних цілей: диверсифікація ризиків, отримання доступу до стратегічно важливих активів, посилення конкурентних позицій, досягнення геополітичного впливу

Примітка. Джерело: складено автором на основі [5]

Внесок іноземних інвестицій, зокрема прямих іноземних інвестицій, в економічний добробут приймаючих країн залишається активною темою наукових дискусій та досліджень. Хоча очікування, що ці інвестиції можуть стимулювати економічне зростання та розвиток, є широко поширеним, вузькоспеціалізовані свідчення з цього приводу є неоднозначними, якщо не часом відверто суперечливими. Для розуміння процесу, через який відбувається цей вплив, було розроблено різноманітні теоретичні моделі, які загалом можна розділити на макроекономічний рівень зростання та рівень фірми.

Базовою моделлю для вивчення економічного зростання є неокласична модель зростання, сформульована Робертом Солоу та Тревором Своном. Вона дає змогу пояснювати зростання переважно через накопичення факторів виробництва – капіталу та праці – і технологічний прогрес, який, відповідно до підходу теорій зростання, сам розглядався як екзогенний, іншими словами, як зовнішній визначальний фактор моделі. Відмінною рисою модельної структури є гіпотеза спадної граничної продуктивності капіталу; тобто кожна додаткова

одиниця капіталу забезпечує менший приріст випуску, таким чином, що дохід на душу населення в економіці зрештою збігається до постійного позитивного стаціонарного стану, що визначається виключно темпами екзогенного технологічного прогресу в довгостроковій перспективі [7].

Неокласична модель розглядає ПІІ як потоки, що "збільшують капітал", у приймаючій країні. Її інвестиційні фонди зростають, продуктивність праці підвищується, а загальний обсяг виробництва збільшується. Такі прямі вливання також можуть приносити з собою більш продуктивні технології виробництва. Вплив зазначених іноземних капіталовкладень на рівень економічного зростання є тимчасовим: досягнувши нового рівня капіталоозброєності, темпи зростання повернуться до довгострокового рівня, визначеного технологічним прогресом. Лише прискорення екзогенного прогресу або стабільно більші обсяги прямих інвестицій [7] могли б створити такий сприятливий довготривалий ефект.

Схожий акцент на ролі капіталу робить модель Гаррода-Домара, яка пов'язує темпи економічного зростання безпосередньо зі збільшенням обсягу капіталу та його продуктивністю. Ця модель часто використовується для пояснення потреби країн, що розвиваються, у зовнішньому фінансуванні, коли внутрішніх заощаджень недостатньо для досягнення бажаних темпів зростання. Модель підкреслює необхідність досягнення "критичної маси" інвестицій для запуску сталого зростання [7].

Основна критика неокласичного підходу стосується припущення про екзогенність технологічного прогресу, що не пояснює джерел довгострокового зростання. Також ці моделі часто розглядають ПІІ як однорідний потік капіталу, не враховуючи якісних відмінностей, наприклад, передачі знань та мотивації інвесторів. Вони обмежено пояснюють, як саме ПІІ можуть стимулювати стійке довгострокове зростання [1].

На відміну від неокласичних моделей, які передбачають, що зростання є екзогенною функцією зростання факторів виробництва, ендогенні моделі зростання, започатковані Полом Ромером та Робертом Лукасом, а нещодавно Ребело та Стенлі Фішером, наголошують, що довгострокове зростання

визначається внутрішніми або ендогенними силами самої економічної системи. До цих факторів належать інвестиції в НДДКР, накопичення людського капіталу та поширення знань і технологій. Такі моделі будуються на припущенні, що знання та людський капітал генерують зростаючу віддачу, що дозволяє економіці вирватися за вузькі межі спадної віддачі від фізичного капіталу і, як наслідок, забезпечити стале зростання [6].

У контексті ендогенних моделей ПІІ розглядаються як важливий двигун зростання в довгостроковій перспективі через канали, що виходять за межі простої передачі капіталу. Капіталовкладення роблять основний внесок, слугуючи містком для передачі знань та технологій від країн походження до приймаючих країн [1].

Ендогенні моделі показують, за яких умов потоки ПІІ призводять до сталого підвищення темпів економічного зростання. Але ступінь ефективності цих механізмів суттєво залежить від абсорбційної спроможності приймаючої країни, тобто наявності критичної маси людського капіталу, інфраструктури та сприятливого інституційного середовища, пристосованих до засвоєння та використання нових знань і технологій [1].

Критика ендогенних моделей стосується складності емпіричної перевірки, тобто перевірки теорій за допомогою реальних даних, деяких їхніх ключових механізмів. Також існує проблема потенційної взаємної залежності: чи інвестиції спричиняють зростання, чи, навпаки, вищі темпи зростання приваблюють більше інвестицій. Деякі критики вважають, що ці моделі можуть переоцінювати роль людського капіталу, недооцінюючи інші важливі фактори [1].

Якщо макроекономічні моделі фокусуються на впливі прямих іноземних інвестицій на економіку загалом, то теорії на рівні фірми пояснюють, чому компанії вирішують інвестувати за кордоном. Ці теорії доповнюють розуміння природи ПІІ (табл. 1.8).

Таблиця 1.8

## Теорії іноземного інвестування на рівні фірми

Теорія	Пояснення
Життєвого циклу продукту Р. Вернон	Пояснює ПІІ як стратегію фірми на пізніх стадіях життєвого циклу продукту (Зрілість, Стандартизація), Коли виробництво переноситься до країн з нижчими витратами для збереження конкурентоспроможності [9]
Інтерналізації	Стверджує, що фірми здійснюють ПІІ, щоб уникнути недоліків ринкових угод (Ліцензування, Експорт), Таких як високі транзакційні витрати, ризик втрати контролю над технологією чи якістю. ПІІ дозволяють "Інтерналізувати" ці операції всередині фірми [5]
Промислової організації С. Хаймер	Акцентує на наявності у фірми-інвестора специфічних переваг (Технологічних, Управлінських, Маркетингових, Фінансових), Які дозволяють їй успішно конкурувати на іноземному ринку, незважаючи на "Недоліки чужинця" (Незнання місцевих умов)[1]
Ринків капіталу	Пояснює ПІІ впливом макроекономічних фінансових факторів, Таких як різниця у відсоткових ставках між країнами або коливання валютних курсів, що роблять іноземні активи дешевшими або привабливішими[5]

Примітка. Джерело: складено автором на основі [1,5,9]

Спробою інтегрувати різні підходи до пояснення ПІІ є еkleктична парадигма Джона Даннінга, відома також як модель OLI. Вона стверджує, що рішення фірми інвестувати залежить від комбінації трьох груп переваг:

1. Переваги власності (Ownership advantages, O) – Специфічні переваги, притаманні самій фірмі (технологія, бренд, управлінські навички, економія від масштабу).
2. Переваги розташування (Location advantages, L) – Переваги, які пропонує конкретна іноземна країна (розмір ринку, доступ до ресурсів, низькі витрати на робочу силу, сприятливий інвестиційний клімат).
3. Переваги інтерналізації (Internalization advantages, I) – Вигоди від здійснення діяльності всередині фірми через ПІІ порівняно з ринковими альтернативами (ліцензування, експорт)[8]

З цієї перспективи, прямі іноземні інвестиції є найменш імовірними, коли компанія має слабкі переваги власності, низьку зацікавленість у перевагах іноземного розташування та не має особливих причин для інтерналізації своєї

діяльності. OLI-парадигма є найширшою моделлю для опису факторів, що визначають такі капіталовкладення [8].

Визначені таким чином як транскордонний рух капіталу та активів з метою контролю чи економічної вигоди, та співвіднесені з капітальними інвестиціями і міжнародним рухом капіталу, іноземні інвестиції стають багатограним поняттям. Ця велика різноманітність сама по собі проявляється у значній кількості критеріїв, що використовуються для класифікації інвестицій – починаючи від ключового поділу на прямі іноземні інвестиції та портфельні ПІІ до розрізень за походженням, тривалістю, ризиком, мотивацією тощо. Мотивації та ймовірний вплив цих різнорідних "потоків" ґрунтуються на складному комплексі теоретичних моделей, які включають неокласичну та ендогенну макроекономічну теорію зростання, мікроекономічні теорії поведінки на рівні фірми та інтегративні моделі, зокрема OLI-парадигму.

## **1.2 Ключові фактори та рейтингові оцінки інвестиційної привабливості країн для залучення світових інвесторів**

Привабливість країни як місця для інвестицій є ключовим фактором її здатності мобілізувати капітал. Це особливо стосується прямих іноземних інвестицій, які сприяють економічному зростанню, передачі технологій, створенню робочих місць, а також підвищенню конкурентоспроможності національної економіки [18].

Незважаючи на часте використання, зрештою, наукова література та економічна практика демонструють відсутність будь-якого єдиного визначення. Ця неоднозначність та багатофакторність призводять до розбіжностей у поглядах різних зацікавлених груп та на ринку загалом щодо сутнісного наповнення терміну "інвестиційна привабливість" [15].

Аналіз академічних та ринкових джерел виявляє декілька основних способів опису інвестиційної привабливості. Значна частина досліджень розглядає її як відповідність переваг, які країна надає інвесторам, їхнім

очікуванню та потребам, просто пояснюючи це як суб'єктивне сприйняття [16]. Інші визначення, як правило, зосереджуються на об'єктивних елементах, таких як територіальні параметри, та суб'єктивних елементах, наприклад, державна інвестиційна політика. Також широко використовується індекс інвестиційної ефективності, що базується на співвідношенні інвестиційного потенціалу країни та рівня неринкових інвестиційних ризиків, де індекс відображає рівень потенційної прибутковості у поєднанні з імовірністю збитків. Деякі визначення розглядають інвестиційну привабливість як визначену низкою факторів, підкреслюючи багатовимірний характер поняття [15].

Синтезуючи ці підходи, можна запропонувати інтегроване визначення: інвестиційна привабливість країни – це динамічна, багатогранна характеристика, що відображає її здатність пропонувати прибуткові та безпечні можливості для інвестування. Вона формується під впливом складної взаємодії макроекономічних, політичних, соціальних та інституційних чинників і оцінюється інвесторами відносно їхніх власних очікувань, вимог до ризику та дохідності, а також у порівнянні з альтернативними інвестиційними напрямками у глобальному контексті [18].

Інвестиційна привабливість також може бути не абсолютною ідеєю. Вона постійно змінюється під впливом внутрішніх реформ, політичних змін, соціальних перетворень та зовнішніх шоків, таких як глобальні фінансові кризи, пандемії, геополітична напруженість, кліматичні трансформації та інші. І в будь-якому випадку, привабливість завжди є за своєю суттю відносним поняттям. Отже, при прийнятті інвестиційних рішень вона розглядається не ізольовано, а у співвідношенні з умовами, що існують в інших країнах, які конкурують за обмежені інвестиційні ресурси. Таким чином, країна може демонструвати прогрес за деякими напрямками, але втрачати позиції порівняно з країнами-конкурентами, якщо ті проводять реформи швидше або ефективніше [12].

Термін "інвестиційна привабливість" тісно пов'язаний з поняттям "інвестиційний клімат". Інвестиційне середовище можна розглядати як більш широке поняття – це комплекс політичних, економічних, правових, соціальних

та інституційних факторів, що впливають на інвестиційний процес у країні. Інвестиційний клімат – це концепція, розроблена Світовим Банком, або, точніше, визначення, яке вони використовують, щоб "пояснити" країнам, що розвиваються, як залучити найбільший обсяг прямих іноземних інвестицій у свою економіку. Інвестиційна привабливість є наслідком інвестиційного клімату, тобто це оцінка або показник того, наскільки цей клімат є сприятливим з точки зору потенційного інвестора [11].

Чим сприятливішим є інвестиційний клімат, тим вищою буде інвестиційна привабливість країни, і навпаки. Фактори, що визначають інвестиційний клімат, по суті, є тими ж факторами, що впливають на інвестиційну привабливість. Світовий Банк та його структури, зокрема MIGA, активно працюють над аналізом та покращенням інвестиційного клімату, підкреслюючи важливість стабільних правил, функціонуючих інститутів, надійної інфраструктури та пом'якшення політичних ризиків [11].

Привабливість країни щодо інвестицій є дуже складним явищем і зазнає впливу різноманітних аспектів. Для системного аналізу ці аспекти зазвичай групують за кількома важливими ознаками. Існують методи, які поділяють елементи на ті, що визначають інвестиційний потенціал, наприклад ресурси та ринки, та інвестиційний ризик, включаючи політичну нестабільність та законодавство. Такий поділ розмежовує макроекономічні та політичні умови, з одного боку, та корпоративні й соціально-природничі аспекти – з іншого. Найбільш уживана типологія складається з чотирьох основних категорій: макроекономічні, політичні, соціальні та інституційні фактори (рис. 1.2). Вона дає змогу інтегрувати різні виміри контексту, в якому розгортається діяльність інвесторів [15].



**Рис. 1.2. Фактори інвестиційної привабливості**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [13, 18]

Інвестиційний клімат слід розглядати як інтегровану екосистему, де всі компоненти мають гармонійно функціонувати [19]. Серйозні недоліки в одній критично важливій сфері можуть звести нанівець переваги в інших ("принцип найслабшої ланки") [17]. Ключову роль відіграють передбачуваність та довіра інвесторів, що будується на стабільності політики, надійності інститутів та верховенстві права [18]. При цьому не існує універсальної моделі "ідеального" клімату – відносна важливість різних факторів залежить від стадії розвитку країни, галузі та типу інвестицій, що вимагає диференційованого підходу до політики залучення інвестицій [15].

Рейтинги привабливості міжнародних інвестицій є дуже актуальним питанням у сучасному світовому суспільстві. Для інвесторів вони є надзвичайно важливим способом порівняння інвестиційного середовища різних країн, управління ризиками та можливостями і, зрештою, розподілу капіталу на основі рішень, прийнятих за допомогою цієї інформації. Навіть якщо рейтинги базуються на сприйнятті та мають певні обмеження, їх достатньо для отримання

стандартизованої та відносно легкодоступної інформації для орієнтування у складному сучасному світі [17].

Для національних органів влади ці рейтинги є не лише мірилом їхньої привабливості для іноземного капіталу, але й ключовим орієнтиром для проведення реформ. Ефективність економічної політики часто оцінюється за балами в авторитетних міжнародних рейтингах, які також відображають стан бізнес-середовища, що сприяє залученню технічної та фінансової підтримки для розвитку від міжнародних організацій [18].

Існує декілька міжнародних організацій, аналітичних центрів та рейтингових агентств, які щорічно оцінюють привабливість різних сфер економіки держав. Серед інших відомих та широко використовуваних індексів, що оцінюють загальний інвестиційний клімат та окремі його компоненти, можна назвати Світовий Банк з ініціативою Business Ready, яка є наступницею Doing Business, Всесвітній Економічний Форум з Індексом Глобальної Конкуренентоспроможності, Фонд "Спадщина" з Індексом Економічної Свободи, Transparency International з Індексом Сприйняття Корупції, і це лише деякі з них [17].

Окрім цих основних, є також низка інших важливих рейтингів та оцінок, таких як Світовий Рейтинг Конкуренентоспроможності від IMD, Індекс інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації, Міжнародний бізнес-компас, рейтинг Forbes "Найкращі країни для бізнесу", суверенні кредитні рейтинги від Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings, а також індекси політичного ризику від BERI, ICRG та інших [18].

Огляд ключових міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості поданий в таблиці 1.9.

Аналіз методологій показує, що індекси є комплементарними: GCI фокусується на продуктивності, IEF – на свободі, CPI – на корупції, B-READY – на регуляторному середовищі. Використання лише одного індексу дає неповну картину, тому для комплексної оцінки необхідний аналіз кількох рейтингів у сукупності [17].

### Огляд ключових міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості

Назва індексу	Організація	Основний фокус	Ключові компоненти/стовпи	Основні джерела даних
Global Competitiveness Index 4.0	Світовий Економічний Форум	Фактори продуктивності та довгострокового економічного процвітання	12 стовпів: Інститути, ІКТ, Інфраструктура, Макроекономічна стабільність, Здоров'я, Навички, Ринок товарів, Ринок праці, Фінансова система, Розмір ринку, Динамізм бізнесу, Інноваційна спроможність	Статистика МО, Опитування керівників (Executive Opinion Survey)
Index of Economic Freedom	Фонд "Спадщина" (Heritage Foundation)	Ступінь економічної свободи як фундаментального права	4 сфери, 12 факторів: Права власності, Судова ефективність, Добросесність уряду, Податковий тягар, Держвитрати, Фіскальне здоров'я, Свобода бізнесу, Свобода праці, Монетарна свобода, Свобода торгівлі, Інвестиційна свобода, Фінансова свобода	Статистика МО та нац. джерел, опитування, експертні оцінки
Corruption Perceptions Index	Transparency International	Сприйнятий рівень корупції в державному секторі	Агрегований індекс на основі оцінок різних аспектів корупції (хабарництво, розкрадання, зловживання службовим становищем тощо)	13 опитувань та оцінок від 12 інституцій
Business Ready	Світовий Банк	Оцінка бізнес-середовища та інвестиційного клімату (заміна Doing Business)	3 стовпи (Регуляторна база, Держпослуги, Операційна ефективність); 10 тем (Вхід на ринок, Розташування, Комунальні послуги, Праця, Фін. послуги, Міжнародна торгівля, Оподаткування, Вирішення спорів, Конкуренція, Неплатоспроможність)	Експертні консультації (de jure), Опитування підприємств (de facto)

Примітка. Джерело: складено автором на основі [14,11,17,18]

Еволюція підходів, зокрема заміна Doing Business на B-READY Світовим Банком, свідчить про спробу створити більш надійний та збалансований інструмент, що враховує не лише формальні правила, а й їх практичне застосування та ширші суспільні інтереси.

Однак і нові підходи можуть мати свої обмеження та викликати критику [11].

Аналіз позицій України в ключових міжнародних рейтингах за останні роки свідчить про складну та неоднозначну динаміку, значною мірою зумовлену як внутрішніми реформами, так і зовнішніми шоками, зокрема повномасштабним вторгненням Росії.

В останньому доступному рейтингу Глобального індексу конкурентоспроможності від WEF за 2019 рік Україна посіла 85-те місце серед 141 країни. Цей результат вказував на значне відставання за багатьма факторами продуктивності порівняно з розвиненими країнами та багатьма сусідами ще до початку повномасштабної війни [14].

В Індексі економічної свободи від Heritage Foundation оцінку України було тимчасово призупинено у звіті за 2025 рік через війну.

Однак історично Україна належала до країн з "переважно невільною" або "репресивною" економікою, маючи хронічні проблеми у сферах верховенства права, зокрема із захистом прав власності, судовою ефективністю та доброчесністю уряду [17].

Динаміка в Індексі сприйняття корупції від Transparency International є показовою.

У 2022 році, на початку вторгнення, Україна мала 33 бали 116 місце. У 2023 році відбулося значне покращення до 36 балів 104 місце, що пов'язувалося з активізацією антикорупційних органів та ухваленням важливого законодавства в рамках євроінтеграційних зобов'язань.

Проте у 2024 році показник дещо знизився до 35 балів, 105 місце, що розглядається як сигнал про можливу стагнацію реформ, проблеми з їх імплементацією та збереження значних корупційних ризиків, особливо на тлі скандалів в оборонній сфері та сфері відновлення [18].

Щодо нового рейтингу Світового Банку B-READY, який має замінити Doing Business, Україна не увійшла до переліку 50 країн, охоплених першим пілотним звітом за 2024 рік.

Це означає відсутність актуальних даних за цією методологією для міжнародних порівнянь на даний момент [11].

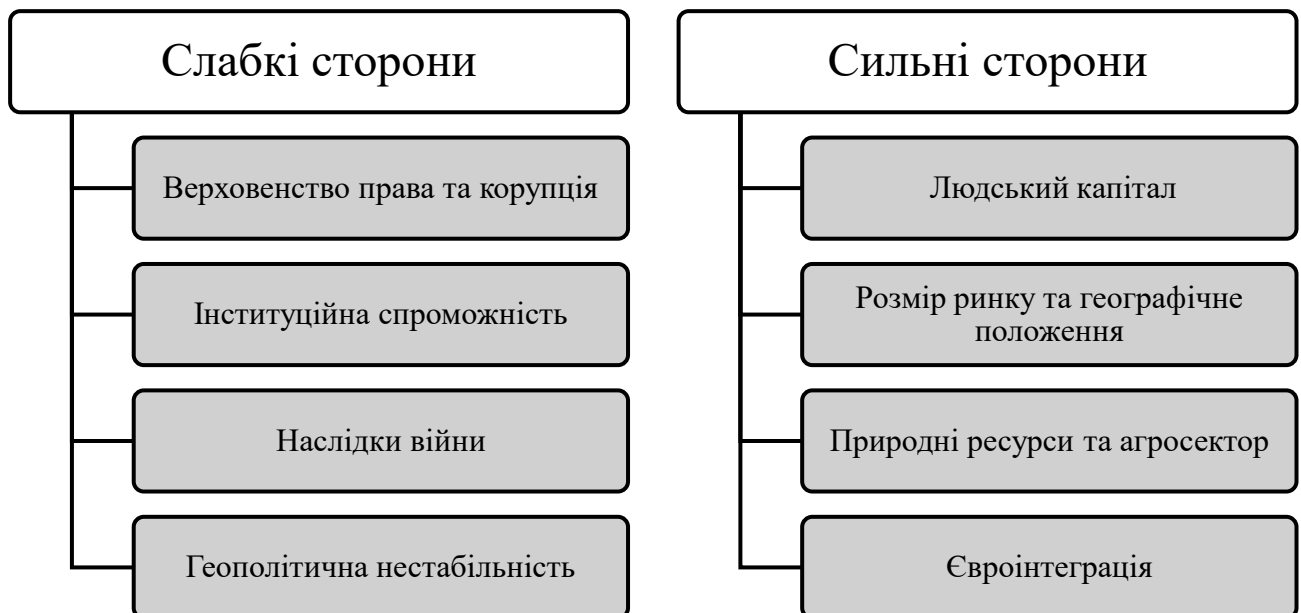
Показники України в ключових рейтингах відображено в таблиці 1.10.

### Показники України в ключових рейтингах

Назва індексу	Рік	Бал України	Місце України	Кількість країн в рейтингу	Ключові зміни/Коментарі
Global Competitiveness Index 4.0	2019	57.0	85	141	Останній доступний рейтинг WEF. Показував значне відставання.
Index of Economic Freedom	2025	Н/О	Н/О	184	Оцінку призупинено через війну. Історично – проблеми з верховенством права.
Corruption Perceptions Index	2024	35	105	180	Мінус 1 бал порівняно з 2023 р. Сигнал про стагнацію антикорупційних зусиль.
Corruption Perceptions Index	2023	36	104	180	Плюс 3 бали порівняно з 2022 р. Найкращий результат в історії, пов'язаний з реформами в рамках євроінтеграції.
Corruption Perceptions Index	2022	33	116	180	Показник на початку повномасштабного вторгнення.
Business Ready	2024	Н/О	Н/О	50	Україна не увійшла до пілотного звіту.

Примітка. Джерело: складено автором на основі [14,11,17,18]

На основі аналізу рейтингів та факторів ІІ можна виділити ключові слабкі та сильні сторони України.



**Рис 1.3. Сильні та слабкі сторони України**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [15]

Порівняння України з країнами Східної Європи-членами ЄС, такими як Польща, Румунія, Словаччина та Угорщина, або іншими найбільш успішними

країнами з перехідною економікою, наприклад Чехією та Естонією, показує, що Україна значно відстає за більшістю показників інвестиційної привабливості країни.

- GCI 2019: Україна, на 85-му місці, значно відстала від інших країн вибірки, включно з Естонією на 31-му та Чехією на 32-му місці, які були серед лідерів.
- IEF 2025: І хоча Україна не має рейтингу, інші країни регіону належать або до категорії "Переважно вільні", наприклад Естонія та Чехія, або "Помірно вільні", включаючи Словаччину, Польщу, Румунію та Угорщину, що значно краще за історичні рейтинги України – "Переважно невольні" або "Репресивні".
- CPI 2024: Україна, на 105-му місці з 35 балами, значно відстає від усіх вищезазначених порівнюваних країн регіону; найкращий показник у Естонії – 13-те місце з 76 балами, а найгірший – в Угорщини, 82-ге місце з 41 балом [18].

Отже, інвестиційна привабливість держави є багатовимірною і формується під впливом низки взаємопов'язаних макроекономічних, політичних, соціальних та інституційних елементів. Різноманітні рейтинги, такі як GCI, IEF, CPI, V-READY та інші, використовуються для оцінки та порівняння на міжнародному рівні; однак методології вимірювання та порівняння вищезгаданих рейтингів можуть мати певну інформативну цінність, але також стикаються з обмеженнями та потребують належної інтерпретації. Позиції України в цих рейтингах демонструють значні проблеми, насамперед війну, корупцію та інституційну слабкість, що не дозволяє їй наблизитися до країн регіону, незважаючи на наявний потенціал та певний успіх у впровадженні реформ.

### 1.3 Інструментарій оцінки інвестиційного середовища країни та ефективності іноземного інвестування

Ефективне управління інвестиційними процесами вимагає наявності надійного інструменту для аналізу інвестиційного середовища та прогнозування динаміки інвестицій, який має фундаментальне значення для інвестора при прийнятті рішень, а також для планування державної політики, насамперед в умовах обмежених ресурсів та високої невизначеності глобального економічного середовища.

Загалом, оцінка інвестиційного середовища країни є складним та багатовимірним завданням, і наявні аналітичні інструменти настільки різноманітні, що їх неможливо повністю застосувати за короткий час. Необхідність такої оцінки базується як на зацікавленості потенційних інвесторів у ризиках та можливостях, так і на потребі держави розробляти та моніторити ефективну інвестиційну політику. У фінансовій та статистичній практиці запропоновано численні методологічні підходи для оцінки цього параметра; незважаючи на незначні відмінності, такі процедури зазвичай класифікуються на три основні групи, а саме: статистичний, експертний та рейтинговий підходи [23].

*Інтегральна оцінка* полягає в об'єднанні множини різнорідних показників, що характеризують різні аспекти інвестиційного середовища або об'єкта інвестування, в єдиний, зведений показник – інтегральний індекс або бал. Метою є отримання комплексної, узагальненої характеристики, зручної для порівняння та ранжування країн, регіонів чи підприємств. Методологія побудови інтегральної оцінки, детально описана, наприклад, у посібнику ОЕСР з композитних індикаторів, зазвичай включає такі ключові етапи: ретельний вибір набору релевантних часткових індикаторів на основі теоретичної рамки; нормалізація показників тобто приведення до єдиної шкали для усунення впливу одиниць виміру; визначення вагових коефіцієнтів для кожного індикатора на основі експертних оцінок або статистичних методів; та

агрегування зважених нормалізованих індикаторів в єдиний індекс за допомогою математичних функцій, найчастіше – адитивної або мультиплікативної [20].

Основною перевагою комплексної або інтегральної оцінки є можливість зобразити складну, багатовимірну реальність у вигляді єдиного значення, яке легко аналізувати та порівнювати з іншими об'єктами. Але цей підхід має і свої слабкі сторони. Коли ви зводите так багато показників в один індекс, втрачається значна частина деталей щодо специфічних аспектів компонентів – особливо якщо врахувати, що високий загальний показник може приховувати серйозні проблеми в одній або декількох сферах. На ключові елементи інтегративної оцінки значною мірою впливають методологічні рішення, прийняті на кожному етапі: вибір індикаторів, правила нормалізації, присвоєння вагових коефіцієнтів, де часто присутній суб'єктивний елемент, або метод, що використовується для об'єднання даних. Крім того, створення надійного інтегрального індексу апріорі вимагає наявності якісних та порівнянних даних для кожного обраного індикатора [20].

Також варто зазначити, що більшість широко розповсюджених міжнародних індексів інвестиційного клімату чи конкурентоспроможності, таких як GCI та IEF, по суті є реалізаціями методу інтегральної оцінки. Принципи та обмеження інтегрованої оцінки є центральними для правильної інтерпретації таких типів індексів [20].

*Рейтинговий аналіз* застосовується для порівняння та ранжування об'єктів, наприклад країн чи компаній, на основі ступеня їх відповідності певним специфікаціям, що виражається через значення, відоме як рейтингова категорія або бал. Це поширена практика для оцінки кредитоспроможності, зокрема суверенних рейтингів; інвестицій, конкретно інвестиційної привабливості; або бізнесу, наприклад, легкості ведення бізнесу тощо. Так, при оцінці суверенних кредитних рейтингів, серед інших факторів, провідні агентства, такі як Moody's, S&P та Fitch, досліджують різноманітні інституційні, політичні, економічні, фіскальні чи монетарні показники країни, порівнюють їх з аналогічними країнами та, дотримуючись власних методологій, які поєднують кількісний

аналіз та експертні судження, присвоюють рейтинг за певною шкалою, наприклад від AAA до D, та прогноз [23].

Останнім часом спостерігається тенденція до включення факторів ESG, що перекладається як екологічні, соціальні та управлінські, в аналіз кредитних ризиків, хоча підходи агентств можуть відрізнятися. Присвоєні рейтинги є ключовим сигналом для інвесторів щодо ризикованості боргу, випущеного певною країною чи компанією, і, таким чином, визначають її вартість запозичень, доступ до ринків капіталу та загальний стан її інвестиційного клімату. Зв'язок між кредитними рейтингами та інвестиційною привабливістю дуже тісний, оскільки кредитоспроможність держави значною мірою визначає загальний рівень макроекономічної та політичної стабільності, які є компонентами інвестиційного клімату [23].

Переваги рейтингового аналізу: Існує декілька переваг рейтингового аналізу, зокрема те, що він забезпечує стандартизоване, порівнянне визначення ризику, яке використовується учасниками фінансових ринків цінних паперів і є загальноприйнятим. Проте цей підхід також має свої недоліки: методи роботи провідних агентств не завжди є повністю прозорими, може існувати конфлікт інтересів, що впливає з моделі "платить емітент", рейтинги можуть відставати від ринкових тенденцій або навіть посилювати ринкові коливання, спричиняючи волатильність чи проциклічність, а оцінка кредитоспроможності неминуче є суб'єктивною, особливо щодо якісних факторів [23].

*Метод експертних оцінок* реалізується шляхом залучення знань, досвіду та інтуїції осіб зі спеціальною освітою, яких часто називають експертами, для оцінки інвестиційного середовища, особливо в якісному аспекті, прогнозування тенденцій або у випадках, коли кількісних даних недостатньо або вони абсолютно неpubлічні. Процедура включає відбір експертів, збір думок експертів за допомогою таких методів, як інтерв'ю, анкетування та групові дискусії, а також узагальнення їхніх думок. Одним із широко використовуваних структурованих підходів є метод Дельфі. Метод Дельфі – це ітеративна процедура, яка використовує зворотний зв'язок таким чином, щоб зрештою

досягти консенсусу або стабільного діапазону оцінок. Він широко використовується для оцінки політичних ризиків, якості інститутів, рівня корупції, а також для присвоєння вагових коефіцієнтів при створенні інтегральних індексів [23].

Перевага підходу, заснованого на експертних судженнях, полягає в тому, що він може враховувати тонкі нюанси та "м'які" або не кількісні фактори, навіть якщо останні є надзвичайно актуальними для інвестиційного клімату, наприклад, політична стабільність та якість законодавства. Він є гнучким і може бути легко адаптований до конкретних вимог аналізу. Деякі з основних обмежень включають надмірну суб'єктивність, залежність результатів від кваліфікації та неупередженості обраних експертів, потенційну вразливість до когнітивних упереджень та значні часові витрати, особливо при використанні ітеративних процедур, таких як метод Дельфі [23].

Експертні судження є неоціненною допомогою в оцінці якісних елементів інвестиційного клімату, які важко або неможливо виміряти кількісно. Вони забезпечують розуміння, контекст, сприйняття ризиків та очікування для відповідних зацікавлених сторін. Через суб'єктивний характер цих критеріїв результати слід інтерпретувати з обережністю та бажано в поєднанні з іншими, більш об'єктивними аналітичними методами [23].

*PEST-аналіз*, або аналіз PESTLE, який включає екологічні та правові фактори, є корисним інструментом для розуміння загальної картини середовища, в якому ви працюєте. Це методична оцінка, яка охоплює різні аспекти факторів PESTEL та їхній вплив на бізнес чи інвестиції. *SWOT-аналіз* – це інструмент планування, що використовується для розуміння сильних і слабких сторін, можливостей та загроз, пов'язаних з проектом або бізнесом.

Ці два методи тісно пов'язані: аналіз PESTEL може використовуватися для виявлення факторів SWOT. Разом PESTEL та SWOT забезпечують корисний аналіз зовнішнього середовища компанії. При оцінці інвестиційної привабливості країн SWOT-аналіз дозволяє структурно оцінити переваги, такі як ресурси та кваліфікований персонал, та недоліки, наприклад корупцію та погану

інфраструктуру, країни відносно зовнішніх ринкових тенденцій та ризиків, які визначаються за допомогою PESTEL. Ці методи є корисними завдяки своїй структурі, простоті та орієнтації на стратегічне мислення. Однак вони мають обмеження, включаючи потенційну поверховість, статичність, тобто представлення ситуації на певний момент часу, та суб'єктивність у визначенні та оцінці факторів; самі по собі вони не пропонують пріоритетних дій, але надають інформацію, яку можна використовувати для аналізу та розробки стратегії.

Кожен окремий метод – інтегральна оцінка, рейтинговий аналіз, експертна оцінка, PEST/SWOT – має свої переваги та недоліки, які визначають сферу його застосування. Інтегральна оцінка корисна для отримання узагальнюючого показника та ранжування, але не надає інформації про деталі. Рейтинговий аналіз фінансових інструментів забезпечує єдину оцінку ризику, яка широко використовується ринками, але може характеризуватися недостатньою прозорістю та конфліктом інтересів. Обґрунтовані експертні судження є важливими для якісних аспектів, але є суб'єктивними. Аналіз PEST-SWOT зручний для стратегічного аналізу бізнесу; варто пам'ятати, що "SWOT" означає "Сильні сторони", "Слабкі сторони", "Можливості" та "Загрози". Вибір конкретного методу або, частіше, їх поєднання залежить від цілей дослідження, доступності інформації та балансу між точністю та інтерпретованістю результатів. Часто саме комплексне використання різних методів, подібних до представлених у цьому дослідженні, дозволяє отримати більш повне та неупереджене розуміння інвестиційного клімату [23].

Прогнозування майбутніх обсягів іноземних інвестицій є важливим, хоча й складним процесом. Складність полягає в тому, що інвестиційні потоки часто бувають дуже волатильними, залежать від багатьох різних економічних, політичних та соціальних питань, а також можуть зазнавати впливу глобальних подій та криз. Навіть саме вимірювання інвестиційних потоків у певних аспектах є непростим завданням. Ці фактори роблять прогнозування майбутньої динаміки інвестицій надзвичайно складним, оскільки в цьому відношенні існує високий рівень невизначеності [29].

Тим не менш, важливо робити прогнози як для уряду, наприклад при плануванні економічної стратегії, так і для приватних підприємств, наприклад при прийнятті інвестиційних рішень. Для аналізу та прогнозування інвестицій використовуються різні методи та моделі. Існує приблизно декілька типів цих моделей: економетричні моделі, які виявляють взаємозв'язки між інвестиціями та іншими показниками; моделі часових рядів, які аналізують минулу динаміку самих інвестицій; гравітаційні моделі, які визначають двосторонні потоки; методи машинного навчання, які є новими методами, заснованими на алгоритмах для виявлення складних залежностей; та якісні методи, наприклад сценарний аналіз [25].

Економетричні моделі прагнуть пояснити будь-які зміни в обсязі іноземних інвестицій, що є залежною змінною, через вплив різних економічних або неекономічних змінних, відомих як незалежні змінні або фактори. Це моделі, що ґрунтуються на економічній теорії, подібній до кривої попиту, та перевіряються за допомогою статистичних процедур, таких як регресійний аналіз. Можна не тільки надати прогноз, але й оцінити силу впливу того чи іншого показника на інвестиції [24].

*Методи панельних даних:* Особливо корисними для аналізу іноземних інвестицій є методи, що працюють з панельними даними. Панельні дані – це інформація по багатьох країнах, або регіонах, зібрана за кілька років поспіль. Такі дані дозволяють врахувати специфічні особливості кожної країни, які не змінюються з часом, наприклад, географічне положення, а також проаналізувати, як інвестиції змінюються в часі [28].

— *Моделі з фіксованими (FE) та випадковими (RE) ефектами:* Це два основні підходи до врахування стабільних відмінностей між країнами. Модель FE дозволяє оцінити вплив факторів, що змінюються з часом, наприклад, зміна ВВП, усунувши вплив постійних характеристик кожної країни. Модель RE також враховує відмінності між країнами, але робить припущення, що ці відмінності є випадковими і не пов'язані з іншими факторами в моделі. Вибір між цими двома

підходами зазвичай роблять за допомогою спеціального *тесту Хаусмана*, який допомагає визначити, який метод є більш доречним для конкретних даних [28].

— *GMM (Узагальнений метод моментів)*: Цей метод є більш просунутим інструментом для роботи з панельними даними. Його перевага в тому, що він дозволяє вирішувати складні проблеми, які часто виникають при аналізі інвестицій. Наприклад, проблему *взаємного впливу*, тобто *ендогенності*: не тільки фактори впливають на інвестиції, але й самі інвестиції можуть впливати на ці фактори, як-от ВВП. GMM також може враховувати, що минулі обсяги інвестицій впливають на поточні. Для цього метод використовує так звані інструментальні змінні, часто побудовані на основі минулих значень досліджуваних показників. Особливо поширеним є *System GMM*, який вважається досить надійним при аналізі даних з тривалими тенденціями. Для перевірки коректності побудованої GMM-моделі існують спеціальні тести, наприклад, тест Саргана/Хансена [21, 28].

*Моделі VAR/VECM*: Ці моделі застосовуються для аналізу взаємозв'язків між низкою економічних змінних, що розвиваються в часі, також відомих як часові ряди, для однієї країни або групи країн.

Модель *VAR* включає декілька змінних, таких як прямі іноземні інвестиції, ВВП, торгівля та обмінний курс, що утворюють систему, де кожна змінна пов'язана з усіма своїми минулими значеннями та всіма іншими змінними системи. Таким чином, ми можемо простежити, як зміни в одному показнику впливають на інші з часом, і можемо враховувати зворотні зв'язки. Результати *VAR* часто аналізуються за допомогою функцій імпульсного відгуку, які показують, як система реагує на раптовий шок в одному з показників, та аналізу декомпозиції дисперсії помилок прогнозу, який аналізує відносний внесок різних шоків у загальну мінливість показників. Стаціонарність рядів є необхідною умовою для розробки моделі *VAR*; тобто не повинно бути чітко вираженого тренду та тенденції до збільшення або зменшення дисперсії з часом. Якщо дані нестационарні, зазвичай вдаються до перетворень, таких як взяття перших різниць [24].

Векторна модель корекції помилок, або *VECM*, є варіантом моделі *VAR*, що використовується, коли змінні лівої частини та всі змінні правої частини рівняння є нестационарними, але мають довгостроковий рівноважний зв'язок, що вказує на наявність коінтеграції. Зокрема, теоретично можна стверджувати, що існує довгостроковий рівноважний зв'язок між накопиченим обсягом ПІІ та ВВП. *VECM* надає можливість одночасного визначення такого довгострокового рівноважного стану та короткострокових відхилень від нього, і, що важливіше, швидкості повернення до рівноваги – механізму, відомого як корекція помилок. Перед застосуванням *VECM* дані необхідно перевірити на наявність такого довгострокового зв'язку за допомогою спеціальних тестів, таких як тест Йохансена [24].

Наступна група моделей фокусується на прогнозуванні майбутніх значень показника наприклад, ПІІ виходячи лише з аналізу його минулої динаміки, тобто на основі самого часового ряду даних.

*ARIMA* – це один із найвідоміших методів для аналізу та прогнозування часових рядів. Назва моделі означає, що вона враховує три компоненти: зв'язок поточного значення з попередніми, необхідність зробити ряд стаціонарним шляхом диференціювання, а також вплив минулих помилок моделі. *ARIMA* застосовується переважно до лінійних даних, які мають певну структуру у часі.

Процес побудови такої моделі включає кілька етапів: перевірку, чи є дані стаціонарними, підбір параметрів, що описують структуру ряду, та оцінку якості побудованої моделі. Хоч *ARIMA* є потужним інструментом, вона має обмеження: потребує стаціонарності, не враховує зовнішні фактори та не завжди добре працює з різкими або нелінійними змінами в даних.

Також існують й інші моделі для роботи з даними, зібраними в часі, такі як:

— *Моделі GARCH*: Використовуються не стільки для прогнозування самого рівня ПІІ, скільки для моделювання та прогнозування їхньої *мінливості* або *волатильності*, яка часто змінюється з часом – періоди високої волатильності змінюються періодами низької.

— *Методи експоненційного згладжування (ES)*: Простіші методи, що генерують прогнози як зважене середнє минулих значень, де вага старих даних зменшується у геометричній прогресії. Як зазначає джерело – «існують варіанти для даних без тренду (Просте ES), з трендом (Хольта) та з трендом і сезонністю (Хольта-Вінтерса). Часто ефективні для короткострокових прогнозів» [25].

*Трендовий аналіз* – Це система, яка виявляє довгострокові зміни в інвестиціях та виражає їх математично. Тренди бувають лінійними, що означає пряму лінію; квадратичними, що означає параболу; експоненційними, що означає швидке зростання; тощо. Після того, як рівняння тренду сформульовано на основі історичних даних про продажі, його проєктують на майбутнє для розробки прогнозу. Це досить проста техніка, але вона добре працює лише тоді, коли виявлений тренд не змінюється з часом [25].

*Сценарне моделювання* – Цей метод переважно використовується в ситуаціях високої невизначеності, коли екстраполяція минулих тенденцій є недоречною. Замість одного прогнозу створюються різні сценарії можливого розвитку, наприклад, оптимістичний сценарій, песимістичний сценарій та базовий сценарій, шляхом маніпулювання припущеннями щодо певних ключових невизначеностей, таких як політичні події, світова економіка та інші. Ці сценарії можна використовувати для вивчення потенційних можливостей та загроз з метою розробки більш адаптивних стратегій [26].

*Прогнозування на основі макроекономічних змінних* - це комбінований метод, який поєднує економетричне моделювання з екстракцією траєкторій. Спочатку за допомогою економетричної моделі, наприклад, регресійної, панельної, VAR/VECM моделей або подібних, формулюється кількісний зв'язок між іноземними інвестиціями та їхніми основними макроекономічними чинниками, такими як ВВП, інфляція, процентні ставки, обмінний курс та інші. Прогнозні значення іноземних інвестицій згодом отримують на основі прогнозів майбутніх значень цих макроекономічних змінних, взятих у державних органах, міжнародних організацій або з інших моделей [27].

## Висновки до розділу 1

Визначення іноземних інвестицій є складним, оскільки існують різні підходи: науковці розглядають їх як транскордонний потік капіталу для набуття власності, тоді як українське законодавство базується на ідеї інвестування "цінностей" заради прибутку чи соціальної вигоди. МВФ та ЮНКТАД розглядають їх як прямі іноземні інвестиції, наполягаючи на довгостроковому інтересі та контролі, що зазвичай становить щонайменше 10% голосуючих прав власності. Зазвичай це рух транскордонного капіталу та активів, що відрізняє їх від внутрішніх інвестицій.

Один з видів – це прямі іноземні інвестиції, або ПІІ, що передбачають певний рівень впливу або контролю над діяльністю; інший – портфельні інвестиції, проста передача грошей для інвестування у фінансові інструменти без прямого чи опосередкованого контролю над цільовою компанією. Типовими характеристиками іноземних інвестицій [4] загалом є: те, що вони є транскордонними операціями, можуть виступати прискорювачем економічного зростання та надзвичайно чутливі до внутрішніх економічних, політичних та інституційних змін у приймаючому середовищі. Існує також класифікація ПІІ за механізмами, такими як інвестиції "з нуля", злиття та поглинання, широко відомі як M&A, спільні підприємства та реінвестування прибутку; за типами ПІІ, наприклад, горизонтальні та вертикальні; за джерелами, такими як державні та приватні джерела; за термінами, наприклад, коротко-, середньо- та довгострокові; за ризиком, включаючи ПІІ з низьким, середнім та високим ризиком; та за основним мотивом інвестора, наприклад, пошук прибутку, ринку, ефективності, ресурсів або стратегічних активів.

Теоретична база забезпечує розуміння того, що мотивує інвестиції та які їхні наслідки. У неокласичних моделях іноземні інвестиції – це приплив капіталу, що тимчасово прискорює зростання, доки економіка не досягне нового стаціонарного стану, в якому зростання обмежується віддачею від капіталу. На противагу цьому, ендогенні моделі встановлюють, що ПІІ можуть призвести до

довгострокового зростання, яке підтримується, коли нові технології та знання передаються приймаючій країні та коли підвищується якість людського капіталу; однак такий ефект критично залежить від "абсорбційної спроможності" приймаючої економіки – її здатності сприймати та впроваджувати нові знання. Згідно з теоріями на рівні фірми та парадигмою OLI, що означає власність, розташування та інтерналізацію, компанії обирають іноземні інвестиції замість експорту чи ліцензування, коли переваги власності фірми збігаються з можливостями в іноземній локації, у поєднанні з вигодами від більшого внутрішнього контролю над діяльністю, концепцією, відомою як інтерналізація.

Привабливе інвестиційне середовище країни – це комплексна, динамічна та порівняльна характеристика її здатності забезпечувати прибуткові та безпечні інвестиційні можливості порівняно з іншими країнами. Воно тісно пов'язане із загальним інвестиційним кліматом і визначається та зазнає впливу макроекономічних факторів, таких як стабільність та зростання; політичних факторів, наприклад стабільність, передбачуваність, верховенство права та корупція; соціальних факторів, включаючи якість людського капіталу та інфраструктуру; та інституційних факторів, таких як ефективність регулювання, захист прав власності та судова система. Ключовим питанням є передбачуваність державної політики та довіра інвесторів.

Міжнародні рейтинги, такі як Індекс глобальної конкурентоспроможності, Індекс економічної свободи, Індекс сприйняття корупції, а тепер і новий інструмент Світового банку Business Ready, надають ключову інформацію про те, наскільки сприятливе для бізнесу середовище країни для інвесторів. Показники України в цих рейтингах висвітлюють серйозні проблеми, насамперед щодо верховенства права, боротьби з корупцією та інституційної спроможності, які посилюються повномасштабною війною. Це заважає Україні скоротити розрив між Сходом та Заходом, незважаючи на те, що Україна має потенціал, зокрема, з точки зору людського капіталу.

Для аналізу інвестиційного середовища використовуються численні аналітичні інструменти. Метод інтегральної оцінки дає узагальнений бал для

порівняння країн, але приховує деталі та є чутливим до методології. Рейтинговий аналіз, такий як рейтинги кредитоспроможності, дозволяє проводити об'єктивну оцінку ризиків, хоча йому може бракувати прозорості. Підхід, заснований на експертних оцінках, корисний для якісного аналізу, але він суб'єктивний. Стратегічні інструменти, такі як PEST- та SWOT-аналізи, використовуються для оцінки зовнішніх та внутрішніх факторів і можливостей. Комплексне застосування цих підходів дає найповнішу картину. Прогнозування інвестиційних потоків є складним завданням, оскільки вони волатильні. Методи для цього включають економетричні моделі, які пов'язують інвестиційні потоки з їх детермінантами, головним чином Узагальнений Метод Моментів, або УММ, для контролю ендогенності; аналіз часових рядів, наприклад моделі ARIMA, які вивчають минулу поведінку; та сценарне моделювання для ситуацій з високою невизначеністю.

Однак для всебічного розуміння іноземних інвестицій необхідно дослідити такий складний багатовимірний об'єкт, як прямі іноземні інвестиції, теоретичні можливості їх пояснення, детермінанти привабливості країни для цього виду інвестицій, а також мати набір інструментів для аналізу та прогнозування їхніх тенденцій. Усі ці елементи тісно взаємопов'язані та створюють загальну картину, розуміння якої є неймовірно важливим для формування життєздатної державної політики, спрямованої на покращення інвестиційної привабливості.

## РОЗДІЛ 2

### ТЕНДЕНЦІЇ ТА СТРУКТУРНІ ОСОБЛИВОСТІ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

#### 2.1. Характеристика масштабів та географічного походження іноземного капіталу в українській економіці

В умовах складних економічних викликів, трансформаційних процесів та нагальної потреби у повоєнному відновленні, активізація інвестиційної діяльності є одним із ключових завдань для України. У цьому відношенні одним із вирішальних факторів є прямі іноземні інвестиції, які стають не лише значним джерелом капіталу для модернізації та розвитку національної економіки, але й стимулятором впровадження новітніх технологій, передового управлінського ноу-хау та підвищення конкурентоспроможності національних підприємств. Рівень залучення ІІІ також є індикатором інвестиційної привабливості країни та бізнес-середовища [35, 38].

Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну протягом останнього десятиліття зазнавали значних коливань та високої чутливості до зовнішніх і внутрішніх шоків. Основними переломними моментами, що різко зменшили потоки інвестицій, стали геополітичні події 2014 року та, зокрема, повномасштабне вторгнення Російської Федерації у лютому 2022 року. Це призвело до різкого скорочення інвестицій. Відновлення інвестиційної активності, навіть часткове, досить часто виявлялося крихким та переривалося новою кризою, якою стала глобальна пандемія COVID-19 у 2020 році.[35, 36, 38].

Аналіз *чистих потоків ІІІ* демонструє ці різкі коливання. Після подій 2014 року відбулося суттєве падіння, а 2015 рік навіть зафіксував негативний чистий приплив, відтік капіталу, що свідчило про глибоку кризу довіри інвесторів сальдо становило близько -407 млн дол. США. У 2016-2019 роках спостерігалось певне відновлення на тлі макроекономічної стабілізації, з річними чистими

надходженнями в діапазоні приблизно 3,7–5,9 млрд дол. США, хоча й вони не досягли докризових рівнів. 2020 рік знову показав відтік капіталу -0,9 млрд дол. США, спричинений як пандемією COVID-19, так і, можливо, змінами в методології обліку ПІІ Національним банком України. Рік перед повномасштабним вторгненням, 2021, відзначився значним поживленням – чистий приплив сягнув майже 6,9 млрд дол. США, що було найвищим показником з 2013 року. Однак у 2022 році відбувся обвал інвестицій до рівня близько 0,6-1,2 млрд дол. США через руйнівний вплив війни. 2023 рік показав статистичне відновлення 4,2-4,4 млрд дол. США, але, як буде детально розглянуто нижче, це значною мірою пояснювалося реінвестуванням прибутків. У 2024 році чистий приплив ПІІ знову скоротився до приблизно 3,3-3,8 млрд дол. США, що пов'язують із послабленням валютних обмежень НБУ та зменшенням обсягу боргових інструментів [30, 31, 35, 36]. Динаміку чистих потоків ПІІ в Україну за період 2015–2024рр. наведено у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

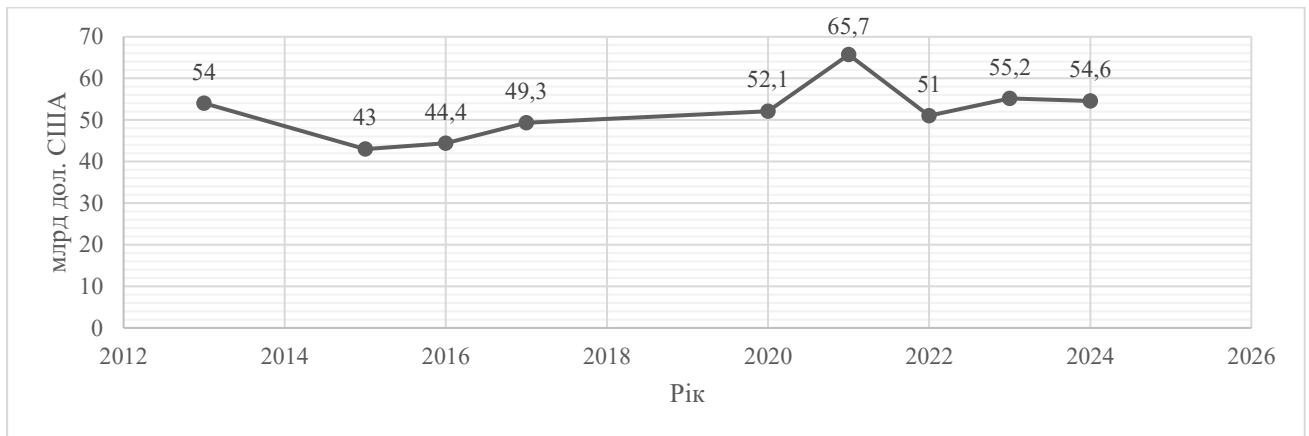
#### Динаміка чистих потоків ПІІ в Україну за період 2015–2024 рр.

Рік	ПІІ в Україну (Приплив)	ПІІ з України (Відплив)	Сальдо (Чистий потік)
2015	-458	-51	-407
2016	3810	16	+3794
2017	3692	8	+3684
2018	4455	-5	+4460
2019	5860	648	+5212
2020	-868	82	-950
2021	6687	-198	+6885
2022	1152	529	+623
2023	4247	42	+4205
2024	3329	-918	+3491

Примітка. Джерело: складено автором на основі [30, 31]

Динаміка накопичених ПІІ, тобто запасу, що відображає загальну вартість іноземних інвестицій в країні на певну дату, також зазнала суттєвих змін. Досягнувши піку наприкінці 2013 року - 54 млрд дол. США, запас ПІІ надалі стагнував або скорочувався. На кінець 2017 року обсяг акціонерного капіталу

становив близько 39,1 млрд дол. США. Перед повномасштабним вторгненням, на кінець 2021 року, загальний запас ПІІ сягав 65,7 млрд дол. США. Внаслідок війни цей показник різко скоротився до 51,0 млрд дол. США на кінець 2022 року. У 2023 році відбулося незначне відновлення до 54,2-55,2 млрд дол. США, а на кінець 2024 року обсяг накопичених ПІІ оцінювався приблизно у 54,6-55,4 млрд дол. США. Важливо підкреслити, що цей показник залишається суттєво нижчим приблизно на 17% за рівень кінця 2021 року, що свідчить про значні втрати інвестиційного капіталу через війну. Варто також зазначити, що обсяг ПІІ в Україні значно поступається показникам сусідніх країн Центральної та Східної Європи, наприклад, Польщі (рис.2.1) [30, 31, 35, 38].



**Рис. 2.1. Динаміка обсягу накопичених ПІІ в Україні, 2013–2024 рр.**

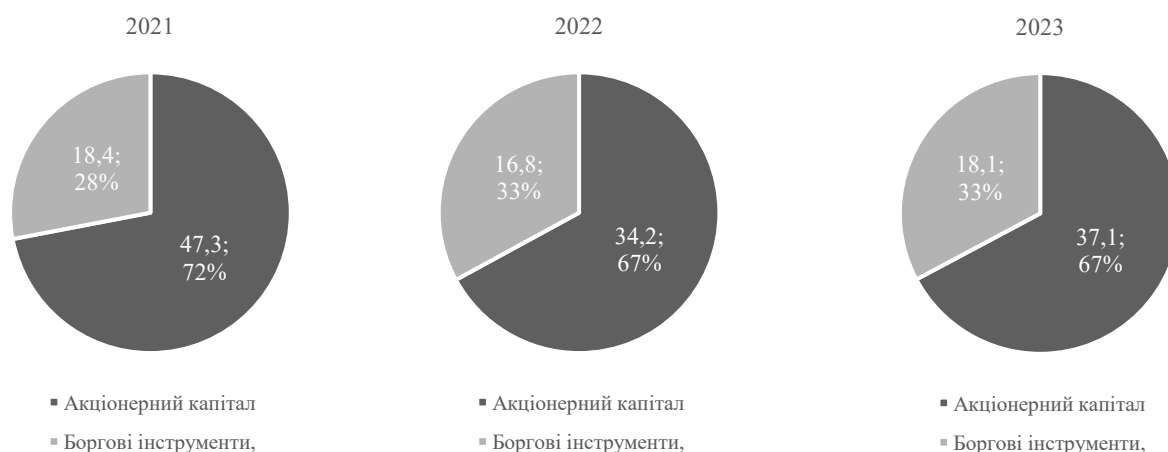
Примітка. Джерело: складено автором на основі [30, 31]

Цільова структура ПІІ та її складові Примітна тенденція останніх років спостерігається при аналізі структури ПІІ за компонентами. Прямі іноземні інвестиції складаються з трьох важливих компонентів: власний капітал, тобто інвестиції у формі акцій; реінвестування заробленого; і позики. Однією з помітних особливостей частки в структурі потоків прямих іноземних інвестицій після вторгнення було величезне стрибок частки реінвестованих прибутків. Отже, у 2023 році нерозподілений прибуток зробив внесок у чистий приплив у розмірі близько 75%, а у 2024 році – близько 71,6% [30,34,35].

Висока частка реінвестованих доходів у 2023-2024 роках здебільшого пов'язана з валютними обмеженнями, запровадженими Національним банком України після вторгнення для стабілізації ринку. Ці обмеження дуже

ускладнювали або робили дивіденди за кордоном неповоротними. Це означає, що значна частина заявленого «припливу» ПІІ насправді була «заблокованим» прибутком підприємств-нерезидентів, які вже були присутні на українському ринку, а не доказом нових інвестицій чи позитивних змін в інвестиційному кліматі. Це було підтверджено різким падінням суми реінвестованого прибутку на початку 2025 року безпосередньо після помітного послаблення НБУ обмежень на репатріацію дивідендів. Варто також зазначити, що НБУ почав систематично надавати статистику ПІІ з реінвестованими прибутками з 2015 року, а пізніше вдосконалив облік боргових інструментів, тому порівнянність протягом тривалого періоду може бути порушена [30, 34, 35].

Щодо структури запасу ПІІ (рис.2.2), то на кінець 2023 року близько двох третин 67,2%, становили інвестиції в акціонерний капітал, а одна третина 32,8% – інвестиції в боргові інструменти. Водночас, слід зазначити, що ПІІ становлять відносно невелику частку в загальному обсязі капітальних інвестицій в Україні. Наприклад, у 2017 році частка коштів іноземних інвесторів у загальних капіталовкладеннях становила лише 1,4%, тоді як домінуючим джерелом, майже 70%, залишалися власні кошти підприємств та організацій [30, 35].

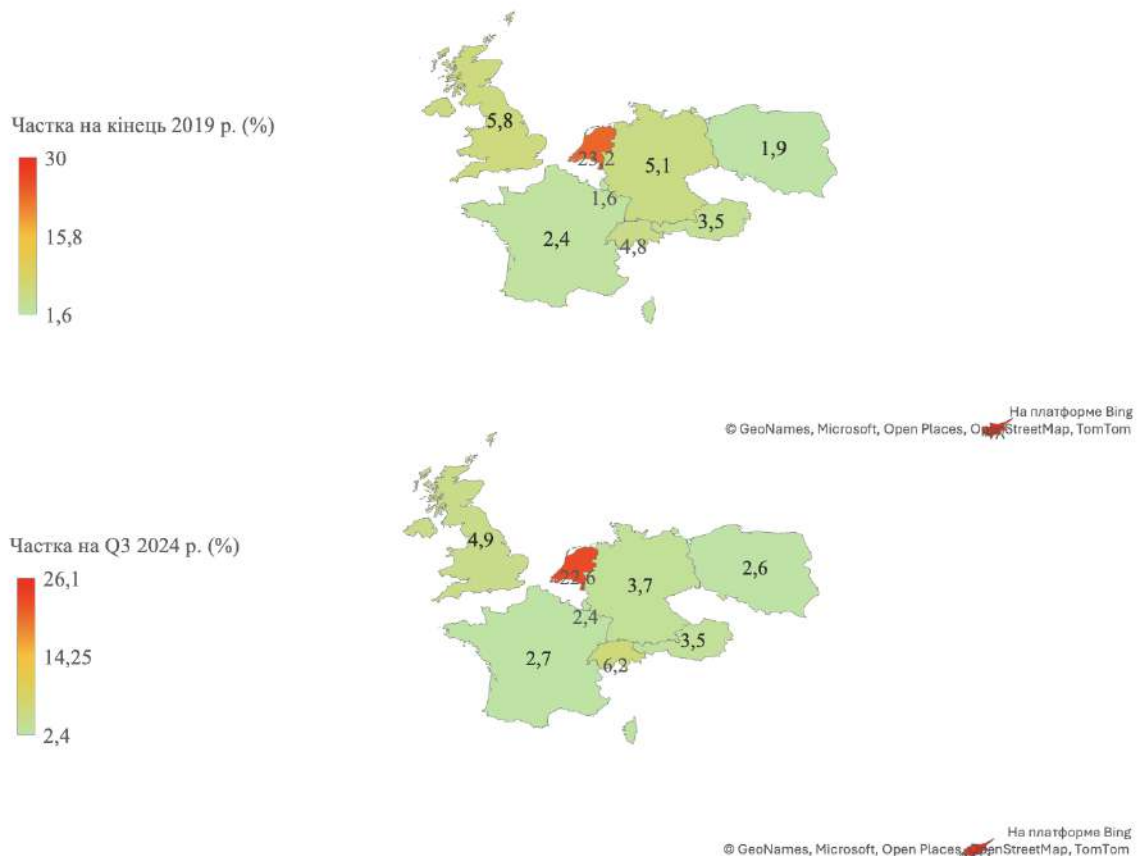


**Рис 2.2. Структура ПІІ за компонентами 2021-2023 рр., млрд дол. США, %**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [30, 35]

Географічна структура прямих іноземних інвестицій в Україну характеризується значною концентрацією капіталу, що надходить з обмеженого

кола країн. Протягом багатьох років незмінними лідерами за обсягом накопичених ПІІ залишаються Кіпр та Нідерланди. Станом на кінець 2021 року їхні частки становили 31,7% та 21,6% відповідно, на кінець 2022 року – 33,1% та 19,5%, а за даними на третій квартал 2024 року – 26,1% та 22,6% (рис 2.3). Таким чином, ці дві країни сукупно акумулюють понад половину загального обсягу накопичених ПІІ в українській економіці [30, 37].



**Рис. 2.3. Географічна структура накопичених ПІІ в Україні**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [30, 31, 37]

До інших країн, що стабільно входять до першої десятки інвесторів за обсягом накопиченого капіталу, належать Швейцарія, Велика Британія, Німеччина, Австрія, Франція, США та Люксембург. Їхні відносні позиції та частки зазнають певних коливань. Наприклад, на третій квартал 2024 року частка Швейцарії становила 6,2%, США – 5,1%, Німеччини – 3,7%, Австрії – 3,5%. Важливою тенденцією стало зростання ролі Польщі як інвестора, хоча її частка залишається відносно невеликою. Історично значущим інвестором була Російська Федерація, проте після 2014 року, і особливо після повномасштабного

вторгнення 2022 року, її роль у структурі ПІІ суттєво зменшилася, частково через націоналізацію активів, і вона вибула з переліку ключових інвесторів. Аналіз змін після лютого 2022 року показує значне скорочення обсягів ПІІ з традиційних лідерів – Кіпру, Нідерландів, Швейцарії, Німеччини, водночас спостерігалось певне зростання інвестицій зі США, а також з Угорщини, Саудівської Аравії та Франції [30, 36, 37].

Центральне місце Кіпру та Нідерландів у географічній структурі ПІІ значною мірою пояснюється явищем “round-tripping”, або фантомними, круговими інвестиціями. Цей термін стосується процесу, за якого український, а раніше в меншій мірі російський капітал виводиться за кордон, переважно до юрисдикцій з низьким рівнем оподаткування та високим рівнем конфіденційності, а потім повертається до України у вигляді нібито іноземних інвестицій. Національний банк України називає Кіпр, Нідерланди, Швейцарію та Австрію основними країнами-транзитерами таких операцій. За підрахунками НБУ, у 2010-х роках 22–25% загального припливу ПІІ мали характер round-tripping, а в окремі роки, як-от у 2021, ця частка могла перевищувати дві третини річного потоку [30, 34, 36, 39].

Основними мотивами використання таких схем є оптимізація оподаткування, захист активів від ризиків українського законодавства, обхід валютних обмежень і національного регулювання, а також використання більш зрозумілої та гнучкої корпоративної й правової системи Кіпру або Нідерландів. Висока частка round-tripping інвестицій має кілька важливих наслідків: вона спотворює офіційну статистику ПІІ, особливо з Нідерландів і Кіпру, значно завищуючи реальні обсяги іноземного капіталу; приплив іноземних інвестицій не завжди супроводжується передачею нових технологій або управлінського досвіду; загальна динаміка ПІІ залежить від обсягів round-tripping, а не лише від реальних тенденцій залучення зовнішнього капіталу [30, 35, 36, 39].

З 2014 року спостерігається зниження відносної частки окремих традиційних офшорних юрисдикцій у загальному обсязі ПІІ. Це може бути пов'язано з економічними наслідками конфлікту для українських та російських

бенефіціарів, посиленням міжнародного контролю за фінансовими потоками та боротьбою з ухиленням від оподаткування, що зробило традиційні офшорні схеми менш привабливими, або ж із зростанням частки інвестицій з альтернативних країн. Однак загальна роль юрисдикцій, що виконують функції фінансових центрів і посередників, зокрема Нідерландів залишалася надзвичайно великою, досягаючи близько 60% на кінець 2019 року. Це свідчить не про зникнення явища *round-tripping*, а про складність процесів і можливий перетік капіталу між різними юрисдикціями [37, 39].

Рішення іноземних інвесторів щодо вибору України як об'єкта для інвестування, а також структура розподілу капіталу між країнами-інвесторами залежать від багатьох взаємопов'язаних чинників. Географічна структура країн, що інвестують в Україну, формується під впливом глобальних тенденцій, зовнішньоекономічних зв'язків і специфічних переваг України на зовнішніх ринках, рівня ризику та геополітичної орієнтації [38, 39].

Інвестиційний клімат в Україні визначається загальною економічною ситуацією, умовами ведення бізнесу та рівнем стресостійкості. Однак протягом багатьох років головними перешкодами, які серйозно обмежують приплив ПІІ, залишаються глибоко вкорінені системні проблеми. Інвестори та аналітики постійно вказують на розвинену корупцію, відсутність незалежного судочинства та слабкість верховенства права як на ключові бар'єри для формування довіри й захисту прав власності. Іншими негативними факторами є високий рівень регулювання, бюрократія та нестабільність законодавства, особливо у сфері оподаткування [35, 36, 38].

Політичний і безпековий контекст фактично визначає інвестиційні ризики. Історично політична нестабільність в Україні завжди була фактором ризику, але події 2014 року, а особливо повномасштабне вторгнення Росії у 2022 році стали шокowymi подіями. Триваюча війна значною мірою стримує інвестиційну активність через високий ризик фізичного знищення активів, порушення логістики та загальну невизначеність. Нині саме безпековий фактор є ключовим у оцінці інвестиційної привабливості України та її окремих регіонів [35, 36, 38].

Державна політика та реформи, спрямовані на покращення інвестиційного середовища, є важливим сигналом для інвесторів. Уряд України здійснює дерегуляцію, спрощує процедури, запроваджує інвестиційні стимули, зокрема, завдяки закону про “інвестнянь”, та створює спеціалізовані установи на кшталт UkraineInvest для підтримки інвесторів. Однак на практиці вплив цих позитивних кроків часто виявляється обмеженим через збереження таких проблем, як корупція, недовіра до судової системи та переважаючий негативний вплив війни [34, 35, 38]. Водночас стратегічний курс на європейську інтеграцію, закріплений Угодою про асоціацію та статусом кандидата в члени ЄС, слугує важливим середньо- та довгостроковим орієнтиром. Цей процес стимулює гармонізацію законодавства та проведення реформ, що потенційно може підвищити довіру інвесторів, особливо з країн ЄС. Іншою передумовою для інвестиційної активності є макроекономічна стабільність, яка в значній мірі забезпечується завдяки міжнародній фінансовій допомозі з боку МВФ, Світового банку, ЄБРР та партнерських держав [30, 38].

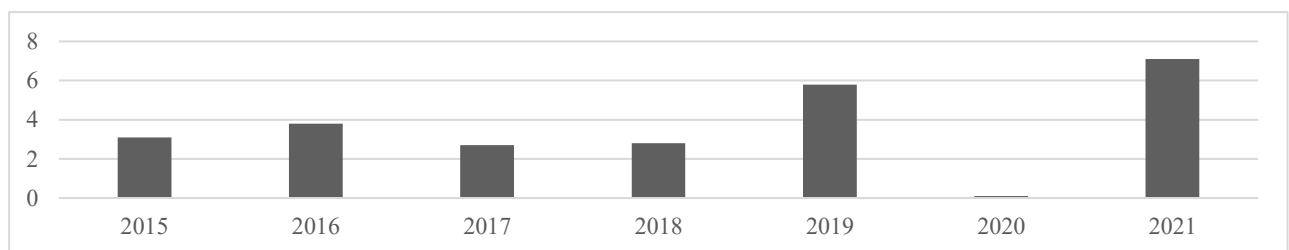
Усі ці фактори впливають на загальну привабливість України, а також на географічний розподіл країн-інвесторів, що залежить і від інших міркувань. По-перше, стратегічне партнерство України та її геополітична орієнтація на Європейський Союз пояснюють як історичне, так і поточне домінування європейських країн серед джерел іноземного капіталу. По-друге, важливість Кіпру та Нідерландів пов'язана з їх використанням як транзитних країн для “round-tripping” українського капіталу. Мотивами є податкові й юридичні переваги цих країн, що призводить до викривлення реального географічного походження інвестицій [30, 34, 39].

По-третє, вибір країни-інвестора часто зумовлений розвиненими економічними зв'язками та географічною близькістю — наприклад, зростання інвестицій з Польщі може бути прикладом останнього. По-четверте, інвестиції з окремих країн залежать від специфіки їхніх бізнес-інтересів та наявності провідних компаній у певних секторах, що знаходять відповідні ніші в Україні, або ж від масштабних угод злиття й поглинання. По-п'яте, наявність

двосторонніх інвестиційних угод про сприяння та захист інвестицій, а також про уникнення подвійного оподаткування, створює сприятливу правову основу для інвесторів. Попри всі ризики, фундаментальні переваги українського ринку розмір, потенціал зростання, природні ресурси, трудові ресурси та стратегічне розташування залишаються привабливими для інвесторів з усього світу. Вплив можуть мати й глобальні чинники, зокрема геополітична фрагментація та пошук нових виробничих майданчиків, що потенційно посилює інвестиційні потоки з країн ЄС та інших стратегічних партнерів [35, 36, 37, 38].

## 2.2. Аналітична діагностика галузевої та регіональної структури іноземних інвестицій в економіці України

ПІІ мають вирішальне значення для економічного зростання, але їхня роль в Україні ще значною мірою не усвідомлена. Проте, досліджуючи динаміку надходження ПІІ протягом 2015–2021 років (рис.2.4), тобто до повномасштабного вторгнення, ми не можемо не відзначити високу волатильність і низький обсяг, чого недостатньо для підтримки економічного зростання та модернізації. Після кризових 2014–2015 рр. було кілька років підйому інвестиційної активності, але за балансом припливу ПІІ на кінець 2021 р. він становив 48,9 млрд дол., що менше, ніж у багатьох країнах Центральної та Східної Європи [31].

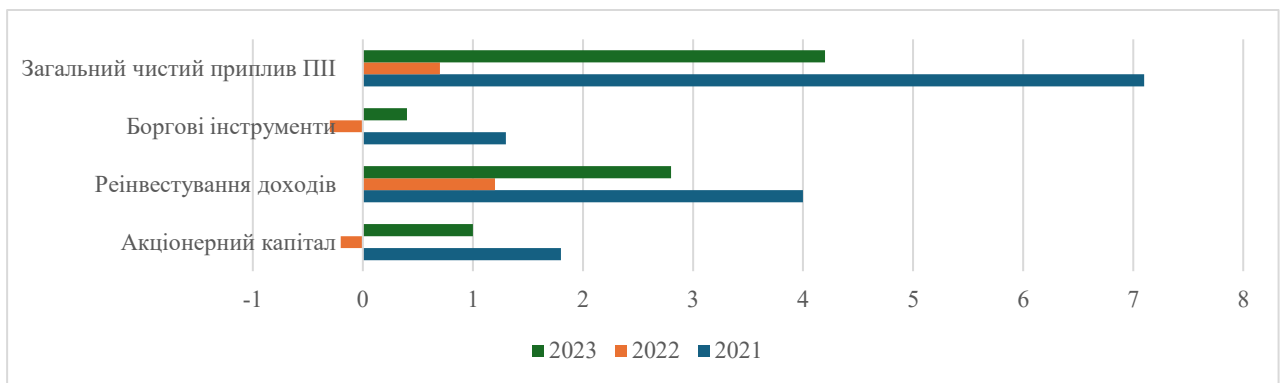


**Рис. 2.4. Динаміка чистих надходжень ПІІ в Україну, 2015–2021 рр., млрд дол. США**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [30]

Повномасштабне вторгнення Росії в лютому 2022 року стало видатним шоком для економіки та інвестиційного середовища [6] в Україні. За

інформацією Національного банку України, у I кварталі 2022 року за фінансовим рахунком зареєстровано чистий відтік капіталу, що відображає стриману реакцію інвесторів на активізацію бойових дій та підвищення ризиків. Загалом у 2022 році чистий приплив ПІІ різко скоротився через зупинку інвестиційних проектів та перегляд стратегії іноземних компаній [30]. З другого півріччя 2022 року та за весь 2023 рік статистика НБУ вказувала на певне покращення показників ПІІ. Але структура цих потоків показує більше, ніж може здатися на перший погляд: велика, часом переважна, частина з них становила не новий приплив капіталу ззовні, а реінвестований капітальний дохід транснаціональних компаній. Багато в чому це пов'язано з обмеженнями НБУ на транскордонні операції, зокрема, на виплату дивідендів нерезидентам, що сприяло спрямуванню прибутку на розвиток в Україні. Незважаючи на те, що нинішні інвестори довіряють Ємену, оскільки реінвестиції є позитивним показником довіри існуючих інвесторів, вони приховують низький рівень прямого надходження нових іноземних інвестицій, які є життєво важливими, оскільки йдеться про реконструкцію та модернізацію [30].



**Рис. 2.5. Структура чистих надходжень ПІІ в Україну за 2021-2023 рр., млрд дол. США**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [30]

На додаток до специфіки потоків в умовах війни, оцінку реального обсягу зовнішніх інвестицій ускладнює проблема "round-tripping". Значна частка ПІІ, що формально надходить з Кіпру та Нідерландів понад 30% накопиченого обсягу на кінець 2021 року, за оцінками експертів, є капіталом українського походження. Це не лише спотворює географічну структуру інвесторів, але й

впливає на загальну оцінку обсягів *саме іноземного* капіталу, залученого в економіку [31].

Аналіз розподілу ПІІ за видами економічної діяльності (рис. 2.6) дозволяє зрозуміти, які саме сектори української економіки були найбільш привабливими для іноземних інвесторів до повномасштабного вторгнення. Згідно з даними Державної служби статистики, на кінець 2021 року найбільші обсяги накопичених ПІІ були сконцентровані у промисловості близько 30-32%, де ключовими підгалуззями були харчова промисловість, металургійне виробництво та виробництво гумових і пластмасових виробів. Значні обсяги інвестицій також залучали сектор оптової та роздрібної торгівлі, близько 16-17%, фінансова та страхова діяльність, близько 15%, та операції з нерухомим майном, близько 12-13% [31].



**Рис. 2.6. Галузева структура накопичених ПІІ (акціонерний капітал) в Україні на кінець 2021 року, %**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [31]

У той же час структура інвестицій відображала відсутність інтересу інвесторів до високотехнологічної переробки, фармацевтики та точного машинобудування, які були орієнтовані на ризиковані підприємства, довгострокові інвестиції та системні інституційні проблеми. У цьому контексті яскравою плямою стало збільшення уваги до інформаційної та телекомунікаційної галузі, яка вже продемонструвала високе зростання та експортний потенціал до 2022 року, і хоча її абсолютна частка в ПІІ була все ще відносно невеликою. З давніх-давен агропромисловий комплекс був одним із фаворитів на українському інвестиційному ринку. Маючи великий потенціал

розвитку з оригінальними земельними ресурсами та подальшою експортною перспективою, агропромисловий комплекс розглядався як стратегічно важлива галузь для залучення інвестицій. Проте його повний потенціал був підірваний низкою факторів, таких як невизначені регуляторні умови, пов'язані, наприклад, із проблемами ринку землі, проблеми з логістикою, недостатній розвиток інфраструктури обробки та зберігання, ризик корупції, що перешкоджало широкомасштабним і довгостроковим інвестиціям [43, 44].

Війна 2022 року стала переломним моментом для економічного стану та інвестиційних пріоритетів. Схід і Південь були віддані, активи були знищені, а гірничодобувна та металургійна галузі більше не вважалися привабливими. Водночас криза почала підкреслювати цінність інших галузей. Збережена гнучкість-експортний потенціал ІТ-галузі. Незважаючи на проблеми, агропромисловий комплекс все ще має важливе значення для продовольчої безпеки, але потребує певних інвестицій у переробку та інфраструктуру [43].

Відсіки, безпосередньо пов'язані з обороною, стійкістю та відновленням, отримали нову науку. Енергетика та, зокрема, відновлювані джерела енергії та модернізація мережі зараз є важливою метою для забезпечення енергетичної безпеки та інтеграції країни до системи ENTSO-E. Новий ринок Оборонна техніка — це новий і досить перспективний недавній ринок, породжений тим мерзенним бажанням, яким є війна. Масштабна руйнація призвела до того, що інвестиції в будівництво та будівельні матеріали та інфраструктуру (дороги, порти, залізниці, порти тощо), а також у транспорт і логістику стали центральними для реконструкції інфраструктури та створення нових експортних точок [40, 47]. Характеристику впливу війни на ключові галузі економіки України та їх інвестиційних перспектив подано в таблиці 2.2.

## Ключові галузі економіки України: Вплив війни та інвестиційні перспективи

Галузь	Стан/роль до 2022 р.	Вплив війни (виклики/зміни)	Інвестиційні потреби/перспективи
ІТ	Швидке зростання, ключовий експорт послуг	Висока стійкість, збереження операцій (релокація/віддалено)	Високий потенціал, інвестиції в освіту/R&D, інтеграція у глобальні тренди (AI, кібербезп.).
АПК	Провідний експортер, великий потенціал	Замінування, руйнація інфраструктури, логістичні проблеми	Продовольча безпека; потреби: розмінування, переробка, логістика, модернізація інфраструктури.
Енергетика	Велика централізована система, ВДЕ↑	Масовані руйнування генер./мереж, дефіцит потужності	Відбудова/модернізація; Пріоритети: ВДЕ, децентралізація, захист об'єктів, інтеграція в ENTSO-E.
Будівництво	Залежало від економічної активності	Величезний попит через руйнування житла/інфраструктури	Великий ринок відбудови; потреби: виробництво будматеріалів, нові технології, прозорість.
Транспорт та логістика	Транзитна роль, ключові порти ЧМ	Блокада портів, перевантаження зх. кордону, розвиток Дунаю	Критична для експорту/відбудови; потреби: порти, альтернативні шляхи (Дунай, залізниця), хаби.

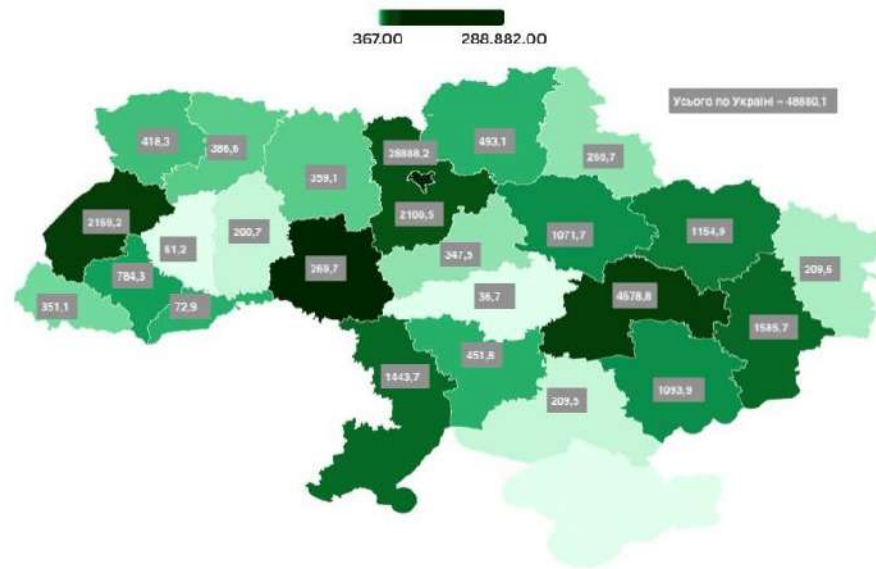
Примітка. Джерело: складено автором на основі [43,47]

Таким чином, аналіз динаміки та галузевої структури ПІІ демонструє як тривалі проблеми із залученням достатніх обсягів іноземного капіталу, так і суттєву трансформацію інвестиційного ландшафту під впливом повномасштабної війни, що формує нові виклики та пріоритети для майбутнього розвитку та відбудови української економіки.

На відміну від аналізу країн-джерел інвестицій, дослідження регіональної структури іноземних інвестицій *всередині* України виявляє надзвичайно високий рівень їх географічної концентрації. Історично склалося так, що іноземний капітал розподілявся вкрай нерівномірно територією країни, що створювало суттєві диспропорції в економічному розвитку регіонів та посилювало їхню асиметрію

Беззаперечним лідером у залученні прямих іноземних інвестицій традиційно виступає столичний регіон – місто Київ. Його домінування пояснюється комплексом факторів: статусом столиці, концентрацією органів державної влади та представництв великих компаній, розвиненою фінансовою, діловою та транспортною інфраструктурою, найбільшим споживчим ринком та

наявністю кваліфікованих кадрів. На кінець 2021 року на м. Київ припадала лівова частка всіх накопичених ПІ в країні (рис. 2.7) [31].



**Рис 2.7. Розподіл накопичених ПІ (акціонерний капітал) за регіонами на кінець 2021 року**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [31]

Разом із вищезазначеним, перед вторгненням у «промислово розвинутих зонах» на Сході та в Центрі, а також у частинах із виходом до моря та західних регіонах, звернених до ЄС, втрачається зовнішня привабливість. Київський регіон також привернув значні обсяги ПІ, головним чином через те, що він був близьким до столиці, а також як місце для виробництва та логістичних центрів, орієнтованих на Київський регіон.

На полотні лідерства, яким володіють різні регіони, вимальовуються різкі регіональні відмінності. Значні частини решти країни, особливо в центральній і північній Україні та деякі регіони на заході України, привернули незначні притоки іноземних інвестицій. Це свідчить про диференціацію територій за інвестиційною привабливістю та неефективність державної регіональної політики щодо стимулювання інвестиційної активності місцевого розвитку. В. Савченко, К. Мартиненко [45] об'єднали регіони України в групи за рівнем інвестиційної привабливості, перевіряючи це припущення, ми встановили наявність такої диференціації.

Іншою проблемою в інтерпретації регіональних даних про ПІІ є зворотний зв'язок. Наприклад, високі частки кіпрських чи голландських інвестицій в одній географічній зоні не обов'язково вказують на привабливість цієї території для гравців світового ринку, а радше представляють реінвестування капіталу місцевими фінансово-промисловими групами

Невідповідність залучення-ПІІ супроводжується різницею галузевої структури інвестованих підприємств відповідно до регіону та значною мірою є результатом економічної спеціалізації та конкурентних переваг регіону. Ця диференціація проілюстрована міжгалузевим порівнянням галузевого розподілу ПІІ в основних регіонах

Відповідно, Дніпропетровська область, типовий досвідчений промисловий центр, має найбільшу частку ПІІ, понад 70 до 2022 року було інвестовано в промисловість, у тому числі металургійний комплекс, гірничодобувну промисловість, машинобудування. Це відображало багатий ресурсами промисловий характер економіки регіону.

У Києві була значно різноманітніша структура ПІІ та значний акцент на секторі послуг. Найбільше інвестицій було у сфері фінансового посередництва та страхування, торгівлі, нерухомості, оренди житла та інформації та телекомунікацій, що ще більше демонструє характер столиці як фінансового, ділового та технологічного центру країни.

На Львівщині, особливо в останнє десятиліття перед масштабним конфліктом, з'явилися привабливі інвестиційні можливості в експортно-орієнтованих секторах, інтегрованих у ринок ЄС. ІТ-сектор, зокрема переробна промисловість, автокомпоненти, меблі, транспорт і логістика, отримали значні інвестиції, зокрема через близькість до кордону.

Галузеву структуру ПІІ в топ-3 регіонах 2021 року відображено у таблиці 2.3.

### Галузева структура ПІІ в топ-3 регіонах 2021 року, %

Вид економічної діяльності	м. Київ (%)	Дніпропетровська обл. (%)	Львівська обл. (%)
Промисловість	12,5	71,8	35,5
Будівництво	1,1	0,5	1,8
Торгівля; ремонт автотранспорту	19,8	15,2	14,1
Транспорт, складське госп., поштова діяльність	3,5	1,0	6,5
Інформація та телекомунікації	7,2	0,8	11,2
Фінансова та страхова діяльність	22,1	1,5	3,1
Операції з нерухомим майном	17,3	3,2	13,5
Професійна, наукова та технічна діяльність	9,5	1,9	6,8
Інші види діяльності	7,0	4,1	7,5

Примітка. Джерело: складено автором на основі [31]

Ці приклади демонструють роль регіональної специфіки та порівняльних переваг у галузевій орієнтації на іноземні інвестиції, що призводить до чіткої економічної структури найбільш розвинених регіонів.

Національне вторгнення Російської Федерації у 2022 році мало значний, хоча і нечіткий вплив на регіональну систему залучення ПІІ. Найбільшого удару зазнали регіони Сходу та Півдня України з їх значним промисловим потенціалом та інфраструктурою, що призвело до руйнування або пошкодження об'єктів-інвестування та різкого загострення безпекової ситуації. Це неминуче знизило інвестиційну привабливість цих регіонів у коротко- та середньостроковій перспективі.

За той самий період Західна Україна, будучи відносно стабільним регіоном у 2014 році та найближчим до кордонів з ЄС, перетворилася на ключову територію для бізнесу та переселення ВПО. Це створило певні умови для збільшення інвестиційної активності в цих сферах, включаючи логістику, переробну промисловість та ІТ. Спостерігається прискорення зусиль регіональних органів щодо залучення інвестицій та розвитку індустріальних парків на Заході.

Капітал в авангарді ПП: незважаючи на тенденцію та ризики війни, столичний регіон залишається провідним напрямком ПП. Це свідчить про те, що бізнес був жвавим, а функції столиці все ще були життєво важливими, навіть попри війну. «Однак сукупні обсяги інвестицій різко впали по всій країні».

У сучасних умовах безпека стала-важливішою умовою інвестиційної привабливості регіону. Близькість району бойових дій, небезпека ракетного обстрілу та руйнування інфраструктури залишаються основними факторами, які необхідно враховувати будь-якому потенційному інвестору, що, у свою чергу, накладає певні обмеження на географічний розподіл потенційних інвестицій.

Таким чином, відбулася ще більша трансформація, яка сприяла ще більшому дисбалансу регіонального рівня розподілу ПП, ніж до війни внаслідок широкомасштабної агресії. Ці процеси породжують нові проблеми для політики на регіональному рівні, яка має враховувати параметри безпеки та заохочувати більш збалансоване залучення інвестицій при відбудові країни в майбутньому.

Враховуючи катастрофічні наслідки повномасштабної війни та національний курс на євроінтеграцію, з одного та з іншого боку, окреслив пріоритети співпраці України з міжнародними партнерами з метою залучення іноземних інвестицій в економіку країни, її відновлення, модернізації та посилення стійкості. Ці пріоритети також закріплені в стратегічних документах – Плані для України в рамках програми Ukraine Facility, політиці «Зроблено в Україні» та матеріалах Конференцій з відновлення України [47].

Енергетичний сектор, з пріоритетом відновлення зруйнованої інфраструктури та підвищення енергоефективності, будівництво відновлюваних джерел енергії для посилення енергетичної безпеки та інтеграція з ENTSO-E; Агропромисловий комплекс та харчова промисловість, через першорядність для вирішення продовольчої безпеки, перспективи значного експортного потенціалу, до розвитку глибокої переробки для збільшення доданої вартості; Транспортно-логістична сфера, що потребує масштабного відновлення та розвитку експортних коридорів, міської логістики, черг, у тому числі перегляду політичної, організації внутрішнього транспорту та пасажирських перевезень;

ІТ-сектор, як галузь економіки, яка підтвердила можливість стійкості в умовах швидких змін та значний експортний потенціал завдяки кадрам найвищої кваліфікації [43].

З точки зору регіональних пріоритетів, в умовах війни найважливішим аспектом є ступінь привабливості відносного рівня безпеки, наявності-інфраструктури, кваліфікованої робочої сили та відстані до ринків ЄС. З огляду на ці критерії, регіони Західної України сьогодні вважаються найбільш пріоритетними для нових виробництв, створення логістичних центрів, ІТ-кластерів. Це пов'язано з активною роллю органів місцевого самоврядування у розвитку індустріальних парків та інших переданих компаній.

Не дивлячись на небезпеку, перевагу капіталу регіону неможливо стерти – у регіоні так багато підприємств; отже, підприємства вважають за краще розташовуватися в столичному регіоні, а також банківські установи та навчений персонал і не в останню чергу той факт, що регіон є адміністративним центром; усі вони можуть бути надіслані як робоча сила, щоб мінімізувати цю загрозу, яку створюють дисидентські політичні групи, натякаючи на генезис ряду повстанських рухів.

### **2.3. Оцінка впливу надходження іноземного капіталу на економічний розвиток України**

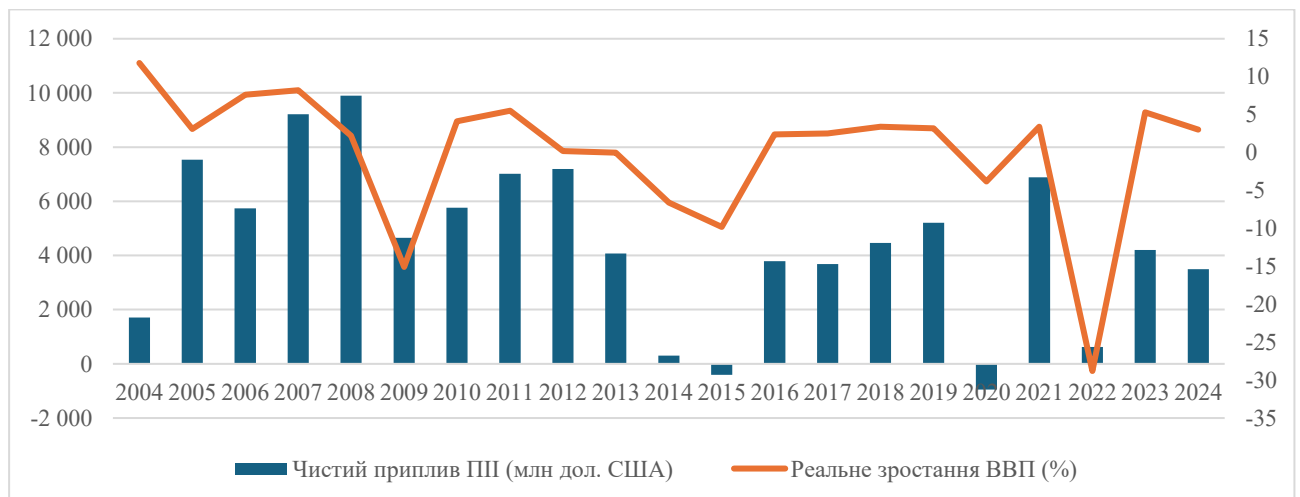
Вплив міжнародного капіталу на дослідження прямих іноземних інвестицій має зосереджуватися на трьох рівнях: макроекономічному, технологічному розвитку та соціальної економіки. Макроекономічні показники – зростання ВВП, продуктивність праці та експортний потенціал. Технологічний прогрес охоплює нові технології, знання та розповсюдження технологій. У сфері соціально-економічних питань – динаміка рівня зайнятості та доходів населення.

Розуміння наслідків іноземних інвестицій для державної політики має вирішальне значення для післявоєнної реконструкції та модернізації-української економіки. Міжнародний досвід та реалії України показують, що цей вплив не

завжди дієвий чи автоматичний. Це залежить від якості інвестицій, галузей, куди вони інвестуються, ролі інституційного середовища, здатності економіки до поглинання.

Візуальний аналіз динаміки ключових макроекономічних показників України за роки вказує на наявність певної позитивної кореляції між чистими надходженнями ПІІ та темпами зростання реального ВВП, зокрема в періоди відновлення економіки до 2008 р. та у 2021 р. Однак така залежність не є послідовною та прямолінійною на всьому часовому інтервалі. Зокрема, у 2012–2013 роках, коли в країну надходили величезні інвестиції, економіка України була плаваючою. Переговори між ЄС та Україною також посилювалися після 2014 року. Оптимістичні настрої значною мірою визначалися поєднанням зовнішньої загрози та внутрішніх реформ, а також іншими факторами, що впливають на капіталовкладення, що ускладнює визначення прямого зв'язку шляхом простого візуального порівняння тенденцій [48, 53, 59].

Більш ретельний економетричний аналіз у деяких дослідженнях, проведених спеціально для України, підтвердив, що ПІІ мають позитивний статистично значущий вплив на ВВП (рис. 2.8).



**Рис 2.8. Динаміка чистого припливу ПІІ та реального зростання ВВП України**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [48, 53, 59]

Дослідження Кондрат І.Ю. та Антощука І.А., використовуючи модель лінійної регресії для даних за 2015-2021 роки, дійшло висновку, що зростання

запасів ПІІ на 1% асоціюється зі зростанням ВВП на 2,447%. Інше дослідження виявило, що збільшення накопичених ПІІ на 1% пов'язане зі зростанням ВВП на 0,93%, а зростання річного потоку ПІІ на 1% – зі зростанням ВВП на 0,016%. Також згадується дослідження з коефіцієнтом кореляції  $r=0.7$  та коефіцієнтом детермінації  $R^2 \approx 0.49$ , що вказує на пояснення майже половини варіації ВВП варіацією ПІІ. Ці результати підкреслюють потенціал ПІІ як драйвера економічного зростання для України [53, 57, 59].

Тим не менш, надзвичайно важливо інтерпретувати позитивний зв'язок, який був підтверджений емпірично, враховуючи його складність і нелінійність. Вплив прямих іноземних інвестицій на ВВП не є ані миттєвим, ані автоматичним, а пов'язаний із багатьма проміжними факторами: загальною економічною ситуацією, потужністю інституційного середовища, галузевим розташуванням інвестиційних операцій та якістю самих інвестицій. Не останнє місце займають і оборотні інвестиції в цей відсоток експлуатації виробленого в Україні капіталу через те, що капітал, що повертається у вигляді зовнішнього, не робить цю картину реальною-і може призвести до послаблення позитивного ефекту. Швидше за все, суттєва частина впливу іноземних капіталовкладень на ВВП реалізується не безпосередньо у зростанні капітальних фондів, а за рахунок проміжного шляху зростання продуктивності праці та розширення торговельного потенціалу країни [59].

Зростання продуктивності праці, як відомо, є однією з найважливіших засад довгострокового економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності. По суті, передбачається, що прямі іноземні інвестиції сприяють підвищенню продуктивності через низку основних каналів: передача знань і техніки, ефективність і перелив організаційних навичок, розвиток людських ресурсів і підвищення кваліфікації місцевого персоналу, а також внутрішня конкуренція, яка змушує місцеві фірми підвищувати свою ефективність [52, 59].

Експериментальні дані для України значною мірою підтверджують ці прогнози на мікрорівні. Одним із найважливіших висновків дослідження

Інституту економічних досліджень та політичних консультацій є той факт, що компанії з прямими іноземними інвестиціями в небанківську галузь України є набагато продуктивнішими, ніж ті, що створені громадянами країни. Їхня продуктивність праці вища в 2,1 рази, а ПФП в середньому в 2,0 рази. Це є переконливим доказом прямого позитивного впливу ПІІ на ефективність на рівні фірми [52, 59].

Навпаки, вплив ПІІ на продуктивність у різних секторах економіки дуже неоднорідний. У наведеному вище дослідженні ІЕД було виявлено значний позитивний розрив продуктивності на користь компаній-філій з іноземними інвестиціями в харчовому секторі та секторі інформаційних комунікаційних технологій. Навпаки, продуктивність у традиційній важкій промисловості та сільському господарстві з ПІІ не тільки не зіграла роль покращення, але також не було істотної різниці в продуктивності між компаніями із залученим іноземним капіталом та без нього, розрив був навіть негативним. Причини такої неоднорідності можуть бути пов'язані зі специфічним типом інвестицій, існуванням олігархічних організацій, які перешкоджають конкуренції, концентрацією «кругових» інвестицій у цих секторах або проблемами, пов'язаними з якістю даних [51, 59].

Окрім короткострокового ефекту продуктивності безпосередньо залученої фірми, ПІІ можуть створювати позитивні зовнішні ефекти, або вторинні ефекти, на продуктивність місцевих фірм. Позитивні ефекти такого роду були виявлені і для України – зокрема, на основі вертикальних зв'язків. Однак висновки щодо горизонтальних переливів є менш послідовними, оскільки тиск конкуренції також може змусити слабші місцеві фірми піти з ринку [59, 60].

Збільшення експортного потенціалу також є ключовим механізмом, за допомогою якого іноземні інвестиції можуть впливати на економічне зростання. Теоретично ПІІ певною мірою стимулюють експорт через функціональні зовнішні ринки та маркетингові мережі материнських компаній, передові інвестиції у виробництво, орієнтовані на експорт, запровадження міжнародних

стандартів якості та сертифікації, технологічні досягнення, які допомагають продуктам конкурувати на світовому ринку [59].

Дослідження українських компаній також показали, що прямі іноземні інвестиції позитивно впливають на експортні показники України, що передбачає збільшення обсягів експорту. Але на рівні макроекономіки картина не така райдужна. Незважаючи на значні обсяги залучених ПІІ, у структурі експорту України тривалий час переважала сировина, зокрема продукція сільського господарства та чорної металургії. На відміну від держав Центральної та Східної Європи, які змогли використати ПІІ, радикально модернізувати свою промисловість і взяти участь у європейських виробничих ланцюжках, Україна прийшла до такої ж диверсифікації товарів у бік продукції з доданою вартістю та технологічно інтенсивної продукції. Це могло бути пов'язано з великим обсягом ПІІ, які базуються на ресурсах [49, 50, 59].

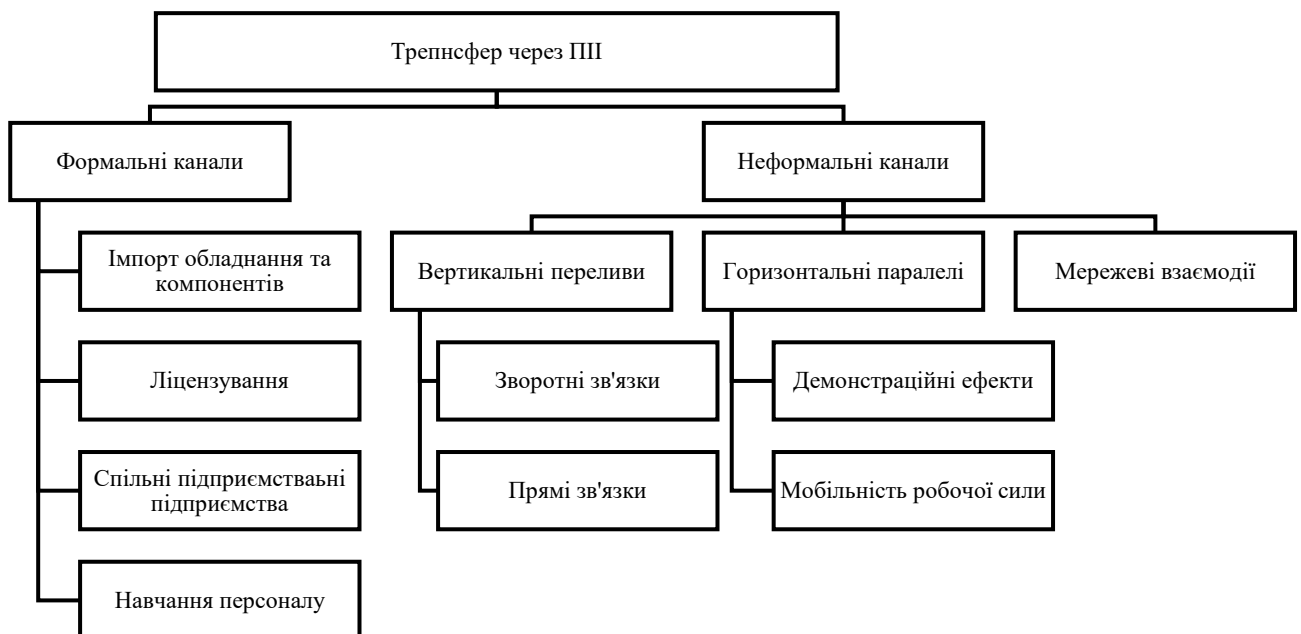
ІТ-сектор значно виділяється із загальної моделі. Динамічне розширення українського експорту ІТ-послуг значною мірою сприяли іноземні інвестиції та замовлення. Цей випадок показує, що за сприятливих обставин, таких як наявність кваліфікованих людських ресурсів і міжнародний попит, ПІІ можуть бути ефективними для посилення розвитку експорту високотехнологічних послуг. Загалом, з метою посилення позитивного впливу іноземних капіталовкладень на експортні можливості України, політики, які залучають якісні ПІІ у виробництво активного сектору, сприяти інноваційному розвитку, а також кращій інтеграції українських підприємств у глобальні ланцюги вартості [59].

Крім макроекономічних подій, незмінним іншим чином, іноземний капітал, який надходить до приймаючої країни у вигляді прямих іноземних інвестицій, також мав стати значним рушієм технологічної модернізації та посилення інноваційного потенціалу господарської економіки. Цей вплив досягається кластером пов'язаних механізмів, ефективна дія яких, однак, значною мірою залежить від змісту інвестицій, внутрішніх умов країни, зокрема її здатності засвоювати нові знання.

Основними механізмами впливу ПІІ на технологічний та інноваційний розвиток є прямий трансфер технологій – транснаціональні корпорації імпортують у тому числі передові виробничі процеси, обладнання та продукцію у своїх філіях, передача сучасних методів управління та організації, стимулювання науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, проте часто первинні галузі, спрямовані на адаптацію продукції до місцевого ринку, технологічні «переливи» на інші вітчизняні підприємства [52, 54, 57].

Технологічні зовнішні ефекти можуть бути локальними. Відомо, що горизонтальні переливи мають неоднозначні або негативні результати через витіснення місцевих агентів. Навпаки, вертикальні переливи та особливо петлі зворотного зв'язку, за допомогою яких місцеві постачальники вдосконалюються їхніми іноземними клієнтами, підвищуючи їхні технологічні та якісні специфікації, як правило, вважаються більш надійним каналом для позитивних ефектів [54, 57].

Канали трансферу знань та технологій через прямі іноземні інвестиції подані на рис. 2.9.



**Рис 2.9. Канали трансферу знань та технологій через прямі іноземні інвестиції**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [54, 55]

Офіційні канали передачі можуть відбуватися через спільні підприємства з місцевими партнерами, ліцензування технологій та прав інтелектуальної власності, навчання місцевого персоналу, спільні науково-дослідні проекти дочірніх компаній ТНК з місцевими науково-дослідними установами або компаніями, а також імпорт передового обладнання та компонентів, які представляють нові технології. Якість і ефективність цих каналів залежить від багатьох факторів, включаючи готовність ТНК ділитися знаннями, рівень захисту прав інтелектуальної власності в країні, якість навчальних програм і можливості місцевих партнерів або ліцензіатів.

Неофіційні канали, або поширення знань, – це ті, які представляють собою копіювання продуктів або процесів ТНК місцевими фірмами, обмін ноу-хау через співробітників, які переходять з іноземних фірм до вітчизняних або заснують власну компанію, «демонстраційний» ефект від успішної практики ТНК та обмін інформацією через професійні мережі або неформальні контакти [54, 58].

Але існують перешкоди для передачі ефективних знань і технологій. Але особливо важко перенести так звані «мовчазні» знання, пов'язані з досвідом і культурою. Процес передачі та адаптації технологій сам по собі дорогий. ТНК також можуть цілеспрямовано обмежувати поширення найприбутковіших технологій, якщо це дозволить конкурентам наздогнати їх. Абсорбційна здатність країни-реципієнта визначає успіх переказу [54, 56].

Це стосується спроможності підприємств, галузі або економіки в цілому визнавати цінність нової зовнішньої інформації, засвоювати її та успішно застосовувати. Спроможність країни до поглинання, ймовірно, буде вирішальною для реального використання технологічного потенціалу, переданого прямими іноземними інвестиціями. За відсутності адекватної здатності до поглинання нові розчини можуть залишатися невикористаними або мати дуже обмежений ефект [52, 55, 57].

Поглиналина здатність є багатогранним поняттям і є результатом низки взаємопов'язаних факторів на рівні країни. Ключовими факторами є: якість

людського капіталу та рівень освіченості населення навчатися, працювати з новими технологіями; власний потенціал у дослідженнях і розробках; рівень розвитку фізичної та цифрової інфраструктури; наявність фінансів для місцевого бізнесу для інвестування в модернізацію, інновації; якість інституційного середовища – правова визначеність, захист прав власності, рівень корупції, ефективність судової системи. Крім того, між іноземними фірмами та місцевими фірмами існує велика технологічна дистанція, яка може перешкоджати засвоєнню дуже складних технологій [49, 52, 54, 55, 57, 58].

Питання поглинаючої спроможності в Україні є більш складним. З одного боку, країна має значний людський капітал, особливо коли йдеться про ІТ та інженерні навички. З іншого боку, все ще існують значні перешкоди: хронічне недоінвестування, як у державному, так і в приватному плані, у дослідження та розробки, що саме по собі обмежує його власний інноваційний потенціал; неадекватний розвиток інноваційної інфраструктури, включаючи технопарки та фонди венчурного капіталу; погана фізична інфраструктура, яка була ще більше спустошена військовими; і системні інституційні недоліки, включаючи високий рівень корупції, погано захищені права інтелектуальної власності та нестабільне регуляторне середовище. У сукупності вони суттєво зменшують можливість української економіки прийняти та використати технологічні переваги, які приносять іноземні капіталовкладення [ 54, 55, 56, ].

Оцінка реального впливу іноземних інвестицій на інноваційну діяльність в Україні також є складною. Як правило, це досягається шляхом вивчення зв'язку між витратами на дослідження та розробки та патентною діяльністю. Проте дані з-за кордону неоднозначні щодо ефекту. З одного боку, прямі іноземні інвестиції можуть безпосередньо сприяти інноваціям через НДДКР філіалів ТНК або опосередковано через конкуренцію на ринку. З іншого боку, існують також побоювання щодо витіснення місцевих досліджень і розробок або зосередження досліджень ТНК у країнах походження [52, 57].

Емпіричні результати щодо впливу іноземних капіталовкладень на витрати на НДДКР у приймаючих економіках неоднозначні, деякі докази свідчать про

позитивний зв'язок, інші лише про слабкий або навіть негативний вплив, що може відображати або витіснення місцевих дослідницьких зусиль, або зосередженість ТНК на адаптації продукту. Одним з ключових елементів для посилення позитивних зовнішніх ефектів є проведення науково-дослідної діяльності в межах багатонаціональних філій ТНК у самій приймаючій країні [55, 57].

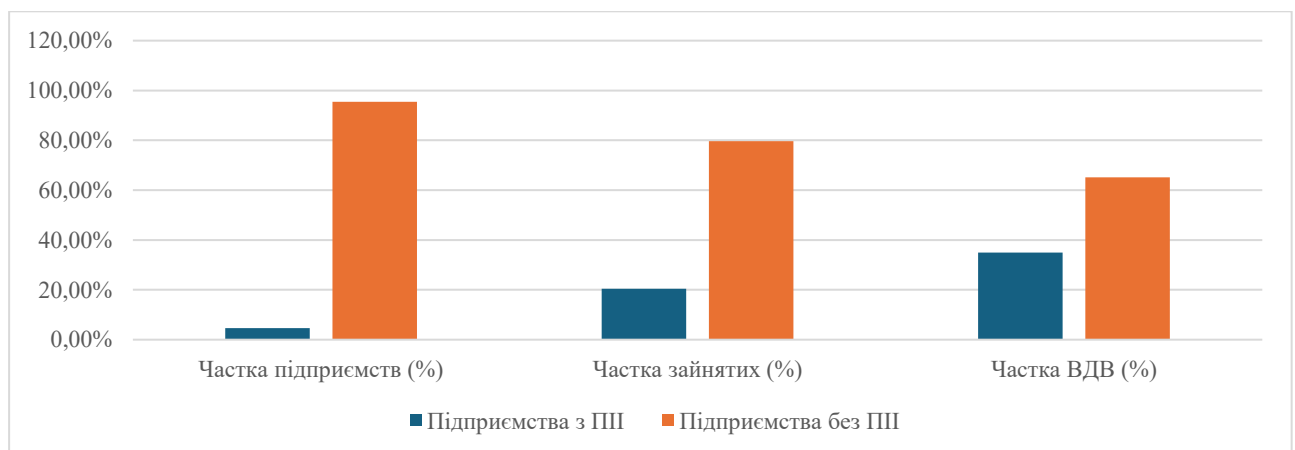
Щодо впливу на патентування, дослідження, як правило, частіше повідомляють про позитивний зв'язок між прямими іноземними інвестиціями та патентною діяльністю. Це може бути пов'язано як з власними інноваціями філіалів ТНК, так і із запуском інновацій серед вітчизняних фірм. Докази, отримані в результаті аналізу міжнародних патентних цитат, підтверджують, що іноземні інвестиції є важливим механізмом міжнародного розповсюдження знань, так само в умовах високої здатності до поглинання та технологічна близькість між іноземними та національними підприємствами.

В Україні загальний рівень активності інноваційного впливу є низьким, що підтверджується такими показниками та низьким рівнем витрат на НДДКР у % ВВП та відповідними позиціями в міжнародних рейтингах інновацій. Хоча теоретично прямі іноземні інвестиції можуть сприяти стимулюванню інноваційної діяльності через розповсюдження технологій і знань, на практиці їхній вплив або його відсутність обмежується здатністю до поглинання, поганим інвестиційним кліматом і, можливо, самими способами інвестування, які систематично не орієнтуються на високотехнологічні сектори. Інституційні реформи Системні реформи необхідні для реалізації інноваційного потенціалу іноземних інвестицій, а також покращення інституційного середовища, зокрема з точки зору захисту прав власності, модернізації інноваційної інфраструктури та сприяння науково-дослідним розробкам [52, 57].

Аналіз впливу іноземних інвестицій був би неповним без розгляду їхніх соціально-економічних наслідків, зокрема впливу на ринок праці – створення робочих місць та динаміку доходів населення. Ці аспекти є надзвичайно

важливими для забезпечення інклюзивного розвитку та соціальної стабільності, особливо в контексті значних викликів, що стоять перед Україною.

Інвестиційна та інноваційна діяльність неминуче впливають на структуру зайнятості та загальну ситуацію на ринку праці (рис. 2.10). Очікується, що інвестиції, особливо ті, що спрямовані на створення нових виробництв або розширення існуючих, сприятимуть створенню нових робочих місць. Водночас, інвестиції в інновації та технологічну модернізацію можуть призводити до зміни структури попиту на робочу силу, а в деяких випадках – до вивільнення працівників через автоматизацію або реструктуризацію. Тому важливо розробляти програми інноваційного розвитку з урахуванням соціальних наслідків, щоб запобігти масовому безробіттю та сприяти адаптації робочої сили до нових умов [58].



**Рис 2.10. Внесок підприємств з ПП у зайнятість та ВДВ України**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [55]

Необхідність підвищення ефективності ринку праці в Україні є актуальною через проблеми безробіття та необхідність структурної трансформації економіки. Залучення інвестицій для створення робочих місць і підвищення продуктивності може стати важливим інструментом у цій справі. Для позитивного ефекту необхідна вирівняна державна політика, яка стимулює ділову активність - та спонукає до адаптації робочої сили [58]. Сприятливе середовище післявоєнного соціально-економічного відновлення, яке підтримується міжнародними партнерами, також створює передумови для спрямування інвестицій-на вирішення нагальних проблем ринку праці [50].

Інвестиції в інновації та нові технології також мають тенденцію вимагати значно вищих можливостей робочої сили. Тому необхідно інвестувати значні кошти в освіту та професійну підготовку, щоб отримати найкращу віддачу від цих інвестицій і дозволити ринку праці функціонувати оптимальним чином [58].

Відповідно, соціальні та економічні наслідки забезпечення іноземних інвестицій є складними. Можливі сприятливі наслідки створення робочих місць для зайнятості, особливо якщо активно розвиваються зв'язки через місцеву економіку, необхідно розглядати в поєднанні з можливими труднощами через технологічну модернізацію та її вплив на структуру попиту на робочу силу [50, 58].

## **Висновки до розділу 2**

Інвестиційна привабливість країни є передумовою її конкурентоспроможності у залученні світового капіталу, а також багато в чому залежить від неї темпів економічного розвитку, модернізації та інтеграції у світове господарство. Це залежить від багатьох факторів, зокрема політичної стабільності, якості інституцій, ступеня захисту прав власності, ефективності судової системи та передбачуваності державної політики.

Також треба зауважити, що інвестиційна привабливість не є постійним параметром і багато в чому залежить від внутрішніх реформ, зовнішньополітичних умов, глобальних ризиків і конкурентного середовища. Його сприйняття є поєднанням об'єктивного та суб'єктивного, оскільки суб'єкти вважаються такими, що довіряють країні, і якщо в довгостроковій рівновазі негативні очікування інвесторів не відповідають фактичному виробництву товарів і послуг, тоді суб'єктивна довіра стає такою ж важливою, як і макроекономічна стабільність.

Позиції окремих країн у міжнародних рейтингах чітко показують, що добре функціонуюча інвестиційна політика є єдиною, яка є не сукупністю заходів, а системною процедурою, що складається з конкурентоспроможності,

верховенства права та прозорих систем. Україна Поєднання нерозвиненої інституційної бази, дуже високого рівня корупції, військової загрози та мінливості процесу реформ все ще є значною перешкодою для іноземних інвесторів в Україні. Не зважаючи на такий високогірний і обширний ресурс і людський актив, реформам бракує системно-орієнтованої цілеспрямованості, яка могла б підштовхнути перехід до якісно нового образу, придатного для дії ринкової сили.

Актуальні міжнародні індекси, такі як GCI, IEF, CPI, B-READY та інші, служать не тільки відображенням-стану інвестиційного середовища, а й є інструментом, який формує поведінку інвестора. Кращі показники країни винагороджуються дешевшим капіталом, більшим вибором партнерів і більшим інтересом до стратегічних проектів. За таких обставин навіть невелике підвищення рейтингу може мати великий вплив на економіку.

Термін «інвестиційний клімат» також вказує на сукупність ризиків і можливостей у глобальному вимірі. Конкуренція за інвестиції ведеться не просто за допомогою податкових пільг чи грантів і субсидій, вона здійснюється шляхом доведення здатності держави підтримувати стабільність у довгостроковій перспективі, справедливі правила гри та прозору перспективу розвитку. Переміщення в міжнародних рейтингах є результатом не одноразових зусиль, а системного перегляду з акцентом на верховенство права, ефективне врядування, інституційну стабільність і здатність адаптуватися до технологічних змін.

Створення прибуткової репутації в інвестиційному світі є економічним та, глибше, геополітичним завданням. Для України, країни, яка веде війну та прямує до інтеграції в ЄС, це вікно можливостей для «перезавантаження» економічної структури — для початку переходу до інноваційної економіки, партнерства з іноземцями, модернізації інфраструктури та підключення до глобальних ланцюжків створення вартості. Успіх на цій арені буде відображенням зрілості держави, її здатності перетворювати проблеми на конкурентні переваги.

## РОЗДІЛ 3

# ПРІОРИТЕТИ ПОЛІТИКИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

### 3.1. Визначення основних бар'єрів та ризиків для іноземних інвесторів на українському ринку

Інвестиційна привабливість України, що є критично важливою для її економічного відновлення та модернізації, особливо в умовах війни та на шляху до членства в Європейському Союзі, стикається з низкою системних політико-правових перешкод. Стан законодавчого та регуляторного середовища є фундаментальним фактором, що визначає рівень довіри інвесторів. Хоча Україна демонструє значний потенціал, зокрема великий ринок, кваліфіковану робочу силу та можливості відбудови, серйозні перешкоди, пов'язані з політико-правовим полем, залишаються актуальними.

Законодавче поле України перебуває в стані постійних змін, що зумовлено об'єктивними потребами адаптації до викликів війни, процесом гармонізації законодавства з нормами ЄС та спробами проведення секторальних реформ. Цей динамізм, хоч і необхідний, створює виклики для бізнесу у довгостроковому плануванні та інвестиціях.

У 2024-2025 роках було прийнято низку важливих законодавчих актів, що впливають на різні сектори. Наприклад, в агросекторі анонсовані зміни у розрахунку мінімального податкового зобов'язання МПЗ із запровадженням фіксованого коефіцієнта з 2025 року та змінено порядок визначення вартості землі для оподаткування [59]. Водночас, для спрощення умов ведення бізнесу було скасовано ліцензування експорту деяких агрокультур. У сфері критичної інфраструктури було заборонено банкрутство стратегічних об'єктів та держкомпаній, що створює певну невизначеність для кредиторів. Також

запроваджувалися податкові пільги для товарів оборонного призначення та відбулася реформа медико-соціальної експертизи МСЕК [60].

Ключовою проблемою, однак, залишається розрив між формальним прийняттям законодавства та його ефективною імплементацією. Реформи іноді впроваджуються лише формально, без належного механізму контролю чи відповідальності за невиконання, як, наприклад, у випадку з цифровізацією виконавчого провадження. Такий розрив між текстом закону та практикою його застосування підриває довіру до державних інституцій та створює значну невизначеність для інвесторів, які не можуть покладатися лише на формальні норми.

Адміністративні бар'єри є давньою та системною перешкодою для ведення бізнесу в Україні. Необхідність отримання численних дозволів, ліцензій, проходження перевірок та складність податкової системи створюють значне навантаження на підприємців. Процедури часто є надмірно складними, тривалими та непрозорими, що створює підґрунтя для корупції. Хоча в умовах воєнного стану було запроваджено тимчасові спрощення, зокрема можливість роботи на основі декларації через Центри надання адміністративних послуг або онлайн, глибоко вкорінені бар'єри зберігаються, особливо у взаємодії з податковими та правоохоронними органами.

Аналіз скарг, що надходять до Ради бізнес-омбудсмена, яскраво ілюструє актуальні проблеми. За останніми доступними даними РБО, податкові питання продовжують домінувати. Ключовою проблемою залишається блокування податкових накладних через систему СМКОР, хоча ситуація дещо покращилася порівняно з піковими показниками 2023 року. Також бізнес занепокоєний відновленням податкових перевірок.

Статистику скарг до Ради бізнес-омбудсмена наведено у таблиці 3.1.

### Статистика скарг до Ради бізнес-омбудсмена

Категорія скарг	Кількість скарг (IV кв. 2024)	% від загальної кількості	Ключові під-проблеми
Податкові питання	172	64%	Блокування податкових накладних, податкові перевірки, ризикові платники, повернення ПДВ, е-адміністрування ПДВ
Дії правоохоронних органів	29	11%	Процесуальні зловживання, бездіяльність, необґрунтовані кримінальні провадження
Митні питання	10	4%	Визначення митної вартості, затримки/відмови у митному оформленні
Інше	–	21%	–

Примітка. Джерело: складено автором на основі [61]

Другою за частотою групою скарг є дії правоохоронних органів, що свідчить про проблеми процесуальних зловживань та бездіяльності. РБО також висвітлює специфічні адміністративні бар'єри, що гальмують проекти з відновлення інфраструктури.

Збереження цих проблем, попри спроби дерегуляції, свідчить про те, що реформи не завжди торкаються глибинних причин. Існує стійке сприйняття, що адміністративні процедури, особливо перевірки та дії правоохоронців, можуть використовуватися як засоби тиску. Повідомлення про тиск на журналістів-розслідувачів та активістів підсилюють ці побоювання [61]. Така атмосфера руйнує довіру між державою та бізнесом і є потужним стримуючим фактором для інвестицій.

Надійний захист прав власності та ефективне виконання судових рішень є фундаментальною передумовою для залучення інвестицій. Хоча Україна ратифікувала ключові міжнародні конвенції, основна проблема полягає в практичному виконанні правових гарантій.

Системне невиконання судових рішень є однією з найгостріших проблем української правової системи. Рівень ефективності виконання рішень є критично низьким, за різними експертними оцінками. Це означає, що навіть отримавши

позитивне судове рішення, інвестор має дуже низькі шанси реально захистити свої права чи повернути активи. Така ситуація підриває довіру до держави та робить Україну непривабливою для інвесторів та кредиторів.

Причини такої неефективності є комплексними: значна частина рішень не виконується самими державними органами; існують слабкості судової системи; виконавча служба працює неефективно; є законодавчі прогалини та недостатня автоматизація процесів. Особливо руйнівним є той факт, що сама держава часто є головним порушником у частині невиконання судових рішень, що підриває її авторитет як гаранта верховенства права. Ця системна неспроможність забезпечити виконання контрактів та захист власності через судову систему є, можливо, найкритичнішим політико-правовим бар'єром для інвесторів. Інституційні інвестори, які відіграють важливу роль у перерозподілі ресурсів, особливо чутливі до таких ризиків, оскільки їхня діяльність базується на довірі та передбачуваності правового поля [65].

Корупція залишається однією з найсерйозніших загроз для розвитку України та значною перешкодою для залучення інвестицій. Вона діє як непередбачуваний «податок» на бізнес, збільшуючи витрати та створюючи невизначеність. Корупція дозволяє маніпулювати правилами, роблячи правове та регуляторне середовище непередбачуваним.

Актуальний рівень корупційних ризиків відображає Індекс сприйняття корупції CPI від Transparency International (табл. 3.2). У 2024 році Україна отримала 35 балів зі 100, посівши 105 місце. Це на 1 бал нижче, ніж у 2023 році, що розцінюється як сигнал «стагнації» антикорупційних зусиль.

Основною причиною стагнації називають формальний підхід до впровадження реформ та їх можливе гальмування. Негативний вплив мали гучні скандали, пов'язані із закупівлями в Міноборони, корупцією в МСЕК, призначенням керівника Агентства з розшуку та менеджменту активів АРМА та тиском на журналістів і активістів [61]. Ці події підривають довіру до антикорупційних зусиль.

**Індекс сприйняття корупції CPI України та Ранг 2020-2024 рр.**

Рік	Бал CPI (0-100)	Глобальний Ранг (~180 країн)	Зміна балу за рік	Ключовий контекст/Події
2020	33	117	+3	Початок роботи ВАКС, COVID-19
2021	32	122	-1	Конституційна криза навколо антикорупційних органів
2022	33	116	+1	Повномасштабне вторгнення РФ
2023	36	104	+3	Активізація антикорупційних органів, статус кандидата в ЄС, відновлення е-декларування
2024	35	105	-1	Стагнація реформ, скандали тиск на журналістів

Примітка. Джерело: складено автором на основі [61]

Особливу загрозу корупція становить для процесу післявоєнного відновлення, де очікуються величезні обсяги фінансування. Непрозорість може призвести до неефективного використання коштів та підірвати довіру міжнародних партнерів та інвесторів. Низький рівень фінансової грамотності населення також може створювати підґрунтя для маніпуляцій та шахрайства, посилюючи вразливість до корупційних схем [64].

Хоча Україна створила розгалужену антикорупційну інфраструктуру: Національне антикорупційне бюро, Спеціалізовану антикорупційну прокуратуру, Вищий антикорупційний суд, Національне агентство з питань запобігання корупції – та досягла певного прогресу, зберігаються суттєві виклики. До них належать проблеми з якістю імплементації реформ, законодавчі затримки, інституційні слабкості антикорупційних органів та Бюро економічної безпеки, потреба у зміцненні системи протидії відмиванню коштів та подальшій судовій реформі. Постійна напруга між функціонуванням незалежних інституцій та спробами їх підірвати свідчить про глибоко вкорінену природу корупції.

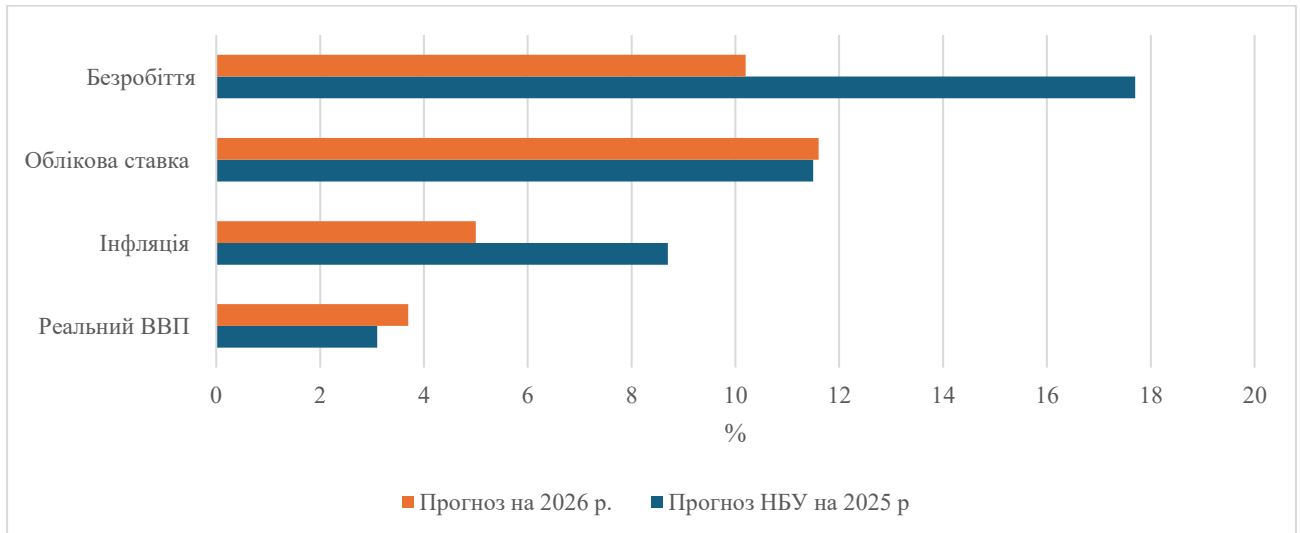
Окрім політико-правових перешкод, іноземні інвестори в Україні стикаються зі значними економічними та фінансовими ризиками, які суттєво впливають на їхні рішення та прибутковість. Ці ризики зумовлені як глобальними тенденціями, так і специфічною ситуацією в країні, поглибленою повномасштабною війною.

Макроекономічна нестабільність, що проявляється у коливаннях валового внутрішнього продукту ВВП, рівня інфляції та безробіття, створює атмосферу невизначеності для інвесторів. Глобальна економіка у 2025-2026 роках демонструє ознаки стабілізації на відносно низьких темпах зростання, що супроводжується значними ризиками стійкої інфляції, політичної невизначеності, пов'язаної з торговельними війнами, та геополітичної напруженості [62, 63].

Для України ці глобальні виклики накладаються на специфічні ризики, зумовлені війною [67]. Після значного падіння ВВП у 2022 році, економіка показала певне відновлення, однак прогнози на 2025-2026 роки є стриманими. Ключовими ризиками для макроекономічної стабільності України залишаються тривалість та інтенсивність бойових дій, руйнування інфраструктури, особливо енергетичної, що призводить до значного дефіциту електроенергії та обмежує виробничі потужності. Також суттєвими є проблеми на ринку праці, пов'язані з міграцією та мобілізацією, що створюють дефіцит кваліфікованих кадрів. Критичною залишається залежність від ритмічності та обсягів надходження міжнародної фінансової допомоги, яка є необхідною для покриття значного дефіциту бюджету та підтримки макрофінансової стабільності. Високий рівень інфляції, хоч і прогнозується його поступове зниження, залишається ризиком, підживлюваним зростанням витрат бізнесу, зокрема на енергоресурси, та потенційними коригуваннями тарифів (рис. 3.1).

Ці фактори створюють значну невизначеність для інвесторів, ускладнюючи прогнозування попиту, витрат та прибутковості, а також підвищуючи ризики неплатежів та знецінення активів.

Валютний ризик, тобто ризик збитків через несприятливі коливання обмінних курсів, є суттєвим для іноземних інвесторів, які оперують в Україні. Глобальні валютні ринки у 2025-2026 роках, ймовірно, залишатимуться волатильними, що зумовлено розбіжностями у монетарній політиці центральних банків, політичною невизначеністю та геополітичними ризиками [63].



**Рис. 3.1. Зведений макроекономічний прогноз для України 2025-2026 рр.**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [59-68]

В Україні Національний банк проводить політику керованої гнучкості обмінного курсу, що дозволяє курсу гривні реагувати на ринкові фактори, але водночас НБУ згладжує надмірні коливання шляхом інтервенцій з міжнародних резервів. З моменту переходу до цього режиму спостерігалася помірна контрольована девальвація гривні [68]. Однак курс залишається вразливим до низки факторів: обсягів та ритмічності надходження міжнародної фінансової допомоги, стану торгового балансу де імпорт часто переважає експорт, безпекової ситуації, а також інфляційних очікувань населення та бізнесу. Збереження значних міжнародних резервів є ключовим для здатності НБУ підтримувати відносну стабільність курсу, але ці резерви значною мірою залежать від зовнішніх надходжень. Поступова валютна лібералізація, яку проводить НБУ, з одного боку, полегшує ведення бізнесу, але з іншого – може створювати додатковий тиск на курс у разі зростання попиту на валюту для виведення дивідендів чи погашення боргів. Таким чином, ризик подальшої девальвації гривні залишається актуальним для інвесторів, впливаючи на вартість їхніх активів та прибутків при конвертації у іноземну валюту [63, 68].

Податковий тиск є важливим фактором, що впливає на рішення інвесторів. Високі або непередбачувані податки безпосередньо зменшують чисту прибутковість інвестицій та можуть демотивувати компанії розширювати діяльність. Структура податкової системи та якість її адміністрування також мають велике значення.

На глобальному рівні значний вплив матиме ініціатива Pillar Two щодо запровадження мінімального глобального податку на прибуток корпорацій у розмірі 15%. Це зменшить привабливість низькоподаткових юрисдикцій та може збільшити загальне податкове навантаження для великих транснаціональних корпорацій, що працюють в Україні, а також підвищить складність податкового адміністрування та звітності.

В Україні податкове середовище зазнає змін через гостру потребу у фінансуванні оборонних та соціальних видатків в умовах війни. Уряд розглядає або вже впроваджує підвищення податкового навантаження. Очікується підвищення ставки військового збору, можливо, з поширенням його на фізичних осіб підприємців та юридичних осіб на спрощеній системі оподаткування. Також обговорюється можливе підвищення ставки податку на додану вартість ПДВ. Продовжується планове підвищення акцизів на пальне та тютюнові вироби [59, 60]. Ключові податкові зміни та ризики в Україні наведені у таблиці 3.3.

Ці потенційні зміни створюють ризик подальшого зростання податкового тиску на бізнес та інвесторів, що може негативно вплинути на їхню конкурентоспроможність та інвестиційну активність. Необхідність уважно відстежувати зміни в податковому законодавстві та враховувати їх при фінансовому плануванні стає критично важливою.

Повномасштабне вторгнення Російської Федерації кардинально змінило інвестиційний ландшафт України, створивши середовище надзвичайно високих ризиків [68]. Війна генерує багатогранний спектр загроз, які виходять далеко за межі безпосередньої зони бойових дій та суттєво ускладнюють діяльність іноземних компаній.

### Ключові податкові зміни та ризики в Україні

Податок / Сфера	Поточний стан	Очікувані зміни / Ризики (2025-2026)	Вплив на інвесторів / бізнес
<b>Військовий збір</b>	1.5% (з доходів фізосіб)	<b>Висока ймовірність:</b> Підвищення ставки до 3-5%; запровадження для ФОП та юросіб на ЄП.	Зменшення чистого доходу працівників; збільшення навантаження на ФОП та юросіб на ЄП.
<b>ПДВ</b>	20% (базова ставка)	<b>Середня ймовірність:</b> Підвищення ставки до 22-23%.	Зростання цін на товари/послуги; можливе прискорення інфляції; вплив на споживчий попит.
<b>Акцизи</b>	Поступове підвищення	Продовження планового підвищення ставок (наближення до норм ЄС).	Зростання цін на відповідні товари; вплив на логістичні витрати.
<b>Спрощена система (ЄП)</b>	Ставки 3%/5%; ліміти доходу; скасовано 2% пільгу	<b>Висока ймовірність:</b> Запровадження ВЗ. <b>Довгостроково:</b> Реформа системи згідно Нац. стратегії доходів (після війни).	Збільшення навантаження ; потенційна невизначеність щодо майбутнього системи.
<b>Pillar Two</b>	Ще не імплементовано	Імплементация правил глобального мінімального податку 15%	Вплив на ТНК з доходом >€750 млн; потенційне дооподаткування прибутку; зростання складності адміністрування.
<b>Податкове адміністрування</b>	Посилення контролю РРО/ПРРО, ТЦУ	Подальше посилення контролю; цифровізація; боротьба з ухиленням.	Збільшення витрат на дотримання вимог; ризики перевірок та штрафів.
<b>Загальний податковий тиск</b>	Зростає	<b>Висока ймовірність:</b> Подальше зростання через підвищення ставок ВЗ та/або ПДВ для фінансування оборонних потреб.	Зменшення чистої прибутковості інвестицій та наявного доходу; тиск на конкурентоспроможність.

Примітка. Джерело: складено автором на основі [59]

Ключовими безпековими та операційними ризиками, що є актуальними для інвесторів зараз, є передусім прямі фізичні руйнування активів внаслідок ракетних ударів, атак дронів та артилерійських обстрілів. Особливо критичними є цілеспрямовані атаки на енергетичну інфраструктуру, що призводять до дефіциту електроенергії, обмежують виробничі потужності та змушують бізнес нести додаткові витрати на автономні джерела живлення. Загальні потреби на відбудову та відновлення станом на кінець 2024 року оцінювалися у величезну суму – 524 мільярди доларів США.

Суттєвими є логістичні проблеми: війна порушила ланцюги постачання та експортні маршрути. Хоча створення морського коридору частково вирішило проблеми для агроекспорту, залишаються ускладнення на західному кордоні. Безпека персоналу є першочерговим викликом для багатьох компаній через ризики обстрілів, необхідність евакуації та психологічний стрес. Гострий дефіцит кваліфікованих кадрів, спричинений мобілізацією та міграцією, стримує відновлення та розвиток багатьох підприємств [67, 68].

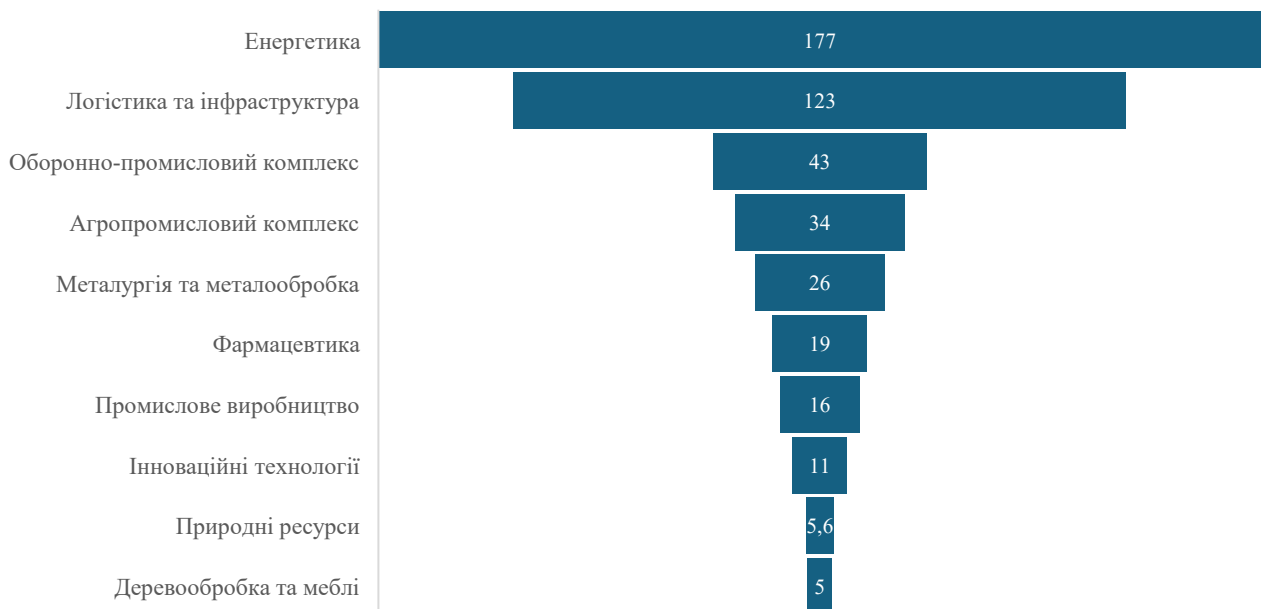
До операційних ризиків додаються фінансові: проблеми з ліквідністю, обмежений доступ до довгострокового фінансування, валютні ризики, зростання витрат та зниження платоспроможності клієнтів. Також актуальними залишаються ризики, пов'язані з кібератаками, кількість та інтенсивність яких значно зросла з початком повномасштабної війни. Важливо розуміти, що ці ризики взаємопов'язані: наприклад, руйнування енергетики призводить до перебоїв у виробництві, збільшення витрат та погіршення безпеки персоналу.

Війна та безпекові ризики справляють диференційований вплив на різні сектори української економіки, визначаючи поточні інвестиційні перспективи. Традиційні галузі, такі як металургія та важка промисловість, зазнали значних руйнувань та втрат ринків, особливо на Сході та Півдні. Агропромисловий комплекс, хоч і залишається критично важливим, стикається з проблемами мінування полів, руйнування інфраструктури зберігання та логістичними труднощами. Енергетика потребує колосальних інвестицій для відновлення зруйнованих потужностей та модернізації мереж [67].

Водночас, війна створила нові або посилила існуючі інвестиційні можливості у низці секторів. Надзвичайно високий інвестиційний потенціал, за оцінками урядової платформи Advantage Ukraine, мають оборонно-промисловий комплекс близько 43 мільярдів доларів, енергетика 177 мільярдів доларів, логістика та інфраструктура 123 мільярди доларів, агропромисловий комплекс 34 мільярди доларів, промислове виробництво 16 мільярдів доларів, інноваційні технології та ІТ 11 мільярдів доларів, металургія та металообробка 26 мільярдів доларів, фармацевтика 19 мільярдів доларів [67]. Ці сектори є пріоритетними для

забезпечення обороноздатності, стійкості та майбутньої відбудови країни. Розвиток ІТ-сектору, який продемонстрував стійкість, також залишається перспективним. Окрім того, значний потенціал має імпакт-інвестування, спрямоване на вирішення соціальних та екологічних проблем, що особливо актуально в контексті подолання наслідків війни та сталого розвитку [66].

Переважає більшість іноземних компаній, що працювали в Україні до повномасштабного вторгнення, продовжують свою діяльність, демонструючи значну стійкість та адаптивність. Їхні стратегії переважно зосереджені на управлінні ризиками та забезпеченні безперервності бізнесу. До ключових адаптаційних заходів належать розробка планів дій на випадок надзвичайних ситуацій, підвищення безпеки персоналу та об'єктів шляхом релокації, облаштування укриттів, диверсифікація ланцюгів постачання та логістичних маршрутів, посилення кібербезпеки, забезпечення енергетичної автономії через інвестиції в генератори та максимальне використання можливостей віддаленої роботи (рис. 3.2).



**Рис 3.2. Інвестиційний потенціал пріоритетних галузей України, млрд дол.**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [59]

Рішення про нові значні капіталовкладення приймаються дуже обережно. Поточні інвестиції часто є реінвестуванням прибутків існуючих гравців або спрямовуються у специфічні ніші, пов'язані з обороною чи відбудовою. Деякі

компанії були змушені скоротити обсяги діяльності або вдатися до релокації бізнесу в безпечніші регіони України чи за кордон. Питання масового виходу великих іноземних гравців з ринку наразі не стоїть, що свідчить про певну довгострокову віру в потенціал України [68].

Важливу роль у підтримці інвестиційної активності відіграють державні та міжнародні інструменти пом'якшення ризиків (табл. 3.4). Ключовим напрямом є страхування воєнних ризиків, яке пропонують міжнародні агентства як MIGA Група Світового банку та DFC США, а також експортно-кредитні агентства ЕКА окремих країн та новостворені механізми ЕКА України і приватних страховиків. Уряд України також впроваджує інвестиційні стимули через закон про "інвестнянь" та розвиток індустріальних парків.

Таблиця 3.4

### Огляд ключових інструментів підтримки інвестицій та пом'якшення ризиків

Тип механізму	Основні провайдери	Сфера застосування
<b>Страхування воєнних ризиків</b>	MIGA, DFC, ЕКА (України та інших країн), приватні/державна система України	Страхування інвестицій та торгівлі від воєнних/політичних ризиків
<b>Інвестиційні стимули</b>	Уряд України (через UkraineInvest, для Індустріальних парків)	Податкові/митні пільги, доступ до землі/інфраструктури для значних інвестицій та резидентів ІІІ
<b>Фінансова допомога</b>	Міжнародні фінансові організації, ЄС, уряди країн-партнерів	Бюджетна підтримка, фінансування проєктів відновлення, кредити, гранти
<b>Регуляторне середовище</b>	Уряд України, Верховна Рада України, Національний банк України	Адаптація законодавства до норм ЄС, антикорупційні заходи, валютна лібералізація
<b>Інституційна підтримка</b>	UkraineInvest, Рада бізнес-омбудсмена, Advantage Ukraine	Супровід інвестиційних проєктів, розгляд скарг бізнесу, промоція можливостей

Примітка. Джерело: складено автором на основі [68]

Отже, міжнародна фінансова допомога від МВФ, Світового банку, ЄБРР та ЄС є критично важливою для підтримки макроекономічної стабільності. Поступова валютна лібералізація та загальний курс на євроінтеграцію також розглядаються як позитивні сигнали [68]. Ефективність та доступність цих інструментів, особливо страхування, є вирішальними для зміни балансу ризиків та заохочення нових інвестицій [65, 66].

### **3.2. Формування комплексу заходів для поліпшення інвестиційного клімату та стимулювання притоку капіталу**

Становлення верховенства права та забезпечення ефективного, справедливого правосуддя є невід'ємною передумовою для формування сприятливого інвестиційного клімату. Недовіра до судової системи та побоювання щодо неправомірного тиску з боку правоохоронних органів, виявлені в попередньому аналізі, є одними з ключових факторів, що стримують як іноземних, так і вітчизняних інвесторів. Без впевненості у можливості захистити свої права власності та забезпечити виконання контрактів через незалежний і неупереджений суд, інвестори схильні уникати довгострокових капіталовкладень [72]. Корупційні ризики в правоохоронній системі додатково посилюють ці побоювання, створюючи атмосферу непередбачуваності та вибіркового застосування закону [73]. Нагальність глибоких та послідовних реформ у цій сфері посилюється в контексті необхідності масштабного післявоєнного відновлення України та виконання зобов'язань у рамках євроінтеграційного процесу.

Важливою умовою відновлення довіри до судової системи є завершення формування та налагодження ефективної роботи ключових органів суддівського врядування — Вищої ради правосуддя і Вищої кваліфікаційної комісії суддів України. Ці інституції повинні бути повністю незалежними від політичного впливу. Водночас необхідно забезпечити високий рівень доброчесності їхніх членів, адже саме ці органи відповідають за добір, оцінювання та дисциплінарну відповідальність суддів [69, 72].

Невідкладним завданням залишається подолання значного кадрового голоду в судовій системі. Процеси добору нових суддів та кваліфікаційного оцінювання діючих мають бути прискорені, але без шкоди для якості та з неухильним дотриманням критеріїв професіоналізму та доброчесності. Важливу роль у цьому процесі відіграє Громадська рада доброчесності, повноваження та ресурси якої мають бути достатніми для ефективного виконання її функцій [69].

Для підвищення ефективності судочинства необхідно вживати заходів щодо зменшення надмірного навантаження на суддів, зокрема шляхом оптимізації мережі судів та процесів управління справами. Розвиток електронного судочинства e-justice є пріоритетом, що має спростити доступ до правосуддя та підвищити прозорість процесів. Важливим є також заохочення використання альтернативних методів вирішення спорів, зокрема медіації, для розвантаження судів [72].

Таблиця 3.5

### Пріоритетні напрями судової реформи та очікуваний вплив на інвесторів

Пріоритетний напрям реформи	Очікуваний вплив на інвесторів
<b>1. Завершення формування та забезпечення незалежності ВРП/ВККСУ</b>	Підвищення довіри до суддівського корпусу, більша передбачуваність судових рішень, зменшення корупційних ризиків при розгляді справ.
<b>2. Подолання кадрового голоду та якісне кваліф. оцінювання</b>	Прискорення розгляду справ, зменшення судових затягувань, підвищення якості судових рішень завдяки добору професійних та добросовісних суддів.
<b>3. Підвищення ефективності судочинства (оптимізація, e-justice, APC)</b>	Зменшення витрат часу та ресурсів на судові процеси, підвищення прозорості та доступності правосуддя, швидше вирішення спорів.
<b>4. Забезпечення виконання судових рішень</b>	Гарантія реального захисту прав власності та виконання контрактів, підвищення ефективності стягнення боргів, зниження кредитних ризиків.
<b>5. Зміцнення суддівської етики та підзвітності</b>	Зменшення корупційних ризиків, підвищення довіри до неупередженості суддів, зміцнення авторитету судової влади.

Примітка. Джерело: складено автором на основі [69]

Особливої уваги потребує проблема виконання судових рішень. Необхідно реформувати систему примусового виконання, підвищити ефективність роботи державних та приватних виконавців, посилити відповідальність за умисне невиконання рішень, особливо з боку державних органів. Без гарантії виконання судових вердиктів сама ідея захисту прав через суд втрачає сенс.

Зміцнення суддівської етики та підзвітності є ще одним важливим напрямом. Необхідно запровадити чіткі критерії та прозорі, дієві механізми притягнення суддів до дисциплінарної відповідальності за порушення, забезпечивши при цьому гарантії від неправомірного тиску на суддів [69].

Надмірний тиск на бізнес з боку правоохоронних органів та корупційні ризики в їхній діяльності є серйозною перешкодою для інвестицій [73]. Пріоритетним завданням є перезавантаження Бюро економічної безпеки БЕБ на основі нового законодавства, що передбачає прозорий конкурс на керівника та ключові посади, атестацію персоналу та чітке визначення підслідності, орієнтованої на аналітичну роботу, а не силові методи.

Важливо забезпечити реальну незалежність та посилити інституційну спроможність антикорупційних органів – Національного антикорупційного бюро НАБУ та Спеціалізованої антикорупційної прокуратури САП. Це включає гарантії від політичного втручання, належне ресурсне забезпечення та ефективну взаємодію між ними та з Вищим антикорупційним судом ВАКС [69].

Реформа прокуратури має бути продовжена з акцентом на завершенні процедур атестації, забезпеченні процесуальної незалежності прокурорів та посиленні ролі органів прокурорського самоврядування.

Необхідно здійснити чітке розмежування повноважень між різними правоохоронними органами, особливо у сфері розслідування економічних злочинів, щоб уникнути дублювання функцій та конкуренції за підслідність, яка часто призводить до тиску на бізнес. Законодавство має чітко обмежувати підстави для втручання правоохоронців у господарську діяльність та передбачати дієву відповідальність за неправомірний тиск [73].

Підвищення прозорості та підзвітності правоохоронних органів перед суспільством є важливим елементом реформи. Це може бути досягнуто через запровадження ефективних механізмів зовнішнього контролю, парламентського нагляду та залучення громадськості до моніторингу їхньої діяльності [73].

Надмірне регуляторне навантаження та адміністративні бар'єри є суттєвими перешкодами на шляху покращення інвестиційного клімату, що було виявлено у попередньому аналізі. Системна дерегуляція та спрощення процедур ведення бізнесу є ключовими напрямками реформ, спрямованими на зменшення витрат підприємців, підвищення їхньої конкурентоспроможності та створення більш привабливого середовища для інвестицій.

Для ефективної дерегуляції необхідний системний підхід, що включає перегляд існуючих регуляторних актів та якісну оцінку нових. Важливо актуалізувати національні програми та плани заходів з дерегуляції, концентруючи зусилля на найбільш обтяжливих для бізнесу сферах, таких як податкове адміністрування, система перевірок, митні процедури та дозвільна система. Ефективність роботи Міжвідомчої робочої групи МРГ з дерегуляції залежить не лише від кількості переглянутих актів, але й від реального впливу цих змін на умови ведення бізнесу та успішної імплементації прийнятих рішень [70]. Важливим є постійний діалог з бізнес-асоціаціями для визначення пріоритетів та оцінки результатів.

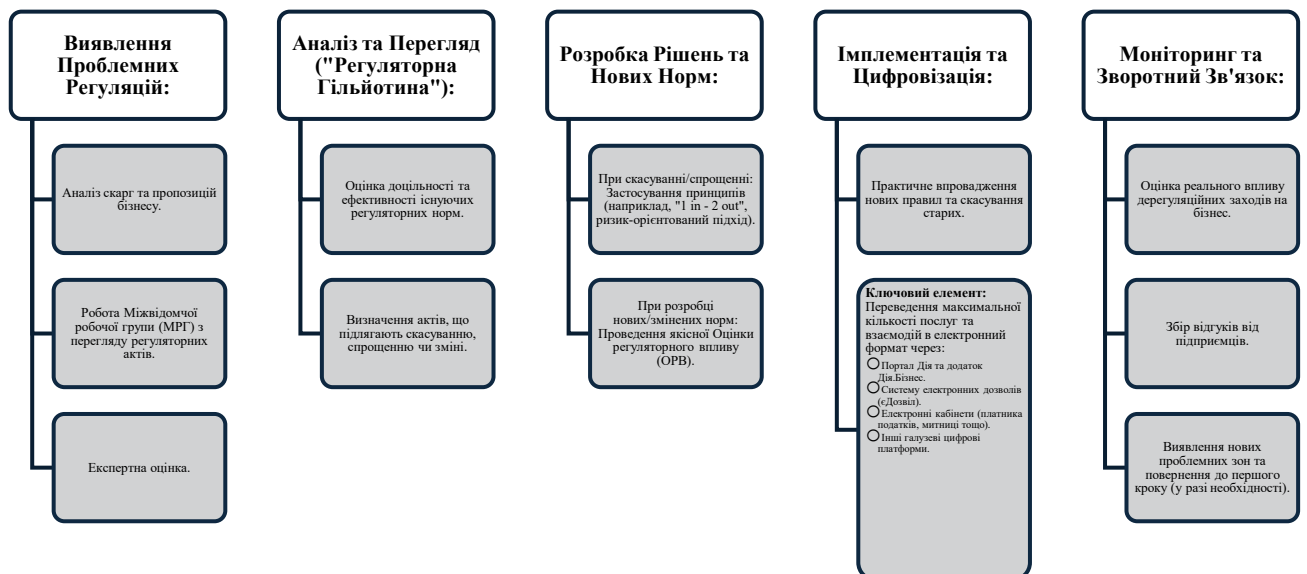
Одним із інструментів "розумної" дерегуляції є впровадження якісної Оцінки регуляторного впливу ОРВ для нових нормативних актів, що дозволяє прогнозувати їх наслідки для бізнесу та економіки. Застосування принципу "один прийшов – два пішли" англ. "1 in – 2 out", який передбачає скасування двох існуючих регуляцій при запровадженні однієї нової, може стати додатковим стимулом для скорочення надмірного регулювання. Перегляд існуючих регуляцій має відбуватися на основі ризик-орієнтованого підходу, скасовуючи або спрощуючи ті норми, які не несуть реальної користі, але створюють значне навантаження на бізнес [70].

Однак, формальне скасування регуляторних актів не завжди призводить до бажаного результату на практиці. Причинами провалу дерегуляційних ініціатив можуть бути опір чиновників на місцях, брак координації між різними органами влади, недосконалість законодавства, що залишає можливості для різного тлумачення, або недостатнє інституційне забезпечення для впровадження змін [74, 76]. Тому успіх дерегуляції залежить не лише від перегляду законодавства, але й від зміни практик роботи державних органів та зміцнення інституційного середовища [76]. Рейтинги умов ведення бізнесу, подібні до регіонального Doing Business, можуть слугувати індикатором реального стану справ [71].

Зменшення адміністративного тиску потребує конкретних кроків зі спрощення процедур взаємодії бізнесу з державою. Ключову роль тут відіграє

цифровізація. Необхідно продовжувати розвиток та вдосконалення електронних сервісів, таких як портал Дія.Бізнес, система електронних дозволів «Дозвіл», Електронний кабінет платника податків та інші. Важливо забезпечити їх інтероперабельність, стабільність роботи, зручний інтерфейс та перевести максимальну кількість адміністративних послуг в онлайн формат, мінімізуючи потребу у фізичному контакті з чиновниками [70].

Важливою є оптимізація системи державного нагляду контролю. Пріоритетом має стати повний перехід на ризик-орієнтований підхід при плануванні та здійсненні перевірок, коли частота та глибина контролю залежать від рівня ризику діяльності конкретного суб'єкта господарювання. Необхідно уніфікувати процедури контролю для різних сфер, зменшити кількість контролюючих органів та чітко розмежувати їхні функції, щоб уникнути дублювання. Запровадження принципу презумпції невинуватості бізнесу, коли саме контролюючий орган має довести наявність порушення, також сприятиме зниженню тиску.



**Рис 3.3. Ключові кроки дерегуляції**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [70]

Подальшого спрощення потребує дозвільна система та процедури ліцензування. Необхідно продовжувати скорочення переліку видів діяльності та

операцій, що потребують отримання дозволів чи ліцензій, особливо там, де ризики є незначними. Важливо розширювати застосування декларативного принципу початку роботи. Процедури видачі документів мають бути максимально прискорені та спрощені, особливо у сфері будівництва, де в умовах воєнного стану були запроваджені певні спрощення, ефективність яких потребує постійного моніторингу та вдосконалення [75].

У сфері податкового та митного адміністрування ключовими завданнями є спрощення процедур подання звітності, покращення роботи електронних сервісів Державної податкової служби ДПС, зокрема вирішення системних проблем у роботі Системи моніторингу критеріїв оцінки ризиків СМКОР для уникнення безпідставного блокування податкових накладних. Необхідно зменшувати дискреційні повноваження митних органів при визначенні митної вартості та спрощувати процедури митного оформлення [70].

Загалом, створення сприятливого інституційного середовища, що включає не лише законодавчі зміни, але й ефективну роботу відповідних державних інституцій та механізмів підтримки підприємництва, є необхідною умовою для успішної дерегуляції та залучення інвестицій [76].

Поряд із системними реформами судової та правоохоронної систем і дерегуляцією, важливим напрямом поліпшення інвестиційного клімату є вдосконалення та ефективне використання інструментів прямої державної підтримки інвестицій, а також активізація роботи профільних інституцій.

Державна підтримка інвестицій в Україні реалізується через кілька основних механізмів, ефективність яких потребує постійного аналізу та вдосконалення. Фіскальні стимули, зокрема пільги для резидентів індустріальних парків ІІІ, можуть бути дієвим інструментом залучення інвестицій у виробничий сектор та регіональний розвиток. Однак для їхньої ефективності критично важливими є стабільність та передбачуваність податкового законодавства, чітке таргетування стимулів на пріоритетні галузі та види діяльності, а також гармонізація з правилами державної допомоги Європейського Союзу, щоб уникнути проблем у майбутньому. Потребує

вдосконалення й правове регулювання державно-приватного партнерства ДПП як механізму залучення інвестицій в інфраструктурні проєкти [75].

Програма підтримки значних інвестицій, відома як програма "інвестиційних нянь", після внесення змін щодо зниження порогових вимог до суми інвестицій та кількості робочих місць, стала потенційно доступнішою для ширшого кола інвесторів. Проте її практична реалізація стикається з викликами, пов'язаними з бюрократичними процедурами, забезпеченням координації між різними органами влади та доведенням "додатковості" проєкту тобто того, що він не відбувся б без державної підтримки. Необхідно підвищувати ефективність супроводу проєктів у рамках цієї програми та забезпечувати її реальну інклюзивність.

Критично важливим інструментом, особливо в умовах війни, є страхування воєнних ризиків. Існуючі механізми, що пропонуються міжнародними агентствами як Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій MIGA та Американська корпорація фінансування міжнародного розвитку DFC, а також експортно-кредитними агентствами ЕКА окремих країн та ЕКА України, є важливим кроком. Однак їхнє покриття та доступна ємність поки що обмежені порівняно з потенційними потребами. Необхідно працювати над розширенням програм страхування, спрощенням доступу до них для інвесторів різних масштабів та залученням приватних страхових та перестрахових компаній до цього процесу.

Окрім прямих стимулів, важливо розробляти концептуальні засади державної підтримки інноваційного розвитку (табл. 3.6). Адже саме інвестиції в інновації та високі технології здатні забезпечити якісне економічне зростання [77].

Ефективність державної політики залучення інвестицій значною мірою залежить від спроможності та координації роботи профільних інституцій. Ключову роль відіграє урядовий офіс із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest.

### Порівняльний аналіз інструментів держпідтримки інвестицій

Критерій	Індустріальні парки	Закон про "Інвестиянь" (№1116)	Страховання воєнних ризиків
Цільові інвестори/проекти	Резиденти зареєстрованих ІП	Проекти зі значними інвестиціями (>€12 млн, створення робочих місць 10-50)	Іноземні та/або вітчизняні інвестори
Тип підтримки/стимулів	Податкові пільги, митні пільги, інфраструктура	Податкові пільги переважне право на землю, допомога з інфраструктурою, "інвестиційна няня"	Покриття збитків від політичних та воєнних ризиків
Ключові вимоги/умови	Реєстрація як резидента ІП, відповідність виду діяльності, інвестиційні зобов'язання	Відповідність пороговим значенням інвестицій та робочих місць, державна реєстрація проекту	Відповідність критеріям проекту страховика сплата страхової премії
Основні переваги для інвестора	Зниження податкового навантаження та операційних витрат, готова інфраструктура	Комплексна державна підтримка на 5 років, податкові та інші пільги, персональний супровід	Зменшення фінансових втрат у разі настання страхового випадку, підвищення банківської привабливості проекту
Актуальні виклики/недоліки	Нерівномірний розвиток ІП, не завжди готова інфраструктура, координація між органами влади	Бюрократичні процедури, складність доведення "додатковості", обмежена обізнаність/доступність	Обмежена ємність ринку страхування, висока вартість премій, складність процедур, неповне покриття всіх ризиків

Примітка. Джерело: складено автором на основі [75]

Необхідно посилювати його інституційну спроможність, забезпечуючи достатніми ресурсами та повноваженнями для ефективного функціонування як "єдиного вікна" для інвесторів. Це включає супровід інвестиційних проектів на всіх етапах, надання консультаційної підтримки та координацію взаємодії інвесторів з органами державної влади та місцевого самоврядування ОМС. Важливо розширити фокус UkraineInvest для підтримки не лише великих, але й середніх інвестиційних проектів.

Інвестиційна платформа Advantage Ukraine має потенціал стати дієвим інструментом промоції конкретних інвестиційних можливостей та проектів. Для цього необхідно забезпечити постійне оновлення бази даних проектів, її інтерактивність та активне просування серед цільових аудиторій інвесторів.

Важливу роль у захисті прав інвесторів відіграє Рада бізнес-омбудсмена РБО, яка розглядає скарги бізнесу на неправомірні дії або бездіяльність державних органів. Ефективна робота РБО та виконання її рекомендацій органами влади сприяє підвищенню довіри бізнесу [75].

Успішне залучення інвестицій потребує чіткої координації зусиль між усіма залученими інституціями: UkraineInvest, РБО, Міністерством закордонних справ МЗС та торговими представництвами за кордоном, галузевими міністерствами, ОМС. Необхідно уникати дублювання функцій та створити єдиний, зрозумілий для інвестора механізм взаємодії [75].

Активна співпраця з міжнародними фінансовими організаціями МФО, такими як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк, та агенціями розвитку країн-партнерів є важливою для залучення фінансування на реалізацію інвестиційних проектів, отримання технічної допомоги для впровадження реформ та використання їхніх інструментів для зниження ризиків (табл. 3.7).

Формування позитивного та реалістичного інвестиційного іміджу України на міжнародній арені є важливим завданням, особливо в умовах війни, яка генерує багато негативних новин та стереотипів. Необхідно розробити та послідовно впроваджувати цільову комунікаційну стратегію, яка б підкреслювала не лише виклики, але й стійкість української економіки, наявні інвестиційні можливості, прогрес у реформах та відданість європейському шляху розвитку.

Важливо активно просувати історії успіху іноземних та українських компаній, які продовжують працювати та інвестувати в Україні попри війну. Це є найкращим свідченням реальних можливостей та стійкості бізнес-середовища.

Таблиця 3.7

## Огляд інституцій підтримки інвестицій

Інституція	Ключова роль у підтримці/залученні інвестицій
UkraineInvest	"Єдине вікно" для інвесторів; супровід інвестиційних проєктів (особливо за Законом №1116); надання інформації та консультацій; промоція.
Advantage Ukraine	Промоція конкретних інвестиційних можливостей та проєктів; залучення потенційних інвесторів; інформаційна підтримка.
Рада бізнес-омбудсмена	Захист прав підприємців від неправомірних дій або бездіяльності органів влади; розгляд скарг; надання рекомендацій.
Міжнародні фінансові організації	Надання фінансування для проєктів; технічна допомога для впровадження реформ; страхування ризиків.
Експортно-кредитні агентства	Страхування експортних кредитів та інвестицій від політичних/комерційних ризиків.
Галузеві Міністерства / ОМС	Формування галузевої політики; сприяння проєктам на регіональному рівні; надання специфічних дозволів чи погоджень.
МЗС / Торгові представництва України за кордоном	Економічна дипломатія; промоція інвестиційного потенціалу України за кордоном; пошук та встановлення контактів з потенційними інвесторами.

Примітка. Джерело: складено автором на основі [75]

Таким чином, необхідна проактивна робота з провідними міжнародними засобами масової інформації, аналітичними центрами та бізнес-асоціаціями для надання об'єктивної інформації про ситуацію в Україні та нейтралізації дезінформаційних кампаній, спрямованих на підрив інвестиційної привабливості.

Потенціал української діаспори у світі має бути ефективніше використаний для промоції інвестиційних можливостей та налагодження контактів з потенційними інвесторами.

Діаспора може виступати важливим мостом між Україною та міжнародною бізнес-спільнотою.

### **3.3. Перспективи та сценарії залучення іноземних інвестицій в контексті повоєнного відновлення та євроінтеграційних процесів**

Повномасштабна агресія Російської Федерації завдала і продовжує завдавати Україні колосальних збитків, руйнуючи інфраструктуру, економічний потенціал та людські життя. Точна оцінка цих втрат та визначення потреб на відновлення є критично важливими для планування відбудови, залучення міжнародної допомоги та приватних інвестицій.

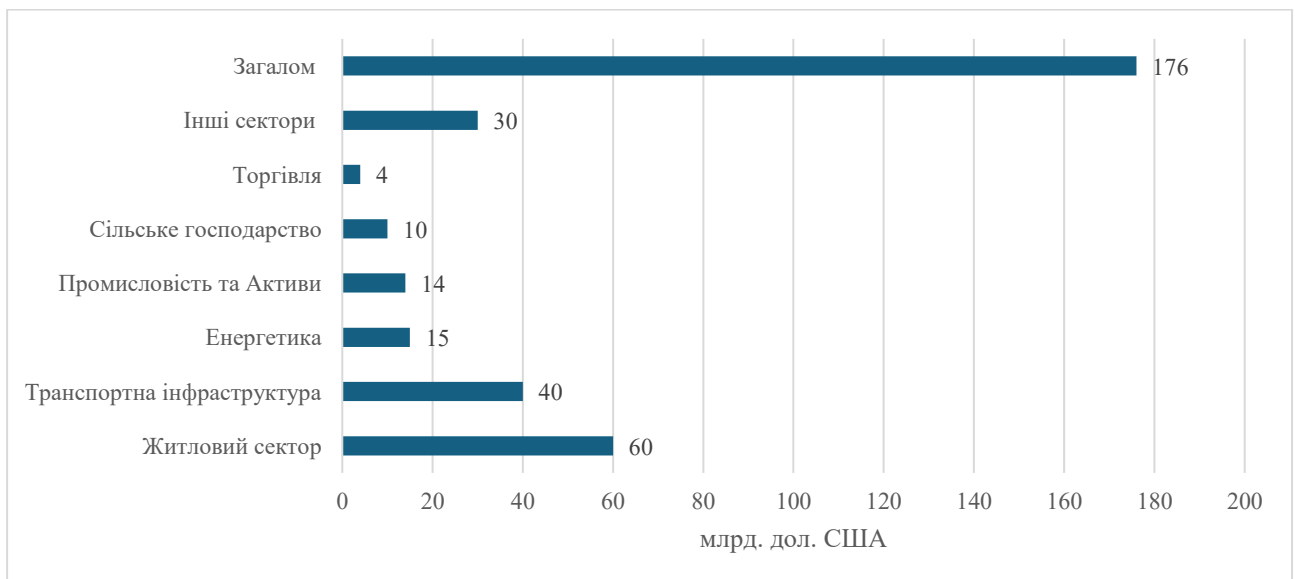
Для комплексної оцінки наслідків війни застосовуються різні методичні підходи [83]. Ключовим міжнародно визнаним інструментом є Швидка оцінка завданої шкоди та потреб на відновлення, відома як RDNA, що проводиться Урядом України спільно зі Світовим банком, Європейською Комісією та Організацією Об'єднаних Націй ООН. RDNA надає періодичні оновлення щодо прямих фізичних збитків та розраховує загальні потреби на реконструкцію та відновлення за принципом "відбудувати краще, ніж було". Паралельно, в Україні використовуються інші підходи, зокрема методологія Інституту Київської школи економіки KSE Institute в рамках проєкту "Росія заплатить", що фокусується на документуванні та оцінці прямих збитків інфраструктурі [79]. Історичний досвід оцінки втрат від військових дій, наприклад, на Сході України раніше, також може бути корисним для вдосконалення методик [84].

Проведення точної оцінки стикається зі значними викликами в умовах триваючої війни. Відсутність доступу до тимчасово окупованих територій та зон активних бойових дій ускладнює верифікацію даних. Постійні нові руйнування вимагають регулярного оновлення оцінок. Незважаючи на ці труднощі, наявні звіти RDNA та KSE Institute дають загальне уявлення про масштаби катастрофи та слугують основою для планування відновлення [86]. Важливо також враховувати міжнародний досвід відновлення держав після збройних конфліктів для формування ефективних стратегій [87].

За наявними оцінками, сукупні прямі фізичні збитки, завдані інфраструктурі та активам України внаслідок повномасштабного вторгнення, є

безпрецедентними. Згідно з даними KSE Institute, станом на початок 2025 року ця сума сягнула щонайменше 176 мільярдів доларів США [79]. Ця цифра відображає лише вартість зруйнованих або пошкоджених фізичних об'єктів і не враховує непрямі втрати економіки.

Найбільших руйнувань зазнав житловий сектор – знищено або пошкоджено сотні тисяч будинків та квартир, що становить найбільшу частку в загальній сумі прямих збитків (рис. 3.4). Значних втрат зазнала транспортна інфраструктура: зруйновано або пошкоджено тисячі кілометрів доріг, мости, залізничні колії, аеропорти та морські порти. Критичних ударів зазнала енергетична система, включаючи об'єкти генерації електроенергії, підстанції та лінії електропередач, що ставить під загрозу енергетичну безпеку країни [85]. Промислові підприємства, особливо на Сході та Півдні, були зруйновані або пошкоджені, що призвело до втрати виробничих потужностей. Агропромисловий комплекс також постраждав через руйнування інфраструктури зберігання, техніки та забруднення земель [86].



**Рис. 3.4. Структура прямих збитків України внаслідок війни за секторами**

Примітка. Джерело: складено автором на основі [79]

Загальні потреби на реконструкцію та відновлення України значно перевищують суму прямих фізичних збитків, оскільки вони включають не лише вартість відбудови зруйнованого, але й витрати на модернізацію, підвищення

стійкості та впровадження стандартів Європейського Союзу ЄС за принципом "build back better". Згідно з третьою оцінкою RDNA3, загальна вартість відновлення протягом наступних 10 років оцінюється у 524 мільярди доларів США. Ця сума відображає комплексні потреби економіки та суспільства для повернення на шлях сталого розвитку [86].

У короткостроковій перспективі, наприклад, на 2025 рік, пріоритетні потреби на відновлення оцінюються приблизно у 17,4 мільярди доларів. Ці кошти необхідні для нагальних ремонтів житла та соціальної інфраструктури, відновлення критично важливих об'єктів енергетики та транспорту, проведення гуманітарного розмінування, а також для підтримки приватного сектору та забезпечення макроекономічної стабільності [83, 85]. Розподіл потреб охоплює всі ключові сфери: транспортну інфраструктуру, житловий сектор, енергетику, соціальну інфраструктуру та освіту, охорону здоров'я, сільське господарство та відновлення приватного бізнесу [86].

Фінансування таких масштабних потреб на відновлення є величезним викликом [83]. Основними потенційними джерелами є:

- **Кошти державного бюджету України** обмежені через високі витрати на оборону та соціальну підтримку під час війни.
- **Міжнародна допомога**, гранти та пільгові кредити від партнерів ЄС, США, країн G7 та організацій як Світовий банк, МВФ, ЄБРР та ЄІБ [80, 87]. Їхні обсяги та ритмічність залежать від політичних рішень.
- **Конфісковані російські активи** це значне джерело, однак його використання пов'язане зі складними юридичними та політичними питаннями, вирішення яких потребує часу та міжнародної координації.
- **Приватні інвестиції** розглядається як ключовий елемент для покриття значної частини потреб у відновленні, особливо у виробничих секторах та інфраструктурі [86].

Порівняння оцінених потреб із наявними та очікуваними джерелами фінансування виявляє значний фінансовий розрив *funding gap*. Внутрішніх ресурсів та міжнародної допомоги буде недостатньо для повного покриття

потреб відбудови [83]. Саме тому мобілізація приватного капіталу, зокрема прямих іноземних інвестицій, стає стратегічним пріоритетом. Для цього необхідне не лише покращення загального інвестиційного клімату, про що йшлося у попередніх підрозділах, але й створення ефективних механізмів координації міжнародної допомоги та її поєднання з приватними інвестиціями, а також використання міжнародного досвіду постконфліктного відновлення [87].

Успішне відновлення та модернізація України неможливі без значного притоку приватного капіталу, зокрема прямих іноземних інвестицій ПІІ. Враховуючи масштаби руйнувань та потреби відбудови, а також стратегічні цілі розвитку країни, визначено низку пріоритетних секторів, де залучення ПІІ є особливо важливим та перспективним [86].

Енергетична інфраструктура України зазнала масштабних руйнувань внаслідок російських атак. Її відновлення та модернізація є абсолютним пріоритетом для забезпечення економічної діяльності та життєдіяльності країни. Потреби включають ремонт та заміну пошкоджених об'єктів генерації, передачі та розподілу електроенергії, підвищення енергоефективності в усіх секторах економіки, децентралізацію генерації для підвищення її стійкості, а також значний розвиток відновлюваних джерел енергії ВДЕ – сонячної, вітрової, біоенергетики [86]. Інтеграція в європейську енергосистему ENTSO-E створює додаткові можливості та вимоги [82].

Інвестиційні можливості в енергетиці є величезними. Це стосується будівництва нових гнучких генеруючих потужностей, таких як газові пікові електростанції, які можуть швидко реагувати на зміни попиту, та маневрових потужностей. Великий потенціал мають проекти з ВДЕ, особливо враховуючи необхідність заміщення втрачених потужностей та зобов'язання щодо декарбонізації. Інвестиції потрібні у модернізацію та розбудову мереж передачі та розподілу, впровадження систем накопичення енергії energy storage, технологій "розумних мереж" smart grids, а також у масштабні проекти з підвищення енергоефективності будівель, промислових підприємств та систем

теплопостачання. Продовження видобутку власного газу також залишається важливим напрямом для зміцнення енергетичної незалежності.

Агропромисловий комплекс залишається одним із стовпів української економіки, однак війна створила для нього серйозні виклики. Необхідно провести масштабне гуманітарне розмінування значних площ сільськогосподарських земель. Відновлення потребує логістична інфраструктура, включаючи потужності для зберігання зерна елеватори та експортні шляхи. Важливим є розвиток систем зрошення, особливо на Півдні України, та модернізація переробних потужностей для збільшення частки продукції з високою доданою вартістю [86].

Попри труднощі, АПК пропонує значні інвестиційні можливості. Пріоритетом є розвиток глибокої переробки аграрної сировини всередині країни: виробництво олії, борошна, цукру, біоетанолу, готових продуктів харчування. Перспективним є розвиток органічного сільського господарства, виробництва нішевих культур. Залучення інвестицій у сучасні технології точного землеробства може підвищити ефективність виробництва. Будівництво сучасних елеваторних комплексів та логістичних хабів, а також проекти з відновлення та модернізації зрошувальних систем є критично важливими для забезпечення сталого розвитку сектору та посилення ролі України у глобальній продовольчій безпеці.

Український ІТ-сектор продемонстрував надзвичайну стійкість в умовах війни, зберігши значну частину експортного потенціалу та адаптувавшись до нових реалій. Подальший розвиток потребує збереження та примноження кваліфікованих кадрів, що є викликом в умовах мобілізації та міграції. Важливо підтримувати експортну орієнтацію галузі, одночасно сприяючи розвитку продуктових компаній та інноваційних стартапів, які створюють власні технології та рішення. Цифровізація процесів відбудови, державного управління та інших секторів економіки також створює значний попит на ІТ-рішення.

Інвестиційні можливості включають створення нових або розширення існуючих R&D центрів міжнародних компаній, розвиток аутсорсингових

компаній, що надають послуги з розробки програмного забезпечення. Великий потенціал мають українські продуктові компанії та стартапи, особливо у сферах fintech, edtech, cybersecurity та mil-tech оборонні технології. Інвестиції у розвиток ІТ-освіти та створення сприятливої екосистеми для стартапів є важливими для довгострокового зростання сектору. Проекти з цифрової трансформації промисловості, енергетики, агросектору та державного управління також відкривають широкі можливості для ІТ-компаній та інвесторів.

Забезпечення обороноздатності країни стало абсолютним пріоритетом, що зумовлює стрімкий розвиток оборонно-промислового комплексу ОПК. Потреби сектору включають значне нарощування виробничих потужностей для забезпечення Збройних Сил України сучасним озброєнням та військовою технікою, локалізацію виробництва іноземних зразків, трансфер передових технологій та інтеграцію в міжнародні ланцюги постачання оборонної продукції [86].

Це створює унікальні інвестиційні можливості, зокрема через створення спільних підприємств між українськими державними та приватними компаніями та провідними міжнародними виробниками озброєнь [81]. Пріоритетними напрямками є виробництво боєприпасів різних калібрів, безпілотних систем різного призначення дронів, бронетехніки, засобів радіоелектронної боротьби РЕБ, систем зв'язку та іншого критично важливого обладнання.

Розвиток супутніх виробництв, таких як матеріалознавство, електроніка, точне машинобудування, також відкриває можливості для інвестицій.

Залучення ПП в ОПК може не лише посилити обороноздатність України, але й створити високотехнологічні робочі місця та стимулювати інноваційний розвиток суміжних галузей [81, 86].

Розташування України на перетині транспортних коридорів та її інтеграція в європейський економічний простір зумовлюють стратегічну важливість розвитку логістики та інфраструктури.

Війна завдала значних руйнувань транспортним мережам, тому їх відновлення та модернізація є пріоритетом. Це включає ремонт та будівництво

автомобільних доріг, залізничних колій та мостів, розбудову портової інфраструктури як на Чорному морі, так і на Дунаї, а також модернізацію пунктів пропуску на кордоні з країнами ЄС. Важливою є інтеграція української транспортної системи в транс'європейську транспортну мережу TEN-T [86].

Інвестиційні можливості у цій сфері є значними, зокрема через механізми державно-приватного партнерства ДПП.

Перспективними є проекти з будівництва та експлуатації платних автошляхів, модернізації залізничної інфраструктури особливо розбудова євроколій, будівництва сучасних логістичних центрів, мультимодальних терміналів та складських комплексів.

Розвиток річкового транспорту по Дніпру та Дунаю також має значний потенціал.

У довгостроковій перспективі, після завершення війни та відкриття повітряного простору, актуальними стануть проекти з модернізації аеропортів.

Відбудова України має відбуватися на принципах сталого розвитку та "зеленого" переходу, відповідно до зобов'язань країни та цілей Європейського зеленого курсу. Це створює можливості для залучення "зелених" інвестицій у різні сектори економіки [82].

Пріоритетними напрямками є подальший розвиток відновлюваних джерел енергії, впровадження заходів з енергоефективності у всіх секторах, декарбонізація промисловості та транспорту, розвиток циркулярної економіки та систем управління відходами, виробництво екологічно чистих будівельних матеріалів, впровадження практик сталого сільського господарства та лісівництва (табл. 3.8).

Перспективним напрямом є виробництво "зеленого" водню. Інвестиції у "зелені" технології не лише сприятимуть екологічній стійкості, але й підвищать конкурентоспроможність української економіки на європейських та світових ринках [82].

### Пріоритетні сектори для ПІІ у відновленні України

Пріоритетний сектор	Ключові потреби	Інвестиційні можливості / Приклади проектів
<b>Енергетика</b>	Відновлення/модернізація генерації та мереж, децентралізація, ВДЕ, енергоефективність, інтеграція з ENTSO-E.	Нова генерація, системи накопичення, модернізація мереж, енергоефективність будівель/пром., видобуток газу.
<b>Агропромисловий комплекс</b>	Розмінування, відновлення логістики/зберігання, зрошення, розвиток переробки.	Глибока переробка с/г продукції, органічне виробництво, точне землеробство, будівництво елеваторів/хабів, іригація.
<b>Інформаційні технології</b>	Збереження кадрів, підтримка експорту, розвиток продуктивних компаній/стартапів, цифровізація відбудови.	R&D центри, аутсорсинг, продуктивні компанії (fintech, edtech, mil-tech), ІТ-освіта, цифрова трансформація інших секторів.
<b>Оборонно-промисловий комплекс</b>	Нарощування виробництва, локалізація, трансфер технологій, інтеграція в міжнародні ринки.	Спільні підприємства з іноземними компаніями, виробництво боєприпасів, дронів, бронетехніки, РЕБ, супутні виробництва.
<b>Логістика/Інфраструктура</b>	Відновлення/модернізація доріг, залізниці, портів, розбудова прикордонної інфраструктури, інтеграція з TEN-T.	ДПП у будівництві доріг, модернізація залізниці (євроколія), логістичні центри/склади, річковий транспорт, модернізація аеропортів (персп.).
<b>"Зелений" перехід</b>	Декарбонізація, ВДЕ, енергоефективність, циркулярна економіка, еко-відновлення, відповідність Green Deal ЄС.	Проекти з ВДЕ, енергоефективності, "зелений" водень, переробка відходів, еко-будматеріали, стале сільське господарство.

Примітка. Джерело: складено автором на основі [86]

Таким чином, узагальнення величезних масштабів потреб на відбудову та ключової ролі ПІІ. Підкреслення пріоритетних секторів, де залучення ПІІ є найбільш критичним та перспективним. Наголос на необхідності синергії між державною політикою, міжнародною допомогою та приватними інвестиціями для успішного відновлення та модернізації України.

### Висновки до розділу 3

Іноземні інвестиції потрібні країні як локомотив її економічного відновлення та модернізації, не в останню чергу з огляду на триваючу повномасштабну агресію та стратегічний курс на євроінтеграцію. Проте розкриття величезного інвестиційного потенціалу країни стикається з низкою давніх політичних, правових, економічних і безпекових перешкод, які серйозно обмежують приплив коштів до країни та похитують довіру інвесторів. Основні системні проблеми з верховенством права залишаються головними викликами. Нестабільність законодавства, суперечність між формальними правилами та реальним застосуванням цих стандартів, надмірне адміністрування та бюрократичний контроль роблять бізнес-середовище непередбачуваним. Досить складним є питання захисту прав власності, яке посилюється фактом низької якості судової системи та тривалим невиконанням судових рішень, іноді з боку самих органів влади, що підриває основи верховенства права та суттєво підвищує ризики довгострокового інвестування. Виклик повсюдної корупції породжує невидимий податок, спотворює конкуренцію та підриває віру в державні інституції, що відображається у відсутності прогресу України в Індексі сприйняття корупції. Однак інші структури не можуть протистояти неправомірному тиску з боку правоохоронних органів, як, наприклад, з боку Бюро економічної безпеки.

Ці загальні проблеми ускладнюються великими факторами економічного та монетарного ризику, посиленими під час війни. Існує високий рівень невизначеності з макроекономічною нестабільністю, включаючи: скорочення ВВП; інфляція; руйнування інфраструктури; проблеми ринку праці; і залежність від донорів. Валютний ризик, створений девальвацією гривні, може збільшитися, враховуючи керовану гнучкість обмінного курсу, а зростання податкового тиску на інвесторів, які потребують фінансування оборони, також ускладнює фінансове планування.

Ризики, пов'язані з війною: Звичайно, найбільш очевидними є ризики безпеки та операційні ризики, пов'язані з самою війною. Можливість фізичного знищення активів через ракетні атаки та обстріли, включно з цілеспрямованими ударами по нафтогазових родовищах, порушення логістичних ланцюжків, безпека персоналу та нестача персоналу роблять умови для ведення бізнесу надзвичайно складними. Більшість іноземних фірм, тих, що вже створені, виявляються стійкими, залишаються відкритими та пристосовуються до навколишнього середовища, але великі нові інвестиції схвалюються в атмосфері надзвичайної обережності. Вирішення цих проблем і зниження ризику до мінімуму означає амбітну та послідовну житлову стратегію, яка поєднує глибокі інституційні та цілеспрямовані заходи підтримки інвестицій. По-перше, необхідно зміцнити верховенство права: шляхом завершення реформи судової системи; шляхом забезпечення незалежності та ефективності органів судової влади; шляхом усунення кадрового дефіциту в судах і, що не менш важливо, шляхом ефективного виконання судових рішень. Не менш значущим є також повне перезавантаження БЕБ, гарантування незалежності антикорупційних структур, чітке розмежування функцій правоохоронців, які можуть не мати можливості чинити тиск на бізнес. Можливість системної дерегуляції за допомогою механізму внесення змін до нормативно-правових актів, впровадження «розумних» інструментів, запровадження цифрових адміністративних послуг та ризик-орієнтованого контролю також значно спростить умови ведення бізнесу. Водночас необхідно підвищити ефективність існуючих механізмів державної підтримки: забезпечити стабільність та прозорість фіскальних стимулів у спеціальних економічних зонах, спростити доступ до «інвестиційної няні», розширити програми страхування воєнних ризиків у партнерстві із зовнішніми партнерами та бізнес-спільнотою. Розвиток інституційної спроможності UkraineInvest як «єдиного вікна», ефективна робота-платформи Advantage Ukraine та Ради бізнес-омбудсмена, а також добре організована співпраця між усіма відповідними державними органами та активна взаємодія з МФО є факторами успішної реалізації інвестиційної політики.

Створення позитивного інвестиційного іміджу за допомогою цілеспрямованих комунікацій, популяризації історій успіху та активізації діаспори також має вирішальне значення. Багато причин заохочення залучення іноземного капіталу безпосередньо пов'язані з процесом післявоєнної реконструкції, який має грандіозний масштаб і далеко перевищує те, що державні фінанси та міжнародна допомога можуть коли-небудь зустріти. Це стратегічна функція-приватного капіталу. Пріоритетні напрямки для інвестування – життєво важливий розвиток, модернізація та майбутній потенціал зростання – як енергетика, агропромисловість, транспорт і логістика, ІТ, оборона та «зелені» сектори економіки відповідно до Європейської зеленої угоди. Успішна реалізація потенціалу цих галузей потребує об'єднання зусиль державної політики, спрямованої на-усунення системних перешкод для цього, міжнародної допомоги, та активна участь приватного капіталу.

## ВИСНОВКИ

На тлі безпрецедентних загроз повномасштабної агресії Російської Федерації та стратегічного курсу на Європейський Союз питання залучення іноземних інвестицій є справді життєво важливим для України. Іноземний капітал був би не лише важливим джерелом фінансової підтримки незавершеного повоєнного відновлення повністю зруйнованої інфраструктури та економіки, а й як провідна сила для структурної модернізації, впровадження нових технологій, нових робочих місць, досягнення високого рівня конкурентоспроможності на світовому ринку. Ефективна мобілізація інвестиційних ресурсів є важливою передумовою для реалізації євроінтеграційних амбіцій та забезпечення сталого та інклюзивного розвитку країни в довгостроковій перспективі.

Завданням роботи було проведення поглибленого аналізу теоретичних аспектів іноземного інвестування, дослідження сучасних тенденцій, структурно-технологічної структури та впливу іноземного капіталу на економіку України, визначення основних перешкод та обґрунтування пріоритетних напрямків державної політики щодо подолання негативних факторів інвестиційного клімату. У роботі було зроблено висновок, що хоча Україна має високий рівень інвестиційного потенціалу завдяки розміру ринку, природним ресурсам, кваліфікованій робочій силі та географічному розташуванню, реалізація сильно обмежена глибоко вкоріненими системними інституційними перешкодами, а також винятковими ризиками, спричиненими війною. Успішне подолання цих перешкод шляхом наполегливих, системних структурних перебудов та цілеспрямованої державної політики є передумовою залучення в нашу країну якісного іноземного капіталу, який міг би стати двигуном оновлення та модернізації нашої економіки. Теоретичний аналіз обґрунтовує визначну роль зовнішніх інвестицій як вагомого чинника економічного розвитку. Вони не лише перерозподіляють зайві джерела, а й нові технології та нові форми господарювання, вихід на світові ринки, що особливо важливо для країн з

перехідною економікою, як Україна. Моделі ендogenous зростання показують, що високоякісні ПІІ – за умови, що приймаюча економіка має здатність їх поглинати – можуть сприяти стійкому зростанню в довгостроковій перспективі за допомогою вищої продуктивності та інноваційних секторів. Згідно зі світовим досвідом та міжнародними рейтингами, водночас основними визначальними факторами, що впливають на інвестиційну привабливість країни, є не лише макроекономічні показники та місткість ринку, а й якість інституційного середовища, насамперед, політична стабільність, верховенство ефективності державного управління та стан корупції. Але практичний досвід України свідчить про значну розбіжність між теоретичною спроможністю програм іноземного інвестування та реальними результатами залучення таких інвестицій, а також їх впливом на економіку. Динаміка надходжень ПІІ за останнє десятиліття відзначалася великою волатильністю, високою чутливістю до геополітичних потрясінь у 2014 та 2022 роках та відсутністю загального обсягу для задоволення стратегії модернізації та сталого розвитку. Навіть у періоди порівняльного підйому обсяг залученого капіталу був помітно меншим, ніж у сусідніх країнах Центральної та Східної Європи. Складність ситуації посилюється негативними нюансами: значна частина так званих «циркулярних» інвестицій, переважно з Кіпру та Нідерландів, деформує реальну географічну структуру та роздуває сам по собі обсяг іноземного капіталу. Після повномасштабного вторгнення незначна частина «офіційних» капіталоі вкладень насправді була новим стратегічним капіталом, і багато було реінвестованим прибутком існуючих компаній, як наслідок переважно валютних обмежень, а не надходження нового стратегічного капіталу.

Галузева структура іноземних інвестицій до війни демонструвала ухил у бік промисловості, особливо харчової та металургійної, торгівлі, фінансів та угод з нерухомістю частково через нехтування високими, не кажучи вже про НДДКР із чистими негативними показниками. Ведення війни змінило пріоритети між чотирма секторами економіки: оборонно-промисловим комплексом, енергетикою, матеріально-технічним забезпеченням-та будівництвом, які

необхідні для стійкості та реконструкції. Ситуація з місцевими інвестиціями є дуже незбалансованою, а місто сильно сконцентровано в периферійному регіоні, що призводить до масштабних диспропорцій. Війна посилила цю асиметрію, підвищивши відносну привабливість Заходу – з міркувань безпеки – хоча Київ продовжує лідирувати.

Змішані результати також застосовуються до оцінки ефектів прибуткових інвестицій в Україні. Економетричні оцінки, з іншого боку, виявили статистично значущий позитивний зв'язок між обсягами прямих іноземних інвестицій та зростанням ВВП. Навпаки, цьому позитивному впливу значною мірою протидіють структурні проблеми. Обмежене поглинання українською економікою через низькі витрати на НДДКР, недосконалу інноваційну інфраструктуру та інституційні недоліки перешкоджає ефективності поглинання технологій і знань, які потенційно можуть бути передані ПІІ. Таким чином, хоча й може бути певний позитивний вплив на експорт на рівні фірм, іноземні інвестиції не змогли змінити загальну структуру українського експорту переважно на сировинну.

Основними перешкодами є ті, які систематично заважають зробити інвестиційний клімат привабливим для високоякісних іноземних інвестицій, ті, які гарантують, що їхній вплив не буде повністю позитивним, насамперед проблеми у сфері верховенства права: недосконалі та нестабільні закони, неефективна судова система, невиконання судових рішень і слабкий захист прав власності. Хронічна корупція та надмірне адміністрування з боку регуляторних і поліцейських органів призводять до згубного ділового середовища. Ці давні проблеми експоненціально ускладнилися надзвичайними ризиками війни – фізичними збитками, проблемами безпеки, матеріально-технічними перешкодами, макроекономічною нестабільністю та браком ресурсів – які особливо ускладнили вибір інвестицій.

Виявлені системні фактори ризику та основні ризики, з якими стикаються іноземні інвестори, свідчать про необхідність формування єдиної державної політики, спрямованої на кардинальне покращення інвестиційного клімату.

Досвід України та світова практика показують, що одного підходу чи поверхневих змін недостатньо, щоб прокласти шлях до проривної ролі якісного капіталу. Позитивні та передбачувані умови не можуть бути створені для довгострокових інвестицій, якщо структурний рівень та цільові інструменти підтримки, запроваджені для їх підтримки, не будуть реалізовані системним чином.

Такий підхід має ґрунтуватися на фактичному встановленні верховенства права. Це, зокрема, завершення судової реформи, незалежність і добросовісність судової влади, забезпечення усунення кадрового дефіциту в судах і, найголовніше, створення функціонального механізму забезпечення виконання судових рішень. Якщо цей основний фактор відсутній, будь-які інші стимули стають непривабливими. Паралельно потрібно забезпечити справжню незалежність і силу НАБУ, САП та ВАКС, а також реформувати правоохоронні органи, передусім шляхом створення нового Бюро економічної безпеки, чіткого визначення повноважень та позбувшись можливостей для неправомірного тиску на бізнес.

Глибша, більш системна дерегуляція все ще вкрай необхідна. Залишається відслідковувати та системно усувати зайві нормативні акти, де можливо спростити процедури отримання дозволів та ліцензій, активно розвивати цифровізацію для налагодження адміністративних та бізнес-державних відносин. Удосконалення системи державного контролю шляхом запровадження ризик-орієнтованого підходу та узгодженості контрольних процедур також сприятиме зменшенню адміністративного навантаження.

Окрім створення сприятливого інституційного середовища, необхідно посилити та ефективно застосовувати інструменти цільової державної підтримки. Останнє-головним чином для збереження стабільності та передбачуваності фіскальних стимулів для резидентів індустріальних парків, для підвищення ефективності та доступності системи «інвестиційної няні». Особливо в умовах війни вкрай важливо сприяти розвитку ширших механізмів страхування військових і політичних ризиків через партнерство на

міжнародному та неурядовому рівнях. Підвищення інституційного потенціалу офісу UkraineInvest та успішна координація діяльності всіх суміжних державних інституцій є важливими чинниками реалізації на практиці політики залучення інвестицій. Нарешті, державна політика має бути зосереджена на залученні інвестицій у галузеві галузі, які є пріоритетами економічного розвитку для післявоєнного відродження та модернізації. Це стосується енергетики, агропромислового комплексу, оборонно-промислового комплексу, особливо транспортної логістики та інфраструктури, інформаційних технологій, секторів «зеленого» переходу. Залучення приватного капіталу в ці сфери, що передбачає координацію реформаторської діяльності, міжнародну допомогу та ефективну роль держави у стимулюючій складовій, є передумовою для реалізації амбітних планів реформування та сталого економічного зростання України.

Таким чином, дослідницька робота, переконливо підтверджує провідну ідею: надходження значної кількості якісних іноземних інвестицій є абсолютно необхідною умовою успішного післявоєнного відновлення покриття, проривна структурна модернізація та ефективна європейська інтеграція України. Зруйнована війною країна терміново потребує іноземного капіталу, технологій та управлінських ноу-хау, щоб пом'якшити наслідки війни та створити стабільну конкурентоспроможну економіку. Цей потенціал можна реалізувати лише за умови, що держава зможе побудувати якісно новий інвестиційний клімат, враховуючи глибоку інституційну слабкість та корупцію. і митниці, а також зменшити-ризик війни.

Загальний попит на реконструкцію та прямий шлях європейської інтеграції створюють «вікно можливостей» для України; її масштаб передбачає залучення найбільших за всю історію обсягів міжнародної допомоги та інвестицій приватного сектора. З перспективою членства в ЄС Україна має міцну зовнішню опору для впровадження реформ, прийняття законодавства та ділової практики Європи. Сам процес відновлення створює великий попит на інвестиції в пріоритетні галузі – енергетику, будівництво, агропромислову інфраструктуру та оборонно-промисловий комплекс. Водночас глобальні процеси, зокрема пошук

альтернативних сфер виробництва та «зелений» перехід, можуть створити сприятливу атмосферу для України.

Однак реалізація цих цілей можлива лише за умови, що українська влада зможе взяти політичні зобов'язання та послідовно дотримуватися пріоритетів політики, які вже були визначені: справжнє верховенство права та справедливе правосуддя; ефективна боротьба з корупцією в усіх державних механізмах; глибокий процес дерегуляції та встановлення прозорих, передбачуваних «правил гри» для бізнесу. Лише конкретний прогрес на цих фронтах за належної підтримки та страхування ризиків дозволить Україні завоювати довіру міжнародних інвесторів та мобілізувати приватний капітал у необхідному масштабі для реконструкції та модернізації. Щоб досягти успіху на цьому шляху, держава має, гнучко реагувати на нові виклики та діяти злагоджено-трьома: державою, бізнесом та міжнародними партнерами. Від цього значною мірою залежатиме не лише економіка країни, а й її стабільність та статус у європейському співтоваристві.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Свідер О. П. Теоретичні аспекти прямого іноземного інвестування // Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки. 2011. Вип. 4. С. 92–100.
2. Леус М. М. Суть та класифікація іноземних інвестицій // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». 2008. № 635. С. 181–187.
3. Маргіта Н. О. Методологія дослідження впливу прямого іноземного інвестування на економічне зростання регіону // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. 2011. Вип. 21.15. С. 236–241.
4. International Monetary Fund. Balance of Payments and International Investment Position Manual. 6th ed. Washington, D.C. : IMF, 2009.
5. Hayes A. Foreign Direct Investment (FDI). Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/fdi.asp> (дата звернення: 05.04.2025).
6. Keynes J. M. The General Theory of Employment, Interest and Money. London : Macmillan, 1936.
7. McConnell C. R., Brue S. L., Flynn S. M. Economics: Principles, Problems, and Policies. 23rd ed. New York : McGraw Hill, 2023.
8. Dunning J. H., Lundan S. M. Multinational Enterprises and the Global Economy. 2nd ed. Cheltenham : Edward Elgar Publishing, 2008.
9. Vernon R. International Investment and International Trade in the Product Cycle // The Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80, No. 2. P. 190–207.
10. Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. Investments. 6th ed. Upper Saddle River, N.J. : Prentice Hall, 1999. 962 p.
11. World Bank Group. Doing Business 2020. Washington, DC : World Bank, 2020. 177 p.
12. United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government. New York and Geneva :

United Nations, 2024. 164 p. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf) (дата звернення: 10.04.2025).

13. International Monetary Fund. World Economic Outlook, April 2024: Steady but Slow: Resilience amid Divergence. Washington, DC : IMF, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024> (дата звернення: 10.04.2025).

14. World Economic Forum. Global Competitiveness Report Special Edition 2020: How Countries are Performing on the Road to Recovery. Geneva : World Economic Forum, 2020. 139 p. URL: [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2020.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2020.pdf) (дата звернення: 10.04.2025).

15. Маслак О. І., Таловер В. А. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості країни // Економічний форум. 2016. № 3. С. 51–59.

16. Носова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства // Стратегічні пріоритети. 2007. № 1(2). С. 120–126.

17. Руденко В. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі міжнародних рейтингів // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. 2018. Вип. 14, Т. 1. С. 152–161.

18. Ткаченко О. М. Оцінка інвестиційної привабливості України крізь призму міжнародних рейтингів // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 11. С. 15–21.

19. Антонюк Д. А., Антонюк К. І. Порівняльний аналіз стартап екосистем в моделях розвитку країн Східної Європи: досвід для повоєнної відбудови України // Management and Entrepreneurship: Trends of Development. 2023. Вип. 2(24). С. 59–69. DOI: <https://doi.org/10.26661/2522-1566/2023-2/24-06>.

20. Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide = Методологія побудови композитних індикаторів: методологія та посібник користувача. Париж: OECD Publishing, 2008. DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264043466-en>.

21. Arellano M., Bond S. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations = Деякі тести специфікації для панельних даних: результати Монте-Карло та застосування до рівнянь зайнятості // *The Review of Economic Studies*. 1991. Vol. 58, no. 2. P. 277–297.
22. Box G. E. P., Jenkins G. M. *Time series analysis: Forecasting and control*. San Francisco: Holden-Day, 1970. 553 p.
23. Ткаченко Ю. В. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки // *Ефективна економіка*. 2013. № 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2343> (дата звернення: 16.04.2025).
24. Подвисоцький Ю. А. Аналіз впливу фінансових інвестицій на економічний розвиток країни // *Ефективна економіка [Електронний ресурс]*. 2011. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=550> (дата звернення: 16.04.2025).
25. Легедза О. М., Грипинська Н. В., Цегелик Г. Г. Використання часових трендів для прогнозування динаміки надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України // *Вісник Хмельницького національного університету*. 2009. № 1. С. 192–197.
26. Литвиновська П. С. Прогнозування динаміки надходження інвестицій в розвиток регіону. 2012. С. 97–101.
27. Крейдич І. М. Прогнозування прямих іноземних інвестицій та інвестицій в основний капітал в Україні // *Інвестиції: практика та досвід*. 2009. № 12. С. 2–7.
28. Bakari I. H., Idi A., Ibrahim Y. Innovation determinants of financial inclusion in top ten African countries: a system GMM approach // *Marketing and Management of Innovations*. 2018. Issue 4. P. 98–106. DOI: <https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-09>.
29. Березька К. М., Маслій В. В. Побудова ARIMA моделей часових рядів для прогнозування інвестицій // *Інтелектуальні системи прийняття рішень*

та проблеми обчислювального інтелекту (ISDMCI'2015) : матеріали Міжнар. наук. конф., м. Залізний Порт, 25–28 травня 2015 р. Херсон : ХНТУ, 2015. С. 28–32.

30. Статистика зовнішнього сектору // Національний банк України : офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 18.04.2025).

31. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 18.04.2025).

32. Ukraine Overview: Development news, research, data // World Bank : official website. URL: <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/overview> (дата звернення: 18.04.2025).

33. Ukraine: Seventh Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, Requests for Modification of a Performance Criterion, Rephrasing of Access, and Financing Assurances Review-Press Release; Staff Report; and Statement by the Alternate Executive Director for Ukraine // International Monetary Fund : official website. March 28, 2025. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2025/03/28/Ukraine-Seventh-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-565703> (дата звернення: 18.04.2025).

34. Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. Розділ 1: Погляд згори // UkraineInvest : офіційний сайт. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf> (дата звернення: 18.04.2025).

35. Колеватова А. В. Сучасний стан залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Математичні методи, моделі та інформаційні технології в економіці*. 2018. Вип. 22. С. 1080–1084.

36. Штепенко К. П., Забураєва О. Ю. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення. *Ефективна економіка*. 2019. № 5. URL:

- <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7052> (дата звернення: 18.04.2025).  
DOI: 10.32702/2307-2105-2019.5.34.
37. Маслій В., Питель С. Статистичний аналіз географічної структури прямих іноземних інвестицій в Україну. *Вісник економіки*. 2021. Вип. 2. С. 160–175. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2021.02.160>.
38. Маркевич К. Л. Поточний стан та перспективи прямого іноземного інвестування в економіку України. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія Економіка*. 2015. Вип. 2(4), Ч. 1. С. 249–255.
39. Шереметинська О. В., Савчук І. В. Вплив офшорних зон на економіку України. *Економічний простір*. 2016. № 105. С. 58–66.
40. Офіс із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest. Інформація про інвестиційний клімат, пріоритетні сектори, державні програми підтримки інвестицій. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/uk/> (дата звернення: 18.04.2025).
41. Центр економічної стратегії. Аналітичні звіти та дослідження щодо іноземних інвестицій, економічного розвитку, регіональної політики. URL: <https://ces.org.ua> (дата звернення: 18.04.2025).
42. Європейська Бізнес Асоціація. Індекс інвестиційної привабливості України, опитування бізнесу, аналітичні матеріали щодо бізнес-клімату. URL: <https://eba.com.ua> (дата звернення 18. 04. 2025)
43. Свіргун А. О. Вплив іноземних інвестицій на розвиток підприємств АПК України // Механізми підвищення ефективності діяльності вітчизняних та іноземних суб'єктів міжнародного бізнесу : комплексна кваліфікаційна (магістерська) робота. Ч. 2 / Донецький національний університет імені Василя Стуса. Вінниця, 2024.
44. Свіргун А. О., Варламова М. С., Орехова Т. В. Проблема залучення іноземних інвестицій в агропромисловий комплекс України в післявоєнний період. *Scientific Problems and Options for Their Solution* : proceedings of the IX International Scientific and Practical Conference (Bucharest, Romania, February 7-9, 2024). Bucharest : International Scientific Unity, 2024. P. 147–150.

45. Савченко В. Ф., Мартиненко К. В. Асиметрія іноземного інвестування та її вплив на економічну стійкість регіонів // [Праці Чернігівського державного інституту економіки і управління]. Чернігів, [2011].

46. Бутко М. П. Регіональні особливості економічних трансформацій в перехідній економіці : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.10.01 / Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України. Київ, 2003. 38 с.

47. Герасименко Л. С. Державні пріоритети управління інвестиційними процесами в комплексному регіональному розвитку. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2011. № 11. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=439> (дата звернення: 21.04.2025).

48. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/> (дата звернення: 25.04.2025).

49. Supporting Ukraine's Private Sector during Wartime. *CSIS*. URL: <https://www.csis.org/analysis/supporting-ukraines-private-sector-during-wartime> (дата звернення: 25.04.2025).

50. Recovery and reconstruction of Ukraine. *European Commission*. URL: [https://commission.europa.eu/topics/eu-solidarity-ukraine/eu-assistance-ukraine/recovery-and-reconstruction-ukraine\\_en](https://commission.europa.eu/topics/eu-solidarity-ukraine/eu-assistance-ukraine/recovery-and-reconstruction-ukraine_en) (дата звернення: 25.04.2025).

51. Structural shifts will shape Ukraine's energy and climate future. Lessons from the EU accession of Poland and Romania. *VoxUkraine*. URL: <https://voxukraine.org/en/structural-shifts-will-shape-ukraine-s-energy-and-climate-future-lessons-from-the-eu-accession-of-poland-and-romania> (дата звернення: 26.04.2025).

52. Панкова А. Ю., Вельможко К. Р. Вплив інноваційного розвитку промисловості на економічне зростання України // *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 1 (52). С. 468–472. DOI: <https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-52-67>.

53. Кондрат І. Ю., Антощук І. А. Вплив прямих іноземних інвестицій та інфляції на економічне зростання в Україні // *Наука і техніка сьогодні*. Серія: право, економіка, педагогіка, техніка, фізико-математичні науки. 2022. № 5(5).

С. 87–97. DOI: [https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.52058/2786-6025-2022-5\(5\)-87-97](https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.52058/2786-6025-2022-5(5)-87-97).

54. Полтавець К.В., Кот О.В. Стан, проблеми та стратегічні напрями розвитку трансферу технологій у машинобудівній галузі України.

55. Комашенко Т. А. Державна політика розвитку інфраструктури ринку інвестицій в інновації: досвід країн ЄС та США // Інвестиції: практика та досвід. 2010. № 11. С. 7–12.

56. Кушнір С. О., Вернидуб М. Ю. Оцінювання ризиків інвестицій в інновації в Україні // Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 2. С. 10–13.

57. Гордієнко В. О., Шевченко Н. І., Сугакова Д. О. Вплив іноземних інвестицій на розвиток інноваційної діяльності в Україні // Державне управління: удосконалення та розвиток. 2019. № 9. DOI: 10.32702/2307-2156-2019.9.21.

58. Столяренко В. В. Вплив інвестицій та інновацій на підвищення ефективності ринку праці в Україні // Управління розвитком. 2014. № 4(167). С.167–170.

59. BDO в Україні щодо законодавчих змін в агросекторі на 2025 рік // Європейська Бізнес Асоціація : вебсайт. URL: <https://eba.com.ua/bdo-v-ukrayini-shhodo-zakonodavchih-zmin-v-agrosetori-na-2025-rik/> (дата звернення:28.04.2025).

60. Що приніс бізнесу 2024 рік: законодавчі зміни та майбутні тенденції // LCF Law Group : вебсайт. URL: <https://lcf.ua/thought-leadership/energy-and-natural-resources/shho-prinis-biznesu-2024-rik-zakonodavchi-zmini-ta-majbutni-tendentsiyi/> (дата звернення: 28.04.2025).

61. Ukraine: Freedom on the Net 2024 Country Report // Freedom House : вебсайт. URL: <https://freedomhouse.org/country/ukraine/freedom-net/2024> (дата звернення: 28.04.2025).

62. Gagnon J., Johnson K. K. US economic outlook: Heading for recession? // Peterson Institute for International Economics (PIIE) : вебсайт. 27.11.2024. URL: <https://www.google.com/search?q=https://www.piie.com/research/piie-charts/us-economic-outlook-heading-recession> (дата звернення: 28.04.2025).

63. FX Outlook 2025: Picking the dollar's peak // ING Think : вебсайт. 17.12.2024. URL: <https://www.google.com/search?q=https://think.ing.com/articles/fx-outlook-2025-picking-the-dollars-peak> (дата звернення: 28.04.2025).
64. Сорока Б. Р. Діджиталізація фінансового ринку України: ключові ризики для індивідуальних інвесторів // Економіка та суспільство. 2022. Вип. 43. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-76>.
65. Породко Ю. М. Система економічних відносин при інституційному інвестуванні // Регіональна економіка. 2011. № 1. С. 101–108.
66. Панухник О., Письменний В., Маркович І., Крупка А. Імпакт-інвестування: новітні фінансові підходи до сталого розвитку України // Трансформація бізнесу для сталого майбутнього: дослідження, цифровізація та інновації : монографія / за ред. О. А. Сороківської. Тернопіль : ФОП Паляниця В.А., 2024. С. 173–186.
67. Віблей П., Блавт А. Інвестиційний потенціал України в умовах війни // Галицький економічний вісник. 2023. № 3 (82). С. 80–89. DOI: [https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk\\_tntu2023.03.080](https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.03.080).
68. Грушко О. О. Вплив війни на іноземні інвестиції в Україну // UNIVERSUM. 2024. № 05. С. 34–40.
69. Фондація DEJURE. Судова реформа 2024-2025: ризики та прогнози // DEJURE Foundation : вебсайт. 20.12.2024. URL: <https://www.google.com/search?q=https://dejure.foundation/article/sudova-reforma-2024-2025-ryzyku-ta-prognozy> (дата звернення: 01.05.2025).
70. Деретуляція в дії: результати 2024 та пріоритети 2025 // Офіс ефективного регулювання (BRDO) : вебсайт. 15.01.2025. URL: <https://www.google.com/search?q=https://brdo.com.ua/news/deregulyatsiya-v-diyi-rezultaty-2024-ta-priorytety-2025/> (дата звернення: 01.05.2025).
71. Рейтинг регіонального Doing Business в Україні 2024 // EasyBusiness : вебсайт. 2024. URL:

<https://www.google.com/search?q=https://easybusiness.in.ua/doing-business-regionalnyj-rejtynh-2024/> (дата звернення: 01.05.2025).

72. Новосьолова Т. О. Будівництво довіри до правосуддя в Україні: сучасні виклики та перспективи // Питання боротьби зі злочинністю. 2024. № 48.

73. Фердман О. М. Корупційні ризики в діяльності правоохоронних органів щодо забезпечення економічної безпеки: антикорупційна експертиза // Наукові записки Національного університету "Києво-Могилянська академія". Юридичні науки. 2010. Т. 102. С. 111–115.

74. Дубровський В. Чому дерегуляція в Україні провалюється? // Економічна правда : вебсайт. 19.02.2020.

75. Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції «Публічне право в Україні та країнах ЄС: сучасний стан і перспективи розвитку» (28–29 квітня 2023 р., м. Київ) / Редкол.: А. М. Колодій та ін. Київ : КНТЕУ, 2023.

76. Корогода С. М. Інституційне середовище розвитку підприємництва в Україні: проблеми та напрями удосконалення // Ефективна економіка. 2023. № 6. URL: <https://www.google.com/search?q=http://www.economy.nayka.com.ua/%3Fop%3D1%26z%3D10088> (дата звернення: 01.05.2025).

77. Білошкурська Н. В., Бачинська О. О. Концептуальні засади державного регулювання інноваційного розвитку економіки України // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2024. № 32(60). С. 10–16. DOI: [https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.25264/2311-5149-2024-32\(60\)-10-16](https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.25264/2311-5149-2024-32(60)-10-16).

78. Інноваційна економіка для інклюзивного розвитку : Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (Київ, 18–19 травня 2023 року) / Редкол.: М. М. Руденко та ін. Київ : НУБіП України, 2023. 587 с.

79. KSE Institute. Direct damage to Ukraine's infrastructure caused by Russia's invasion reaches \$176 billion // Kyiv School of Economics : вебсайт. 10.02.2025. URL: <https://www.google.com/search?q=https://kse.ua/kse->

[review/direct-damage-to-ukraines-infrastructure-caused-by-russias-invasion-reaches-176-billion/](#) (дата звернення: 01.05.2025).

80. Допомога міжнародних фінансових інститутів Україні. Березень 2025 року // Національний інститут стратегічних досліджень (НІСД) : вебсайт. Березень 2025. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/dopomoha-mizhnarodnykh-finansovykh-instytutiv-ukrayini-berezen-2025-roku> (дата звернення: 01.05.2025).

81. Setting Up Defense Production Facilities, Dual Application Technology Registrations and Munitions Licensing in Ukraine // Frishberg & Partners : вебсайт. URL: <https://frishberg.com/setting-up-defense-production-facilities-dual-application-technology-registrations-and-munitions-licensing-in-ukraine-2/> (дата звернення: 03.05.2025).

82. Аналіз інтеграції України до енергетичних ринків ЄС: виклики та можливості // DiXi Group : вебсайт. 05.11.2024. URL: <https://www.google.com/search?q=https://dixigroup.org/research/analiz-integratsiyi-ukrayiny-do-energetychnyh-rynkiv-yes-vyklyky-ta-mozhlyvosti/> (дата звернення: 03.05.2025).

83. Матвієвський Н. А. Методичні підходи визначення обсягу фінансування розвитку України в післявоєнний період // Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія економічна. Серія юридична. 2024. Вип. 41. DOI: <https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.5281/zenodo.13619115>.

84. Мейш А. В., Мороз С. В. Оцінка втрат від військових дій на Сході України // Економічні науки : зб. наук. пр. / Хмельницький національний університет.

85. Шпатакова О. Л., Іваненко Р. О., Погребницький М. Л. Перспективи відновлення критичної інфраструктури на деокупованих територіях України // Економіка та суспільство. 2022. Вип. 40. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-40-5>.

86. Сухомлин М. П. Напрями залучення прямих іноземних інвестицій для післявоєнного відновлення економіки України : кваліфікаційна робота (магістр) / Центральноукраїнський національний технічний університет. Кропивницький, 2022. 87 с.

87. Колесніченко О. Міжнародний досвід відновлення та відбудови держав і регіонів після військових конфліктів та екологічних катастроф: висновки для України / Фонд Конрада Аденауера в Україні, Центр міжнародної безпеки. Київ, [Б. р.]. 13 с.

88. Вчені записки Таврійського національного університету імені В.І. Вернадського. Серія: Юридичні науки. 2024. Т. 35 (74), № 5, Ч. 1. 160 с.


ЗГОДА здобувача освіти Державного університету економіки і технологій про перевірку кваліфікаційної роботи на прояви академічного плагіату та розміщення в Репозитарії ДУЕТ

Я, **Плаксивий Валентин Олександрович**, підтримую політику Державного університету економіки і технологій з академічної доброчесності і відкритого доступу. Стверджую, що кваліфікаційна бакалаврська робота «**Тенденції іноземного інвестування в економіку України**» виконана самостійно та не містить академічного плагіату. Я не надавав і не одержував недозволену допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають покликання на відповідне джерело.

Із чинним Положенням про запобігання та виявлення академічного плагіату в роботах здобувачів вищої освіти Державного університету економіки і технологій ознайомлений. Чітко усвідомлюю, що в разі виявлення у кваліфікаційній роботі порушення норм академічної доброчесності робота не допускається до захисту або оцінюється незадовільно.

Також я поінформований, що відповідно до пункту 5.8 «Положення про Репозитарій (електронну базу даних) Державного університету економіки і технологій» згадана робота буде розміщена в Електронному архіві Університету (Репозитарії ДУЕТ) та ознайомлений з умовами такого розміщення.

**13.06.2025**  
(дата)

  
(підпис) **В. ПЛАКСИВИЙ**  
(Ініціал, ПРІЗВИЩЕ)