

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет економічних наук
Кафедра фінансів

Магістерська робота
ОСВІТНІЙ СТУПІНЬ – МАГІСТР

на тему: «АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ВІДБУДОВІ
УКРАЇНИ»

Виконала: студентка 2-го року навчання,
спеціальність 072
«Фінанси, банківська справа, страхування
та фондовий ринок»

Бобяк Алла Андріївна

Керівник: Семко Р. Б.
кандидат економічних наук, доцент

Рецензент: Житар М. О.

Магістерська робота захищена

з оцінкою «_____»

Секретар ЕК _____ Донкоглова Н. А.

«____» _____ 2025 р.

Київ 2025

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	7
1.1. Сутність, класифікація та роль інвестування у відбудові економіки країни..	7
1.2. Роль іноземних інвестицій у процесі економічного відновлення	18
1.3. Фактори впливу на інвестиційну діяльність у процесі відбудови	28
Висновки до розділу 1	38
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ В ДОВОЄННИЙ ТА ВОЄННИЙ ПЕРІОД	40
2.1. Дослідження внутрішнього інвестування як чинника стабільного та самодостатнього економічного відновлення України	40
2.2. Аналіз іноземних інвестицій як фактор відновлення та розвитку економіки України після війни	51
2.3. Дослідження інвестиційної привабливості України	62
Висновки до розділу 2	71
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ, МОДЕЛІ ТА ІНСТРУМЕНТИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ВІДБУДОВІ УКРАЇНИ	75
3.1. Імплементация світового досвіду відновлення економіки країни в досвід України.....	75
3.2. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості та перспективні напрями залучення іноземних інвестицій у відновлення України	84
3.3. Розробка моделі впливу макроекономічних показників на обсяги надходження прямих іноземних інвестицій в Україну	91
Висновки до розділу 3	104
ВИСНОВКИ	107
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	110
ДОДАТКИ	127

ВСТУП

Актуальність теми. Відновлення економіки України після війни є одним з найбільш актуальних дослідницьких напрямів сучасності. Вторгнення російських військ спричинило значні втрати людських, фінансових та економічних ресурсів, що, у свою чергу, призвело до виникнення численних демографічних, економічних, екологічних та інших загроз. Це зумовило формування кризових явищ і процесів, зниження інноваційної активності підприємств та зменшення інвестиційної привабливості національної економіки. На жаль, багато підприємств, які втратили конкурентоспроможність, збанкрутіли. Інвестори, які вклали кошти в ці підприємства, наразі не мають можливості повернути свої інвестиції.

У період повоєнної відбудови ця проблема постане ще гостріше, оскільки внутрішні механізми накопичення капіталу не здатні забезпечити ефективну трансформацію коштів в активи. З огляду на те, що «фінансова глибина ринку та фінансова стійкість підприємств відображають здатність країни до ендогенного економічного розвитку, а у воєнний та повоєнний періоди – до ефективного забезпечення обороноздатності та соціально-економічного відновлення», успішність відбудови безпосередньо залежить від вирішення питання інвестиційного забезпечення. Потреба в інвестиціях і фінансових ресурсах зумовлена не лише необхідністю покриття поточних витрат, але й забезпеченням значних вкладень у створення нових виробничих потужностей на сучасній технологічній основі. Інвестори мають стати стратегічними партнерами України у процесі відновлення. За попередніми оцінками, Росія завдала Україні щонайменше 150 мільярдів доларів США прямих збитків, майже 60% з яких пов'язано із руйнуванням житла та інфраструктури.

У сучасних умовах відновлення економіки України після масштабних руйнувань, спричинених війною, питання ефективної інвестиційної діяльності набуває особливої значущості. Інвестиції є основою для модернізації виробничої бази, створення нових робочих місць, розвитку інфраструктури та забезпечення

сталого економічного зростання. Особливо важливо залучати як внутрішні, так і зовнішні інвестиційні ресурси, оскільки вони здатні забезпечити додаткові фінансові потоки, необхідні для реалізації програм відбудови. Водночас нестабільність політичної та безпекової ситуації, проблеми правового захисту інвесторів і недостатня інституційна спроможність держави створюють бар'єри для ефективного реалізації інвестиційного потенціалу. Саме тому дослідження інвестиційної діяльності в умовах відбудови економіки України є надзвичайно важливим як у науковому, так і практичному вимірах.

Вищевикладене зумовило вибір теми кваліфікаційної роботи магістра, її мету, завдання, об'єкт та предмет.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є комплексний аналіз теоретичних основ, сучасного стану та перспектив інвестиційної діяльності в Україні в умовах повоєнного відновлення, з урахуванням внутрішніх і зовнішніх факторів впливу, а також розробка практичних рекомендацій і моделей підвищення ефективності залучення інвестицій для забезпечення сталого економічного розвитку держави.

Для досягнення зазначеної мети було поставлено й вирішено такі *завдання*:

- розкрито сутність, класифікацію та значення інвестування у відбудові економіки країни;
- досліджено роль іноземних інвестицій у процесі економічного відновлення;
- визначено основні фактори, що впливають на інвестиційну діяльність в умовах відбудови;
- проаналізовано стан інвестиційної діяльності в Україні у довоєнний та воєнний періоди;
- оцінено внутрішнє інвестування як чинник стабільного економічного зростання;
- проаналізовано іноземні інвестиції як рушій розвитку економіки України після війни;
- досліджено інвестиційну привабливість України у сучасних умовах;

- вивчено міжнародний досвід у сфері післякризового економічного відновлення та можливості його імплементації в Україні;
- запропоновано шляхи підвищення інвестиційної привабливості та окреслити перспективні напрями залучення іноземних інвестицій;
- розроблено модель впливу макроекономічних показників на обсяги надходження прямих іноземних інвестицій в Україну.

Об'єкт дослідження – інвестиційна діяльність в Україні в умовах економічного відновлення після війни.

Предмет дослідження – економічні, організаційні та інституційні аспекти реалізації інвестиційної діяльності, зокрема механізми залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій, моделі підвищення інвестиційної привабливості та вплив макроекономічних чинників на обсяги інвестицій в процесі відбудови економіки України.

Методи дослідження. У процесі написання роботи використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, що забезпечили досягнення поставленої мети та вирішення завдань: аналіз і синтез (для розкриття теоретичних основ інвестиційної діяльності, класифікації інвестицій, а також систематизації факторів, що впливають на інвестиційні процеси), порівняльний аналіз (для оцінки динаміки інвестиційної діяльності України у довоєнний та воєнний періоди), статистичні методи (для опрацювання та інтерпретації даних про внутрішні та іноземні інвестиції, макроекономічні показники, рівень інвестиційної привабливості), графічний метод (для візуалізації отриманих результатів та виявлення тенденцій), індукція та дедукція (при формуванні висновків щодо ефективності інвестиційної політики та шляхів її вдосконалення), моделювання (для побудови моделі впливу макроекономічних факторів на обсяги надходження прямих іноземних інвестицій в Україну).

Інформаційна база дослідження. Інформаційну базу дослідження склали нормативно-правові акти України, що регулюють інвестиційну діяльність; стратегічні документи з питань економічного розвитку та післявоєнного відновлення; аналітичні звіти міжнародних організацій (Світового банку, МВФ,

ОЕСР, UNCTAD тощо); статистичні дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Міністерства економіки України. Крім того, використано наукові праці вітчизняних і зарубіжних економістів, матеріали наукових конференцій, публікації в періодичних виданнях, а також результати власного аналізу економічних показників і моделей інвестиційної діяльності.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає в комплексному аналізі інвестиційної діяльності України в умовах післявоєнного відновлення, а також у розробці практичних підходів до підвищення її ефективності.

Практичне значення одержаних результатів. Результати дослідження мають прикладне значення для органів державної влади, місцевого самоврядування, підприємств, інвесторів та науковців. Запропоновані у роботі висновки й рекомендації можуть бути використані: для формування державної інвестиційної політики в умовах післявоєнного відновлення; при розробці стратегічних програм залучення інвестицій у різні регіони України; для оцінки інвестиційної привабливості окремих галузей економіки.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Сутність, класифікація та роль інвестування у відбудові економіки країни

У контексті післявоєнної відбудови питання інвестицій набуває особливого значення, адже саме вони виступають ключовим фактором стабілізації та зростання економіки. Вітчизняні та зарубіжні дослідники приділяють значну увагу ролі інвестицій у процесах економічного відновлення, модернізації інфраструктури та підтримки підприємницької активності [16].

Згідно з дослідженнями Світового банку, інвестиції в інфраструктуру після збройних конфліктів не лише відновлюють зруйновані об'єкти, але й створюють передумови для довгострокового зростання. Подібну позицію поділяє Міжнародний валютний фонд, наголошуючи, що ефективне інвестування в соціальну сферу, енергетику та транспорт значно підвищує продуктивність економіки.

Науковці, зокрема такі як Пол Колльєр, Джеймс Робінсон і Дарон Аджемоглу, підкреслюють важливість інституційної стабільності для приваблення інвестицій у постконфліктних державах. Вони зазначають, що лише за умови політичної прозорості, верховенства права та захисту прав власності інвестиції можуть відігравати трансформаційну роль у відбудові.

В українському контексті дослідження, проведені Інститутом економіки та прогнозування НАН України, вказують на необхідність стимулювання як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій через податкові пільги, гарантії безпеки та прозорі процедури реалізації проєктів. Зокрема, важливу роль відіграють державні програми підтримки малого та середнього бізнесу, які сприяють активізації інвестицій на регіональному рівні [9].

Узагальнюючи, можна стверджувати, що інвестиції є невід'ємною складовою економічної відбудови, а ефективна державна політика в цій сфері – критично важливим чинником відновлення та подальшого розвитку країни.

У межах будь-якої економічної системи, незалежно від її соціально-економічної форми, інвестиції відіграють визначальну роль у забезпеченні процесів відновлення та розширеного відтворення виробничого потенціалу. Саме інвестиції слугують одним із ключових інструментів підтримки стійких темпів економічного зростання та формування основи для підвищення конкурентоспроможності національної економіки [77].

Якщо розглядати суспільне відтворення як систему, що включає взаємопов'язані процеси виробництва, розподілу, обміну та споживання, то інвестиційна діяльність зосереджується переважно на виробничій складовій. Саме вона потребує постійного оновлення матеріально-технічної бази та впровадження інновацій з метою підвищення ефективності господарювання.

Термін «інвестиції» походить від латинського *investio*, що в перекладі означає «вкладати». У сучасній економічній науці інвестиції визначаються як довгострокові вкладення капіталу в різні галузі національної або світової економіки з метою отримання прибутку або досягнення соціально-економічного ефекту. Інвестиції можуть набувати форми фінансових, матеріальних або інтелектуальних активів, які спрямовуються на реалізацію підприємницької чи іншої діяльності [22].

Залежно від цільового призначення інвестиції класифікуються за напрямками використання. Зокрема, вони можуть бути спрямовані на створення або оновлення основних засобів (будівель, машин, обладнання), поповнення оборотних коштів (виробничі запаси, товарно-матеріальні цінності), а також на придбання нематеріальних активів (цінні папери, патенти, ліцензії тощо) [63].

Інвестиційна діяльність являє собою сукупність організаційно-економічних дій, які здійснюються фізичними, юридичними особами або державою з метою реалізації інвестиційних проєктів. У межах підприємства така діяльність розглядається як цілеспрямований процес залучення інвестиційних

ресурсів та їх оптимального розподілу відповідно до обраної стратегії або інвестиційної програми. Основними завданнями цього процесу є визначення пріоритетних напрямів інвестування, оцінка ефективності капіталовкладень та організація реалізації проєктів з урахуванням ризиків і очікуваної дохідності [45].

Інвестиції в підприємницькі структури можуть здійснюватися у різних формах. З метою ефективного управління інвестиційною діяльністю доцільно використовувати класифікаційні підходи, які дозволяють систематизувати види інвестицій за певними критеріями. Така систематизація сприяє удосконаленню планування, контролю та аналітичного супроводу інвестиційного процесу.

В таблиці 1.1. наведена класифікація інвестицій та їх характеристики.

Таблиця 1.1

Класифікація інвестицій за основними критеріями

Критерій класифікації	Вид інвестицій	Характеристика
Об'єкт інвестування	Реальні	Вкладення в матеріальні активи (основні засоби, будівлі, устаткування)
	Фінансові	Придбання цінних паперів, часток у статутному капіталі
	Інтелектуальні (нематеріальні)	Вкладення у патенти, ліцензії, торгові марки, НДДКР
Джерело походження	Власні	Інвестиції за рахунок прибутку підприємства, амортизації
	Залучені	Інвестиції за рахунок банківських кредитів, лізингу
	Позичені	Інвестиції, отримані через випуск облігацій, інші форми боргових зобов'язань
Форма власності інвестора	Приватні	Вкладення фізичних або юридичних осіб недержавної форми власності
	Державні	Інвестиції з державного бюджету, державних підприємств
	Змішані	Спільне інвестування державних і приватних структур
Рівень ризику	Високоризикові	Інвестування у стартапи, венчурні проєкти
	Середньоризикові	Більшість інвестицій у реальний сектор економіки
	Низькоризикові	Державні облігації, стабільні великі підприємства
Термін інвестування	Короткострокові	До 1 року
	Середньострокові	Від 1 до 3 років
	Довгострокові	Понад 3 роки

продовження Таблиці 1.1

Форма участі в інвестуванні	Прямі	Безпосередня участь у проєкті або підприємстві
	Непрямі	Через фінансових посередників (фонди, біржі)
Територіальна ознака	Внутрішні	Інвестування в межах країни
	Іноземні	Капіталовкладення з-за кордону
Мета інвестування	Комерційні	З метою отримання прибутку
	Соціальні	З метою покращення соціальних умов (освіта, медицина тощо)
	Екологічні	Спрямовані на покращення стану довкілля

Джерело: побудовано автором на основі [28, 34, 41, 56].

Наведена класифікація інвестицій дозволяє систематизувати різноманітні форми та типи інвестицій, що, у свою чергу, спрощує їхній аналіз, підвищує ефективність управління та сприяє стратегічному плануванню інвестиційної діяльності.

У сучасних умовах жорсткої конкуренції на ринку стабільне функціонування підприємств передбачає необхідність постійного інвестування власних або залучених ресурсів у модернізацію, розширення та диверсифікацію виробничих потужностей. За таких умов особливого значення набуває створення ефективної системи управління інвестиціями. Така система має ґрунтуватися на якісному інформаційному забезпеченні, яке, завдяки використанню сучасних методів економічного аналізу, забезпечує своєчасне отримання, обробку та структурування даних про фінансово-господарську діяльність суб'єкта господарювання. Це, у свою чергу, сприятиме підвищенню результативності інвестиційних рішень і загальної ефективності підприємства [34].

Поточний стан інвестиційної діяльності вказує на домінування реального інвестування, яке реалізується у різних формах і охоплює значну частину підприємницьких ініціатив. Водночас економічний механізм реалізації інвестиційної політики в Україні потребує поглибленого наукового обґрунтування та розробки практичних методичних рекомендацій, що дозволили б підвищити його дієвість.

Серед ключових напрямів удосконалення механізму реалізації інвестиційної політики доцільно виділити такі [53-55]:

- активізація інвестиційної діяльності у межах пріоритетних напрямів розвитку, визначених державними стратегічними документами;
- посилення економічної відповідальності усіх учасників інвестиційного процесу за результати реалізованих проєктів, особливо у сфері державного фінансування;
- оптимізація поєднання ринкових (комерційних) і державних (мобілізаційних) методів розподілу фінансових ресурсів для підтримки інвестицій у пріоритетні сфери;
- формування привабливих умов для широкого кола потенційних інвесторів з метою залучення приватного капіталу до реалізації масштабних інвестиційних проєктів.

Реалізація зазначених заходів сприятиме формуванню сприятливого економічного та правового середовища для активізації інвестиційної діяльності в Україні, що, своєю чергою, забезпечить умови для сталого розвитку національної економіки, зростання її потенціалу та зміцнення фінансово-економічної бази держави.

На підставі проведеного аналізу наукових джерел та чинної нормативно-правової бази, можна дійти висновку, що економічна категорія «інвестиційна діяльність» трактується по-різному залежно від контексту її застосування, галузевої специфіки та наукового підходу [44, 48, 49, 52, 63, 64]. У зв'язку з цим доцільним є розгляд даного поняття з позицій основних наукових підходів, які узагальнено та систематизовано на рисунку 1.1.



Рисунок 1.1. Схематичне відображення наукових підходів до сутності економічного поняття «інвестиційна діяльність»

Джерело: побудовано автором.

З позиції правового підходу поняття «інвестиційна діяльність» трактується як сукупність правових і господарських дій, спрямованих на реалізацію інвестиційних процесів. Його зміст розкривається в низці нормативно-правових актів, а саме:

– відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», інвестиційна діяльність визначається як сукупність практичних дій фізичних та юридичних осіб, а також держави, що здійснюються з метою реалізації інвестицій [63];

– згідно з Національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», інвестиційна діяльність охоплює операції з придбання та реалізації необоротних активів і фінансових інвестицій, які не входять до складу еквівалентів грошових коштів [52];

– у Міжнародному стандарті бухгалтерського обліку 7 (МСБО 7) «Звіт про рух грошових коштів» інвестиційна діяльність розглядається як придбання або продаж довгострокових активів, а також інших інвестицій, що не є еквівалентами грошових коштів [48];

– відповідно до положень Податкового кодексу України, інвестиційна діяльність трактується як господарські операції, пов'язані з придбанням основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав або цінних паперів в обмін на грошові кошти чи інше майно [61].

У таблиці 1.2 узагальнено підходи різних авторів до визначення інвестиційної діяльності з процесного підходу.

На основі проведеного аналізу сутності економічної категорії «інвестиційна діяльність» у межах виокремлених наукових підходів, встановлено, що переважна більшість визначень ґрунтується саме на процесному підході. Цей підхід дозволяє розглядати інвестиційну діяльність як у широкому, так і у вузькому значенні, що зумовлює її комплексну характеристику.

**Трактування інвестиційної діяльності з позиції процесного,
системного та комплексного підходів**

Автор	Суть визначення	Джерело
Процесний підхід		
С. Погасій	Інвестиційна діяльність – це процес пошуку інвестиційних ресурсів, відбору ефективних об’єктів інвестування, формування збалансованої програми та її реалізація.	[60, с. 8]
І. Спільник	Цілеспрямований процес, що охоплює пошук ресурсів, вибір об’єктів інвестування, створення інвестиційної програми (портфелю) та її реалізацію.	[74, с. 376]
О. Лендел	Сукупність економічних, фінансових і правових процесів за участю інвесторів у системі вкладень задля отримання прибутку або соціального ефекту.	[41, с. 86]
А. Дука	Процес, що включає пошук інвестиційних ресурсів, відбір ефективних інструментів, формування збалансованої програми та забезпечення її ефективної реалізації.	[22, с. 63]
Н. Правдюк, А. Слівінська	Цілеспрямований процес формування інвестиційної програми шляхом пошуку ресурсів, вибору об’єктів і забезпечення ефективного впровадження.	[62, с. 198]
Є. Стефанович	Діяльність держави, фізичних і юридичних осіб, спрямована на ефективне розміщення ресурсів для досягнення запланованого результату.	[75, с. 61]
Ю. Ольвінська, А. Березорудський	Інвестиційна діяльність – важливий компонент функціонування будь-якого суб’єкта господарювання.	[55]
Системний підхід		
Н. Ковтун	Інвестиційна діяльність розглядається як система заходів і послідовних практичних дій інвесторів, спрямованих на реалізацію інвестиційних намірів з метою отримання доходу.	[34, с. 26]
S. Stoilova, L. Kunchev	Визначається як специфічна система, що відображає загальну діяльність підприємства, пов’язану з оновленням та розширенням його матеріальних і нематеріальних активів.	[134]
Комплексний підхід		
Є. Стефанович	Розглядається як комплекс практичних заходів з боку держави, фізичних та юридичних осіб, спрямованих на ефективне розміщення інвестиційних ресурсів для досягнення результату.	[75, с. 61]
В. Федоренко	Комплекс дій інвесторів (фізичних і юридичних осіб), що вкладають кошти у матеріальній, фінансовій або іншій формі з метою отримання прибутку.	[83, с. 14]

Джерело: складено автором.

З урахуванням вище зазначеного, доцільно запропонувати наступне визначення: інвестиційна діяльність – це цілеспрямований процес, у межах якого суб’єкт господарювання здійснює пошук, залучення та використання різноманітних форм майнових, інтелектуальних цінностей та прав, що

інвестуються з метою отримання прибутку, забезпечення соціально-економічного розвитку підприємства та реалізації принципів сталого розвитку. До таких активів належать [19, 81]:

- грошові кошти, дивіденди, проценти, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (земля, будівлі, споруди, обладнання та інші матеріальні ресурси);
- права користування природними ресурсами, патенти, ліцензії, ноу-хау, досвід та інші нематеріальні активи;
- інші майнові чи інтелектуальні цінності відповідно до чинного законодавства України.

Запропоноване визначення вирізняється від наявних у науковій літературі тим, що акцентує увагу на процесі інвестування, ключовому суб'єкті – інвесторові, а також меті його діяльності. Воно також узгоджується з сучасними тенденціями, які відображають зміщення фокусу інвестицій з винятково прибуткових орієнтирів на врахування принципів сталого розвитку, соціальної відповідальності та інноваційності.

Аналізуючи нормативно-правове підґрунтя, зокрема Закон України «Про інвестиційну діяльність» [63], було встановлено, що в сучасних умовах інвестиційна діяльність в Україні реалізується на основі таких форм:

- інвестування приватного сектора, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими об'єднаннями, асоціаціями, громадськими та релігійними організаціями;
- державного інвестування, яке реалізується органами державної влади за рахунок коштів державного бюджету, а також державними підприємствами – за рахунок власних і позичкових ресурсів;
- місцевого інвестування, що передбачає використання коштів місцевих бюджетів або комунальних підприємств;
- державної підтримки інвестиційних проєктів;
- іноземного інвестування, що здійснюється іноземними державами, юридичними особами та громадянами;

– спільного інвестування, що реалізується у партнерстві резидентів України та іноземних суб'єктів.

Аналіз сучасних наукових джерел свідчить про наявність позитивного впливу інвестиційної діяльності, зокрема іноземного інвестування, на економіку України, зокрема у контексті індустріального оновлення бізнесу шляхом імпорту інноваційних технологій та нової бази знань. Дослідження Ткаленка С. та співавторів [77] демонструє, що хоча між прямими іноземними інвестиціями (ПІІ) та валовим внутрішнім продуктом (ВВП) існує причинно-наслідковий зв'язок, вплив ПІІ на ВВП є відносно слабким. Навпаки, рівень ВВП справляє суттєвіший вплив на обсяги ПІІ. При цьому варто зазначити, що у дослідженні було використано обмежений набір змінних, що не дозволяє повною мірою охопити всі детермінанти економічного зростання, особливо в умовах перехідної економіки, якою є Україна. Це вказує на необхідність подальшого вивчення комплексного впливу ПІІ через взаємозв'язок з іншими макроекономічними чинниками.

У контексті міжнародного досвіду слід звернути увагу на дослідження зарубіжних науковців [114], які, аналізуючи приклад Туреччини, дійшли висновку про статистично значущий позитивний вплив ПІІ на ВВП. Зокрема, встановлено, що збільшення ПІІ на 1% забезпечує приріст ВВП на 0,35% за умови незмінності інших чинників.

Ковель П. у своїй роботі аналізує поточний стан, динаміку та структуру ПІІ в Україні з урахуванням країнової приналежності інвесторів, акцентуючи увагу на присутності офшорних юрисдикцій серед основних інвесторів. У цьому контексті автор наголошує на необхідності зосередження державної політики на залученні інвестицій з економічно розвинених країн, що мають високий рівень інноваційності, а також на мінімізації відтоку капіталу до офшорів. Як ключові напрями політики він пропонує створення інноваційних зон, боротьбу з корупцією та реформу податкової системи [32].

На важливості забезпечення вищої прибутковості інвестицій в Україні порівняно з альтернативними варіантами в інших країнах інвесторів наголошує

Різник Д. [67]. Інвестиційна привабливість, на його думку, формується під впливом сукупності факторів, які знижують ризики та підвищують вигідність вкладень. Подібної позиції дотримуються й Антоненко В. та інші дослідники [1], які вважають за доцільне формувати підходи до підвищення інвестиційної привабливості з урахуванням поглядів і потреб потенційних інвесторів. Проте, як зазначають Ю. Нількольчук та О. Лопатовська [54], такий підхід потребує узгодження інвестиційних цілей із можливостями їх реалізації з мінімальними ризиками.

Вагомий внесок у теоретико-методичне обґрунтування інвестиційної політики зробив колектив авторів на чолі з М. Луговою [42], який здійснив ретроспективний аналіз інвестиційної діяльності на національному та регіональному рівнях в умовах євроінтеграції. У межах дослідження було розроблено моделі активізації інвестиційної діяльності в регіонах з урахуванням досвіду країн ЄС та запропоновано практичні рекомендації щодо формування відповідної стратегії.

Значну увагу також приділено факторам, що знижують інвестиційну привабливість України. В. Смесова та Є. Яськов [72] виявили ключові бар'єри на шляху залучення капіталу, а також чинники, що можуть сприяти покращенню інвестиційного клімату. Варто зазначити, що в роботах Я. Довгенка [20] та І. Бабець [3] активно використовуються інструменти регресійного аналізу для моделювання взаємозв'язку між економічним зростанням і змінами у рівні ПІІ.

Узагальнюючи, слід підкреслити, що для активізації інвестиційного процесу в Україні необхідно враховувати інтереси інвесторів, водночас забезпечуючи досягнення консенсусу між усіма учасниками інвестиційного середовища. Хоча Україна продовжує бути привабливою для іноземних інвесторів, обсяги залучених ПІІ залишаються істотно нижчими порівняно з іншими країнами зі схожими економічними умовами, що потребує подальших досліджень та активізації державної політики у сфері інвестування.

У процесі дослідження встановлено, що для України як держави з перехідною економікою, яка функціонує в умовах воєнного конфлікту та

геополітичної нестабільності, активне залучення інвестицій набуває особливої стратегічної важливості. Саме інвестиції можуть виступати каталізатором економічного відновлення, формування нової моделі зростання та зміцнення національної економіки у воєнний період та в післявоєнній перспективі.

Для розуміння ролі інвестицій у функціонуванні та розвитку економіки важливо звернути увагу на поняття валових та чистих інвестицій.

Валові інвестиції визначаються як загальний обсяг фінансових ресурсів, інвестованих протягом певного періоду часу на будівництво нових об'єктів, придбання виробничих засобів та збільшення товарно-матеріальних запасів. У свою чергу, чисті інвестиції – це валові інвестиції, зменшені на суму амортизаційних відрахувань, здійснених протягом того ж періоду.

Зміна величини чистих інвестицій є важливим показником економічного розвитку країни, адже дозволяє оцінити співвідношення між простим і розширеним відтворенням. Якщо чисті інвестиції мають від'ємне значення, це свідчить про зменшення виробничого потенціалу, що може призвести до зниження обсягів виробництва. Якщо ж чисті інвестиції дорівнюють нулю, економіка не демонструє зростання, оскільки виробничі можливості залишаються на сталому рівні. Натомість, позитивне значення чистих інвестицій вказує на економічне зростання, оскільки це забезпечує розширене відтворення необхідних для виробництва ресурсів.

Збільшення обсягів чистих інвестицій має позитивний вплив на зростання прибутку, причому темпи цього зростання часто перевищують темпи зростання самих чистих інвестицій. Це явище, при якому збільшення інвестицій призводить до значно більшого приросту прибутку, відоме як «ефект мультиплікатора» [44]. Цей процес є важливим фактором стимулювання економічної активності та прискорення темпів розвитку.

1.2. Роль іноземних інвестицій у процесі економічного відновлення

Слід зазначити, що серед економістів триває постійна дискусія щодо доцільності прямих іноземних інвестицій. Тут ми подаємо дві точки зору традиційної та сучасної шкіл, щоб можна було оцінити роль, яку прямі іноземні інвестиції відіграють у досягненні економічного розвитку в приймаючих країнах, що розвиваються.

Традиційна точка зору вказує на те, що більшість переваг від прямих іноземних інвестицій отримують транснаціональні компанії, які є найбільш поширеною формою таких інвестицій, і базується на шести наступних обґрунтуваннях:

1. Капітал. Обсяг капіталу, який залишає країни, що розвиваються, через процес трансферу прибутку, більший за обсяг капіталу, що надходить у них у вигляді прямих іноземних інвестицій, що призводить до збільшення потреби цих країн у фінансуванні [90]. Це змушує їх позичати кошти, що веде до зростання заборгованості.

2. Дублювання в національній економіці. Транснаціональні компанії сприяють розвитку явища дублювання в національній економіці, оскільки нові іноземні проєкти використовують новітні технології та платять високі зарплати, тоді як традиційні національні підприємства пропонують низькі зарплати. Це веде до збільшення розриву між бідними та багатими через нерівномірний розподіл національного доходу [121].

3. Технології. Технології, які використовують транснаціональні компанії, не завжди відповідають умовам країн, що розвиваються. Вони були винайдені і оновлені під умови індустріально розвинених країн і можуть бути передані країнам, що розвиваються, лише за високими витратами та суворими умовами, які ці країни не можуть виконати. Крім того, існує проблема з поглинанням цих технологій через обмежену підготовку та кваліфікацію людських ресурсів у приймаючих країнах [91].

4. Товари та послуги. Природа товарів і послуг, що приваблюють транснаціональні компанії, полягає в отриманні значного прибутку та відповідає потребам споживачів з високими доходами.

5. Екологічні проблеми. Діяльність транснаціональних компаній, що розташовані в країнах, що розвиваються, погіршує екологічну ситуацію, особливо в таких галузях, як видобуток нафти, гірничодобувна, нафтопереробна та цементна промисловість. Вони використовують передові технології та заводи, заборонені в їхніх країнах походження через посилену увагу до екологічних та санітарних норм, яких не дотримуються в тих же масштабах у країнах, що розвиваються.

6. Суверенітет та незалежність. Присутність транснаціональних компаній може безпосередньо впливати на суверенітет і незалежність приймаючих країн через:

- залежність технологічного прогресу в приймаючих країнах від іноземних держав;
- економічну залежність цих країн від материнських країн іноземних компаній;
- транснаціональні корпорації можуть чинити значний тиск на політичні інститути приймаючих країн;
- створення політичної залежності, що впливає з попередніх факторів.

З точки зору прихильників прямих іноземних інвестицій, вони вважають, що ці інвестиції взаємно корисні для приймаючих країн і що вигоди для кожної сторони залежатимуть від прийнятих політик [91]. Прихильники сучасної школи економіки стверджують, що прямі іноземні інвестиції є надзвичайно важливими для досягнення економічного розвитку в країнах, що розвиваються, і мають такі переваги:

- 1) оптимальне використання матеріальних і людських ресурсів країни-приймача;
- 2) створення нових робочих місць і зниження рівня безробіття в країнах, що розвиваються;

- 3) сприяння підготовці місцевої робочої сили;
- 4) перенос технологій у сферах виробництва, маркетингу, здійснення діяльності та адміністративних функцій;
- 5) сприяння створенню економічних відносин між секторами виробництва та послуг в країні-приймачі, що допомагає досягти економічної інтеграції;
- 6) створення нових експортних ринків і розвиток економічних зв'язків з іншими країнами, одночасно обмежуючи імпорт;
- 7) сприяння поліпшенню платіжного балансу приймаючих країн шляхом збільшення можливостей для експорту та зменшення імпорту і потоку іноземного капіталу;
- 8) розвиток локальної конкуренції, оскільки присутність транснаціональних компаній, при інших рівних умовах, може сприяти руйнуванню місцевих монополій і збільшенню конкуренції між національними та іноземними компаніями.

З наведеного видно, що економісти розрізняються в оцінці доцільності прямих іноземних інвестицій, маючи прихильників і опонентів. Однак реальність підтверджує точку зору сучасної школи, яка стверджує, що прямі іноземні інвестиції сприяють досягненню бажаного розвитку в приймаючих країнах, і саме тому ці країни змагаються між собою за створення сприятливого інвестиційного клімату. Тому доцільно залучати ці інвестиції з усвідомленням їх важливості для розвитку, особливо в країнах, що розвиваються.

Практичні докази свідчать про те, що поширення цього типу інвестицій у країнах, що розвиваються, надає багато переваг, серед яких: задоволення потреб місцевого ринку, створення експортного надлишку, що покращує платіжний баланс, та сприяння технологічному оновленню. Це дозволяє країнам, що розвиваються, працювати над максимізацією цих переваг і зменшенням ризиків, пов'язаних із монополією та економічною і політичною залежністю, встановлюючи жорсткі контрольні механізми для спрямування цих інвестицій відповідно до своїх пріоритетів [126].

Іноземні інвестиції відіграють важливу роль у відновленні економіки, особливо в країнах, які переживають перехідні періоди або кризові ситуації. Вони можуть стати ключовим фактором економічного зростання і стабілізації, оскільки забезпечують не тільки фінансові ресурси, але й технології, досвід та доступ до нових ринків [35].

Сутність іноземних інвестицій полягає в перенесенні капіталу з однієї країни в іншу з метою отримання прибутку або досягнення інших економічних вигод. Іноземні інвестиції – це ресурси, які інвестори з інших країн вкладають у підприємства або інші економічні об'єкти країни-реципієнта. Вони можуть бути як фінансовими, так і в інших формах, таких як технології, ноу-хау, знання або інтелектуальна власність.

Іноземні інвестиції є важливим інструментом розвитку економік країн, особливо для тих, які мають обмежені внутрішні фінансові ресурси. Вони сприяють розвитку виробничих потужностей, модернізації інфраструктури, підвищенню технологічного рівня, а також можуть стимулювати економічне зростання і покращення соціальних умов [26].

Іноземні інвестиції мають кілька основних характеристик:

1. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – це капітал, вкладений в основні засоби (наприклад, заводи, обладнання), що дає інвестору контроль або значний вплив на управління підприємством. Це форма інвестицій, коли інвестор має можливість впливати на діяльність підприємства, в яке інвестує.

2. Портфельні інвестиції – це інвестиції в фінансові інструменти, такі як акції, облігації та інші цінні папери, що не дають інвестору права контролю або значного впливу на компанії, в які він вкладається.

3. Іноземні позики – надання кредитів урядам або підприємствам іншої країни на визначених умовах.

4. Інтелектуальні інвестиції – це вкладення в дослідження, розвиток, технології, патенти, ліцензії та інші нематеріальні активи, які сприяють розвитку продуктивності і конкурентоспроможності підприємств.

Основними цілями іноземних інвестицій є отримання прибутку, доступ до нових ринків, поліпшення технологічної бази і підвищення економічної ефективності. Вони можуть здійснюватися як через приватні інвестиції, так і через урядові програми співпраці між державами.

Іноземні інвестиції часто розглядаються як важливий фактор стабільності та розвитку економік, адже вони можуть сприяти зростанню валового внутрішнього продукту (ВВП), створенню нових робочих місць, підвищенню рівня технологій та конкурентоспроможності продукції. Крім того, іноземні інвестори можуть сприяти покращенню управлінських практик, підвищенню якості продуктів і послуг, розвитку інфраструктури та поліпшенню соціальних умов у країні, що приймає інвестиції [53].

У минулому серед країн, що розвиваються, переважала думка, що прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є інструментом, який сприяє відтоку економічних ресурсів із держав-приймачів до країн-джерел інвестицій. Проте сучасна економічна реальність свідчить про зміну цього підходу: більшість країн, що розвиваються, дедалі більше усвідомлюють стратегічну роль ПІІ у відновленні та модернізації національних економік після економічних чи геополітичних потрясінь.

1. Економічні та структурні реформи як основа для відновлення. У відповідь на глобальні виклики та внутрішні кризи (війни, пандемії, фінансові потрясіння), більшість країн, що розвиваються, провели глибокі економічні, фінансові та структурні реформи. Ці заходи створили передумови для стабілізації економічної ситуації та заклали основу для залучення іноземного капіталу, необхідного для відновлення ключових галузей – інфраструктури, енергетики, виробництва, транспорту [70].

2. Лібералізація політики як каталізатор інвестиційного відновлення. Розуміючи значення ПІІ для післякризового зростання, уряди більшості країн, що розвиваються, вжили ліберальних заходів для покращення інвестиційного клімату. Це включає спрощення процедур для іноземних інвесторів, відкриття фінансових ринків, захист прав власності, а також створення інвестиційно

безпечного середовища [91]. Такі умови критично важливі для залучення ПІІ у період відновлення, коли приватні й державні внутрішні ресурси обмежені.

3. ПІІ як джерело фінансування відновлення. Післякризова економіка часто стикається з дефіцитом ресурсів. Прямі іноземні інвестиції відіграють важливу роль у подоланні інвестиційного розриву, забезпечуючи притік зовнішнього капіталу та технологічної допомоги. У випадках спрямування ПІІ у критично важливі сектори (наприклад, енергетику, транспорт, будівництво), вони стають рушійною силою реіндустріалізації та структурної перебудови. Наприклад, досвід Китаю та Індонезії засвідчує, що саме ПІІ стали основним джерелом фінансування для низки секторів у період їхнього економічного відновлення [125].

Більше того, успішний досвід перших інвестицій створює мультиплікативний ефект, сприяючи притоку нового капіталу, як з боку інших іноземних інвесторів, так і з боку місцевого бізнесу, що підключається до спільних або суміжних проєктів.

4. Підтримка зовнішньої торгівлі та зменшення залежності від імпорту. У процесі відновлення важливо не лише залучати капітал, але й розширювати експортні можливості. Прямі іноземні інвестиції, особливо від транснаціональних компаній, сприяють зростанню експорту завдяки [66]:

- використанню глобальних логістичних і маркетингових мереж;
- доступу до міжнародних ринків;
- передачі знань у сфері виробництва та торгівлі.

Окрім прямого збільшення експорту, ПІІ також сприяють зменшенню імпорту кінцевої продукції, оскільки її починають виробляти на території країни-приймача. Водночас імпорт проміжних товарів може тимчасово зростати, але це – нормальне явище на етапі відновлення промисловості [127].

5. Передача технологій і управлінських навичок. Однією з найвагоміших переваг ПІІ в умовах постконфліктного або посткризового відновлення є технологічний трансферт. Через ПІІ країни отримують:

- доступ до сучасних виробничих технологій;

- управлінські методики та моделі організації виробництва;
- нові стандарти ефективності та якості.

Це дозволяє швидше модернізувати економіку, зменшити залежність від застарілих підходів і створити конкурентоспроможне середовище для місцевих підприємств [90, 109, 123].

У сучасних умовах глобальної нестабільності та викликів, що виникли внаслідок економічних криз, пандемій, воєнних конфліктів та енергетичних шоків, пріоритетним завданням для країн, що розвиваються, є відновлення економіки на основі залучення стратегічних ресурсів – зокрема, технологій та інвестицій. У цьому контексті прямі іноземні інвестиції (ПІІ) відіграють ключову роль як джерело технологічного оновлення та модернізації виробничої бази.

Перш ніж розглядати значення ПІІ у відновленні економіки, необхідно з'ясувати суть поняття «технологія». У науковій літературі технологія трактується як сукупність матеріальних та нематеріальних компонентів – машин, обладнання, технічної документації, патентів, програмного забезпечення, а також знань, досвіду, управлінських навичок і навчальних систем, необхідних для організації виробничих процесів [77].

З техніко-економічної точки зору, технологія є способом раціонального поєднання факторів виробництва з метою досягнення максимального результату – збільшення обсягів випуску, підвищення ефективності або освоєння нових продуктів. У ширшому контексті технології виступають рушійною силою соціально-економічного розвитку та структурної трансформації економіки.

З огляду на обмеженість внутрішніх ресурсів, країни, що розвиваються, здебільшого не мають змоги самостійно генерувати та впроваджувати сучасні технології. Тому ПІІ стають важливим каналом їх надходження в економіку країн, що потребують відновлення.

Класичне дослідження Солоу (1957) довело, що технологічний прогрес був ключовим чинником економічного зростання США в повоєнний період. Аналогічно, в сучасних умовах ПІІ виступають джерелом оновлення

виробничого потенціалу, що забезпечує підґрунтя для відновлення й зростання національної економіки.

Результати прикладних досліджень підтверджують ефективність механізму передачі технологій через ПП. Так, вивчення діяльності 56 транснаціональних компаній, що функціонують у таких країнах, як Індія, Мексика, Бразилія, Єгипет, ПАР, Тайвань і Гонконг, засвідчило:

- активну участь іноземних компаній у прикладних дослідженнях і розробках на території країн, що розвиваються;
- повне використання національної робочої сили в інноваційній діяльності;
- здатність місцевих компаній до відтворення (імітації) іноземних технологій і методів управління;
- організацію іноземними компаніями навчальних програм для постачальників сировини, розвиток логістичних компетенцій, а також підтримку місцевих університетів.

Для країн, що здійснюють структурну перебудову після кризових періодів, такий трансферт знань і навичок дозволяє пришвидшити процес відновлення через модернізацію ключових секторів економіки [5].

Однією з найвагоміших переваг ПП є не лише доступ до фізичних технологій, а й до управлінських практик і організаційних моделей, які дозволяють забезпечити ефективне функціонування підприємств. Для економік, які перебувають у фазі відновлення, ці компетенції мають виняткове значення, оскільки дозволяють мінімізувати втрати, зменшити неефективність і підвищити загальну продуктивність.

У багатьох країнах, що розвиваються, спостерігається низький рівень менеджменту, обмеженість у використанні сучасних технологій управління та нестача програм професійної підготовки. Це уповільнює адаптацію економіки до змін. ПП, натомість, виступають інструментом передачі інституційного капіталу, що є критично важливим на етапі післякризового економічного оздоровлення.

Одним із ключових соціально-економічних викликів, які постають перед країнами, що перебувають у фазі відновлення, є високий рівень безробіття [8]. Залучення ПІІ дозволяє створювати робочі місця як безпосередньо, так і опосередковано:

- через формування нових зв'язків у внутрішній економіці (розвиток місцевих постачальників, логістики, обслуговуючих галузей);
- завдяки збільшенню податкових надходжень і відповідному розширенню державних інвестиційних програм;
- через пріоритетність трудомістких і експортноорієнтованих проєктів, що найчастіше супроводжують ПІІ;
- шляхом стимулювання економічної активності у віддалених, депресивних регіонах.

Згідно з даними Міжнародної організації праці (МОП), ПІІ є важливим чинником розширення зайнятості у країнах із перехідною економікою, особливо в умовах кризи або після її завершення.

Для економік, що переживають наслідки зовнішніх шоків або структурних трансформацій, поліпшення платіжного балансу є важливою умовою макроекономічної стабільності. ПІІ, за своєю природою, забезпечують надходження іноземного капіталу, що сприяє зміцненню рахунку капіталу та валютного ринку.

Крім того, інвестиції, спрямовані в імпортозаміщувальні галузі, допомагають зменшити потребу в іноземній валюті, одночасно сприяючи збільшенню експорту завдяки використанню міжнародної дистрибуційної мережі транснаціональних корпорацій.

У ряді випадків позитивний ефект від припливу ПІІ перевищує негативний вплив репатріації прибутків. Дослідження Якуба (2006) на прикладі Судану показало, що ПІІ мали стійкий позитивний вплив на стан платіжного балансу країни.

Основні аспекти ролі іноземних інвестицій у відновленні економіки представлені в таблиці 1.3.

Таким чином, іноземні інвестиції є важливим інструментом для економічного відновлення країни, оскільки вони сприяють розвитку інфраструктури, створенню нових робочих місць, технологічним інноваціям і поліпшенню фінансової стабільності. Вони мають стратегічне значення, зокрема для країн, що відновлюються після криз, конфліктів або економічних спадів.

Таблиця 1.3

Основні аспекти ролі іноземних інвестицій у відновленні економіки

№	Аспект	Опис
1	Постачання фінансових ресурсів	Іноземні інвестиції збільшують обсяг доступного капіталу, що необхідний для фінансування великих інфраструктурних та виробничих проєктів, особливо в країнах з обмеженими внутрішніми ресурсами.
2	Технологічний розвиток та інновації	Іноземні інвестиції часто супроводжуються передачею новітніх технологій, що сприяє модернізації виробництва, підвищенню його ефективності та конкурентоспроможності, а також розвитку науково-технічного потенціалу.
3	Створення нових робочих місць	Іноземні інвестори створюють нові підприємства або модернізують існуючі, що збільшує зайнятість, зменшує безробіття та підвищує доходи населення.
4	Економічне зростання і розвиток інфраструктури	Завдяки іноземним інвестиціям розвивається інфраструктура: дороги, мости, аеропорти, порти, що створює сприятливе середовище для бізнесу та залучення нових інвестицій.
5	Поліпшення кредитного рейтингу і інвестиційної привабливості	Країни, що активно залучають іноземні інвестиції, можуть покращити свій кредитний рейтинг, що дозволяє отримувати дешевші кредити для фінансування інших економічних і соціальних ініціатив.
6	Залучення нових ринків і партнерів	Іноземні інвестиції відкривають можливості для експорту та забезпечують доступ до нових ринків, що сприяє збільшенню зовнішньої торгівлі та диверсифікації джерел доходу країни.
7	Покращення управлінських практик та корпоративної культури	Іноземні інвестори впроваджують нові стандарти управління та ефективні методи організації роботи, що сприяє модернізації вітчизняних підприємств та підвищенню їх ефективності.

Джерело: побудовано автором на основі [7, 8, 13, 20, 26-27, 30, 33].

У період відновлення економіки ПІІ стають стратегічним інструментом стабілізації та прискореного розвитку. Вони забезпечують не лише фінансові ресурси, а й технології, доступ до ринків, знання та управлінські практики. Саме тому країни, що розвиваються, повинні не лише активно працювати над залученням ПІІ, але й встановлювати ефективні механізми регулювання для

мінімізації ризиків (монополізація, залежність, екологічні загрози) та максимізації користі в контексті економічної реконструкції та сталого зростання.

У фазі післякризового економічного відновлення ПІІ виступають як багатофункціональний інструмент розвитку. Їх ключові переваги: відсутність боргового навантаження на економіку; незалежність від політичних умов, характерних для допомоги чи позик; здатність забезпечити доступ до сучасних технологій, управлінських практик і ринків; створення нових робочих місць та формування бази для стійкого зростання.

Досвід країн, що здійснили успішне відновлення – таких як Китай, Індія, В'єтнам і Малайзія – засвідчує, що стратегічне залучення ПІІ може стати каталізатором структурних змін і основою для формування інноваційної моделі економічного розвитку. У цьому контексті ПІІ – не просто джерело фінансування, а інструмент модернізації й економічного перезавантаження.

1.3. Фактори впливу на інвестиційну діяльність у процесі відбудови

Інвестиційна діяльність є однією з ключових передумов відновлення економіки країни після періодів кризи, конфліктів або масштабних руйнувань інфраструктури. Вона забезпечує ресурсне підґрунтя для реалізації структурних реформ, відновлення виробничих потужностей, модернізації інфраструктури та створення нових робочих місць.

У науковій літературі широко досліджується проблема залучення іноземних інвестицій як чинника економічного розвитку держави, її регіонів та територіальних громад. Зокрема, О.О. Бондаренко та К.С. Нижник акцентують увагу на мотиваційних аспектах і факторах, що стримують зростання обсягів іноземного капіталу. Вони пропонують удосконалення механізмів розвитку інвестиційної сфери та стимулювання інноваційної активності в економіці [8].

Г.В. Сидор у своїй роботі аналізує особливості залучення прямих іноземних інвестицій у різні регіони України, враховуючи їхню економічну специфіку та потенціал [70]. У контексті євроінтеграційних процесів,

Л.В. Каленчук досліджує сучасні підходи до стимулювання іноземного інвестування в регіональному розрізі [26].

М.Є. Прохорова та А.Г. Гадіак систематизують чинники впливу на притік іноземного капіталу, виокремлюючи макроекономічні (на рівні держави) та мікроекономічні (на рівні окремих суб'єктів господарювання) детермінанти [66]. Дж. Даннінг і С. Лундан у своїх дослідженнях класифікують основні мотиви розміщення іноземних інвестицій, враховуючи глобальні та локальні характеристики інвестиційного середовища [101].

Окрему увагу вчені приділяють ролі територіальних громад у процесах економічного зростання. Так, Л.М. Пронько, К.Ю. Затайдух і Я.І. Чорний аналізують наукові підходи до визначення економічного розвитку громад, а також досліджують їхню участь у залученні інвестицій, розвитку підприємництва та створенні нових робочих місць [65].

Інвестиційну привабливість регіонів у контексті функціонування об'єднаних територіальних громад досліджують С.П. Білоус та І.В. Степанець, підкреслюючи значення децентралізації для підвищення інвестиційної активності [6]. У свою чергу, Т.В. Малишівський і В.В. Стефінін зосереджують увагу на інституційній спроможності органів місцевого самоврядування в контексті формування сприятливого інвестиційного клімату на рівні громад [43].

Економічне зростання будь-якої країни значною мірою зумовлене обсягами міжнародного інвестування, яке виступає рушієм розвитку як на національному, так і на регіональному рівнях. На формування та динаміку міжнародних інвестицій впливає цілий комплекс чинників (табл. 1.4). На думку Г.В. Сидора, основні детермінанти залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України можна згрупувати у чотири основні блоки: політико-правовий, економічний, організаційний та інформаційний. Зокрема, саме політико-правові аспекти найчастіше визначають інвестиційні рішення іноземних суб'єктів [70].

Таблиця 1.4

Класифікація чинників, що впливають на інвестиційну привабливість держави

Група чинників	Конкретні чинники
Глобально-економічні	<ul style="list-style-type: none"> – Поточний стан розвитку світової економіки та інвестиційного середовища; – Стабільність міжнародної валютної системи; – Рівень транснаціоналізації та інтеграції у світові ринки; – Розвиненість глобальної інвестиційної інфраструктури.
Політико-економічні	<ul style="list-style-type: none"> – Рівень політичної стабільності в країні; – Обсяг і характер втручання держави в економіку; – Політика щодо іноземних інвесторів; – Виконання міжнародних договорів і угод.
Ресурсно-економічні	<ul style="list-style-type: none"> – Наявність природних ресурсів і доступ до них; – Демографічні характеристики (чисельність, структура населення); – Географічне розташування та логістичні можливості.
Загальноекономічні	<ul style="list-style-type: none"> – Динаміка економічного зростання; – Баланс між споживанням і заощадженнями в економіці; – Рівень відсоткових ставок; – Прибутковість бізнесу (чиста норма прибутку); – Стабільність національної валюти та рівень інфляції; – Стан платіжного балансу та валютна конвертованість.

Джерело: побудовано автором на основі [1, 12, 19, 28, 36, 37].

Один із найвідоміших підходів до класифікації факторів, що впливають на приплив ПІІ, представлено у «Доповіді про світові інвестиції» Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) (табл. 1.5). При цьому перші дві групи факторів умовно можна охарактеризувати як інституційні, оскільки вони пов'язані із загальним регулюванням економіки, політичною ситуацією та правовими умовами функціонування бізнесу.

Таблиця 1.5

Основні групи та види чинників, що впливають на залучення ПІІ

Група чинників	Конкретні чинники впливу
Загальна державна політика щодо ПІІ	<ul style="list-style-type: none"> – Стабільність у політичній, економічній та соціальній сферах; – Регулювання доступу та діяльності іноземних компаній; – Умови функціонування філій іноземного бізнесу; – Політика в сфері конкуренції, злиття та поглинання; – Міжнародні договори щодо ПІІ; – Програми приватизації; – Торговельна політика (тарифи, квоти тощо); – Податкова політика щодо іноземного капіталу.

Інструменти підтримки бізнесу	<ul style="list-style-type: none"> – Заходи з просування інвестицій (включаючи формування позитивного інвестиційного іміджу); – Супровід інвесторів на всіх етапах реалізації проєкту; – Пільги та стимули для іноземного капіталу; – Усунення корупції та адміністративних бар'єрів; – Підтримка іноземних фахівців та адаптація персоналу; – Післяінвестиційне обслуговування.
Економічні умови	<ul style="list-style-type: none"> – Обсяги внутрішнього ринку та динаміка його зростання; – Рівень доходів населення (купівельна спроможність); – Вихід на регіональні та глобальні ринки; – Поведінкові особливості споживачів; – Доступність природних ресурсів; – Вартість та кваліфікація працівників; – Технологічна база, інноваційний потенціал, наявність брендів і патентів; – Розвиненість матеріальної інфраструктури (транспорт, комунікації тощо); – Витрати на ресурси та ефективність праці; – Витрати на логістику та сировину; – Участь у регіональних інтеграційних об'єднаннях і доступ до виробничо-корпоративних ланцюгів.

Джерело: побудовано автором на основі [33].

М.Є. Прохорова та А.Г. Гадіяк пропонують двоетапну класифікацію чинників, що впливають на іноземне інвестування, поділяючи їх на макро- та мікрорівні. До макрофакторів належать: політична стабільність, інвестиційний потенціал об'єкта, географічне положення, витрати виробництва, логістика, інфляційні процеси, ємність ринку, податкова система, забезпеченість ресурсами, правове середовище тощо. Серед мікрофакторів виділяються характеристики конкретного підприємства: ринкова ніша, фінансовий стан, технічна база, кадровий потенціал та конкурентоспроможність продукції [66].

У контексті теоретичного підґрунтя варто також згадати класифікацію Р. Хейтера [107], який розмежовує неокласичні, інституційні та поведінкові теорії іноземного інвестування, що пояснюють мотиви прийняття інвестиційних рішень транснаціональними компаніями. Неокласичні теорії акцентують на максимізації прибутку, інституційні – на особливостях економічних агентів, а поведінкові – на особистісних характеристиках і досвіді інвесторів.

У цьому контексті доцільно посилатися на “еклектичну парадигму” OLI (Ownership – Location – Internalization), запропоновану Дж. Даннінгом та

С. Лунданом [101], яка дає змогу комплексно аналізувати рішення щодо розміщення інвестицій. Локальні переваги територій визначаються доступом до ресурсів, розвиненою інфраструктурою, сприятливим географічним розташуванням, ємністю ринку та наявністю бар'єрів до входу. Автори виокремлюють чотири основні мотиваційні напрямки інвесторів: пошук ресурсів, ринків, ефективності та стратегічних активів.

Таким чином, фактори, що визначають інвестиційну привабливість територіальних громад, доцільно згрупувати за локальними характеристиками. Це дозволяє оцінити, як кожна з них впливає на потенційне рішення інвестора (табл. 1.6). У процесі прийняття рішень інвестори враховують не лише окремі характеристики, але і їхню комбінацію, що створює унікальний інвестиційний профіль кожної громади.

Таблиця 1.6

Ключові групи чинників та показники, що характеризують інвестиційну привабливість територіальної громади

№ з/п	Група чинників	Показники, що характеризують чинник
1	Соціально-економічний розвиток громади	<ul style="list-style-type: none"> – Валовий продукт на душу населення; – Рівень доходів жителів громади; – Освітній рівень населення; – Показники безробіття; – Рівень криміногенної ситуації.
2	Стан інфраструктури громади	<ul style="list-style-type: none"> – Розвиненість транспортної інфраструктури (наявність автошляхів, залізниць, транспортних вузлів); – Забезпеченість сучасними засобами зв'язку та комунікацій.
3	Зовнішньоекономічна відкритість громади	<ul style="list-style-type: none"> – Частка імпорту у структурі валового продукту громади; – Частка експорту у ВП, що свідчить про інтегрованість у зовнішні ринки.
4	Економічна політика на місцевому рівні	<ul style="list-style-type: none"> – Обсяг капітальних інвестицій, що спрямовуються в економіку громади; – Наявність або відсутність адміністративних та регуляторних бар'єрів для іноземних інвесторів.
5	Інноваційна активність громади	<ul style="list-style-type: none"> – Обсяги реалізованої інноваційної продукції; – Частка науково-дослідних установ серед загальної кількості організацій на території громади.

Джерело: побудовано автором на основі [6, 15, 43, 47].

Поняття інвестиційної привабливості територіальної громади охоплює сукупність жорстких і м'яких факторів. До жорстких належать: природні ресурси, ринок праці, науково-технічний потенціал, інфраструктура, географічне положення. М'які фактори включають: регуляторне середовище, репутацію влади, наявність успішних інвестпроектів, прозорість процедур та загальний діловий клімат [43, с. 39].

З метою підвищення інвестиційної привабливості територіальні громади мають реалізовувати активну інвестиційну політику. Це дозволяє їм залучати зовнішнє фінансування, необхідне для реалізації масштабних проєктів у різних сферах життєдіяльності [65].

Білоус С.П. та Степанець І.В. виокремлюють п'ять ключових груп факторів формування сприятливого інвестиційного клімату на рівні громад: рівень розвитку виробництва, політико-правове середовище, стан фінансової системи, умови для іноземних інвесторів та участь місцевого населення в інвестиційних процесах [6].

О.О. Бондаренко та К.С. Нижник вважають, що потенційні інвестори звертають увагу на доступність локального ринку, захист прав інвесторів, якість робочої сили, можливість репатріації капіталу, дотримання прав інтелектуальної власності, політичну стабільність та зовнішньоекономічну політику [8, с. 90].

На думку Л.В. Каленчук, державна політика у сфері залучення іноземних інвестицій повинна базуватись на п'яти пріоритетах: створення сприятливих умов для інвесторів, підготовка інвестиційних продуктів, просування регіонального іміджу, супровід інвестора, усунення бар'єрів для інвестування [26, с. 43].

Крім удосконалення правового середовища та зниження адміністративних бар'єрів, важливим аспектом є впровадження механізмів захисту інвесторів, зокрема страхування воєнних ризиків [44].

До ефективних інструментів стимулювання іноземного інвестування на рівні громад належать створення інвестиційних парків, спеціальних економічних зон, надання податкових пільг, гарантій та інших форм державної підтримки. У

цьому ж контексті важливу роль відіграє формування дієвої стратегії залучення інвестицій, яка передбачає партнерство з бізнесом, участь у міжнародних програмах і грантах, а також використання публічно-приватного партнерства для реалізації спільних проєктів.

Узагальнено класифікацію факторів впливу на інвестиційну діяльність у процесі відбудови економіки відображено в таблиці (табл. 1.7).

Таблиця 1.7

Фактори впливу на інвестиційну діяльність у процесі відбудови економіки

№	Фактор впливу	Сутність/Характеристика	Значення для інвестора	Можливі наслідки при наявності / відсутності *
1	Політична стабільність	Відсутність внутрішніх конфліктів, передбачуваність дій уряду, легітимність влади	Формує довіру та довгострокове планування	+ Зростання інвестицій; – Відтік капіталу
2	Правова база та захист прав власності	Наявність чіткого інвестиційного, корпоративного та договірної права	Забезпечує юридичну безпеку для капіталу	+ Притік ПІІ; – Низька інвестиційна активність
3	Безпекове середовище	Рівень фізичної безпеки, захист об'єктів, контроль територій	Визначає ризики фізичного знищення активів	+ Активізація інвестицій; – Уникнення ризикових регіонів
4	Податкова та економічна політика	Податкові пільги, субсидії, митна політика, доступ до кредитів	Впливає на рентабельність проєктів	+ Зростання приватних інвестицій; – Висока фіскальна вага
5	Інфраструктурний стан	Рівень розвитку логістики, енергетики, телекомунікацій	Знижує або підвищує вартість реалізації проєктів	+ Прискорення реалізації проєктів; – Обмежений розвиток
6	Кваліфікована робоча сила	Наявність трудових ресурсів із відповідною освітою та навичками	Зменшує витрати на навчання, підвищує ефективність	+ Висока продуктивність; – Переміщення виробництва за межі країни
7	Фінансова система та доступ до капіталу	Доступність кредитування, гарантії, робота фондового ринку	Полегшує початок інвестиційної діяльності	+ Прискорення запуску проєктів; – Низький рівень залучення

продовження Таблиці 1.7

8	Міжнародна підтримка	Програми фінансування, гарантії, політична підтримка, співпраця з міжнародними установами	Знижує ризики, збільшує довіру	+ Підвищення рейтингів, зростання ПП; – Ізоляція від глобальних ринків
9	Соціальна стабільність	Рівень протестної активності, добробут населення, суспільна згуртованість	Визначає рівень внутрішнього попиту та соціальних ризиків	+ Зростання внутрішнього ринку; – Соціальні витрати для бізнесу
10	Програми державної відбудови	Національні програми реконструкції, державно-приватне партнерство, цільові фонди	Створює гарантований попит і партнерські умови	+ Притягнення інфраструктурних інвестицій; – Відсутність координації

*Позначення «+» — позитивні наслідки при наявності фактора.

Позначення «-» — негативні наслідки при його відсутності або слабкому розвитку.

Джерело: побудовано автором на основі [43, 44, 46, 47, 65, 68].

Інвестиційна активність у процесі відновлення економіки визначається взаємодією великої кількості чинників – політичних, правових, економічних, безпекових і соціальних. Їх комплексне врахування є критично важливим для формування ефективної стратегії залучення капіталу, спрямованого на реконструкцію економіки, забезпечення сталого зростання, модернізацію виробництва та підвищення добробуту населення.

Як правило, іноземні інвестори приймають рішення про вкладення капіталу лише у разі впевненості у стабільному політичному середовищі та наявності надійних механізмів захисту капіталовкладень у країні.

Економічні чинники, що впливають на привабливість країни для міжнародних інвесторів, можна поділити на дві основні категорії. Перша стосується потреб інвестора і охоплює ринкові, ресурсні та ефективні фактори, а також цілі, яких він прагне досягти через інвестування. Друга категорія пов'язана з державним економічним управлінням і, в свою чергу, поділяється на два підрозділи. Перший – це макроекономічна стабільність і динаміка зростання в країні, до якого належать такі показники [68]:

- баланс державного бюджету;
- баланс поточних операцій платіжного балансу;

- підтримання низьких темпів інфляції;
- стабільність валютного курсу;
- високі процентні ставки.

Другий підрозділ включає інструменти економічної політики:

- податкову політику;
- відкритість зовнішньої торгівлі;
- приватизацію стратегічних галузей;
- фінансову політику, спрямовану на залучення міжнародного інвестування.

Взаємодія зазначених факторів сприяє створенню умов для залучення іноземного капіталу.

Правові норми та адміністративні процедури, які впливають на міжнародні інвестиції, також є багатокомпонентним явищем. Насамперед до них належать правила щодо доступу до ринку, правове регулювання іноземної власності, захист іноземних інвесторів та їхніх активів, а також нормативно-правова база у сфері охорони інтелектуальної власності. Країна, яка спрощує адміністративні процедури, ухвалює спеціальні закони для полегшення допуску іноземного капіталу та зміцнює правовий захист інтелектуальної власності, має значно більше шансів на залучення міжнародних інвесторів [84].

Алгоритм реалізації державної політики з інвестиційного забезпечення включає кілька послідовних етапів:

1. Оцінка економічного стану та визначення проблем.
2. Розробка стратегії та плану дій, легітимізація політики.
3. Реалізація відповідних заходів.
4. Оцінка результатів та коригування напрямів майбутньої діяльності.

З урахуванням важливості цих чинників, їх можна класифікувати за такими категоріями:

- політична стабільність;
- економічне зростання і стабільність;
- економічна політика;

- правове регулювання та адміністративні процедури;
- потреби інвестора.

За спостереженнями Ковальчук, сучасні тенденції інноваційного розвитку національної економіки свідчать про складну політичну ситуацію, що характеризується такими ознаками:

1. Відсутність послідовності у нормативно-правовому регулюванні.
2. Слабка інноваційна база у ключових секторах економіки.
3. Надмірна частка іноземних компаній на внутрішньому ринку.
4. Переважна орієнтація на розвиток ІТ-аутсорсингу.
5. Втрата трудового і наукового потенціалу.
6. Низький рівень запровадження екологічних інновацій.

У процесі повоєнного відновлення економіки України інвестиційна діяльність виступає одним із ключових інструментів для забезпечення сталого економічного зростання, модернізації виробництва та підвищення конкурентоспроможності країни на міжнародному рівні. Комплекс чинників, що впливають на інвестиційну активність, охоплює як макроекономічні передумови – політичну стабільність, ефективну правову базу, економічну відкритість, наявність інфраструктури та ресурсів, – так і мікроекономічні умови: фінансовий стан підприємств, інноваційний потенціал, рівень підготовки кадрів, інституційну спроможність територіальних громад [46].

Залучення міжнародних інвестицій у цей період вимагає створення прозорого та прогнозованого інвестиційного клімату, активної участі держави в усуненні адміністративних бар'єрів, захисту прав інвесторів, розвитку партнерства з місцевим самоврядуванням і приватним сектором. Надання пільг, розвиток спеціальних економічних зон, впровадження механізмів страхування воєнних ризиків, а також чітка стратегія просування країни як інвестиційно привабливого напрямку – це базові умови для активізації інвестиційної діяльності [68].

Таким чином, саме системний підхід до врахування та управління чинниками інвестиційного середовища дозволить трансформувати інвестиції на

користь ефективної післявоєнної відбудови, посилення регіонального розвитку та покращення добробуту населення.

Висновки до розділу 1

У контексті післявоєнної відбудови інвестиційна діяльність є ключовим чинником економічного відновлення, модернізації виробничої бази та забезпечення сталого зростання. Інвестиції сприяють не лише відновленню зруйнованої інфраструктури, а й створюють основу для формування нової моделі економіки, орієнтованої на інновації, ефективність і соціальну відповідальність. Наукові підходи до визначення сутності інвестиційної діяльності засвідчують її багатогранність та процесний характер, що включає пошук ресурсів, реалізацію проєктів та досягнення стратегічних цілей. Враховуючи поточні виклики та трансформації, стратегічним завданням держави є формування сприятливого інституційного середовища, стимулювання як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій та ефективне управління інвестиційними ресурсами з метою забезпечення довгострокового розвитку країни.

Проаналізовано різні підходи до оцінки ролі прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у розвитку країн, що розвиваються. З одного боку, традиційна школа акцентує на ризиках, пов'язаних із втручанням транснаціональних компаній у національну економіку: вплив капіталу, екологічні проблеми, технологічна і політична залежність. З іншого боку, сучасна економічна школа розглядає ПІІ як потужний інструмент економічного зростання, модернізації виробництва, створення нових робочих місць і покращення інфраструктури.

Практичний досвід країн, що успішно пройшли шлях економічного відновлення, підтверджує переваги залучення ПІІ, особливо в періоди післякризової реконструкції. ПІІ забезпечують не лише приплив капіталу, але й сприяють трансферу технологій, удосконаленню управлінських практик, зміцненню зовнішньої торгівлі та стабілізації платіжного балансу. Таким чином, при умові ефективного регулювання і стратегічного підходу, ПІІ можуть стати

важливим чинником сталого економічного розвитку та основою для побудови конкурентоспроможної економіки.

Інвестиційна діяльність є ключовим фактором економічного відновлення після криз або конфліктів, забезпечуючи необхідні ресурси для структурних реформ, відновлення виробництва, модернізації інфраструктури та створення нових робочих місць. В наукових дослідженнях активно розглядається проблема залучення іноземних інвестицій як рушія економічного розвитку на різних рівнях – державному, регіональному та на рівні територіальних громад.

Основні фактори, що впливають на інвестиційну привабливість, включають політичну стабільність, правову базу, рівень розвитку інфраструктури, економічну політику та доступ до природних ресурсів. Зокрема, фактори, які визначають інвестиційну привабливість на рівні територіальних громад, можна поділити на соціально-економічні, інфраструктурні, зовнішньоекономічні, економічні та інноваційні аспекти.

Залучення іноземних інвестицій вимагає створення сприятливого інвестиційного клімату, що включає в себе не тільки розвиток виробничих можливостей, але й підвищення політичної та правової стабільності, забезпечення захисту прав інвесторів та прозорість адміністративних процедур. Ключовими аспектами є також впровадження заходів державної підтримки, таких як податкові пільги, створення інвестиційних парків, спеціальних економічних зон та участь у міжнародних програмах.

Інвестиційна активність прямо залежить від взаємодії політичних, правових, економічних та соціальних факторів. Їх комплексне врахування є необхідним для формування ефективної стратегії залучення інвестицій, що сприятиме стабільному зростанню економіки та підвищенню добробуту населення.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ В ДОВОЄННИЙ ТА ВОЄННИЙ ПЕРІОД

2.1. Дослідження внутрішнього інвестування як чинника стабільного та самодостатнього економічного відновлення України

Внутрішнє інвестування у господарську діяльність, згідно з чинним законодавством України, трактується як безпосереднє вкладення інвесторами активів інвестиційної діяльності з метою стимулювання економічного розвитку, підвищення ефективності виробництва та забезпечення зростання національного бізнесу [64]. Такими активами можуть виступати грошові кошти, рухоме і нерухоме майно, цінні папери, деривативи, біржові товари, корпоративні права, результати інтелектуальної діяльності, ліцензії, ноу-хау та інші економічно значущі ресурси.

У контексті сучасних викликів, зумовлених збройною агресією, руйнуванням інфраструктури, втратами виробничих потужностей та зниженням загального рівня економічної активності, внутрішні інвестиції набувають особливої ваги як ключовий інструмент економічної відбудови. Їх роль виходить за межі традиційної прибутковості, оскільки вони забезпечують довгостроковий мультиплікативний ефект, сприяють модернізації виробництва, впровадженню інновацій, підвищенню конкурентоспроможності підприємств та посиленню економічного суверенітету країни.

У процесі відновлення національної економіки, що постраждала від кризових впливів, особливого значення набуває формування самодостатнього суб'єкта господарювання. Такий суб'єкт слід розглядати як інноваційно-активну систему, здатну до самостійного розвитку шляхом формування внутрішніх джерел фінансування, створення нових структур доданої вартості та ефективного управління наявними ресурсами. Важливим чинником забезпечення цього

процесу є регулярне та стратегічно орієнтоване інвестування, що має базуватися на синхронізації потенціалу виробничих факторів із результатами господарської діяльності.

У цьому контексті актуалізується концепція резильєнтності бізнесу, яка розглядається як здатність підприємства протистояти дестабілізаційним впливам, оперативно відновлювати свою діяльність після кризових подій та адаптуватися до нових економічних умов. Резильєнтність, як системна якість, визначається рівнем інвестиційної активності підприємства, здатністю ефективно мобілізувати, розподіляти та використовувати фінансові, матеріальні та інтелектуальні ресурси. Отже, активне внутрішнє інвестування є запорукою формування не лише фінансової, але й функціональної стійкості суб'єктів господарювання.

Формування самодостатньої моделі розвитку бізнесу у період відбудови економіки передбачає комплексне залучення інвестиційних ресурсів із широкого спектра джерел – як довгострокових (капіталовкладення, державні інвестиційні програми, стратегічні проекти розвитку), так і короткострокових (операційне фінансування, програми кредитної підтримки, місцеві бюджети тощо). Важливою складовою такої моделі є також підтримка національного бізнесу через стимулюючі механізми з боку держави, включаючи податкові пільги, спрощення регуляторних процедур, розвиток інституцій підтримки підприємництва та забезпечення прозорого інвестиційного клімату.

Динаміка внутрішнього інвестування юридичними особами в реальний сектор економіки України протягом 2014–2023 років свідчить про трансформаційні зрушення у структурі капіталовкладень. З одного боку, спостерігається зниження обсягів інвестування в окремі галузі, що зазнали суттєвих руйнувань або втратили ринки збуту. З іншого боку, зростає частка інвестицій у стратегічно важливі напрямки: відновлення інфраструктури, аграрний сектор, енергетика, цифрова трансформація, логістика та виробництво товарів першої необхідності [56].

На рисунках 2.1–2.2 подано візуалізацію динаміки та структурного складу інвестування внутрішніх економічних ресурсів у бізнес-сектор України, що відображає зміну інвестиційної поведінки юридичних осіб в умовах складного зовнішнього середовища та прагнення до економічної стабілізації й подальшого зростання.

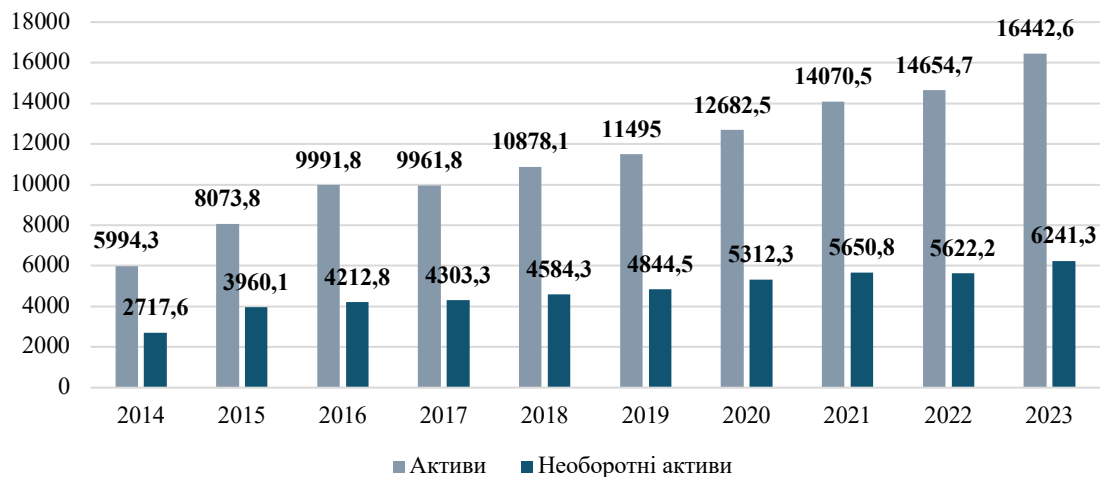


Рисунок 2.1. Динаміка обсягів інвестування активів юридичними особами у господарську діяльність в Україні протягом 2014–2023 рр., млрд грн
Джерело: складено автором на основі [56].

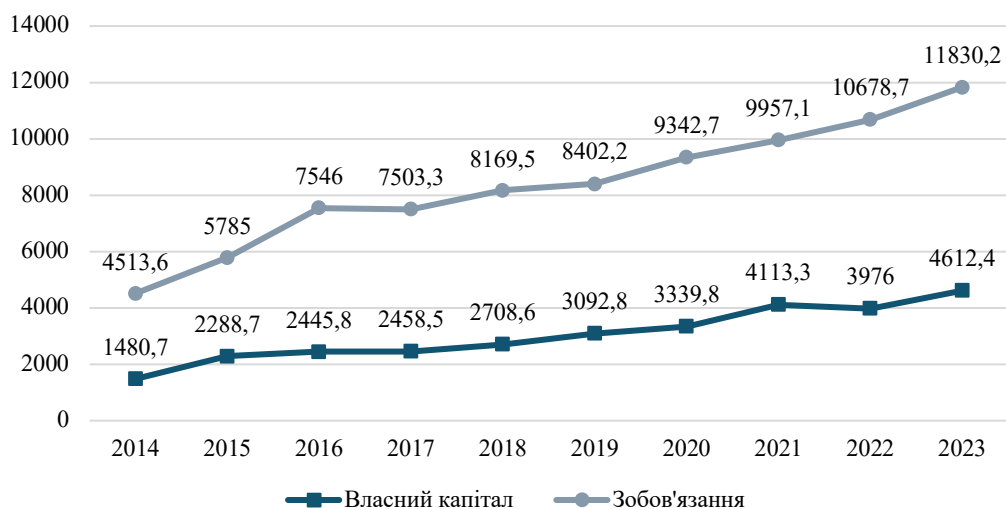


Рисунок 2.2. Джерела інвестиційного забезпечення активів юридичних осіб в Україні у 2014–2023 роках, млрд грн
Джерело: складено автором на основі [56].

На основі даних, наведених на рисунках 2.1–2.2, можна зробити висновок, що впродовж 2014–2023 років український бізнес загалом демонстрував тенденцію до стабільного зростання обсягів активів, авансованих у господарську діяльність. Проте темпи приросту інвестицій в окремі стратегічно важливі компоненти, зокрема в необоротні активи та активи, сформовані за рахунок власного капіталу, залишалися помітно нижчими. Крім того, у 2022 році зафіксовано незначне скорочення цих активів, що свідчить про тимчасове ослаблення інвестиційної активності в умовах зовнішніх та внутрішніх економічних викликів.

Подібна тенденція простежується і щодо обсягів капітальних інвестицій, які щорічно здійснювали юридичні особи, задіяні у підприємницькій діяльності в Україні. Детальний аналіз динаміки таких вкладень представлено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

**Динаміка капітальних інвестицій юридичних осіб у бізнес України у
2014–2023 роках, млрд грн**

Рік	Види поточних капітальних інвестицій				Всього, млрд грн.
	матеріальні активи		нематеріальні активи		
	млрд грн	%	млрд грн	%	
2014	172,2	96,5	6,2	3,5	178,4
2015	196,4	92,0	17,1	8,0	213,5
2016	271,8	96,5	9,9	3,5	281,7
2017	344,8	96,0	14,3	4,0	359,1
2018	437,4	92,8	33,7	7,2	471,1
2019	504,5	96,2	20,0	3,8	524,5
2020	377,9	94,9	20,5	5,1	398,4
2021	509,5	95,0	26,8	5,0	536,3
2022	320,1	95,2	16,1	4,8	336,2
2023	480,6	95,1	24,9	4,9	505,5

Джерело: узагальнено та розраховано автором на основі [56].

Упродовж 2014–2023 років капітальні інвестиції юридичних осіб, які здійснювали господарську діяльність в Україні, зазнавали впливу як внутрішніх економічних трансформацій, так і зовнішніх викликів, включаючи військову агресію проти України. Попри це, загальна динаміка вкладень в активи бізнесу

свідчить про прагнення до поступового відновлення економіки, модернізації виробничої бази та забезпечення стійкості бізнес-середовища.

Обсяг поточних капітальних інвестицій зріс із 178,4 млрд грн у 2014 році до 505,5 млрд грн у 2023 році, що вказує на активізацію інвестиційної діяльності у середньо- та довгостроковій перспективі. Така тенденція підтверджує здатність національного бізнесу до адаптації та відновлення навіть в умовах кризових періодів і свідчить про наявність внутрішнього потенціалу для сталого економічного розвитку [72].

У структурі інвестицій переважали матеріальні активи, частка яких стабільно становила понад 90% щорічно. Це свідчить про намагання українських підприємств відновити виробничу інфраструктуру, закупити обладнання та розширити матеріально-технічну базу, що є критично важливим для фізичної реконструкції економіки в умовах повоєнного періоду. Зокрема, у 2023 році на матеріальні активи було спрямовано 480,6 млрд грн, що становить 95,1% загального обсягу інвестицій.

Водночас, хоча інвестиції в нематеріальні активи залишалися порівняно незначними (в межах 3,5–8%), їх роль у процесі економічного відновлення не варто недооцінювати. Такі вкладення мають стратегічне значення для інтелектуалізації економіки, впровадження цифрових технологій, інноваційних рішень, а також зміцнення конкурентних позицій українського бізнесу на світовому ринку. Найбільша частка нематеріальних активів фіксувалася у 2015 році – 8,0%, що, ймовірно, було реакцією бізнесу на необхідність перебудови моделей управління та модернізації після першого великого системного потрясіння (анексії Криму та початку збройного конфлікту на сході України).

Падіння капітальних інвестицій у 2022 році до 336,2 млрд грн відображає масштабний шок, спричинений початком повномасштабного вторгнення РФ. Це стало критичним ударом по інвестиційній активності. Проте вже в 2023 році спостерігається суттєве відновлення інвестицій – приріст склав майже 50%, що свідчить про швидку адаптацію бізнесу до нових умов, реструктуризацію

логістичних і виробничих процесів та поступове повернення довіри до економіки [130].

Таким чином, у цілому динаміка капітальних інвестицій демонструє, що інвестиційна діяльність відіграє ключову роль у процесі економічного відновлення України. Активне залучення інвестицій – як у матеріальні, так і в нематеріальні активи – є запорукою відбудови інфраструктури, створення нових робочих місць, підвищення продуктивності та посилення резильєнтності економіки у середньостроковій перспективі.

У контексті відновлення економіки України спостерігається загальна тенденція до невеликих абсолютних обсягів капітальних інвестицій на рік. Це свідчить про обмежену здатність бізнесу залучати достатньо ресурсів для відновлення та модернізації своїх виробничих потужностей після численних економічних потрясінь. Одним із найбільш вагомих факторів, який стримував обсяги інвестицій у 2022 році, стала ескалація конфлікту, що призвела до значного скорочення інвестиційної активності та спаду економічного зростання. Внаслідок цього, приріст необоротних активів був обмежений, як показано на рисунку 2.1. Це ставить під загрозу не тільки відновлення виробничих потужностей, але й подальше технологічне оновлення, яке є ключовим для стабільного розвитку після кризових періодів [100].

Такий спад в обсягах капітальних інвестицій вимагав коригування фінансової стратегії підприємств. Зокрема, було відзначено значне збільшення залежності від позикових коштів, що стало необхідною мірою для підтримки ділової активності на тлі дефіциту власних інвестиційних ресурсів. Рисунок 2.2 ілюструє зростання частки позикових коштів у структурі інвестицій, що надає можливість бізнесу тимчасово компенсувати дефіцит інвестицій у кризовий період. Однак таке фінансування не позбавлене ризиків, адже високі позикові зобов'язання можуть привести до значного боргового навантаження, що ускладнює відновлення економіки в довгостроковій перспективі.

У зв'язку з цим, для ефективного відновлення економіки необхідно зосередитися на створенні сприятливих умов для залучення як внутрішніх, так і

зовнішніх інвестицій, зокрема через стимулювання розвитку інвестиційного клімату, полегшення доступу до кредитних ресурсів та підтримку приватного сектору. Крім того, важливо забезпечити збалансовану стратегію фінансування, яка б поєднувала використання як власних, так і позикових ресурсів з метою зменшення фінансових ризиків та посилення економічної стабільності в умовах відновлення після кризових подій.

Загальна характеристика ефективності інвестиційної діяльності в українському бізнесі представлена на рисунку 2.3.

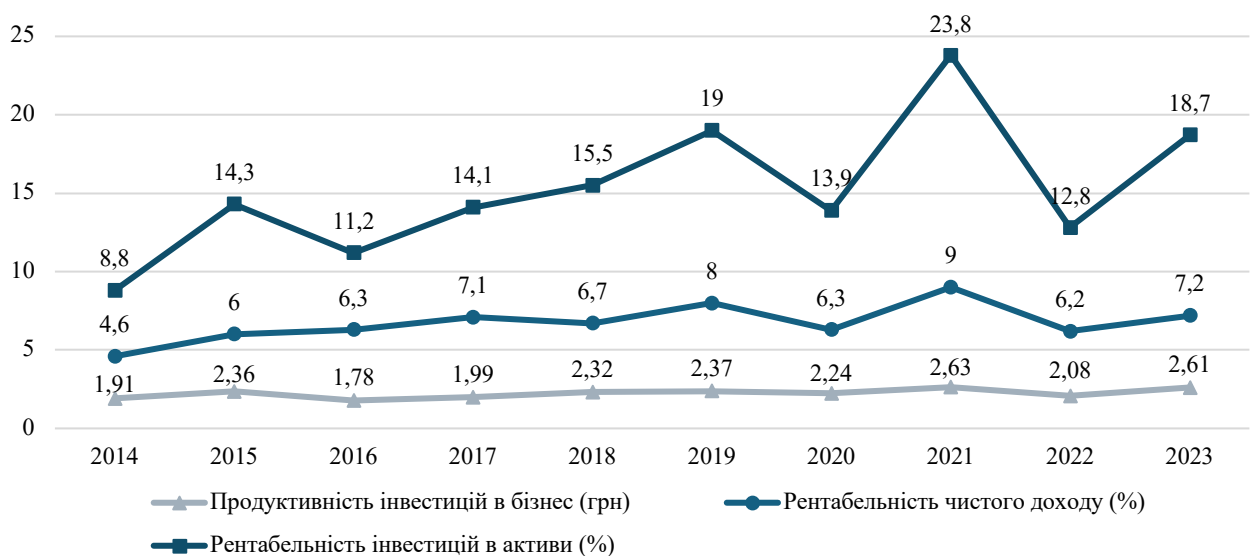


Рисунок 2.3. Загальна характеристика ефективності інвестиційної діяльності в бізнесі України за період 2014–2023 рр.

Джерело: розраховано та побудовано автором на основі [56].

На рисунку 2.3 відображено кілька ключових показників ефективності інвестиційної діяльності в бізнесі України, зокрема:

1. Продуктивність інвестування економічних ресурсів – це відношення створеного чистого доходу до балансової вартості підприємств, виражене в гривнях.

2. Рентабельність інвестування економічних ресурсів – відношення створеного прибутку до оподаткування до балансової вартості суб'єктів господарювання, виражене у відсотках.

3. Рентабельність чистого доходу – це відношення створеного прибутку до оподаткування до отриманого чистого доходу, з яким відповідний прибуток надійшов у бізнес, також виражене у відсотках.

Згідно з даними на рисунку 2.3, ефективність бізнесу в Україні виявляється на низькому рівні, з помітними коливаннями показників по роках і незначним їх зростанням у динаміці. Така ситуація формує у іноземних інвесторів негативну оцінку щодо високих ризиків ведення господарської діяльності в Україні та створює незадовільний рейтинг іноземних інвестицій у національну економіку.

Інвестиційна політика повинна бути невід’ємною частиною загальної державної політики, поряд із податковою, фінансово-кредитною, ціновою, безпековою політикою, а також орієнтована на досягнення ефективних результатів господарювання. Основними результативними показниками інвестицій в бізнес мають бути створення прибуткового чистого доходу, валового прибутку, а також досягнення високих значень елементів доданої вартості [1].

Незважаючи на зазначені труднощі, українська економіка має певні позитивні фактори, які можуть сприяти підвищенню інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів. Одним із таких факторів є наявність позитивної кореляції між інвестиційною діяльністю та результативними показниками господарювання, що дає змогу трансформувати частину створеної доданої вартості в інвестиційний ресурс, необхідний для подальшого розвитку.

Для обґрунтування важливості інвестицій у господарську діяльність суб’єктів господарювання в Україні була застосована модель факторного аналізу. Для цього було використано регресійне рівняння, яке описує лінійну залежність між інвестиційними та результативними показниками [4]. Аналіз проводився на основі даних, узагальнених Державною службою статистики України за звітами суб’єктів господарювання – юридичних осіб, розбитих за відповідними секторами економіки (КВЕД) за період 2014–2023 рр. (табл. 2.2) [56].

Комплекс показників для кореляційного аналізу взаємозалежностей між інвестиційними та результативними показниками суб'єктів господарювання в Україні за період 2014–2023 рр., млрд грн

Рік	Показники для моделей					
	інвестиційні			результативні		
	капітальні інвестиції	необоротні активи	власний капітал	чистий дохід	додана вартість за витратами виробництва	валовий прибуток
	$(Y_1), [X_1]$	$(Y_2), [X_2]$	$(Y_3), [X_3]$	$(X_1), [Y_1]$	$(X_2), [Y_2]$	$(X_3), [Y_3]$
2014	178,4	2717,6	1480,7	5045,8	1234,1	704,9
2015	213,5	3960,1	2288,7	6412,4	1329,3	942,9
2016	281,7	4212,8	2445,8	7041,5	1702,7	1088,6
2017	359,2	4303,3	2458,5	8385,2	2099,5	1296,5
2018	471,1	4584,3	2708,6	10002,9	2310,6	1487,8
2019	524,5	4844,5	3092,8	10876,4	2744,3	1524,9
2020	398,5	5312,3	3339,8	10873,2	2883,2	1692,9
2021	536,3	5650,8	4113,3	13995,8	4089,1	2330,0
2022	336,2	5622,2	3976,0	11730,0	3638,5	1949,8
2023	505,5	6241,3	4612,4	14651,6	4422,9	2453,8

Джерело: упорядковано автором на основі [56].

Для проведення кореляційного аналізу до інвестиційних показників було включено такі елементи:

Капітальні інвестиції (Y_1) – поточні витрати суб'єкта господарювання, спрямовані на придбання або створення власними силами об'єктів матеріальних і нематеріальних активів.

Необоротні активи (Y_2) – довгострокові активи, які відображаються в балансі як залучені в господарську діяльність на постійній основі, включаючи нематеріальні активи, основні засоби, довгострокові біологічні активи, фінансові вкладення та незавершені капітальні вкладення.

Власний капітал (Y_3) – вартість активів, залучених у господарську діяльність на постійній основі, що інвестується в бізнес за рахунок фінансових ресурсів, які належать власникам.

Як результативні показники в моделях були визначені [18]:

Чистий дохід (X_1) – сума доходів, фактично нарахованих суб'єкту господарювання, за винятком податку на додану вартість та акцизного податку, що є доступною для витрачання в процесі господарської діяльності.

Додана вартість за витратами виробництва (X_2) – валовий дохід від операційної діяльності з урахуванням субсидій на виробництво та за винятком непрямих податків, що формується відповідно до методики складання статистичної звітності.

Валовий прибуток (X_3) – різниця між чистим доходом, отриманим суб'єктом господарювання від реалізації товарів чи послуг, і їх виробничою собівартістю.

Вибір форми взаємозв'язку визначив лінійну емпіричну залежність, яка найбільш точно відображає реальні процеси. За допомогою методики кореляційного аналізу було встановлено наявність двох основних типів залежностей:

- Між інвестиційними вкладеннями як факторами та результативними показниками господарської діяльності.
- Між результативними показниками бізнесу як факторами з обсягами інвестиційних ресурсів.

У першому випадку, коли використовувалися показники, відображені в квадратних дужках (табл. 2.2), були отримані наступні моделі взаємозалежностей:

$Y_1 (X_2, X_3) = -505,40 + 8,514X_1 + 2,349X_3$ при $R_2 = 0,989$, що вказує на залежність формування чистого доходу від капітальних інвестицій та інвестицій, що відображаються в структурі власного капіталу. Збільшення капітальних інвестицій на 1 грн дозволяє збільшити чистий дохід на 8,514 грн і власний капітал – на 2,349 грн.

$Y_1 (X_2) = -4158,19 + 2,963X_2$ при $R_2 = 0,908$ показує, що інвестиції в необоротні активи сприяють створенню додаткових надходжень від реалізації товарів або послуг.

$Y_2 (X_3) = -820,86 + 1,136X_3$ при $R_2 = 0,956$ свідчить, що вкладені інвестиційні ресурси, які формують власний капітал, створюють додану вартість.

$Y_3 (X_1) = 195,20 + 3,553X_1$ при $R_2 = 0,638$; $Y_3 (X_2) = -1002,07 + 0,537X_2$ при $R_2 = 0,913$; $Y_3 (X_3) = -231,84 + 0,583X_3$ при $R_2 = 0,960$ підтверджують, що всі типи інвестицій мають прямий вплив на валовий прибуток. Кожна гривня капітальних інвестицій створює 3,553 грн валового прибутку, інвестиції в необоротні активи – 0,537 грн, а в власний капітал – 0,583 грн.

У другому випадку, де використовуються показники, зазначені в круглих дужках (табл. 2.2), отримано такі моделі [18]:

$Y_1 (X_1) = 31,93 + 0,0352X_1$ при $R_2 = 0,750$ свідчить, що зростання поточних капітальних інвестицій залежить від величини створеного доходу. Кожна гривня його збільшення дає можливість здійснити додаткові інвестиції в розмірі 3,52 коп.

$Y_1 (X_2) = 146,52 + 0,0884X_2$ при $R_2 = 0,590$ вказує на залежність капітальних інвестицій від доданої вартості. Кожна гривня приросту доданої вартості дозволяє формувати 8,84 коп. інвестиційних ресурсів.

$Y_1 (X_3) = 102,67 + 0,1795X_3$ при $R_2 = 0,638$ свідчить, що кожна гривня додатково створеного валового прибутку є джерелом 17,95 коп. інвестиційних ресурсів.

$Y_2 (X_1) = 1710,65 + 0,3064X_1$ при $R_2 = 0,908$ вказує на вплив чистого доходу на приріст величини необоротних активів.

$Y_3 (X_2) = 824,71 + 0,8418X_2$ при $R_2 = 0,956$ показує, що приріст доданої вартості дозволяє збільшити власний капітал українського бізнесу на 84,18 коп.

Моделі, розроблені в процесі дослідження, дозволяють оцінювати взаємозв'язок між інвестиційними вкладеннями та результативними показниками, що сприяє ефективному управлінню господарською діяльністю. Стратегії інвестування повинні орієнтуватися на досягнення необхідних результатів, де інвестиції не лише відновлюють ресурси, але й забезпечують довгострокову стабільність та розвиток. Економетричні моделі, запропоновані в дослідженні, є важливою основою для формування стратегії інвестиційного

розвитку та сприяють створенню ефективного управлінського механізму для відновлення і зростання економіки.

2.2. Аналіз іноземних інвестицій як фактор відновлення та розвитку економіки України після війни

Головною метою залучення іноземного капіталу в післякризовий період є стимулювання економічного зростання, розширення зайнятості, трансфер інноваційних технологій, а також посилення стійкості та самодостатності вітчизняного підприємництва. Згідно з результатами проведеного аналізу взаємозв'язку між валовим внутрішнім продуктом (ВВП) та обсягами прямих іноземних інвестицій (ПІІ), залучених у бізнес-сектор України, отримано регресійну модель у вигляді лінійної функції [18]:

$$Y = -134717,6 + 5,34X \text{ при } R^2 = 0,751.$$

Це свідчить про високий рівень кореляції та дає підстави стверджувати, що українська економіка демонструє позитивну чутливість до іноземного інвестування. Зокрема, за кожен долар США, вкладений у вітчизняний бізнес, генерується 5,34 доларів США приросту ВВП, що підтверджено даними Міністерства фінансів України [80] та Національного банку України [58] за 2015–2023 рр.

Одним із ключових пріоритетів відновлення економіки України в умовах сучасних викликів є залучення прямих іноземних інвестицій. Це дозволить не тільки заповнити дефіцит внутрішніх інвестиційних ресурсів, але й сприятиме підвищенню ефективності виробничих процесів, модернізації інфраструктури та поліпшенню конкурентоспроможності вітчизняних підприємств на міжнародних ринках.

Інформація щодо обсягів надходження прямих іноземних інвестицій та їх впливу на бізнес-середовище України в період 2015–2023 років, з урахуванням ефективності для іноземних інвесторів, представлена у таблиці 2.3. Ці дані відображають важливі тренди та зміни в залученні інвестицій, які мають

стратегічне значення для подальшого відновлення економіки та зміцнення її стійкості в умовах посткризового розвитку.

Таблиця 2.3

Характеристика прямих іноземних інвестицій в Україну та їх ефективності для іноземних інвесторів у 2015–2023 рр., млн дол. США

Рік	Прямі інвестиції						Показники ефективності інвестиційної діяльності	
	інструменти участі в капіталі		боргові інструменти		разом		доходи	рентабельність, %
	надходження	залишок	надходження	залишок	надходження	залишок		
2015	584	35562	-915	10447	-331	46009	-2791	-6,1
2016	4076	37054	-21	10652	4055	47706	1215	2,5
2017	3025	36310	702	11455	3727	47765	3685	7,7
2018	4069	35391	663	11503	4732	46894	5980	12,8
2019	4909	41663	1108	12547	6017	54210	6892	12,7
2020	272	37600	-308	14491	-36	52091	3876	7,4
2021	5502	47796	1185	17950	6687	65746	14714	22,4
2022	762	34112	-231	16875	531	50987	1661	3,3
2023	4049	37815	436	17136	4485	54951	4498	8,2

Джерело: упорядковано та розраховано автором на основі [58, 80].

Аналіз прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну за період 2015–2023 рр. дає можливість оцінити як зміни у залученні інвестицій, так і їх ефективність в контексті відновлення економіки країни. Дані, наведені в таблиці 2.3, демонструють різноманітні тенденції та важливі зміни, що відбулися в інвестиційному середовищі України під впливом різних внутрішніх і зовнішніх факторів.

Протягом досліджуваного періоду спостерігається значна варіативність у рівні надходження прямих іноземних інвестицій. У перші роки (2015–2016) зафіксовані значні коливання, де в 2015 р. було зафіксовано падіння на рівні -915 млн дол. США, а у 2016 році вже спостерігався суттєвий приріст інвестицій до 4076 млн дол. США. Така динаміка відображає економічні коливання, включаючи політичну нестабільність та адаптацію економіки до нових реалій після кризи 2014 року.

Протягом цього періоду змінювався склад інвестиційних інструментів, що використовували інвестори. Зокрема, у 2015 році відзначається негативний чистий приплив як за інструментами участі в капіталі (-915 млн дол. США), так і за борговими інструментами (-331 млн дол. США). У наступні роки спостерігається позитивна динаміка, особливо в 2017–2019 роках, коли залучення капіталу стало стабільним та зростаючим. Це свідчить про відновлення довіри іноземних інвесторів до української економіки, а також про покращення умов для залучення інвестицій через стабільніший фінансово-економічний клімат [58, 80].

Показники ефективності, зокрема рентабельність інвестицій, демонструють значну волатильність, що може бути пояснено різкими змінами в економічному середовищі України. У 2015 році, в умовах посткризового відновлення, рентабельність була негативною (-6,1%), що відображає складні умови для іноземних інвесторів. Однак з 2017 року показник рентабельності почав стабільно зростати, досягаючи рекордного рівня у 2021 році (22,4%). Це свідчить про значне покращення інвестиційного клімату та ефективності бізнесу в Україні, що є важливим для подальшого відновлення економіки.

Падіння обсягів інвестицій у 2022 році (762 млн дол. США) і зниження рентабельності до 3,3% пояснюється численними викликами, зокрема, повномасштабним військовим конфліктом, що суттєво зменшило інвестиційну активність в країні. Проте навіть в умовах війни іноземні інвестори продовжують вкладати в бізнес в Україні, що свідчить про наявність довгострокових перспектив і можливостей для відновлення.

У 2023 році інвестиції знову показали позитивну динаміку, з обсягом залучених інвестицій у 4 049 млн дол. США. Рентабельність також зросла до 8,2%, що свідчить про поліпшення економічної ситуації та відновлення довіри інвесторів після перших років кризи. Відновлення інвестиційної активності є важливим фактором для стабілізації економіки та переходу до посткризового розвитку [80].

Війна в країні створила багато труднощів для потенційних інвесторів, що призвело до погіршення ситуації та серйозних змін в інвестиційному середовищі. Так, згідно з Глобальним інноваційним індексом 2023 року, Україна посіла 55-е місце серед 132 економік, що досліджувалися, піднявшись на дві позиції порівняно з попереднім роком, але серед європейських країн зайняла лише 34-е місце серед 39 економік [137].

Глобальна економічна криза 2020 року, спричинена пандемією COVID-19, суттєво вплинула на іноземні інвестиції в Україні. Обсяг залучених міжнародних інвестицій різко знизився і продемонстрував найгірші результати за останні 10 років (рис. 2.4).

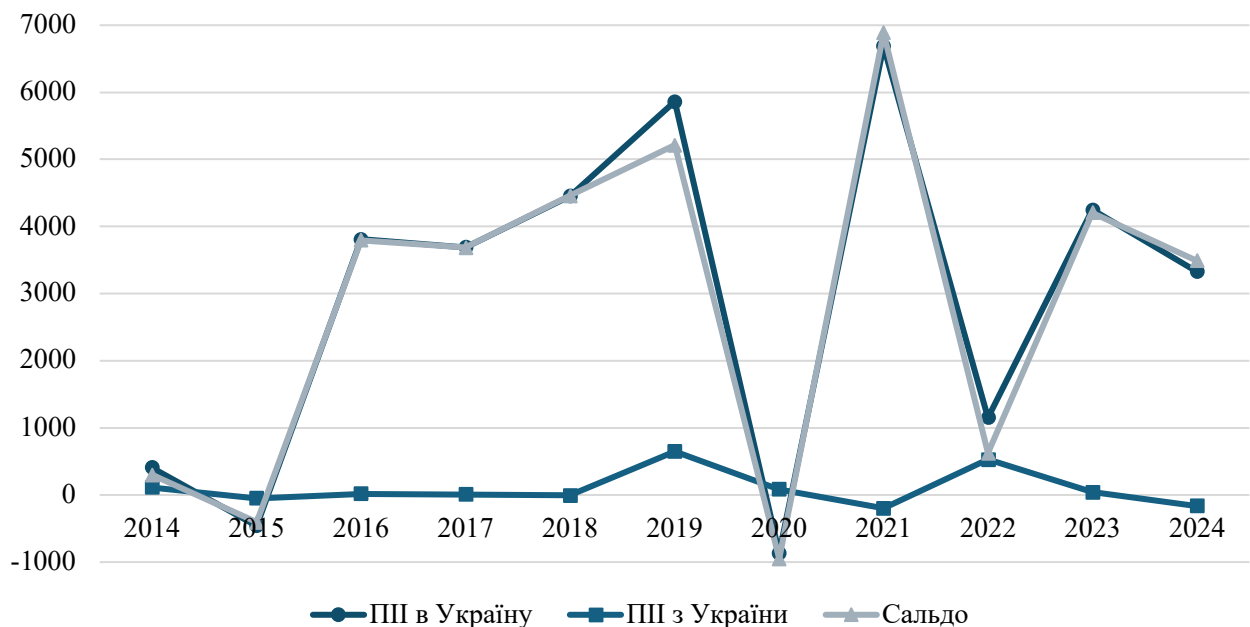


Рисунок 2.4. Динаміка прямих іноземних інвестицій України з 2014 по 2024 рік, млн доларів США

Джерело: упорядковано автором на основі [80].

Упродовж 2014–2023 років обсяги прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну демонстрували високий рівень волатильності, що зумовлено, перш за все, наявністю зовнішньополітичних загроз, військових дій, кризових явищ у світовій економіці, а також внутрішніми структурними дисбалансами.

2014–2015 рр. ознаменовані значним падінням обсягів ПІІ. У 2014 році чисті ПІІ склали лише 410 млн дол. США, з негативною динамікою (-4 089 млн дол.), що є прямим наслідком початку воєнної агресії Росії, анексії Криму та бойових дій на сході України.

2016–2019 рр. відзначаються стабілізацією та поступовим відновленням інвестиційної активності. Зокрема, у 2016 році приріст ПІІ становив +4 268 млн дол., що відображає зростання довіри іноземних інвесторів на тлі поступового реформування економіки.

2020 рік був критичним: в умовах пандемії COVID-19 обсяг ПІІ був від'ємним (-868 млн дол.), що свідчить про суттєвий вплив капіталу та погіршення інвестиційного клімату.

2021 рік демонструє найвищий обсяг ПІІ за весь досліджуваний період – 6 687 млн дол., із позитивним балансом +6 885 млн дол., що пов'язано з міжнародною фінансовою підтримкою, зростанням кредитного рейтингу країни та відновленням економіки після пандемії.

2022 рік супроводжується суттєвим скороченням інвестицій – до 1 152 млн дол., зумовленим повномасштабним вторгненням Росії та значними руйнуваннями інфраструктури.

2023 рік вказує на часткове відновлення – 4 247 млн дол. інвестицій та баланс +4 205 млн дол., що свідчить про активізацію проєктів у сфері відбудови та збереження інтересу з боку партнерів.

2024 рік демонструє незначне зниження обсягів ПІІ до 3 329 млн дол. із позитивним балансом +3 491 млн дол., що вказує на поступове відновлення довіри іноземних інвесторів.

Показник «ПІІ з України» протягом усього періоду має низькі абсолютні значення, але у 2019 та 2022 роках зафіксовано суттєві виведення капіталу (648 млн дол. і 529 млн дол. відповідно), що може пов'язано з репатріацією капіталу та транснаціоналізацією українського бізнесу [59].

Баланс інвестицій у 2015 та 2020 роках є від'ємним, що є ознакою інвесторської деструкції та кризових тенденцій, однак у більшості років

зберігається позитивне сальдо, що свідчить про потенціал економіки до приваблення зовнішніх ресурсів.

Також варто відзначити, що найбільші обсяги транзакцій здійснювалися через Кіпр, Нідерланди, Швейцарію та Австрію (рис. 2.5).

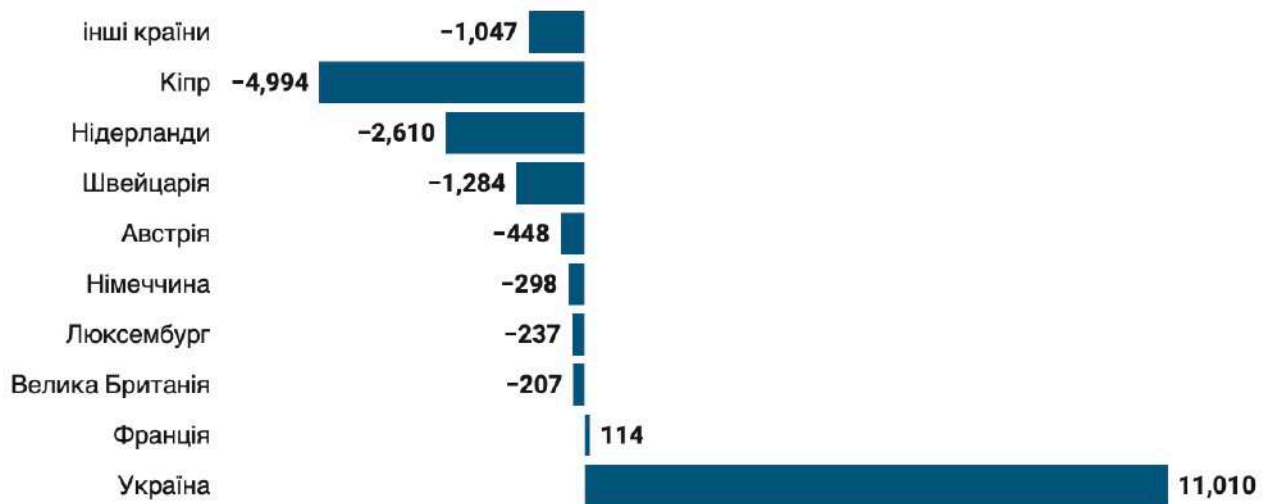


Рисунок 2.5. Перерозподіл прямих іноземних інвестицій (ПІІ) за 2010–2024 роки за країною кінцевого інвестора (порівняно з країною прямого інвестора), млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [59].

Як правило, інвестиційна активність першою страждає під час таких криз [5]. У 2021 році ситуація покращилася, спостерігався значний ріст інвестицій до 6 687 млн дол. США, але у 2022 році (через вторгнення російських військ) інвестиційна привабливість країни знову знизилася, що призвело до різкого падіння міжнародних інвестицій до 1 152 млн дол. США.

У 2023 році спостерігалось певне відновлення інвестиційної активності, з позитивною динамікою обсягу інвестицій, які зросли до 2 943 млн дол. США. Зокрема, у січні–вересні 2023 року іноземні інвестори вклали в економіку України 4 095 млн дол. США прямих інвестицій, водночас вивели лише 6 млн дол. США. Варто зазначити, що найзначніше зростання міжнародних інвестицій за аналізований період було зафіксовано у 2021 році.

Слід підкреслити, що протягом воєнного періоду в Україні відбулися певні зміни у напрямках надходження іноземних інвестицій [76]. Наприклад, до 2022 року пріоритетними для міжнародних інвесторів залишалися такі сектори: переробна промисловість, фінансова та страхова діяльність, оптова й роздрібна торгівля, а також добувна промисловість і розроблення кар'єрів (табл. 2.4). Досить значні обсяги інвестицій також спрямовувалися в аграрний сектор. Оскільки органічне сільське господарство вже протягом останніх років є глобальним довгостроковим трендом, багато іноземних інвесторів виявляли зацікавленість у розвитку органічного землеробства в Україні. До початку війни Україна була одним із найбільших постачальників продовольства у світі, і це також стосувалося органічної продукції [100].

Таблиця 2.4

Прямі інвестиції в Україну у 2020–2021 роках, млн дол. США

Вид економічної діяльності	2020	2021
Сільське, лісове та рибне господарство	484,6	1806,3
Добувна промисловість	4411,6	6822,7
Переробна промисловість	8675,3	10674,0
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	1825,8	2342,5
Водопостачання; поводження з відходами	33,1	51,2
Будівництво	507,9	566,6
Оптова та роздрібна торгівля	5317,1	6310,2
Транспорт, складське господарство, пошта та кур'єрська діяльність	1453,5	1504,8
Тимчасове розміщення та харчування	205,7	153,9
Інформація та телекомунікації	2400,2	2660,6
Фінансова та страхова діяльність	3992,3	4951,0
Операції з нерухомістю	3109,7	3057,3
Професійна, наукова та технічна діяльність	1350,2	1332,9
Адміністративна та допоміжна діяльність	725,7	731,9
Освіта	17,4	20,5
Державне управління, оборона, соціальне страхування	—	0,1
Охорона здоров'я та соціальна допомога	71,8	87,4
Мистецтво, розваги та відпочинок	122,4	138,1
Інші види обслуговування	18,7	11,1
Інше	2877,4	2989,5
Усього	37 600,4	46 212,8

Джерело: упорядковано автором на основі [58].

Бойові дії в Україні призвели до того, що іноземні інвестори почали спрямовувати свої кошти на розвиток дещо інших секторів економіки (рис. 2.6).

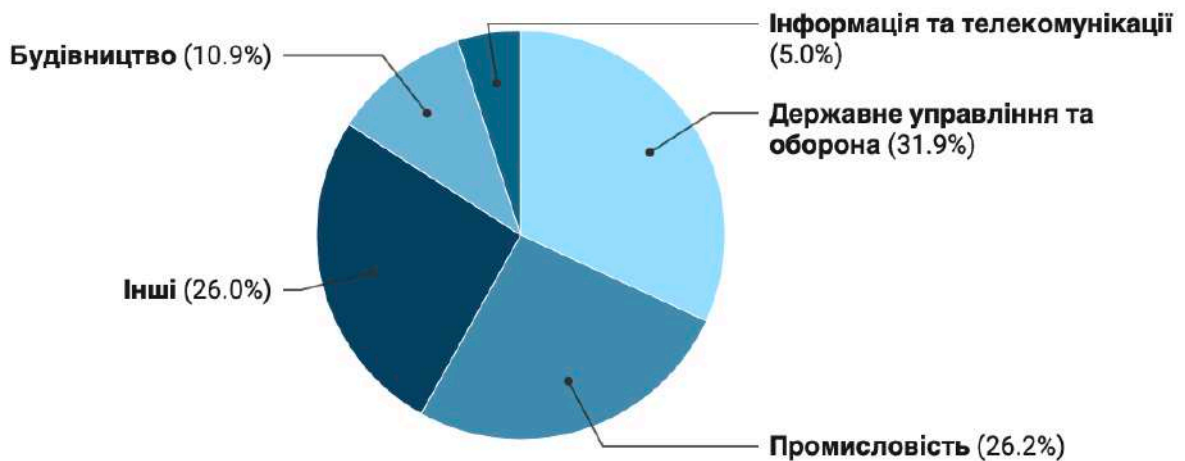


Рисунок 2.6. Основні сфери прямих іноземних інвестицій в економіку України міжнародними інвесторами у 2023 році

Джерело: побудовано автором на основі [58].

У 2023 році основна частина міжнародних інвестицій була спрямована у сферу державного управління та оборони (31,9% від загального обсягу інвестицій) та промисловість (26,2%). Лише 10,9% від загального обсягу інвестицій було вкладено в будівництво. Ще менші інвестиції (лише 5%) отримала сфера інформації та телекомунікацій. Варто зазначити, що в сучасних умовах цей сектор лише починає набирати обертів, зокрема увага зосереджується на інформаційних технологіях, розвитку соціальних мереж та відтворенні сучасного інформаційного контенту.

Згідно з офіційними даними Національного банку України, станом на кінець 2024 року обсяг залишків прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в економіку України, включаючи інструменти участі в капіталі та боргові інструменти, становив 54 573,1 млн доларів США. Розподіл цих інвестицій за секторами економіки демонструє певні пріоритети та тенденції в інвестиційній політиці іноземних інвесторів (рис. 2.7).

Найбільшу частку ПІІ було спрямовано в промисловість – 37,7%. Усередині цього сектора переважає переробна промисловість (22,1%), що свідчить про зацікавленість у виробництві з доданою вартістю. Також значний обсяг інвестицій припав на добувну промисловість і розроблення кар'єрів (8,7%) та

постачання електроенергії і газу (6,7%), що підкреслює важливість енергетичного комплексу для економіки та його привабливість для зовнішнього капіталу [59].

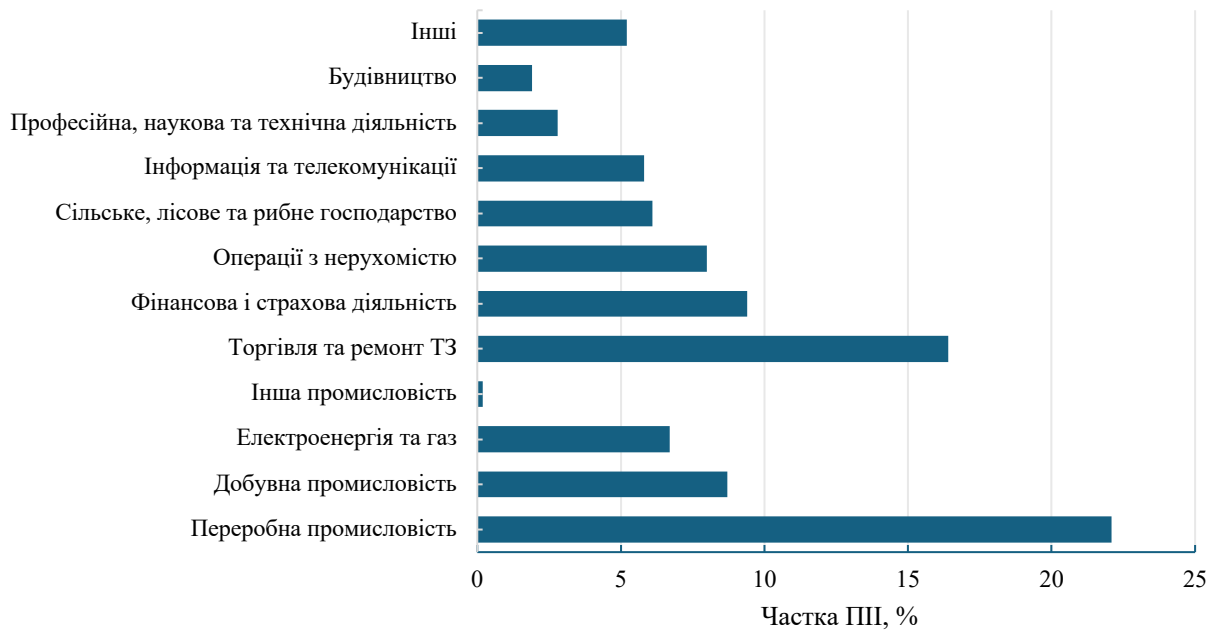


Рисунок 2.7. Розподіл ПІП в Україні за видами економічної діяльності в 2024 році

Джерело: побудовано автором на основі [58].

Другу за обсягом позицію займає оптова та роздрібна торгівля, а також ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 16,4%, що вказує на орієнтацію інвесторів на внутрішній споживчий ринок. Це може бути зумовлено поступовим відновленням купівельної спроможності населення в умовах стабілізації макроекономічної ситуації.

Наступними за значенням є:

- фінансова та страхова діяльність – 9,4%, що свідчить про довіру до банківського сектору та розвиток фінансових послуг;
- операції з нерухомим майном – 8,0%, які традиційно залишаються популярним напрямом інвестування через стабільність прибутку;

– сільське, лісове та рибне господарство – 6,1%, що підтверджує значний аграрний потенціал України;

– інформація та телекомунікація – 5,8%, що демонструє початок активнішого залучення ІТ-сектору до міжнародної економічної взаємодії.

Порівняно незначними залишаються вкладення у будівництво (1,9%) та професійну, наукову та технічну діяльність (2,8%), що може свідчити як про низький рівень зацікавленості інвесторів, так і про бар'єри для входу в ці сектори (регуляторні, інституційні чи фінансові).

Залишок 5,2% інвестицій припадає на інші види економічної діяльності, що формує диверсифікований, але водночас фрагментарний інвестиційний ландшафт.

Розвиток будь-якої сучасної компанії відбувається в умовах нестабільного зовнішнього середовища та жорсткої конкуренції, тому використання інноваційних технологій є запорукою успішного просування на ринку та зміцнення конкурентних позицій [136]. На сьогодні процес впровадження цифрових технологій в економіку стимулюється актуальними тенденціями новітніх технологічних рішень і можливостей, а також періодом глобалізації [11].

Відповідно можна вважати, що міжнародні інвестиції відіграють важливу роль у відновленні та розвитку післявоєнної економіки України, оскільки вони можуть сприяти відбудові пошкодженої та розширенню наявної інфраструктури (доріг, мостів, залізниць, портів), що є критично важливим для відновлення економічного розвитку нашої країни.

До кінця 2024 року потреба у відновленні та реконструкції формує великий ринок післявоєнного відновлення України, який оцінюється більш ніж у 523 мільярдів доларів США (табл. 2.5).

Таблиця 2.5.

**Обсяги збитків, втрат та потреб для відновлення економіки України
станом на кінець 2024 року**

Сектор	Збитки, млрд дол. США	Втрати, млрд дол. США	Потреби, млрд дол. США
Соціальні сектори			
Житлові будівлі	57,6	21,1	83,7
Освіта і наука	13,4	9,6	32,9
Охорона здоров'я	1,6	19,6	19,4
Соціальний захист і засоби до існування	0,4	14,4	38,9
Культура і туризм	4,1	29,3	10,5
Інфраструктура			
Енергетика та видобувна промисловість	20,5	72,3	67,8
Транспорт	36,7	46,7	77,5
Телекомунікації та цифрові технології	2,2	2,4	5,9
Водопостачання та водовідведення	4,6	12,7	11,3
Комунальні послуги	2,9	6,8	6,9
Виробничі сектори			
Сільське господарство	11,2	72,7	55,5
Промисловість і торгівля	17,5	213,9	64,4
Зрошення та водні ресурси	0,7	0,9	10,9
Фінанси	0,0	5,2	2,1
Інші сектори			
Охорона довкілля, управління природними ресурсами і лісами	1,7	27,9	2,8
Реагування на надзвичайні ситуації та цивільний захист	0,4	0,5	2,4
Управління та державне адміністрування	0,4	2,8	0,9
Управління вибухонебезпечною спадщиною	0,0	29,8	29,8
Усього	176,1	588,8	523,6

Джерело: побудовано автором на основі [136].

Близько 355 млрд дол. США із загальної суми припадає на потреби відбудови, тоді як решта – 168 млрд дол. США – призначені для відновлення виробництва та надання послуг. Найбільші потреби зосереджені у житловому будівництві (майже 84 млрд дол. США, або 16% загального обсягу), транспортній інфраструктурі (77,5 млрд дол. США, або 15%), енергетиці (майже 68 млрд дол. США, або 13%), промисловості, будівництві, сфері послуг та торгівлі (понад 64 млрд дол. США, або 12%) та сільському господарстві (55,5 млрд дол. США, або

11%). Однак у зв'язку з постійною російською агресією саме енергетичний сектор залишається найбільш уразливим, і відповідно потреби в ньому постійно зростають.

2.3. Дослідження інвестиційної привабливості України

Іноземні інвестиції відіграють вагомую роль у стимулюванні економічного зростання України, слугуючи джерелом фінансових ресурсів для модернізації виробничих потужностей, створення нових робочих місць, а також підвищення конкурентоспроможності національної економіки. В умовах економічної нестабільності, що посилюється впливом глобальних кризових явищ, значущість інвестиційного капіталу зростає, зумовлюючи потребу в активізації процесів залучення іноземних ресурсів.

Як країна з відкритою економікою, Україна істотно залежить від тенденцій міжнародного фінансового середовища, зокрема від потоків капіталу та стратегій глобальних корпорацій щодо інвестування. Водночас на тлі світової економічної нестабільності, зумовленої періодичними фінансовими кризами, геополітичними загрозами та іншими викликами, спостерігається зниження загальної інвестиційної активності та зростання ризиків для потенційних інвесторів.

Поточна ситуація у світовій економіці характеризується нестабільністю валютних курсів, перебоями у функціонуванні логістичних ланцюгів, підвищенням вартості кредитних ресурсів, а також зростаючою конкуренцією за інвестиційний капітал. Ці фактори істотно ускладнюють процес залучення іноземних інвестицій в українську економіку, зокрема у високотехнологічні сектори, які потребують довгострокових вкладень та стабільного макроекономічного середовища [1].

Попри наявні виклики, створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні є цілком можливим за умови реалізації комплексних заходів, зокрема вдосконалення нормативно-правового регулювання, впровадження ефективних механізмів державної підтримки інвесторів, а також активного використання

цифрових технологій для забезпечення прозорості та передбачуваності умов ведення бізнесу.

Аналіз сучасних наукових досліджень та аналітичних публікацій, присвячених чинникам інвестиційної привабливості України в умовах економічної нестабільності, свідчить про складний і багатогранний характер цього процесу. Він охоплює як зовнішні аспекти, пов'язані з міжнародною економічною кон'юнктурою, так і внутрішні фактори, пов'язані з особливостями функціонування української економіки (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Аналіз наукових підходів до дослідження інвестиційної привабливості України в умовах відбудови економіки

Тематичний напрям	Автори / Джерела	Ключові положення досліджень	Значення для тематики дослідження в умовах відбудови економіки
Безпекові умови	В. Горник, С. Сімак [13]; О. Нечипорук [53]	Необхідність інтеграції стратегій безпеки в інвестиційну політику в умовах воєнних і поствоєнних ризиків.	Безпека інвесторів є першочерговою умовою для започаткування та масштабування проєктів в умовах післявоєнної реконструкції.
Регуляторна реформа	П. Ковель [32,33]; О. Карінцева [27]; Л. Богуш [7]	Висвітлюються потреби в дерегуляції, боротьбі з корупцією та удосконаленні правового середовища.	Створення прозорих та передбачуваних умов для інвесторів сприяє активному притоку капіталу в реконструкційні проєкти.
Післявоєнне відновлення	О. Материнська, П. Пустова [45]; В. Антоненко [1]; А. Григоренко [14]	Інвестиції як основа для відновлення інфраструктури, запуску нових секторів та розвитку місцевої економіки.	У роботах підкреслюється, що післявоєнна відбудова можлива лише за умов активного залучення внутрішнього та зовнішнього капіталу.
Фінансова стабільність	Белін В.С. [4]; Куцмус Н., Прокопчук О., Усюк Т., Забуранна Л. [38]	Роль стабільного банківського сектора, доступ до кредитних ресурсів, підтримка з боку міжнародних фінансових організацій.	Стабільна фінансова система є базою для довготривалих інвестицій, особливо у великі відновлювальні проєкти.
Інституційна підтримка інвесторів	Шут С.О. [88]; Черничко Т. В., Гладинець Н. Ю., Росола У. В.[87]	Запровадження податкових пільг, гарантії для інвесторів, державні програми сприяння бізнесу.	Ефективна державна підтримка може компенсувати ризики та стимулювати приватні інвестиції в період економічного відновлення.

продовження Таблиці 2.6

Міжнародний досвід і співпраця	Короленко Н.В., Біла Д.В. [35]; Соколовська, О.М. [73]	Практики створення інвестиційно привабливого середовища: вільні економічні зони, стратегічні альянси.	Успішні міжнародні моделі можуть бути адаптовані до українських умов для пришвидшення реконструкційних процесів.
Інновації та цифровізація	Мушеник І. [51], Машлій Г.Б., Мосій О.Б. [47]	Використання цифрових рішень, розвиток індустріальних парків і стартап-екосистем.	Інноваційні підходи прискорюють модернізацію економіки та залучають інвесторів у технологічно перспективні проекти.

Джерело: побудовано автором.

Поглиблений аналіз засвідчує, що кожен із тематичних напрямів наукових досліджень істотно впливає на формування уявлення про чинники, які визначають рівень інвестиційної привабливості України. Розгляд проблеми з різних теоретичних і практичних підходів дозволяє сформуванню комплексне бачення ключових детермінант залучення іноземного капіталу в умовах економічної нестабільності та на етапі післявоєнного відновлення.

Проведений огляд наукових праць дає підстави стверджувати, що серед основних чинників, які впливають на інвестиційну привабливість, виокремлюються стабільність безпекового середовища та прозорість регуляторної політики. Утім, варто зазначити наявність розбіжностей у трактуванні ключових детермінант різними авторами. Зокрема, В. Горник і С. Сімак [13] акцентують увагу на ризиках, пов'язаних із безпековою ситуацією, тоді як О. Нечипорук [53] розглядає ці питання у площині системного управління ризиками.

У сфері регуляторної політики П. Ковель [32] та О. Карінцева [27] зосереджують увагу на бар'єрах законодавчого характеру, однак демонструють різні підходи до оцінки ефективності антикорупційних заходів. Подібна варіативність поглядів спостерігається і в контексті післявоєнної відбудови: якщо О. Материнська [45] наголошує на важливості державних програм як основного драйвера змін, то В. Антоненко [1] та А. Григоренко [14] надають перевагу активізації приватного інвестиційного капіталу.

Ці відмінності в наукових позиціях свідчать про необхідність інтегративного підходу, який би поєднував державні ініціативи, приватні інвестиційні механізми та міжнародну фінансову підтримку для створення сприятливого інвестиційного середовища.

Попри велику кількість досліджень, що стосуються інвестиційної діяльності в Україні, відчутною залишається нестача системного аналізу етапів розвитку інвестиційного процесу в умовах змін макроекономічного середовища, кризових явищ, реформ і процесів євроінтеграції. Подальшого дослідження потребують комплексні бар'єри для інвесторів, зокрема законодавчі, фінансові, політичні та інституційні фактори. Недостатньо висвітленими залишаються проблеми нестабільності правового поля, високого податкового навантаження, відсутності ефективних стимулів та недостатній рівень захисту прав інвесторів.

Актуальним є також питання вивчення й адаптації кращих міжнародних практик щодо стимулювання довгострокових інвестицій у країнах з подібними соціально-економічними умовами. Особливої уваги потребує розробка механізмів їх ефективного впровадження в українських реаліях, зокрема через вдосконалення інвестиційного законодавства, розвиток державно-приватного партнерства та запровадження дієвих гарантій для іноземних і внутрішніх інвесторів.

Сучасні умови в Україні визначають країну як місце з низьким рівнем інвестиційної привабливості, що зумовлено впливом низки макроекономічних факторів. Після повномасштабного вторгнення Росії інвестиційний клімат значно погіршився через високі ризики та нестабільність прибутковості в усіх сферах і на різних територіях країни [45].

Це підтверджують дослідження, проведені Європейською Бізнес Асоціацією (ЄБА), за результатами яких інтегральний показник інвестиційної привабливості України у 2024 році склав 2,49 бали, з максимально можливих 5 балів (рис. 2.8). Згідно з даними ЄБА, перша половина 2022 року відзначалася зниженням індексу інвестиційної привабливості (ІП) до рівня 2,17 бали, порівняно з 2,73 бали у 2021 році. Однак у другій половині 2022 року

спостерігалось незначне покращення цього показника до 2,48 бали, що свідчить про деяке «пом'якшення негативних настроїв» щодо інвестиційного клімату в Україні [57].

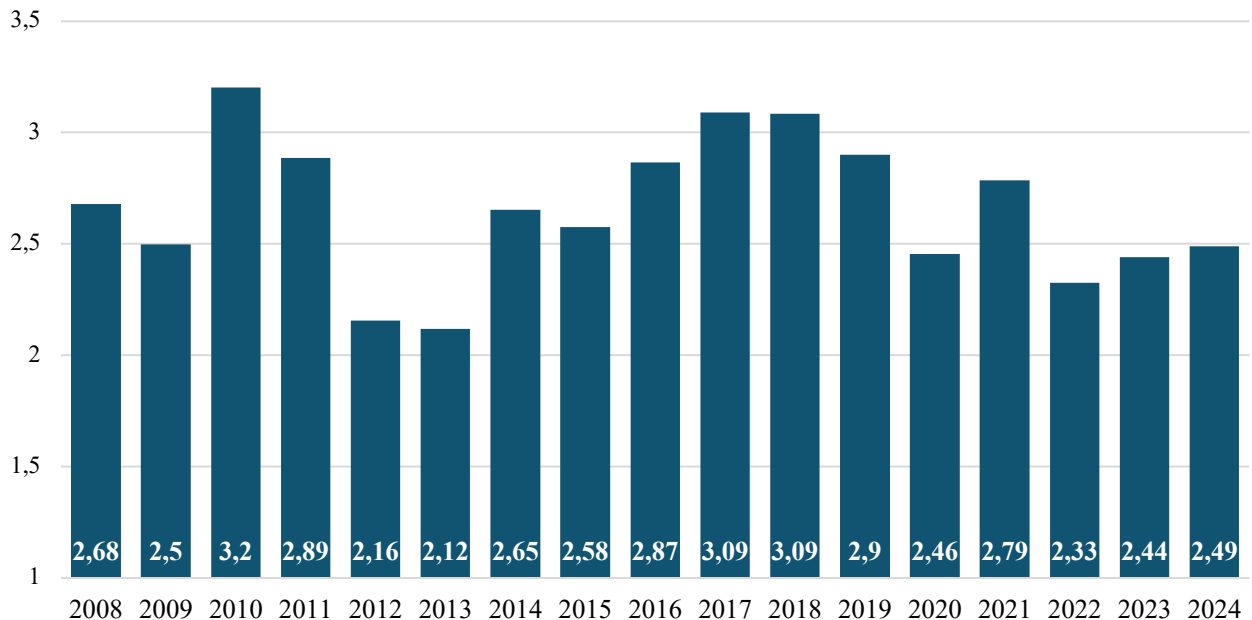


Рисунок 2.8. Динаміка інвестиційного індексу протягом 2013–2024 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [25].

На кінець 2023 року індекс ІПП становив 2,44 бали, що на 0,04 бали нижче за попередній рік. У 2024 році цей показник зріс на 0,05 бали і досяг рівня 2,49 бали. Також, за даними опитування ЄБА серед генеральних директорів українських компаній, були визначені найбільш привабливі для інвестування сектори економіки у 2022–2023 роках. До них належать сільське господарство, ІТ, фармацевтика, транспорт та споживчі товари. З початку 2022 року окремі підприємства почали здійснювати інвестиції у військово-оборонний сектор [57].

Також варто зазначити, що за даними ЄБА, відсоток керівників підприємств, які оцінюють інвестиційний клімат як несприятливий, знизився з 84% у 2023 році до 79% у 2024 році. Однак 20% керівників все ще вважають інвестиційний клімат вкрай несприятливим у 2024 році [39].

На рівень інвестиційної привабливості країни впливають як звичайні фактори, так і специфічні, які зумовлені особливостями інвестування в умовах повномасштабного вторгнення Росії в Україну (рис. 2.9).

До специфічних факторів, що визначають інвестиційну привабливість України, слід віднести як позитивні, так і негативні аспекти. До негативних факторів належать: військова агресія з боку Росії, корупція, недосконала судова система, тіньова економіка, атаки на енергетичну інфраструктуру, коливання валютного курсу та недостатній рівень захисту прав інвесторів. Позитивні фактори включають: стратегічний курс на Євроінтеграцію, митну політику, що підтримує експорт українських товарів, транспортний безвіз з ЄС, розвиток цифровізації державних послуг та інтеграцію в єдину європейську економічну систему.

Вчені пропонують розширити список чинників, що формують інвестиційну привабливість України за рахунок традиційних факторів, які можуть мати як позитивний, так і негативний вплив. До таких чинників відносяться: нормативно-правові, ресурсні, ринкові, економічні, політичні чинники та державна інвестиційна політика.

Нормативно-правові чинники включають закони та акти, що визначають правове поле для інвестицій, а також гарантії для інвесторів. Ринкові чинники охоплюють умови, які забезпечують ринкові права і свободи інвесторів, рівень конкуренції, купівельну спроможність населення, а також доступність інформації та бар'єри на ринку. Ресурсні чинники визначають наявність природних ресурсів, які підвищують конкурентоспроможність країни. Економічні чинники включають кваліфікацію робочої сили, інфляцію, доступність фінансових ресурсів, виробничий потенціал та стабільність економічної ситуації в країні. Державна інвестиційна політика стосується політичного клімату, іміджу країни, фінансових стимулів, валютної та податкової політики.

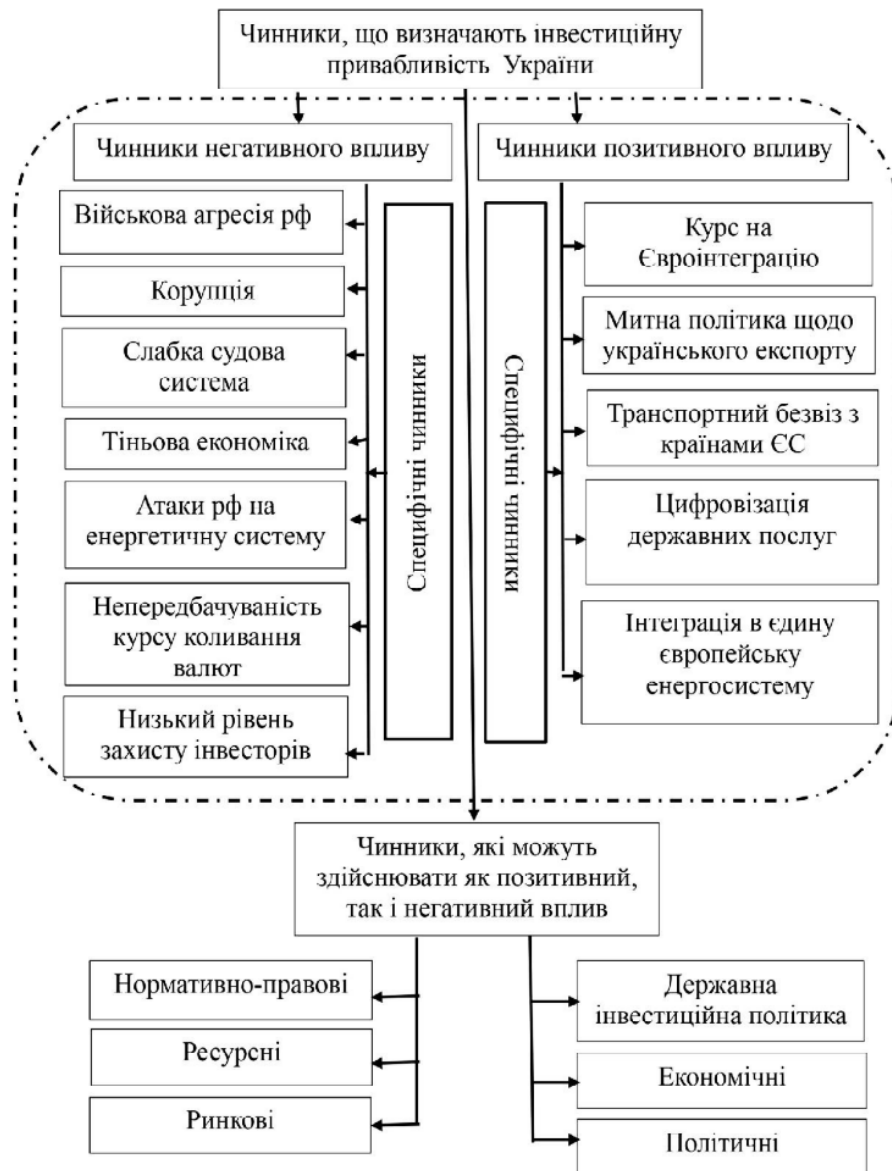


Рисунок 2.9. Фактори, що визначають інвестиційну привабливість України під час воєнного стану

Джерело: [71].

Для поліпшення інвестиційної привабливості було запропоновано такі заходи, як реформування інвестиційного законодавства, розробка нових інструментів державної регуляторної політики, стимулювання інвестицій у пріоритетні галузі та підвищення довіри до вітчизняного банківського сектору. Крім того, пропонується впровадження системи страхування інвестиційних ризиків і створення ефективної системи контролю за реалізацією інвестиційних проєктів.

На державному рівні вже створено Консультативну раду бізнесу, яка складається з представників світових компаній і бізнес-асоціацій, і працює над поліпшенням бізнес-клімату та залученням інвестицій. Цей орган надає практичні рекомендації щодо покращення умов для інвестування в Україні.

За оцінками Світового банку та Європейської комісії, відновлення України після війни потребуватиме значних фінансових ресурсів, інноваційних рішень і міжнародної підтримки. Згідно з даними RDNA4, загальні збитки від війни складають 524 мільярди доларів США, що в 2,8 рази більше за номінальний ВВП України у 2024 році.

Відновлення країни після війни потребує значних інвестицій у відновлення інфраструктури та економіки, а також у соціальні об'єкти. Інвестиції відіграватимуть важливу роль у цьому процесі, оскільки вони забезпечують необхідне фінансування. Важливу роль у залученні інвесторів можуть відігравати компанії, які мають досвід роботи в умовах війни та добре розвинуті міжнародні ділові зв'язки, а також компанії, які використовують практики ESG для забезпечення стійкості інвестицій при інтеграції України до Європейського Союзу.

Покращення інвестиційного клімату в Україні потребує системного та всебічного підходу, що передбачає врахування широкого спектра внутрішніх економічних, політичних та інституційних викликів. На сучасному етапі відновлення особливо перспективними для іноземного капіталу є такі галузі, як машинобудування, авіаційна промисловість, суднобудування та виробництво сільськогосподарської техніки. Зокрема, інвестиції в авіабудівну сферу відкривають можливості для розгортання серійного виробництва сучасних моделей пасажирських і вантажних літаків, створених українськими конструкторами. Наявність технічної бази та висококваліфікованих кадрів дозволяє підприємствам цієї галузі відповідати сучасним технологічним викликам.

Аналогічно, вкладення у виробництво аграрної техніки стимулюватимуть впровадження інновацій у плодоовочівництві, що, у свою чергу, створить попит

на відповідну продукцію та забезпечить швидку окупність інвестиційних проєктів. У паливно-енергетичному комплексі існує значний потенціал для модернізації, зокрема через інвестування в оновлення інфраструктури: будівництво та модернізацію атомних, теплових і гідроелектростанцій, а також систем енергопостачання та промислового зв'язку.

Покращення інвестиційного середовища є ключовою умовою для зростання обсягів іноземного капіталу та оптимізації його структури. Одним із визначальних елементів такого покращення є налагодження ефективної взаємодії між державними органами та іноземними інвесторами на основі ринкових механізмів. Важливо забезпечити функціонування незалежної та компетентної судової системи, здатної оперативно вирішувати суперечки між суб'єктами господарювання та державою.

Запровадження податкових стимулів у високотехнологічних сферах – зокрема ІТ, біотехнологіях та відновлювальній енергетиці – дозволить залучати довгострокові інвестиції. У контексті світових тенденцій особливої уваги заслуговує галузь штучного інтелекту. Згідно з прогнозами компанії IDC, у 2025 році глобальні витрати на відповідні технології становитимуть понад 337 мільярдів доларів США, а до 2028 року – понад 749 мільярдів доларів. Це охоплює автоматизацію, аналітику, прогнозування, кібербезпеку та інтеграцію ІІ з Інтернетом речей. Отже, інвестиції в ці сфери є не лише перспективними, а й стратегічно важливими для підвищення конкурентоспроможності національної економіки [112, 130].

Розвиток інноваційних технологій повинен супроводжуватися залученням стратегічних інвесторів, здатних не лише забезпечити фінансову підтримку, але й надати доступ до міжнародних ринків, ноу-хау та управлінських практик. Це сприятиме створенню довготривалого, стабільного інвестиційного середовища, орієнтованого на сталий розвиток.

Україна володіє значним потенціалом у сфері залучення іноземних інвестицій, особливо в інноваційних і технологічно розвинених галузях. Сприятливе географічне розташування, наявність ресурсної бази та можливості

модернізації інфраструктури формують передумови для активного включення країни у світову інвестиційну систему.

Водночас структура економіки залишається орієнтованою переважно на сировинний сектор, що стримує розвиток галузей із високою доданою вартістю. Це обмежує темпи економічного зростання та знижує загальну інвестиційну привабливість. До того ж, безпекові ризики, спричинені воєнними діями, а також корупція та нестабільність правового поля, суттєво ускладнюють залучення іноземного капіталу.

Для створення конкурентоспроможного інвестиційного клімату необхідно зосередити зусилля на розвитку ІТ-сектору, біотехнологій, інноваційних матеріалів, автомобілебудування та відновлювальної енергетики. У цьому контексті важливу роль відіграють науково-дослідні інституції, університетські стартап-інкубатори та сприятливе середовище для технологічних ініціатив.

Підвищення довіри з боку інвесторів можливе лише за умови запровадження прозорих процедур у сфері державних закупівель, приватизації, аудиту й моніторингу. Важливими кроками також є зміцнення інституційного захисту прав власності, податкова реформа та ефективна боротьба з корупцією.

Таким чином, реалізація потенціалу України в інвестиційній сфері вимагає комплексної трансформації економічної, правової та інституційної системи. Впровадження структурних реформ та створення сприятливих умов для розвитку інноваційних галузей сприятиме залученню стратегічних інвестицій, що забезпечить сталий економічний розвиток та інтеграцію України в глобальний інвестиційний простір.

Висновки до розділу 2

Внутрішнє інвестування в господарську діяльність України, згідно з чинним законодавством, передбачає вкладення активів для стимулювання економічного розвитку, підвищення ефективності виробництва та зростання національного бізнесу. До таких активів належать гроші, майно, цінні папери,

корпоративні права, інтелектуальна власність та інші ресурси. У контексті кризових впливів, зумовлених війною та руйнуванням інфраструктури, внутрішні інвестиції набувають особливого значення. Вони сприяють економічному відновленню, модернізації виробництва, впровадженню інновацій та посиленню економічного суверенітету. Самодостатні підприємства, здатні залучати внутрішні інвестиції, можуть ефективно відновлювати свою діяльність після кризових подій, підвищуючи свою резильєнтність. Формування такої моделі розвитку передбачає залучення інвестицій з різних джерел, включаючи державні інвестиційні програми, кредити, місцеві бюджети. Важливим є також підтримка бізнесу державою через податкові пільги та спрощення регулювання.

Динаміка внутрішніх інвестицій в Україні за 2014–2023 роки показує трансформації в структурі капіталовкладень, зокрема зниження інвестицій в окремі галузі та збільшення вкладень у стратегічно важливі напрямки, такі як відновлення інфраструктури, енергетика та цифровізація. Капітальні інвестиції в матеріальні активи переважали, а інвестиції в нематеріальні активи залишались невеликими, хоча їх роль для інтелектуалізації економіки зростає. Падіння інвестицій у 2022 році через вторгнення РФ відобразило значний шок для економіки, проте у 2023 році інвестиційна активність відновилася, що свідчить про здатність бізнесу адаптуватися до нових умов. Загальна тенденція показує, що обсяги капітальних інвестицій у бізнес в Україні зросли з 178,4 млрд грн у 2014 році до 505,5 млрд грн у 2023 році. Проте, більшість інвестицій зосереджені на відновленні виробничої інфраструктури. Обмеження фінансових ресурсів та зростання залежності від позикових коштів ставлять під загрозу стабільність економічного розвитку.

Інвестиційна політика повинна бути частиною загальної державної стратегії, орієнтованою на створення прибуткових умов для інвестицій та підвищення інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів. Для відновлення економіки важливим є стимулювання інвестиційного клімату, підтримка приватного сектору та забезпечення фінансової стабільності в довгостроковій перспективі.

Залучення іноземного капіталу в післякризовий період спрямоване на стимулювання економічного зростання, створення робочих місць, впровадження інноваційних технологій та зміцнення самодостатності підприємництва. Результати аналізу взаємозв'язку між ВВП та прямими іноземними інвестиціями (ПІІ) в Україні за період 2015–2023 років показали лінійну модель: $Y = -134717,6 + 5,34X$ ($R^2 = 0,751$), що підтверджує позитивний вплив іноземних інвестицій на економіку країни.

Залучення ПІІ є одним з ключових пріоритетів для відновлення економіки України, адже це дозволяє покрити дефіцит інвестиційних ресурсів, модернізувати інфраструктуру та підвищити конкурентоспроможність. Дані щодо ПІІ за 2015–2023 роки демонструють значні коливання, зокрема, у 2020 році спостерігався спад через пандемію COVID-19, а в 2021 році був зафіксований найвищий обсяг інвестицій – 6 687 млн дол. США. Інвестиції спрямовувалися в різні сектори економіки, зокрема в переробну промисловість, сільське господарство та фінансові послуги. Особливу увагу міжнародні інвестори приділяли аграрному сектору та органічному сільському господарству, де Україна традиційно має сильні позиції. Після 2022 року, коли військовий конфлікт в Україні значно вплинув на інвестиційний клімат, іноземні інвестори почали спрямовувати капітал на відновлення державного управління та оборони, а також промисловість. У 2023 році спостерігалось часткове відновлення інвестиційної активності, зокрема, значне зростання інвестицій в сектори, що мають довгострокові перспективи. Проте, сектор будівництва та професійної діяльності залишаються менш привабливими для інвесторів, що може бути зумовлено бар'єрами для входу в ці сфери. Показники інвестиційного середовища свідчать про поступове відновлення довіри до української економіки, що є важливим фактором для стабілізації і подальшого зростання.

Інвестиційна привабливість України значно погіршилася в умовах воєнного стану через високі ризики та нестабільність, хоча спостерігається певне покращення інвестиційних настроїв, зокрема завдяки незначному зростанню індексу інвестиційної привабливості у 2024 році. Військова агресія, корупція,

слабка судова система та тіньова економіка є основними негативними чинниками, що знижують інвестиційну привабливість. Проте, євроінтеграція, розвиток цифровізації та стабільність політичної ситуації можуть стати фундаментом для покращення інвестиційного клімату в майбутньому.

Для створення сприятливих умов для залучення інвестицій необхідно активно впроваджувати економічні та політичні реформи, покращувати законодавче поле, підвищувати прозорість процесів та забезпечувати належний захист прав інвесторів. Важливо також підтримувати співпрацю з міжнародними партнерами для ефективного відновлення інфраструктури та економіки.

Для реалізації інвестиційного потенціалу країни важливими є підтримка досвідчених інвесторів, які здатні працювати в умовах нестабільності, та впровадження стандартів ESG, що забезпечить стійкість інвестицій. Це також допоможе залучити інвестиції з довгостроковим горизонтом, що буде сприяти економічному розвитку.

Враховуючи постійні економічні та політичні зміни, подальші дослідження інвестиційної привабливості України повинні зосередитися на впливі війни на інвестиційний клімат, зміні інвестиційних потоків і виявленні нових можливостей у відновленні інфраструктури та промисловості. Перспективним є розробка методології оцінки інвестиційної привабливості на різних рівнях, що дозволить оцінювати взаємодію різних економічних факторів і визначати шляхи покращення інвестиційного клімату для залучення інвестицій.

РОЗДІЛ 3.

ШЛЯХИ, МОДЕЛІ ТА ІНСТРУМЕНТИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ВІДБУДОВІ УКРАЇНИ

3.1. Імплементация світового досвіду відновлення економіки країни в досвід України

Сьогодні дедалі частіше лунають різноманітні ідеї, думки та бачення щодо того, як відновити зруйновану інфраструктуру та економіку України. Економісти й експерти активно дискутують і шукають сучасний аналог «плану Маршалла» для України, водночас забуваючи про докорінну зміну характеру світової економіки та міжнародних економічних відносин з моменту реалізації Плану Маршалла після Другої світової війни.

Українські бізнес-спільноти переконані, що відновлення та оживлення економіки України є неможливим на довоєнних засадах і принципах [93]. Саме тому нині необхідно чітко визначити основи повоєнного відновлення країни. Пояснюючи свою позицію, чому неможливо відновити країну на традиційних засадах, експерти бізнесу вказують, що, по-перше, навіть до початку війни економіка України не була вільною (130-те місце у світовому рейтингу економічної свободи) [93]. По-друге, значні обсяги фінансування відновлення створюють високі ризики корупції. Навіть в умовах війни корупція не зникла, а навпаки – набула нових специфічних форм.

Водночас темпи економічного відновлення та зростання мають бути прискорені. Це перетворюється на питання виживання країни та нації, з огляду на вже наявні масштаби руйнування житлового фонду, промислової та критичної інфраструктури, розриву виробничих ланцюгів і скорочення логістичних можливостей. Крім того, стає критично важливим підтримання достатнього оборонного бюджету, що є неможливим без сильної економіки [92].

Ефективне відновлення економіки потребує масштабної дерегуляції, інвестицій, значного людського ресурсу та надзвичайних зусиль підприємницького середовища. Водночас, на думку бізнесу, результативне післявоєнне відновлення країни можливе лише за умови проведення відповідної державної економічної політики [118].

У цьому контексті особливий інтерес становить звернення до історичного досвіду відновлення економік країн, які постраждали від війн і військових конфліктів – від Другої світової війни до конфлікту в Іраку.

Загалом, післявоєнні економічні реконструкції поділяються на три «покоління» [140]. Перше покоління – реконструкція європейських країн за Планом Маршалла після Другої світової війни. Друге – реконструкції після завершення Холодної війни та розпаду соціалістичного блоку (Боснія, Косово, Хорватія, Македонія). Третє покоління пов'язане з подіями 11 вересня 2001 року та подальшими військовими операціями на Близькому Сході (Ірак, Афганістан). Аналіз цього досвіду, з урахуванням історичних особливостей відповідних епох, має великий потенціал для розробки концепцій і програм інноваційно-інвестиційного розвитку повоєнної економіки України.

Під час бойових дій у Хорватії загинули тисячі людей. Багато міст зазнали руйнувань, а колись родючі сільські землі були спустошені. Війна в Хорватії забрала близько 30 тисяч людських життів. Кількість біженців і внутрішньо переміщених осіб сягнула приблизно 500 тисяч осіб. Економіка країни зазнала суттєвих збитків: обсяг промислового виробництва на початку 1992 року скоротився на третину порівняно з попереднім роком, а обсяги експорту – майже вдвічі. Багато промислових підприємств припинили свою діяльність, а кількість безробітних сягала приблизно третини мільйона осіб [133]. Комунікаційна інфраструктура, зокрема залізничне сполучення, була майже повністю зруйнована.

Водночас, навіть після завершення збройного конфлікту, корупція у Хорватії залишалась примітивною за формою: колишній прем'єр-міністр Іво Санадер змушував своїх підлеглих безпечно доставляти готівку до партійної

каси. Надан Відошевич, який очолював Хорватську торгово-промислову палату протягом 18 років, був викритий у системному розподілі відкатів із підрядниками. У підвалі його розкішної вілли в престижному районі було виявлено колекцію цінних картин і трофейних опудал. Судові вирoki Санадера продемонстрували, що значна частина політичної системи країни, як і багато державних підприємств, функціонували поза межами законності [94].

Хорватські політики з гордістю заявляли, що після вступу до ЄС обсяг іноземних інвестицій значно зросте. Проте цього не сталося. Якби в країні існували сприятливі умови для ведення бізнесу, то жоден «штамп ЄС» був би непотрібний. Це свідчить про спрощене уявлення політиків про економічну реальність – подібне спостерігається і в Україні.

Водночас Хорватія має успішний досвід створення вільних економічних зон (ВЕЗ) на територіях, що перебували в окупації. Аналогічна політика з боку української влади щодо частин Донецької, Луганської та Херсонської областей могла б сприяти їх швидшому поверненню до позитивного економічного розвитку. У Хорватії всі колишні окуповані території отримали статус ВЕЗ, і така політика виправдала себе – ці території почали розвиватися швидше. Через п'ятнадцять років, коли рівень розвитку таких територій зрівнявся з іншими регіонами країни, спеціальний статус було скасовано.

Після війни економіка Хорватії почала поступово відновлюватися. До початку світової фінансової кризи 2007–2008 років економіка країни зростала на 4–5% щороку, доходи населення подвоїлися, а економічні та соціальні можливості значно покращилися [97].

Повоєнне відновлення Іраку у 2003–2014 роках демонструє пріоритетність завдань диверсифікації національної економіки, мінімізації військово-політичних ризиків для інвесторів, активної взаємодії міжнародних донорів із національними органами, інтеграції донорських механізмів фінансування з бюджетними процесами, а також зміцнення інституційного потенціалу й подолання корупції в державному управлінні.

У хронологічному контексті повоєнне відновлення Іраку відноситься до так званої третьої генерації реконструкцій [140].

Участь донорів у розвитку приватного сектора економіки була зосереджена на реформуванні фінансового сектору, наданні мікрокредитів, реформі державних підприємств та інституційно-нормативних змін. США надали найбільшу допомогу для реконструкції Іраку – 60,6 мільярдів доларів. Одним із перших рішень Конгресу у квітні 2003 року стало виділення 2,5 мільярдів доларів на термінову гуманітарну допомогу населенню – їжу, воду та медикаменти.

Після цього основними напрямками зусиль стали відновлення нафтовидобутку та інфраструктурні проєкти: відновлення електро- і водопостачання, створення систем управління відходами, реконструкція систем освіти та охорони здоров'я.

Американські внески в реконструкцію Іраку адмініструвалися Державним департаментом через Офіс іракської реконструкції, Міністерством оборони через Офіс координації проєктів і Агентством міжнародного розвитку США (USAID). До структури управління відновленням Іраку входили також USACE, CPA, ORHA, PMO, PCO. Така складність пояснювалася недовірою донорів до політичної та адміністративної спроможності іракського уряду ефективно використовувати надану допомогу.

Міністерство планування Іраку зазначило, що позабюджетне фінансування офіційної допомоги розвитку заважало формуванню єдиного національного бюджету та збалансованого механізму фінансування капітальних видатків [140].

Обхід національних інституцій може бути виправданим у випадках термінової гуманітарної допомоги. Однак у середньо- і довгостроковій перспективі результати зовнішніх акторів не сприймаються населенням як «власні» досягнення й погано інтегруються в національну систему розвитку.

Висновки для України на основі іракського досвіду:

Плани і проєкти донорів з відновлення країни мають погоджуватись з національною владою і реалізовуватись у співпраці з нею. В Іраку донорське планування і фінансування здійснювалось поза межами державного апарату,

тому громадяни не асоціювали результати зусиль із собою. Це знижувало ефективність та загрожувало нівелюванням досягнень після припинення фінансування.

Реалізація проєктів має виходити за межі донорських трастових фондів і враховувати системний економічний контекст. Проєкти мали вузький, фрагментований характер і слабо узгоджувалися з бюджетними інвестиціями.

Фінансово-економічні механізми мають стимулювати приватний сектор, інвестування та створення робочих місць. В Іраку недооцінка інструментів мінімізації ризиків для інвесторів, відсутність кредитної підтримки та однобоке орієнтування на нафтову галузь обмежили диверсифікацію економіки й знизили її довгострокові темпи зростання.

Значні обсяги фінансової допомоги з боку західних країн, а тим більше грошова емісія гривні з боку НБУ сприяють розкручуванню інфляції. Попри нестачу коштів через війну та катастрофічний стан економіки, Міністерство фінансів, відповідальне за державні видатки, та Національний банк України, що займається контролем інфляції, валютного курсу й банківської системи, загалом змогли втримати ситуацію під контролем,

Банки та Державна казначейська служба працювали безперебійно протягом усіх місяців війни. Для покриття критичних потреб державного бюджету НБУ з березня 2022 року надрукував 285 млрд грн. Станом на кінець травня Національний банк покрив близько половини дефіциту бюджету за три місяці війни. Частина цих коштів потрапила на валютний ринок, що в травні призвело до підвищення роздрібного курсу долара до понад 37 грн/\$ (офіційний курс залишався зафіксованим на рівні 29,25 грн/\$). Співіснування таких курсів швидко спалювало валютні резерви НБУ – у червні Нацбанк змушений був продавати на міжбанківському ринку по мільярду доларів щотижня. У спробі зберегти резерви, стримати девальвацію та зростання інфляції, на початку червня НБУ підвищив облікову ставку з 10% одразу до 25%, що є безпрецедентною практикою навіть у кризові періоди [58].

Повоєнна реконструкція України буде надзвичайно складним завданням. Гроші на це знайти можна, але існують серйозні побоювання – підтвержені історичним досвідом – що без політичних і соціальних реформ не лише сам процес, а й результати відновлення можуть виявитися далекими від очікувань. Крім того, як справедливо зауважують деякі експерти, відсутність єдності в країні є одним із головних ризиків повоєнного відновлення України [29].

У цьому сенсі загальний «фон», на якому відбуватиметься інноваційно-інвестиційний розвиток повоєнної України, відрізняється від прикладів повоєнної Європи чи Іраку. Випадок України є унікальним. Рівень економічного розвитку, наявність сформованих державних інституцій і легітимної влади, налагоджених виробничих процесів і стабільної фінансової системи суттєво вирізняють перспективи відновлення України, наприклад, від таких країн, як Афганістан, Ірак чи Ангола.

Водночас, план Маршалла у його класичній формі може бути неприйнятним через ментальні особливості громадян і високий рівень корупції. Тому доцільно «відходити від шаблонів» і враховувати не лише досвід повоєнного економічного відновлення, але й приклади стрімкого постіндустріального розвитку та стрибка від напівфеодального суспільства до постіндустріального капіталізму. Яскравим прикладом у цьому контексті є Об'єднані Арабські Емірати. Також варто звернути увагу на «революційну» стратегію Vision 2030 Саудівської Аравії.

Об'єднані Арабські Емірати не зазнали військових руйнувань, однак країна була фактично «створена з нуля» у найкоротші строки, перетворившись на одного зі світових лідерів у галузі новітніх технологій і туризму, зокрема ділового. ОАЕ стали однією з найуспішніших економік світу, незважаючи на геополітичне оточення ворожих держав. До середини XIX століття південне узбережжя Перської затоки було базою піратів, які нападали на торговельні судна, що прямували до Індії. У 1861 році Велика Британія, яка тоді домінувала у світі, взяла регіон під контроль, уклавши протекторатські угоди з місцевими правителями, зокрема з емірами Трусіального Оману – майбутніх ОАЕ.

У грудні 1971 року емірати здобули незалежність і об'єдналися в єдину державу. Президентом став шейх Зайєд бін Султан із Абу-Дабі. Нова країна виникла в надзвичайно нестабільному середовищі: великі сусіди – Іран і Саудівська Аравія – мали серйозні територіальні претензії до еміратів Абу-Дабі та Шарджі й відмовлялися визнавати нову державу. Емірати розірвали кабальні угоди з британськими нафтовими компаніями та залучили американські, які стали не лише партнерами, а й щитом проти агресії з боку сусідів.

Друга половина 1960-х і особливо 1970-ті роки стали періодом розквіту теорії розвитку для країн, що розвиваються. Відповідно до цієї теорії, уряди повинні були спрямовувати максимум зусиль на розвиток власної складної промисловості [105]. Невдовзі після здобуття незалежності шейх Зайєд ініціював програму індустріалізації країни та впровадив п'ятирічне економічне планування.

Абу-Дабі зосередився на переробці нафти та виробництві основних товарів. Іншим еміратам було запропоновано знайти власну нішу та надано фінансування для проєктів. Їх також заохочували до конкуренції між собою. Показовим є приклад емірату Рас-Аль-Хайма, який зовсім не має нафти. У 1971 році тут було відкрито перший асфальтовий завод, а вже до кінця 1976 року було прокладено 900 км сучасних автошляхів. У 1980 році з ініціативи шейха Сауда Аль-Касима відкрилася фармацевтична компанія Julphar – нині найбільший виробник ліків у регіоні [111].

Справжнім початком економічного прориву ОАЕ стало створення вільних економічних зон (ВЕЗ), покликаних активізувати торгівлю та іноземні інвестиції. У середині 1980-х було зареєстровано першу ВЕЗ – Джебель Алі, за 30 км від Дубаю. Сьогодні їх налічується 31, з яких 22 – у самому Дубаї. Первинною метою створення цієї зони була активізація діяльності аеропорту Дубая. Уже за кілька років після запуску зони пасажиропотік аеропорту значно зріс, а країна почала активно залучати інвестиції [120].

На початку багато хто сприймав ідею розвитку туризму в ОАЕ зі скепсисом: «Що цікавого в країні, де лише пісок і верблюди?». Однак шейх Мохаммед,

емірат Дубая, рішуче вирішив перетворити свій емірат на туристичну столицю Азії. І йому це вдалося: нині ОАЕ є одним із провідних туристичних напрямів світу. Особливо слід відзначити розвинену інфраструктуру для міжнародних заходів, конференцій, виставок та спортивних подій.

У 2016 році загальний обсяг інвестицій у туристичну галузь ОАЕ становив \$7,7 млрд, а витрати туристів – \$27 млрд. Того ж року країну відвідали 15 млн туристів, що вдесятеро більше, ніж у 2000-му. Інші емірати також не відстають: в Абу-Дабі, Рас-Аль-Хаймі, Аджмані й Фуджейрі створено відповідні установи для розвитку туризму. Цей підхід видається доцільним і для регіонального розвитку України, кожен регіон якої має свої унікальні переваги.

ОАЕ – одна з найбільш відкритих економік світу, хаб логістики, транспорту та бізнесу. У 2020 році в закон про комерційні компанії було внесено зміни: скасовано вимогу про часткову участь громадянина ОАЕ у власності. Тепер компанія в країні може бути на 100% іноземною. Це призвело до створення нових робочих місць і подальшого зростання економіки.

У 2000 році було створено Dubai Internet City – бізнес-парк для ІТ-компаній, у якому вже в перший рік відкрилися понад 700 компаній, серед яких IBM, Microsoft, Sony Ericsson [117]. Того ж року відкрилася Dubai Media City. У 2005 році було створено «Silicon Oasis» – перший у регіоні технопарк, орієнтований на інновації, мікроелектроніку та напівпровідники. Тут діють престижні наукові й освітні заклади. У 2016 році ОАЕ посіли 41-е місце у світовому Індексі інновацій та 16-е – у рейтингу Doing Business. Частка інновацій у ВВП країни сягнула 3% [111].

У країні активно розвивають альтернативну енергетику. Наприклад, мережа готелів InterContinental Hotels Group реалізувала проєкт готелю, повністю забезпеченого сонячною електроенергією. В майбутньому він має постачати електроенергію на цілий квартал. Найбільший портовий оператор DP World планує накрити сонячними панелями всі будівлі та автостоянки у ВЕЗ Джебель Алі. До 2030 року частка сонячної енергії в загальному споживанні має перевищити 5% [105].

У Саудівській Аравії в лютому 2015 року правлячий монарх реформував державний апарат, створивши Раду з економіки та розвитку. У 2016 році принц Мухаммед бін Салман презентував програму Vision 2030, спрямовану на перетворення країни на «інвестиційну економіку». Її ключові напрями: залучення приватного сектору як партнера держави, підтримка малого й середнього бізнесу, зростання його частки у ВВП з 20% до 35%, зниження рівня безробіття, участь жінок в економіці, розвиток національного ВПК.

Завдання Vision 2030 можуть бути актуальними й для післявоєнної України – зокрема, в контексті ВПК, де вже є приклад співпраці з турецькою компанією Bayraktar. Подібно до ісламського ідентифікаційного нарративу Саудівської Аравії, в Україні після вторгнення РФ актуалізувалася національна ідентичність як основа відновлення.

У липні 2022 року в Лугано, Швейцарія, Україна представила План післявоєнного відновлення вартістю понад \$750 млрд. План розраховано на 2023–2032 роки й поділений на дві хвилі. Перша (2023–2025) охоплює 580 проєктів і коштуватиме понад \$350 млрд. Друга хвиля передбачає менше проєктів, але потребує понад \$400 млрд [93]. План декларує щорічне зростання ВВП на 7%, що виглядає нереалістичним навіть порівняно з темпами розвитку ОАЕ (5%). Документ не містить чіткої економічної моделі чи логіки зростання. Пріоритети – інноваційний розвиток і людський капітал – сформульовано лише загально. Учасники конференції не побачили узгодженого бачення між українською владою та міжнародними партнерами [113].

Найдорожчими є проєкти соціального відновлення, а не інновацій та галузей Industry 4.0. У цьому контексті доцільною є інтеграція найкращих практик Плану Маршалла з урахуванням реалій XXI століття – інформаційної економіки та промислової революції 4.0, Vision 2030 Саудівської Аравії та досвіду ОАЕ щодо створення передової держави практично з нічого.

Для визначення пріоритетних галузей та секторів фінансування доцільним є застосування матриці BCG – класичного, універсального й ефективного інструменту (рис. 3.1).

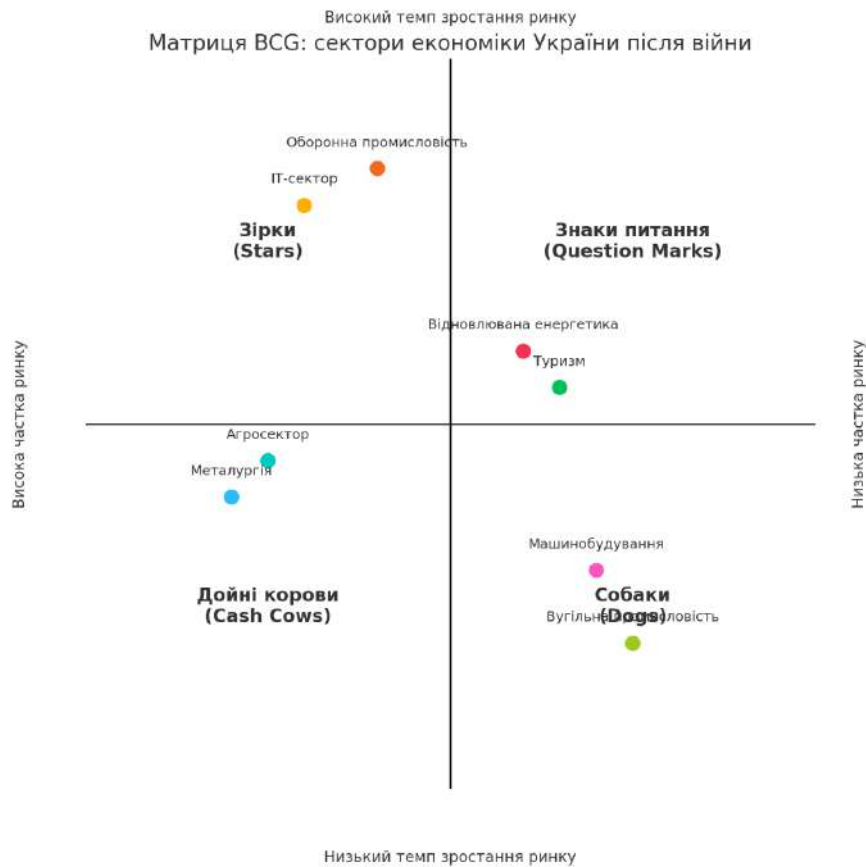


Рисунок 3.1. Матриця BCG для визначення найперспективніших напрямів розвитку в повоєнній Україні

Джерело: побудовано автором.

Розвиток регіонів України має здійснюватися з урахуванням їхніх специфік, абсолютних (природних) і відносних (промислових, соціальних, освітніх) переваг. Такий підхід може бути повністю автономним – за прикладом ОАЕ, що дозволить максимально ефективно використати потенціал кожного регіону й уникнути витрат на непродуктивні напрями.

3.2. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості та перспективні напрями залучення іноземних інвестицій у відновлення України

В умовах відновлення економіки України питання інвестиційної привабливості стає одним із найважливіших факторів для забезпечення стабільного припливу та розміщення іноземних інвестицій у країні. Підвищення

привабливості для інвесторів дозволить не лише компенсувати дефіцит внутрішніх інвестиційних ресурсів, а й сприятиме підвищенню ефективності національної економіки, зокрема через покращення конкурентоспроможності українських товарів на міжнародних ринках.

У зв'язку з цим українська держава вжила низку заходів, спрямованих на залучення іноземних інвестицій та підтримку бізнесу в умовах економічного відновлення. Серед них [18]:

1. Розробка та затвердження інтегрованого плану економічного розвитку Ukraine Facility на 2024–2027 роки, який має на меті реалізацію програми фінансової підтримки України від Європейського Союзу, що передбачає значні інвестиції у відновлення та розвиток ключових секторів економіки.

2. Впровадження механізмів страхування воєнних ризиків для інвестиційної діяльності як з боку експортно-кредитних агентств України, так і міжнародних партнерів. Це включає можливість страхування інвестицій та інвестиційних кредитів від воєнних ризиків, що особливо важливо для розвитку переробної промисловості та інших ключових інфраструктурних проєктів.

3. Ініціація програм підтримки малого та середнього бізнесу, що надають доступ до фінансування і консалтингових послуг для підприємств, що прагнуть інвестувати в розширення виробничих потужностей. Це сприяє розвитку місцевих бізнесів, що може стати основою для їх інтеграції у глобальні ланцюги поставок та інвестиційні потоки [67].

4. Надання державної підтримки великим інвестиційним проєктам, зокрема тим, що включають капіталовкладення від 12 млн євро. Програми підтримки включають компенсацію витрат на будівництво інфраструктурних об'єктів та підключення до інженерних мереж, що є необхідним для реалізації великих інвестиційних проєктів.

5. Створення електронної платформи «Advantage Ukraine», яка пропонує понад 500 інвестиційних проєктів у різних секторах економіки, що дозволяє інвесторам знайти та оцінити найбільш перспективні напрямки для вкладень в Україну.

6. Розвиток індустріальних парків, які стали важливими центрами для індустріалізації та створення нових робочих місць. Учасники таких парків мають доступ до податкових та митних пільг, що стимулює інвестиції у виробництво та інфраструктуру.

7. Реформування регуляторного середовища, яке включає спрощення процесу реєстрації бізнесу, ліцензування та отримання дозволів. Це дозволяє зменшити адміністративні бар'єри та сприяє залученню інвесторів.

8. Активна міжнародна промоція України на інвестиційних форумах, презентаціях та виставках, де країна представляє свої економічні можливості та існуючі партнерські відносини з іноземними інвесторами. Це сприяє формуванню позитивного іміджу України як країни з потенціалом для інвестицій.

Таким чином, іноземні інвестиції можуть надходити в економіку України у різних формах, зокрема через прямі інвестиції, що забезпечують довгострокову участь іноземних інвесторів у бізнесі. Найбільш ефективним для національної економіки є залучення капіталу через інвестування у власний капітал українських підприємств, створення спільних підприємств або заснування нових бізнесів. Для розвитку іноземного бізнесу в Україні можна застосовувати такі організаційні форми, як створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, або участь у спільних підприємствах з українським бізнесом.

Проте на даний момент деякі форми іноземного інвестування не є достатньо привабливими через ряд економічних та інституційних проблем, таких як неефективність національної концепції забезпечення резильєнтності бізнесу. До того ж, існують фактори, що стримують іноземних інвесторів, серед яких: високий рівень корупції, інфляційні процеси, обмеження в доступі до ресурсів, значні міграційні потоки робочої сили та валютні обмеження. Ці фактори створюють суттєві бар'єри для розширення обсягів іноземних інвестицій, що вимагає комплексного підходу до вирішення проблем, зокрема через поліпшення інвестиційного клімату та підвищення ефективності економічних реформ.

Залучення міжнародних інвестицій у післявоєнну економіку сприятиме відкриттю нових підприємств та модернізації існуючих, що означає створення нових робочих місць, збільшення виробничих потужностей і зростання експортного потенціалу країни. Перехід до зелених інвестицій, тобто спрямування капіталу у сфери, що сприятимуть екологічному виробництву та сталому розвитку, може підвищити ефективність цих процесів.

Україна була однією з перших країн, які ратифікували Паризьку кліматичну угоду та приєдналися до програми EU4Climate, що сприяє реалізації ефективної кліматичної політики на державному рівні.

Втім, сьогодні через війну країна зазнала значних руйнувань критичної інфраструктури, насамперед енергетичної, а також істотних економічних втрат. Тому подальше відновлення України значною мірою залежатиме від розвитку енергетичного сектору. Для фінансування всіх заходів із декарбонізації необхідно розвивати нову галузь в Україні – ринок зеленого фінансування. «Зелений перехід» має стати одним із ключових елементів післявоєнного економічного відновлення України завдяки пріоритетам внутрішньої політики та зовнішнім чинникам [77].

В останні роки зелені облігації стали одним із найдинамічніше зростаючих фінансових інструментів у світі. Залучення фінансування в проекти з відновлюваної енергетики, енергоефективності та інші екологічно безпечні проекти через випуск зелених облігацій набуло статусу важливого елементу глобального ринку капіталу, що забезпечує країнам доступ до широкої та диверсифікованої бази інвесторів і сприяє виконанню їхніх міжнародних зобов'язань [87].

Серед основних напрямів застосування зелених облігацій у процесі відновлення та розвитку України після війни можна виокремити такі:

1. Інфраструктурні проекти, тобто відновлення зруйнованих або пошкоджених об'єктів інфраструктури (доріг, мостів, громадських будівель) із впровадженням екологічних технологій.

2. Інвестиції в енергоефективність будівель, промислових об'єктів та муніципальної інфраструктури, що сприятиме зниженню витрат на енергію та викидів парникових газів.

3. Відновлювані джерела енергії. Україна має значний потенціал для інвестування у відновлювану енергетику. Проте нині її частка в структурі національної енергосистеми становить лише трохи понад 6%, що істотно нижче від глобального стандарту в 25%.

Таблиця 3.1 подає SWOT-аналіз інвестицій у відновлювану енергетику в післявоєнній Україні.

Таблиця 3.1

SWOT-аналіз інвестування у відновлювану енергетику в післявоєнній Україні

Сильні сторони (Strengths)	Слабкі сторони (Weaknesses)
1. Значний потенціал вітрової та сонячної енергії.	1. Руїнування енергетичної інфраструктури під час бойових дій.
2. Зацікавленість міжнародних інвесторів.	2. Високі витрати на відновлення інфраструктури.
3. Державна підтримка та стимулювання інвестицій.	3. Часті зміни законодавства у сфері альтернативної енергетики.
4. Можливість зменшення залежності від імпорتنих енергоносіїв.	4. Високий рівень потенційної корупції, що може негативно впливати на реалізацію проєктів.
Можливості (Opportunities)	Загрози (Threats)
1. Залучення міжнародних фондів і фінансування.	1. Політична та економічна нестабільність.
2. Технологічні інновації та зниження вартості виробництва.	2. Потенційні проблеми з екологічною безпекою.
3. Створення нових робочих місць і стимулювання економічного зростання.	3. Конкуренція з іншими джерелами енергії.

Джерело: побудовано автором на основі [29, 76, 87].

Загалом, Україна має значний потенціал для інвестування у відновлювану енергетику після завершення конфлікту. До переваг можна віднести значний потенціал вітрової та сонячної енергетики, зацікавленість міжнародних інвесторів та підтримку з боку держави. Водночас існують і певні виклики, зокрема пошкоджена інфраструктура, високі витрати на її відновлення, нестабільність законодавства та корупційні ризики. Інвестиції у відновлювану

енергетику можуть сприяти економічному зростанню, зменшенню залежності від імпорتنих енергоносіїв та створенню нових робочих місць.

Варто зазначити, що в Україні вже зафіксовано приклади емісії зелених облігацій. Так, у листопаді 2019 року компанія DTEK Renewables успішно розмістила свої перші зелені єврооблігації на суму 325 млн євро під 8,5% терміном на 5 років. Це було перше в історії розміщення зелених облігацій класу I в євро, а також перше подібне розміщення компанії з відновлюваної енергетики у Центральній та Східній Європі. DTEK Renewables є операційною компанією, що керує активами DTEK у сфері «зеленої» енергетики. Компанія DTEK, як провідний національний інвестор в енергетичному секторі України, інвестувала понад 10 млрд дол. США за останні 15 років, зокрема 1,2 млрд євро – у розвиток відновлюваної генерації.

3 листопада 2021 року НЕК «Укренерго» розмістила на Лондонській фондовій біржі п'ятирічні облігації сталого розвитку на 825 млн дол. США з прибутковістю 5,75% (купонна ставка – 6,875%). Більша частина залучених 19,3 млрд грн була спрямована на погашення боргу перед ДП «Гарантований покупець», який підтримує виробників відновлюваної енергії за «зеленим» тарифом. Єврооблігації були забезпечені безумовною та безвідкличною державною гарантією України, а їх кредитний рейтинг був оцінений агентствами Moody's та Fitch на рівні суверенного кредитного рейтингу України [87].

Загалом, зелені облігації можуть стати важливим інструментом у процесі відновлення та розвитку післявоєнної України, забезпечуючи фінансування екологічно сталих проєктів і сприяючи формуванню екологічно відповідального майбутнього. Однак на сьогодні існує щонайменше три ключові перешкоди для випуску зелених облігацій українськими компаніями:

Низький інституційний потенціал і нестача знань. Потенційним емітентам необхідне всебічне навчання щодо ринку зелених облігацій, правових аспектів, стратегії емісії, управління проєктами та оцінки впливу на довкілля. Найкращі практики включають залучення ринкових експертів та консультантів, розробку

покрокових навчальних програм, а також співпрацю з академічними установами у створенні сертифікованих програм дистанційного навчання.

Відсутність підтримки пілотних проєктів. Бізнесу в Україні необхідна підтримка для реалізації екологічних ініціатив, яку можна отримати через програми допомоги ЄС, іноземні уряди, міжнародні фінансові установи та державні органи. Це дозволить покращити кредитну якість зелених облігацій і продемонструвати інвесторам переваги екологізації бізнесу.

Відсутність стимулів для бізнесу щодо випуску зелених облігацій. В Україні наразі немає програм підтримки емітентів зелених облігацій. Водночас у низці країн діють субсидійні програми, які компенсують додаткові витрати на верифікацію або надають іншу підтримку. Такі механізми можуть бути адаптовані до українських умов для стимулювання цього ринку [76].

У цілому розвиток ринку зелених облігацій дозволить Україні активніше інтегруватися в міжнародні фінансові ринки та позиціонувати себе як державу, що працює над сталим розвитком та «зеленою» енергетикою. Це допоможе привернути увагу глобальних інвесторів і позитивно вплинути на міжнародний імідж країни у сфері екологічних ініціатив.

Диверсифікація учасників ринку зелених облігацій – ключовий аспект розвитку цього інструменту, що дозволить залучати як корпоративних, так і державних емітентів, розширювати базу потенційних інвесторів та охоплювати нові галузі, раніше не розглянуті в контексті післявоєнного відновлення.

Залучення зелених інвесторів до України є важливим кроком до інтеграції в міжнародні ринки капіталу та підвищення прозорості фінансових ринків. Вони принесуть не лише капітал, а й міжнародний досвід у впровадженні стандартів зелених облігацій, що дозволить підвищити довіру інвесторів до місцевих проєктів та знизити ризики для ринку загалом. Крім того, залучення зелених інвесторів може стати каталізатором для створення нових робочих місць у високотехнологічних та інноваційних галузях економіки.

Отже, розвиток ринку зелених облігацій в Україні має значний потенціал для підтримки сталого розвитку, економічного зростання та міжнародної інтеграції держави.

Очікується, що будуть впроваджені фундаментальні політичні зміни для стимулювання інвестицій у відновлювану енергетику. Серед них можуть бути:

- підвищення прозорості діяльності компаній у процесі переходу до зелених практик;
- захист прав дрібних інвесторів і бенефіціарів пенсійних фондів через розкриття інформації про напрями інвестування та їхній соціальний і екологічний вплив;
- узгодження інвестиційних продуктів і стратегій з уподобаннями інвесторів;
- запобігання недобросовісній рекламі інвестиційних продуктів.

3.3. Розробка моделі впливу макроекономічних показників на обсяги надходження прямих іноземних інвестицій в Україну

Сприятливий інвестиційний клімат та його розвиток є важливим фактором для економічного зростання країни. Як зазначалося раніше, одним із пріоритетних напрямів у процесі відбудови та відновлення України є активне залучення прямих іноземних інвестицій. Вони сприяють стійкому та збалансованому розвитку національної економіки, підвищенню рівня її міжнародної конкурентоспроможності, зростання продуктивності та робочих місць. Утім повномасштабна війна створила ризикове середовище для залучення довгострокових інвестицій в економіку України, а також і без російської військової агресії та атак на міста, населення, підприємства та енергосистему, на несприятливий клімат впливає корупція, слабка судова система та тіньова економіка.

Так, наприклад, Хедегаард М., Гриценко Л. та Деркач Л. [108] проаналізували вплив макропоказників як-от валовий внутрішній продукт (ВВП), рівень безробіття, інфляція, сальдо поточного рахунку, обсяги експорту

та імпорту на надходження прямих іноземних інвестицій (ПІІ). За результатами кореляційного та регресійного аналізу автори зробили висновок, що наявна слабка статистична значущість традиційних економічних змінних (ВВП, експорт та імпорт) у поясненні змін надходження ПІІ в Україну. Хоча деякі кореляції, особливо з балансом поточного рахунку та інфляцією, показують, що макроекономічна стабільність відіграє роль у залученні ПІІ, загальна прогнозна сила моделі є обмеженою, що вказує на те, що неекономічні фактори як-от геополітична стабільність, настрої інвесторів та якість внутрішнього управління, можуть мати більш значний вплив на ПІІ, ніж суто економічні змінні.

Дмитренко А., Фурманчук О. та інші [98] розробили економетричну модель, яка демонструє взаємозв'язок між макроекономічними показниками (ВВП, середня зарплата, валовий зовнішній борг, обсяг капітальних інвестицій та інфляція) на обсяг притоку ПІІ за 2000–2020 роки. Для кожного з показників було отримано високі коефіцієнти детермінації, тому виявився тісний зв'язок з обсягами ПІІ. Автори також зробили прогноз, виходячи з того, що створення сприятливого інвестиційного клімату – макростабільності, захисту інвестицій та стабільної законодавчої бази – є необхідною передумовою для залучення ПІІ в Україну. Утім важливо зазначити, що це дослідження охоплювало довоєнний період, тому високий рівень відповідності отриманої моделі відображає загальну тенденцію зростання макропоказників та ПІІ у відносно стабільних умовах, що спонукає провести новий аналіз актуальний для воєнного періоду.

Також Шарма А. та Рішад А. [129] проаналізували вплив макроекономічних індикаторів (ВВП, відкритість торгівлі, обмінний курс та рівень інфляції) на приплив ПІІ в Індії за допомогою ARDL моделі. Автори виявили коінтеграцію та довгостроковий зв'язок між змінними та ПІІ. Зокрема, у довгостроковій перспективі економічне зростання та відкритість торгівлі статистично значно збільшують приплив ПІІ, тоді як висока інфляція та знецінення національної валюти негативно впливають на обсяги ПІІ. Таким чином, для Індії було зроблено висновок, що стабільність цін і валюти є критично

важливою, а саме низька інфляція та контрольовані коливання обмінного курсу необхідні для стимулювання інвестицій.

У цьому контексті доцільним є аналіз макроекономічних показників, які безпосередньо впливають на надходження прямих іноземних інвестицій в Україну. Основними факторами впливу на них виступають інфляція та обмінний курс. Також для аналізу можна додати облікову ставку, оскільки саме вона є основним інструментом НБУ, за яким контролюється інфляція.

Так, при високій інфляції підприємства, населення та держава відчують зниження доходів та заощаджень разом зі зростанням витрат виробництва, видатків на кредити та процентних ставок, усе це пов'язано з невизначеністю щодо майбутніх рівнів цін. З прискоренням інфляції обсяги надходжень від прямих іноземних інвестицій зменшуються, оскільки зниження купівельної спроможності національної валюти вказує на нестабільність економічного середовища в країні. Більш того, при значному коливанні інфляції створюється несприятливе середовище в економіці для залучення довгострокових інвестицій, оскільки інвестори, як правило, віддають перевагу короткостроковим угодам [89]. Отже, низька та стабільна інфляція позитивно впливає на економічне зростання, цінову стабільність та стабільне економічне середовище країни. У такому випадку, залучення прямих іноземних інвестицій буде активнішим, оскільки інвестори надають перевагу економікам, які є стабільними та з передбачуваною ціною політикою, що значно знижує ризики ведення бізнесу та підвищує привабливість країни для вкладення в неї капіталу.

Обмінний курс має також значний вплив на інвестиційне середовище країни. Його нестійкість та нестабільність можуть відлякати інвесторів, оскільки вони не впевнені, скільки прибутків чи збитків вони зазнають через коливання процентних ставок та курсу валюти, тому ці коливання призводять до скорочення потоків прямих іноземних інвестицій. Крім того, девальвація, тобто зниження вартості національної валюти відносно іноземних валют, може мати як позитивний, так і негативний вплив на інвестиційне середовище країни. Так, з одного боку, девальвація може зробити експортну продукцію більш

конкурентоспроможною на світовому ринку, що зможе стимулювати інвестиції в експортну галузь. А з іншого боку, девальвація може призвести до збільшення імпорту, що може негативно вплинути на місцеві компанії, які не зможуть конкурувати з більш дешевим імпортом. Відповідно знецінення валюти може призвести до інфляції, яка, у свою чергу, знецінює заощадження інвесторів.

Таким чином, при низьких та стабільних показниках інфляції, облікової ставки та обмінного курсу надходження прямих іноземних інвестицій будуть більшими. Більш того, саме вплив інфляції буде більшим на надходження прямих іноземних інвестицій, ніж вплив інших показників.

Щоб змодельювати вплив інфляції, облікової ставки та обмінного курсу на прямі іноземні інвестиції було побудовано модель в програмному забезпеченні EViews12. Для моделювання було розраховано квартальні дані з 2014 року по 2024 рік включно, а досліджувані показники сформовано наступним чином:

- Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну, млн дол США – FDI [80].
- Облікова ставка, % річних – DR [58].
- Обмінний курс, гривня до долара США – ER [58].
- Індекс споживчих цін, до грудня попереднього року, % – CPI [58].

Для побудови вектор-авторегресійної моделі була зроблена перевірка часових рядів на стаціонарність за допомогою Дікі-Фуллер тесту, за результатами якого було виявлено, що інфляція, облікова ставка та ПІІ є стаціонарними в рівнях, а обмінний курс – в перших різницях (табл. 3.2 та Додаток А). Отже, далі була розроблена вектор-авторегресійна модель (VAR), яка дозволяє моделювати динамічні взаємозв'язки між змінними та оцінити їхній взаємний вплив у часі. Слід зазначити, що розглядалася також можливість використання векторної моделі корегування помилки (VECM) для врахування довгострокової рівноваги, але цей підхід виявився неприйнятним через різний порядок інтеграції змінних та відсутність між ними коінтеграції. Таким чином, саме VAR-модель найбільш доцільна для аналізу короткострокового впливу інфляції, облікової ставки та обмінного курсу на надходження прямих іноземних інвестицій.

Результати перевірки даних на стаціонарність за Дікі-Фуллер тестом

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)							
Series: CPI, DR, ER, FDI							
Sample: 2014Q1 2024Q4							
Exogenous variables: Individual effects							
Automatic selection of maximum lags							
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1							
Total number of observations: 171							
Cross-sections included: 4							
Method		Statistic			Prob.**		
Im, Pesaran and Shin W-stat		-5.38541			0.0000		
** Probabilities are computed assuming asymptotic normality							
Intermediate ADF test results							
Series	t-Stat	Prob.	E(t)	E(Var)	Lag	Max Lag	Obs
CPI	-3.0224	0.0407	-1.524	0.767	0	9	43
DR	-3.2561	0.0236	-1.521	0.799	1	9	42
ER	-1.8494	0.3524	-1.524	0.767	0	9	43
FDI	-7.4469	0.0000	-1.524	0.767	0	9	43
Average	-3.8937		-1.523	0.775			

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Далі були проведені тести на визначення оптимальної кількості лагів й визначення порядку моделі:

– за тестом на максимальну довжину лагів (Lag Length Criteria) отримано результати щодо значущості 1-го лагу за критерієм Шварца і 4-го лагу за іншими інформаційними критеріями (табл. 3.3);

– за тестом Вальда на можливість виключення певних лагів (Lag Exclusion Tests) було також виявлено значущість 1 і 4 лагу за значенням ймовірності (Joint p-value), який є меншим за 0,1 (табл. 3.4).

Таблиця 3.3

Результати тесту Lag Length Criteria на максимальну довжину лагу моделі

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: CPI DR D(ER) FDI						
Exogenous variables: C						
Sample: 2014Q1 2024Q4						
Included observations: 39						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-649.4024	NA	4.19e+09	33.50781	33.67844	33.56903
1	-596.1139	92.91319	6.23e+08	31.59559	32.44869*	31.90167
2	-570.8109	38.92770	3.98e+08	31.11851	32.65410	31.66947
3	-559.6804	14.84069	5.48e+08	31.36822	33.58631	32.16405
4	-525.8128	38.20958*	2.53e+08*	30.45194*	33.35251	31.49264*
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Таблиця 3.4

Результати тесту Lag Exclusion Tests на можливість виключення лагів

VAR Lag Exclusion Wald Tests					
Sample (adjusted): 2015Q2 2024Q4					
Included observations: 39 after adjustments					
Chi-squared test statistics for lag exclusion:					
Numbers in [] are p-values					
	CPI	DR	D(ER)	FDI	Joint
Lag 1	26.45035 [0.0000]	130.9379 [0.0000]	15.67028 [0.0035]	9.331152 [0.0533]	216.6272 [0.0000]
Lag 4	15.58309 [0.0036]	11.95216 [0.0177]	5.934926 [0.2041]	6.787226 [0.1476]	42.01550 [0.0004]
df	4	4	4	4	16

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Також було виконано тест Грейнджера щодо причино-наслідкових зв'язків між змінними через ідентифікацію екзогенних та ендогенних змінних VAR-

моделі (табл. 3.5). Так, на рівні значущості 10% за цим тестом підтвердилася взаємозалежність всіх чотирьох ендогенних змінних моделі.

Таблиця 3.5

Результати виконання тесту Грейнджера (Granger Causality, з ймовірністю prob.=10%)

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Sample: 2014Q1 2024Q4			
Included observations: 39			
Dependent variable: CPI			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DR	7.149761	2	0.0280
D(ER)	3.501398	2	0.1737
FDI	0.950508	2	0.6217
All	23.24924	6	0.0007
Dependent variable: DR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
CPI	0.543896	2	0.7619
D(ER)	2.101812	2	0.3496
FDI	2.300687	2	0.3165
All	11.83678	6	0.0657
Dependent variable: D(ER)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
CPI	9.126290	2	0.0104
DR	1.936710	2	0.3797
FDI	6.170647	2	0.0457
All	14.41399	6	0.0253
Dependent variable: FDI			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
CPI	7.123621	2	0.0284
DR	1.632423	2	0.4421
D(ER)	6.275289	2	0.0434
All	10.70550	6	0.0979

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Для подальшого дослідження моделі було проведено діагностування на її адекватність та стабільність, результати повної перевірки продемонстровані в Додатку Б. Так, перевірка на наявність одиничних коренів в характеристичному поліномі авторегресійного процесу свідчать про те, що всі корені лежать в межах одиничного кола, тому процес є стаціонарним і побудована VAR-модель є стабільною (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Часткові результати тесту на наявність одиничних коренів
характеристичного полінома**

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: CPI DR D(ER) FDI	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 1 4 4	
Root	Modulus
0.804180 - 0.326906i	0.868086
...	...
-0.331327 + 0.445160i	0.554928
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Діагностування моделі на адекватність також проводилося за допомогою аналізу залишків моделі за трьома тестами: тест Дікі-Фуллера, тест на нормальність розподілу залишків та LM тест для перевірки залишків на серійну кореляцію (див. Додаток В).

Так, перевірка залишків на білий шум проводилася за допомогою тесту Дікі-Фуллера, який також показує відсутність одиничного кореня, тобто залишки моделі є стаціонарними. Таким чином, залишки оціненої VAR-моделі є білим шумом, оскільки ρ_{ob} для залишків менші за 0,05 та сукупна ρ_{ob} також менша за 0,05, тому модель вважається адекватною. Далі за перевіркою залишків на нормальність розподілу можна зробити висновок, що розподіл залишків не є нормальним, оскільки за статистикою Жака-Бера ймовірність є меншою за 0,05,

однак це не свідчить про те, що модель погано специфіковано. За LM тестом можна зробити загальний висновок про відсутність серійної кореляції залишків.

Отже, фінальні результати розробленої та оціненої VAR-моделі, яка задовільно пройшла основні тести на адекватність і може використовуватися для подальшого аналізу, продемонстровані в Додатку Г. Повна система рівнянь включає прямі іноземні інвестиції, інфляцію, обмінний курс та облікову ставку, але з метою лаконічності виведено рівняння лише для змінної прямих іноземних інвестицій, які є ключовими в цьому дослідженні:

$$FDI_t = -56.99 * CPI_{t-1} - 9.48 * CPI_{t-4} + 40.01 * DR_{t-1} - 31.62 * DR_{t-4} + 169.94 * D(ER)_{t-1} + 290.33 * D(ER)_{t-4} - 0.02 * FDI_{t-1} - 0.01 * FDI_{t-4} + 1114.51 + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

де FDI_t – значення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у момент часу t ;

CPI_{t-i} , DR_{t-i} , $D(ER)_{t-i}$, FDI_{t-i} – лагові вектори ендогенних змінних (інфляції, облікової ставки, обмінного курсу та ПІІ);

ε_t – білий шум.

Наступним важливим етапом дослідження стала побудова функції імпульсних відгуків, яка допоможе проаналізувати чутливість показників VAR-моделі до впливу зовнішніх шоків. Тобто можна проаналізувати як обсяги прямих іноземних інвестицій реагують на шоки, певні зміни, облікової ставки, обмінного курсу, інфляції та самих ПІІ. На рисунку 3.2 можна побачити реакцію прямих іноземних інвестицій на всі шоки.

Так, наприклад, ефект від шоку облікової ставки на ПІІ до шостого періоду є спадним, проте після стає позитивним, і його затухання починається у 14-му кварталі. Щодо шоку обмінного курсу, то його вплив на інвестиції виявився переважно позитивним, і простежується його повне затухання. Проте при шоку інфляції йде відтік ПІІ від самого початку, а згасання відгуку і його стабілізація починається ближче до 12-го кварталу. Наявність цього шоку демонструє негативний ефект на притоки ПІІ у короткостроковому періоді, проте в довгостроковій перспективі ефект шоку інфляції згладжується, що можна вважати як поступову адаптацію інвестиційного середовища до інфляційного

шоку. Загалом, усі проаналізовані шоки мають лише тимчасовий вплив, оскільки у довгостроковому періоді реакція ПІІ поступово згасає до нуля і стабілізується.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations

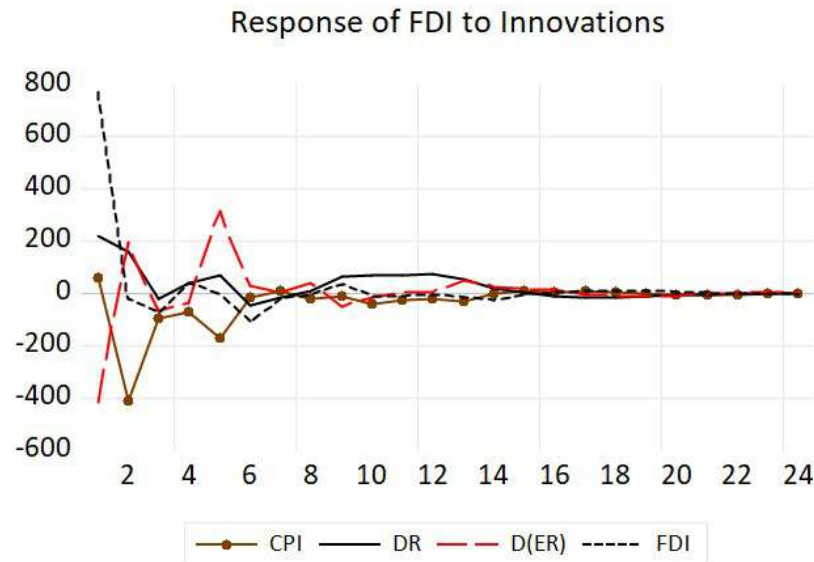


Рисунок 3.2. Графічне відображення реакції потоків прямих іноземних інвестицій на шоки інфляції, облікової ставки, обмінного курсу та прямих іноземних інвестицій

Джерело: розраховано автором в програмному забезпеченні EViews12.

Порівняно з моделлю 2022 року [98], де високий R^2 значною мірою відображав загальну тенденцію економічного зростання та ПІІ до війни, модель VAR має перевагу враховувати шоки та циклічність. Вона показує, як підвищення облікової ставки НБУ чи інфляційні зміни миттєво впливають на скорочення інвестицій.

Далі було побудовано графіки декомпозиції дисперсій досліджуваних показників. З рисунку 3.3 можна зробити висновок, що прямі іноземні інвестиції більше ніж на 40% дисперсії пояснюється за рахунок самих себе. На другому місці за впливом – обмінний курс, який пояснює близько 30% дисперсії. Показник інфляції пояснює майже 20% дисперсії, що підкреслює значущість цінової стабільності для інвестиційної активності. Показник облікової ставки має

найменший вплив – менше 10%, що свідчить про другорядну роль цього показника у прийнятті інвестиційних рішень іноземними інвесторами.

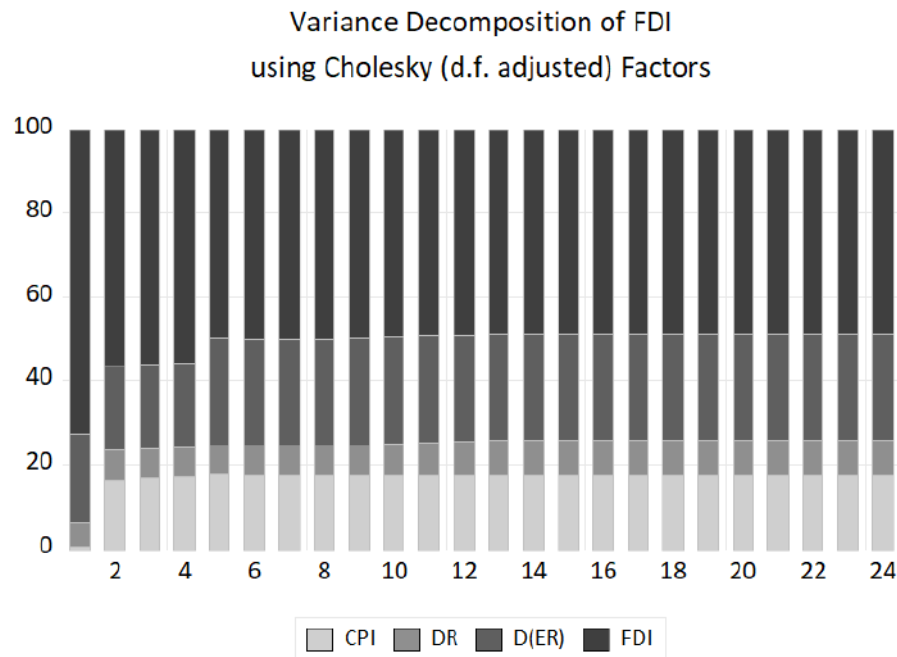


Рисунок 3.3. Графічне відображення декомпозиції дисперсії показника прямих іноземних інвестицій

Джерело: розраховано автором в програмному забезпеченні EViews12.

Таким чином, важливими показниками для іноземних інвесторів є обмінний курс та інфляція. Підтримка стабільного курсу національної валюти у поєднанні з контрольованою інфляцією забезпечує макроекономічну стабільність, яка є ключовою передумовою у формуванні сприятливого інвестиційного клімату України. Така стабільність зміцнює довіру інвесторів, знижує ризики та забезпечує прогнозованість фінансового середовища, тим самим стимулюючи надходження прямих іноземних інвестицій в Україну.

Після проведених діагностик моделі та відповідного дослідження впливу показників інфляції, облікової ставки, обмінного курсу на ПІІ можна перейти до її прогнозування. Насамперед, щоб зрозуміти перспективи розвитку надходження ПІІ в Україну особливо в контексті відновлення та реконструкції. Спочатку було оцінено значення основних критеріїв прогнозної якості (див. Додаток Д): критерій середньої абсолютної процентної похибки (MAPE, Mean

Absolute Percent Error), який показує середню абсолютну похибку прогнозу в відсотках; критерій середньої абсолютної помилки (MAE, Mean Absolute Error), який дає змогу визначити середнє значення помилки незалежно від знаку; критерій кореня з середнього квадрата помилки (RMSE, Root Mean Squared Error), який вимірює стандартне відхилення залишків; критерій Тейла (критерій невідповідності). Головним все ж вважається критерій MAPE, значення якого від 20% до 50% дає задовільну точність, а більше 50% – незадовільну, тому можна зробити висновок, що для облікової ставки та обмінного курсу точність прогнозу є задовільною, проте для інфляції та інвестицій незадовільною. Далі за симуляцією детерміністичного типу (рис. 3.4) можна побачити графік для порівняння дійсних значень показника ПІІ та розрахованих значень за сценарієм Baseline на основі побудованої та оціненої VAR-моделі. Видно, що прогнозовані значення сильно відрізняються від історичних (дійсних), оскільки прогноз є довготривалим і динамічним, тому модель починає відтворювати довгостроковий усереднений тренд, відповідно підтверджуючи попередню оцінку за критеріями прогнозної якості.

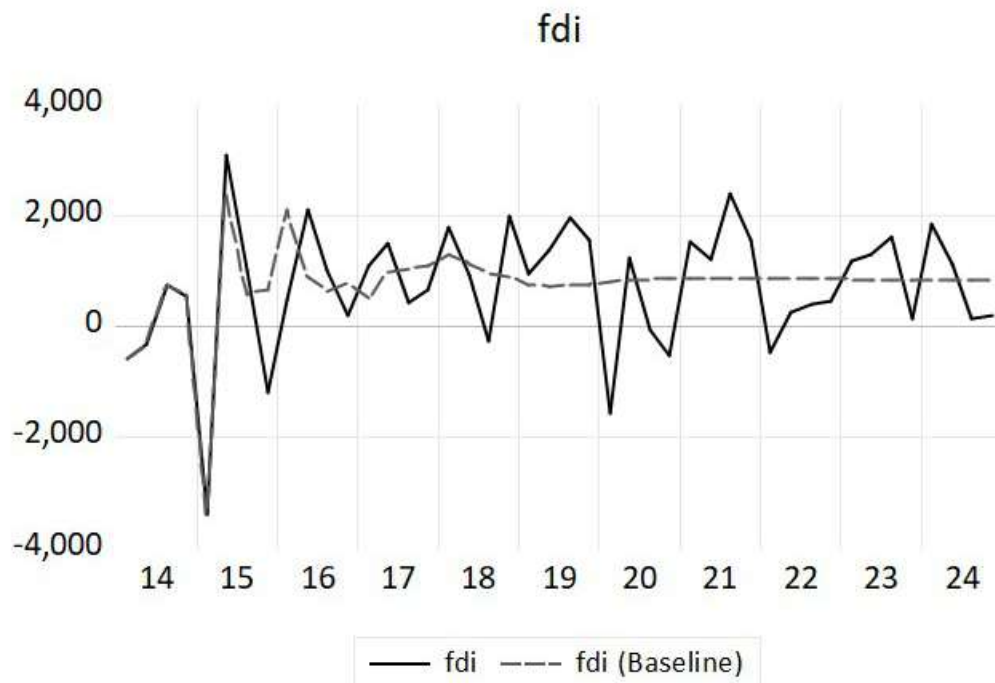


Рисунок 3.4. Графічне відображення співставлення дійсних та прогнозних значень показника прямих іноземних інвестицій

Джерело: розраховано автором в програмному забезпеченні EViews12.

На рисунку 3.5 зображено розроблений прогноз для досліджуваних показників на чотири квартали 2025 року та перший квартал 2026 року за базовим сценарієм на основі симуляції стохастичного типу з довірчими інтервалами. З рисунка 3.5 видно, що протягом наступних п'ятьох кварталів залишатиметься стабільний рівень інфляції, хоча очікується поступове зростання облікової ставки та курсу гривні до долара США, натомість прямі іноземні інвестиції залишатимуться доволі мінливими. Утім, НБУ передбачають залишити незмінною облікову ставку для поступового сповільнення інфляції до цільового рівня 5%. Наразі також підтримується режим керованої гнучкості обмінного курсу, тому в перспективі це має сприяти позитивному притоку ПІІ.

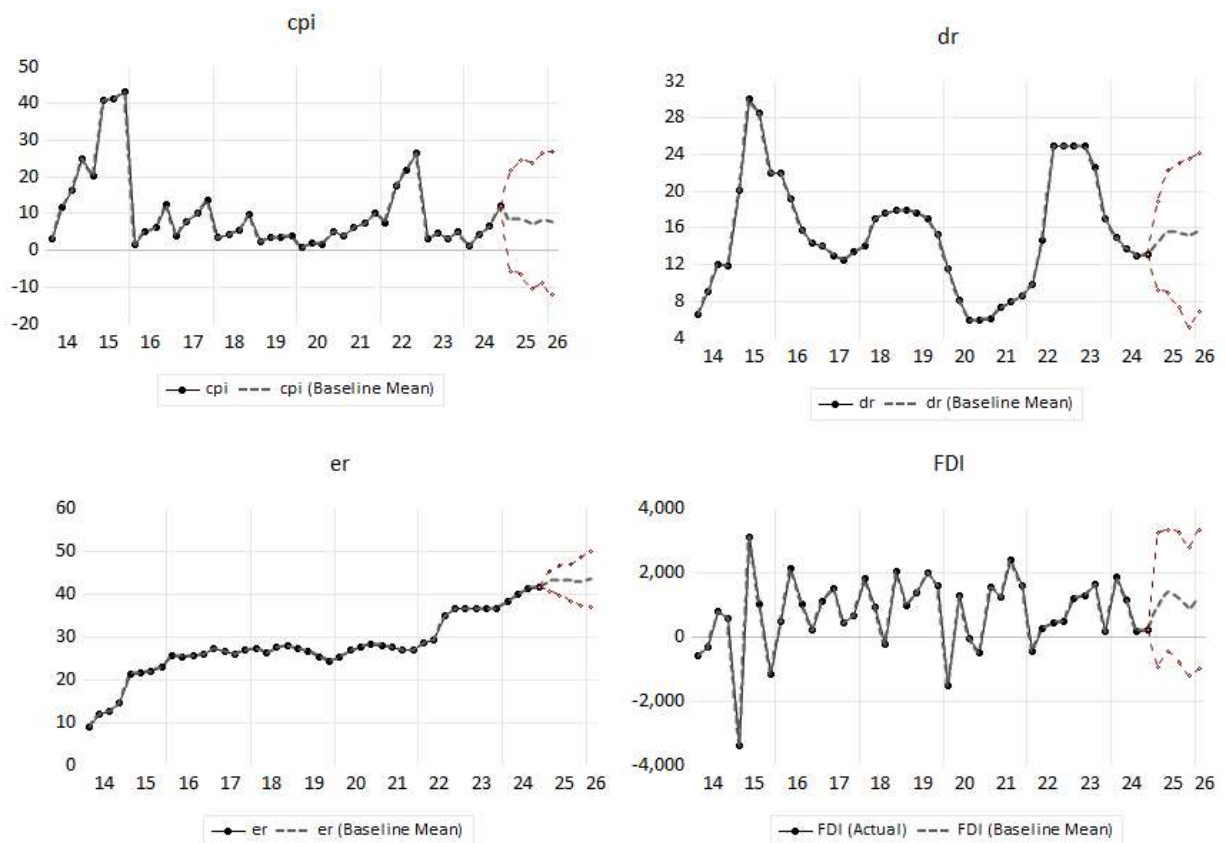


Рисунок 3.5. Графічне відображення прогнозних значень досліджуваних показників з 1-го кварталу 2025 року по 1-й квартал 2026 року

Джерело: розраховано автором в програмному забезпеченні EViews12.

Прогнозні результати моделі свідчать, що макроекономічна стабільність у найближчій перспективі слугуватиме основою для покращення динаміки

надходження інвестицій в Україну, адже саме в умовах передбачуваного цінового рівня, прогнозованої монетарної політики та помірних коливань валютного курсу формуються сприятливі умови для інвестицій. Попередні проаналізовані дослідження також підкреслюють, що забезпечення низької інфляції, передбачуваної політики валютного курсу та загалом сприятливого бізнес-клімату (включно з відсутністю надмірних ризиків) є вирішальним для залучення іноземного капіталу. Навіть у дослідженні Хедегаард М., Гриценко Л. та Деркач Л. [108], незважаючи на статистичну незначущість моделей, було виявлено позитивну кореляцію між помірною інфляцією та надходженням ПІІ – автори пояснюють це тим, що періоди відносної стабілізації цін супроводжувалися певним поживленням інвестицій. Новизна такого підходу полягає в застосуванні VAR-моделі до останнього десятиліття в Україні – періоду безпрецедентних потрясінь (пандемії, війни), – що дозволило визначити роль цінової та валютної стабільності у надходженні ПІІ. Відповідно цей аналіз доповнює існуючі дослідження, уточнюючи, що в умовах відбудови найбільш критичним фактором є низька та стабільна інфляція, яка через довіру до національної валюти та фінансової системи створює основу для повернення існуючих та залучення нових іноземних інвесторів.

Таким чином, у процесі відбудови України, коли економіка потребує значних ресурсів для реконструкції інфраструктури, модернізації підприємств та створення нових робочих місць, забезпечення стабільності цих базових показників має стати пріоритетом державної економічної політики, оскільки це створить позитивне інвестиційне середовище, необхідне для залучення іноземного капіталу у процесі відновлення економіки.

Висновки до розділу 3

Післявоєнне відновлення України потребує не механічного копіювання історичних прикладів, а глибокого аналізу та адаптації успішних практик – таких як План Маршалла, хорватський досвід вільних економічних зон, іракська

система координації донорської допомоги, стратегія розвитку Vision 2030 Саудівської Аравії та модель інноваційного прориву ОАЕ. Важливо сформувати нову економічну парадигму, засновану на економічній свободі, децентралізації, довірі до приватної ініціативи, розвитку людського капіталу та сучасних високотехнологічних секторів. Лише за умов політичної волі, інституційної спроможності та стратегічного бачення Україна зможе здійснити стрибок до постіндустріальної, конкурентоспроможної економіки.

Інвестиційна привабливість України в умовах повоєнного відновлення є ключовим чинником для економічного зростання, модернізації інфраструктури та посилення міжнародної інтеграції. Держава вже здійснила ряд кроків для формування сприятливого середовища для інвесторів, зокрема через запуск інвестиційних платформ, підтримку великого та малого бізнесу, реформування регуляторного поля та розвиток індустріальних парків. Водночас важливим напрямом залишається розвиток ринку зелених облігацій як інструменту для залучення екологічно відповідального капіталу.

Попри суттєві успіхи, залишаються системні бар'єри, зокрема високий рівень корупції, правова нестабільність, зруйнована інфраструктура та низький інституційний потенціал. Подолання цих викликів потребує не лише економічних реформ, а й політичної волі до прозорості, відповідальності та стратегічного планування.

Розвиток зеленого фінансування, страхування воєнних ризиків, підтримка пілотних проєктів та просування України як перспективного інвестиційного напрямку на міжнародному рівні – це ті засоби, які допоможуть країні стати конкурентоспроможною та стійкою у довгостроковій перспективі. Успішна трансформація інвестиційного клімату стане одним із вирішальних чинників відновлення і майбутнього добробуту України.

Результати проведеного VAR-моделювання підтвердили значний вплив макроекономічних показників – інфляції, облікової ставки та обмінного курсу – на обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну. Найбільш відчутним для інвесторів є інфляційний чинник: його нестабільність негативно впливає на

довіру до національної економіки та перешкоджає довгостроковому плануванню інвестицій. Своєю чергою, обмінний курс і монетарна політика також відіграють важливу роль, формуючи очікування прибутковості та ризиків для іноземного капіталу.

Отримані прогнози свідчать, що за умов збереження контрольованої інфляції, стабільної облікової ставки та гнучкого валютного курсу Україна має потенціал для поступового відновлення припливу іноземних інвестицій. Саме забезпечення макроекономічної стабільності є необхідною умовою для формування передбачуваного й прозорого інвестиційного середовища.

Таким чином, у контексті післявоєнного відновлення, державна економічна політика має бути сфокусована на стабілізації базових макропоказників, забезпеченні прозорості регуляторного середовища та зміцненні інституційної спроможності. Це дозволить не лише активізувати інвестиційні процеси, але й сприятиме відновленню економічної активності, модернізації інфраструктури та створенню нових робочих місць, що критично важливо для сталого розвитку України.

ВИСНОВКИ

У контексті післявоєнного відновлення України інвестиційна діяльність постає як фундаментальний інструмент економічної стабілізації, структурної трансформації та формування нової моделі сталого розвитку. Інвестиції забезпечують необхідні ресурси для відбудови зруйнованої інфраструктури, модернізації виробничих потужностей, підвищення конкурентоспроможності економіки та посилення її інноваційного потенціалу.

Наукові підходи до трактування сутності інвестиційної діяльності свідчать про її комплексний характер, що охоплює процеси мобілізації ресурсів, реалізації стратегічних проєктів і досягнення довгострокових цілей економічного розвитку. У цьому контексті важливою передумовою успішної реалізації інвестиційного потенціалу є формування сприятливого інституційного середовища, ефективна державна політика, підтримка приватного сектору та забезпечення прозорих регуляторних процедур.

Особливу увагу в роботі було приділено аналізу ролі прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Розгляд альтернативних економічних підходів засвідчив наявність як ризиків, пов'язаних із впливом транснаціональних корпорацій, так і переваг ПІІ у вигляді трансферу технологій, зростання продуктивності, покращення платіжного балансу та розширення ринку праці. Досвід країн, що успішно відновилися після конфліктів, підтверджує: ПІІ можуть стати потужним джерелом економічного прориву за умови ефективного регулювання та довіри до державних інституцій.

Інвестиційна привабливість України визначається сукупністю політичних, економічних, правових та соціальних чинників. Особливої ваги набуває регіональний аспект: на рівні територіальних громад інвестиційна активність залежить від наявної інфраструктури, економічного потенціалу, інноваційного середовища та ефективного управління. Створення умов для притоку капіталу в регіони є одним із ключових завдань для забезпечення збалансованого розвитку країни.

В умовах війни та післякризової трансформації значну роль відіграє і внутрішнє інвестування. Воно виступає джерелом фінансової стійкості, посилює економічну незалежність і забезпечує адаптацію національного бізнесу до нових умов. Аналіз динаміки капітальних інвестицій за період 2014–2023 років свідчить про зміну їхньої структури: зменшення вкладень у менш стратегічні галузі та концентрацію на сферах, критично важливих для національної безпеки й економічної стійкості – енергетика, інфраструктура, цифровізація. Помітне відновлення інвестиційної активності у 2023 році після глибокого спаду 2022 року підтверджує здатність українського бізнесу до адаптації.

Проведений економетричний аналіз, зокрема VAR-моделювання, продемонстрував тісний взаємозв'язок між обсягами прямих іноземних інвестицій та макроекономічними показниками. Особливо значущим виявився вплив інфляції: її нестабільність створює бар'єри для інвесторів і знижує ефективність прогнозування прибутковості. Стабільна монетарна політика, контрольована інфляція та гнучкий валютний курс є передумовами для поступового відновлення довіри інвесторів.

Окремо варто відзначити необхідність активної участі держави у створенні привабливого інвестиційного клімату: через запровадження податкових стимулів, розвиток індустріальних парків, страхування воєнних ризиків, підтримку малих і середніх підприємств, а також впровадження стандартів ESG. Важливою є також орієнтація на залучення «зелених» інвестицій і розвиток ринку зелених облігацій, що дозволить Україні інтегруватися у глобальні тренди сталого розвитку.

Успішна реалізація інвестиційної політики неможлива без міжнародної підтримки. Використання кращих світових практик – як-от елементи Плану Маршалла, індустріальні зони Хорватії чи Vision 2030 Саудівської Аравії – має ґрунтуватися на адаптації до українських реалій. Формування посткризової моделі розвитку повинно базуватися на принципах економічної свободи, інноваційності, людського капіталу та децентралізації.

Підсумовуючи, інвестиційна діяльність у післявоєнний період відіграє не лише економічну, а й стратегічну роль. Вона є ключем до відновлення країни, закладання нових основ економічного устрою, модернізації галузей та підвищення добробуту громадян. Комплексна та збалансована інвестиційна політика, що поєднує внутрішні та зовнішні джерела капіталу, може стати основою для динамічного, стійкого й інклюзивного економічного зростання України в довгостроковій перспективі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Антоненко В., Ляшок Я., Попова О., Катранжи Л., Ляшок Н. Інвестиційна привабливість України в контексті її поствоєнного відновлення. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2024. №57 (4). С. 363–380. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.4.57.2024.4410> (дата звернення: 01.03.2025).
2. Ахламов А. Г., Карпенко Л. М., Козинський С. М., Швець І. В. Формування інвестиційного механізму розвитку територій: індикатори та стратегічні імперативи: монографія. Одеса: ОРІДУ НАДУ, 2020. 236 с.
3. Бабець І. Моделювання впливу прямих іноземних інвестицій на економіку України в умовах повоєнної відбудови. *Галицький економічний вісник*. 2023. № 1 (80). С. 131–143. URL: <https://elartu.tntu.edu.ua/handle/lib/40945> (дата звернення: 01.03.2025).
4. Белін В. С. Вплив змін у глобальних інвестиційних потоках стабільність українського фінансового ринку. *Актуальні питання економічних наук*. 2024. № 5. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.14231243> (дата звернення: 18.03.2025).
5. Біла І. С. Місце України у загальносвітових потоках прямих іноземних інвестицій в умовах криз різної природи. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2022. № 5. DOI: <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2022-5-02-01> (дата звернення: 04.03.2025).
6. Білоус С. П., Степанець І. В. Вплив об'єднаних територіальних громад на інвестиційну привабливість регіону. *Економіка та суспільство*. 2021. №27. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/435> (дата звернення: 05.03.2025).
7. Богуш Л. А. Оцінка впливу корупції на залучення прямих іноземних інвестицій. *Всеукраїнська науково-практична конференція «Актуальні проблеми та перспективи розвитку регіонів»*. 2020. С. 26–28.

8. Бондаренко О. О., Нижник К. С. Залучення іноземних інвестицій як джерело економічного зростання. *Вісник КНУДТ*, 2014. № 3. С. 88–95.
9. Венгуренко Т. Г., Плахотнюк В. В. Аналіз інвестиційної привабливості України. *Бізнес Інформ*. 2020. № 4. С. 103–111. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-4-103-111> (дата звернення: 20.03.2025).
10. Вініченко І. І., Булкін С. С. Формування беззбитковості та економічної стійкості підприємства. *Економіка та держава*. 2019. № 10. С. 31–35.
11. Вініченко І. І., Ткаліч О. В., Теслюк Ю. В. Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 3. С. 19–23. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.3.19> (дата звернення: 17.03.2025).
12. Гарбар С. В. Сутність та підходи до визначення інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2024. № 9 (279). С. 104–111.
13. Горник В. Г., Сімак С. В. Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку та їх вплив на безпеку та обороноздатність України. *Дніпровський науковий часопис публічного управління, психології, права*. 2023. № 1. С. 42–47. DOI: <https://doi.org/10.51547/ppp.dp.ua/2023.1.6> (дата звернення: 04.03.2025).
14. Григоренко А. Інвестиційна складова енергетичного сектору економіки України: можливості для реалізації в контексті відновлення країни та сталого розвитку. *Grail of Science*. 2023. № 33, С. 72–74. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.10.11.2023.10> (дата звернення: 18.03.2025).
15. Дайджест можливостей для громад від Європейського інвестиційного банку. Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури України. 2023. URL: <https://mindev.gov.ua/news/34977-daidzest-mozlivostei-dlia-gromad-vid-jevropeiskogo-investiciinogo-banku> (дата звернення: 06.03.2025).

16. Даценко В. Скільки коштуватиме відбудова: розрахунки Національної ради з відновлення. Transparency International Ukraine. URL: <https://ti-ukraine.org/blogs/skilky-koshtuvatyme-vidbudova-rozrahunky-natsionalnoyi-rady-z-vidnovlennya/> (дата звернення: 20.02.2025).
17. Дейнега І. О., Акімова Л. М., Кратт О. А. Регіональні особливості формування комплексу маркетингу сільського зеленого туризму. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 9. С. 184–194.
18. Денисюк О. Г., Вітер В. А. Іноземні та вітчизняні інвестиції як фактор самодостатнього і резильєнтного розвитку бізнесу України. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2025. № 1 (60), С. 67–78. DOI: [https://doi.org/10.26642/pbo-2025-1\(60\)-67-78](https://doi.org/10.26642/pbo-2025-1(60)-67-78) (дата звернення: 01.05.2025).
19. Добрава Н., Сидоренко О. Інвестиційна привабливість регіонів України як фундамент сталого економічного розвитку країни. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2018. № 5. С. 51–66. URL: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2018/257/pdf/51-66.pdf> (дата звернення: 05.03.2025).
20. Довгенко Я. Оцінка та моделювання залежності прямих іноземних інвестицій від макроекономічних чинників. *Економіка та суспільство*. 2021. № 29. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/523> (дата звернення: 01.03.2025).
21. Драгатов М. В. Вплив іноземного інвестування на розвиток сільського господарства. *Економічний розвиток держави та регіонів в контексті сучасних інтеграційних процесів*. 2023. С. 22–23.
22. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. Київ: Каравела, 2007. 424 с.
23. Дума О. І. Розроблення методу комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 12.

- С. 101–106. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2019.12.101> (дата звернення: 04.03.2025).
24. Жихор О. Б., Москвич М. М. Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкт управління. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2014. № 13 (2). С. 118–123. DOI: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i13.25131> (дата звернення: 05.05.2025)
25. Індекс інвестицій 2024 р. ЕВА. URL: <https://eba.com.ua/en/research/doslidzhennya-ta-analytika/> (дата звернення: 19.03.2025).
26. Каленчук Л. В. Способи залучення іноземних інвестицій у регіони країни в умовах євроінтеграційних процесів в Україні. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2020. № 4 (78). С. 38–45.
27. Карінцева О. І., Дегтярьова І. Б., Харченко М. О., Долгошеєва О. І., Кіріл'єва А. В. Залучення іноземних інвестицій як інструмент забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку країни. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2020. № 3. С. 199–211. DOI: <https://doi.org/10.21272/1817-9215.2020.3-22> (дата звернення: 04.03.2025).
28. Китайчук Т. Інвестиційна привабливість: теоретичний аналіз та впливові фактори. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-65> (дата звернення: 23.02.2025).
29. Кіндзерський Ю. Пovoєнне відновлення промисловості України: виклики та особливості політики. *Економічний аналіз*. № 2 (32). С. 101–117.
30. Кісіль М. І. Інвестиційне забезпечення розвитку сільського господарства України в стратегічній перспективі. *Вісник аграрної науки*. 2018. № 1 (778). С. 78–82.
31. Клименко В. В., Акімова Л. М., Корж М. В. Регіональні аспекти розвитку середнього класу в Україні. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 4. С. 178–188.

- 32.Ковель П. М. Аналіз надходження прямих іноземних інвестицій в Україну. *Бізнес Інформ*. 2024. №3. С. 87–95. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-3-87-95> (дата звернення: 01.03.2025).
- 33.Ковель П. М. Залучення прямих іноземних інвестицій в Україну: сучасний стан та виклики. *Міжнародне економічне співробітництво: аналіз стану, реалій і проблем*. 2024. С. 39–42. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-363-0-9> (дата звернення: 04.03.2025).
- 34.Ковтун Н. Теоретичні засади інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності: співвідношення основних понять та категорій. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка»*. 2008. № 101. С. 25–29.
- 35.Короленко Н. В., Біла Д. В. Сутність прямих іноземних інвестицій у міжнародних відносинах: вплив на соціально-економічний розвиток країн та їх наслідки. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. № 3–4 (280–281). С. 115–121. URL: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2021/280-281/pdf/115-121.pdf> (дата звернення: 18.03.2025).
- 36.Костирко Л., Серебряк К., Серета О., Зайцева Л. Інвестиційна привабливість України як домінанта залучення прямих іноземних інвестицій з європейського простору: аналіз, оцінка. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. № 2 (43). С. 95–106. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.43.2022.3700> (дата звернення: 05.03.2025).
- 37.Крихітська Н. О., Чернишова Г. М. Інвестиційна привабливість України: основні проблеми та шляхи їх вирішення. *Економіка і суспільство*. 2017. № 9. С. 260–264.
- 38.Куцмус Н., Прокопчук О., Усюк Т., Забуранна Л. Міжнародний бізнес в умовах турбулентності глобальної економіки. *Економічний простір*. 2024. № 189. С. 123–128. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/189-23> (дата звернення: 18.03.2025).

- 39.Лавренчук В. 70% опитаних компаній планують інвестувати в Україну попри війну. URL: <https://eba.com.ua/70-opytanyh-kompanij-investuvatymut-v-ukrayinu-popry-vijnu/> (дата звернення: 19.03.2025).
- 40.Легкоступ І., Сяйчук Н. Сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні: вітчизняний та міжнародний аспекти. *Економіка та суспільство*. 2022. № 46.
- 41.Лендел О. М. Теоретико-методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18. С. 83–87. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/18_2016/17.pdf (дата звернення: 27.02.2025).
- 42.Лугова М., Цимбалюк І., Павліха Н. Інвестиційна діяльність регіону в умовах європейської інтеграції: ретроспективний аналіз та напрями активізації: монографія. Луцьк: Вежа-Друк, 2022. 242 с. URL: https://evnuir.vnu.edu.ua/bitstream/123456789/22189/1/Invest_diialn_regionu.pdf (дата звернення: 01.03.2025).
- 43.Малишівський Т. В., Стефінін В. В. Інституційна спроможність органів місцевого самоврядування щодо залучення інвестицій як ключова складова інвестиційної привабливості громад. Цифровий репозиторій ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2021. С. 38–42. URL: <https://eprints.kname.edu.ua/60609/> (дата звернення: 05.03.2025).
- 44.Мамка Г. Інвестиційна привабливість: законодавчі рішення та ключові фактори для економіки України. *Видавництво «Юридична Практика»*. 2023. URL: <https://pravo.ua/investytsiina-pryvablyvist-zakonodavchirishennia-ta-kliuchovi-factory-dlia-ekonomiky-ukrainy/> (дата звернення: 01.03.2025).
- 45.Материнська О., Пустова П. Відновлення та розвиток: інвестиційні перспективи України після війни. *Економіка та суспільство*. 2024. № 64. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-28> (дата звернення: 18.03.2025).

46. Матюшенко І. Ю. Інвестування (в контексті міжнародної інтеграції України). Харків: ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. 396 с.
47. Машлій Г. Б., Мосій О. Б. Моніторинг перспектив та інвестиційні інструменти розвитку територіальних громад. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2021. № 3 (30). С. 22–27. DOI: <https://doi.org/10.32782/easterneurope.30-4> (дата звернення: 06.03.2025).
48. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 7 (МСБО 7) «Звіт про рух грошових коштів». Дата оновлення 01.01.2012 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_019#Text (дата звернення: 25.02.2025).
49. Місюр'юв Д. Порівняльний аналіз чинного законодавства України та законодавства ЄС щодо залучення інвестицій. *Публічне управління та регіональний розвиток*. 2024. № 24. С. 422–445. DOI: <https://doi.org/10.34132/pard2024.24.05> (дата звернення: 25.02.2025).
50. Мітал О. Г., Ладонько Л. С., Калінько І. В. Шляхи підвищення дієвості механізмів забезпечення державної політики залучення іноземних інвестицій в регіональний розвиток. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. № 3–4 (280–281). С. 70–76. URL: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2021/280-281/pdf/70-76.pdf> (дата звернення: 05.05.2025).
51. Мушеник І. Стратегія розвитку і формування інноваційно-інвестиційної системи регіону. *Економіка та суспільство*. 2021. № 25. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-29> (дата звернення: 18.03.2025).
52. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Дата оновлення 06.03.2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#n17> (дата звернення: 25.02.2025).
53. Нечипорук О. Проблема залучення іноземних інвестицій в Україні під час війни. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-6> (дата звернення: 25.02.2025).

54. Нікольчук Ю., Лопатовська О. Інвестиційна привабливість України: основні тенденції, проблеми та ключові вектори вирішення. *Innovation and Sustainability*. 2023. № 1. С. 164–175. DOI: <https://doi.org/10.31649/ins.2023.1.164.175> (дата звернення: 25.02.2025).
55. Ольвінська Ю. О., Березорудський А. М. Статистичний аналіз інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9156> (дата звернення: 25.02.2025).
56. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 11.03.2025).
57. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації. URL: <https://eba.com.ua> (дата звернення: 19.03.2025).
58. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 05.05.2025).
59. Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010–2024 роки. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_triping_ICL-DFS_pr.pdf?v=13 (дата звернення: 10.04.2025).
60. Погасій С. О., Познякова О. В., Краснокутська Ю. В. Інвестиційний менеджмент (в прикладах і завданнях): навч. посібник. Харків: ХНАМГ, 2009. 337 с.
61. Податковий кодекс України: від 2011 р., № 13-14 Дата оновлення 01.01.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 25.02.2025).
62. Правдюк Н. Л., Слівінська А. В. Сутність інвестиційної діяльності: роль та значення інвестицій. *Вісник Запорізького національного університету. Серія «Економічні науки»*. 2010. № 2 (6). С.195–198.

63. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 1991 р. № 47 ВР. Дата оновлення 10.10.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 25.02.2025).
64. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. № 93/96. Дата оновлення 03.09.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр#Text> (дата звернення: 25.02.2025).
65. Пронько Л. М., Затайдух К. Ю., Чорний Я. І. Економічний розвиток територіальних громад: сутність, особливості та стратегічні перспективи. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3428> (дата звернення: 05.03.2025).
66. Прохорова М. Е., Гадіяк А. Г. Фактори впливу на прямі іноземні інвестиції. *Науковий вісник Національного авіаційного університету*. 2012. № 1–2 (1). URL: <https://jrn1.nau.edu.ua/index.php/IMV/article/view/5931> (дата звернення: 05.03.2025).
67. Різник Д. В. Інвестиційна діяльність в Україні після повномасштабного вторгнення. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2244> (дата звернення: 01.03.2025).
68. Руснак А. В. Чинники впливу на залучення міжнародних інвестицій для розвитку територіальних громад. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 13. С. 7–13. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.13.7> (дата звернення: 06.03.2025).
69. Семенчук Л. І., Мороз С. О. Інвестиційна привабливість підприємства та методи її оцінювання. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. № 11. С. 898–901.
70. Сидор Г. В. Залучення прямих іноземних інвестицій в регіони України. Розвиток соціально-економічних систем в умовах глобальної

- нестабільності: колективна монографія за ред. канд. екон. наук, доц. Кульчицької Н. Є. Чортків: ЧННІПБ, 2017. С. 205–214.
71. Скопенко Н. С., Кириченко О. М., Левченко О. В. Інвестиційна привабливість: теоретичні підходи до визначення та напрями підвищення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 7. С. 33–40. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.7.33> (дата звернення: 20.04.2025).
72. Смісова В., Яськов Є. Інвестиційна привабливість економіки України: сучасний стан та рейтингове оцінювання. *Економіка та суспільство*. 2024. № 64. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-66> (дата звернення: 01.03.2025).
73. Соколовська О. М. Прямі іноземні інвестиції в економіці України: стан і проблеми залучення. *Вісник економічної науки України*. 2021. № 2. С. 92–99. DOI: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2021.2\(41\).92-99](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2021.2(41).92-99) (дата звернення: 18.03.2025).
74. Спільник І., Шупа Л. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 10(4). С. 374–378. URL: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/15246/1/ecan_2012_10%284%29__87.pdf (дата звернення: 27.02.2025).
75. Стефанович Є. А. Інвестиційна діяльність як економічне явище. *Економіка та держава*. 2010. № 11. С. 60–64.
76. Тимоць М., Стахів Г. Фінансові аспекти залучення іноземних інвестицій в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2023. № 47. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-70> (дата звернення: 11.03.2025).
77. Ткаленко С., Дерій Ж., Бутенко Н., Македон Г., Семченко-Ковальчук О. Прямі іноземні інвестиції та економічне зростання в постковідний період: аналіз причинності для України. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. № 44 (3). С. 357–366. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.3.44.2022.3665> (дата звернення: 01.03.2025).
78. Ткаченко Т. П., Шевчук Н. А., Гончарук І. В. Напрями оптимізації інвестиційної діяльності підприємств. *Агросвіт*. 2018. № 7. С. 45–48.

- 79.Ткачук І. І., Спіцина Ю. Г. Сутність поняття "інвестиційна привабливість підприємства". *Проблеми системного підходу в економіці*. 2018. № 5 (67). С. 124–129. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE_print_2018_5_23 (дата звернення: 10.03.2025).
- 80.Український портал Minfin.com.ua. URL: <https://minfin.com.ua> (дата звернення: 05.05.2025).
- 81.Ульянова Л., Чайка Ю. Інноваційні аспекти сталого розвитку економіки України. *Економічний аналіз*. 2021. № 1 (31). С. 218–226.
- 82.Усов М. А. Сутність інвестиційної привабливості, як напрям залучення інвестиційних ресурсів. *Ефективна економіка*. 2018. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6500> (дата звернення: 10.03.2025).
- 83.Федоренко В. Г. Інвестознавство: підручник. 3-тє вид., допов. Київ: МАУП, 2004. 480 с.
- 84.Харченко А., Голєніщева О. Інвестиційна привабливість країни та її складові. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут» (економічні науки)*. 2020. № 1. С. 24–31. DOI: <https://doi.org/10.20998/2519-4461.2020.1.24> (дата звернення: 10.03.2025).
- 85.Харченко Г. А., Миргородська Д. О. Інвестиційна діяльність сучасних сільськогосподарських підприємств: стан, проблеми та напрями поліпшення. *Бухгалтерський облік, аналіз та аудит*. 2018. № 17. С. 663–667.
- 86.Чапляк Н. І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи вирішення в сучасних реаліях. *Економіка та суспільство*. 2022. № 40. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-40-80> (дата звернення: 09.03.2025).
- 87.Черничко Т. В., Гладинець Н. Ю., Росола У. В. Проблеми залучення іноземних інвестицій у воєнний період та шляхи їх активізації. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2023. № 4(93). С. 46–52 DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2023-4-7> (дата звернення: 18.03.2025).

- 88.Шут С. О. Стратегічні підходи до управління інноваційно-інвестиційним розвитком в умовах трансформації економіки. *Академічні візії*. 2024. № 37. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/1545> (дата звернення: 18.03.2025).
- 89.Що таке цінова стабільність і чому вона важлива для економіки України? URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/targets/target-sh> (дата звернення: 05.05.2025).
- 90.Abed Al-Maqsood M. (2013). The Economic Effects of Foreign Investment, Dar Al-Fikr Al-Jami'i for publication, Alexandria.
- 91.Abobaker, S. (2011). An Investigation on Foreign Direct Investment and Technology Transfer Comparative Study of Libya and Egypt, "International Review of Business Research Papers. Vol. 7, No. 2, P. 212–229.
- 92.Akimova, L., Khomiuk, N., Bezena, I., Lytvynchuk, I. & Petroye, O. (2020). Planning of socioeconomic development of the territories (experience of European Union). *International Journal of Management (IJM)*, 11(4), 638–646.
- 93.Bergmann, J. & Romanyshyn, I. (2022). Rebuilding Ukraine: How the EU should support Ukraine's reconstruction and recovery: Policy Brief 6/2022. Bonn: German Institute of Development and Sustainability (IDOS). DOI: <https://doi.org/10.23661/ipb6.2022> (дата звернення: 11.04.2025).
- 94.Bičanić, I., & Franičević, V. (2003). Understanding reform: The case of Croatia. GDN/WIIW Working Paper. The Wiiw Balkan Observatory.
- 95.Business Advisory Council. URL: <https://ukrainedonorplatform.com/business-advisory-council/> (дата звернення: 15.03.2025).
- 96.Charles River Editors (2014). The Postwar Occupation of Japan: The History of the Transition from World War II to Modern Japan. CreateSpace Independent Publishing Platform.
- 97.Djidrov, M., Mirakovski, D., Simeonov, S., Cvetkov, S. & Sovreski, Z. (2013). Relationship between economic freedom and conflict in the Balkan region. *Int. J. Sci. and Eng. Res.*, 4(10), 433–436.

98. Dmytrenko, A., Furmanchuk, O., Kravchenko, O., Karpenko, Y., Koba, O. & Aiyedogbon, J. O. (2022). Macroeconomic analysis and forecasting of foreign direct investment inflow: evidence from Ukraine. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 6(47), 66–76. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.6.47.2022.3926> (дата звернення: 05.05.2025).
99. Dobbins, J., Poole, M.A., Long, A. & Runkle, B. (2008). *After the War: Nation-Building from FDR to George W. Bush*. RAND Corporation.
100. Dobrovolska, O., Grabovska, T., Lavrov, V., Ternovyi, Y., Jelínek, M. & Roubík, H. (2023). What are the organizational and economic principles of organic farming in the context of sustainable development? Case of Ukraine. *Ecological Questions*. № 4 (34) P. 1–24. URL: <https://apcz.umk.pl/EQ/article/view/41830> (дата звернення: 11.03.2025).
101. Dunning, John H. & Lundan, Sarianna M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Second Edition. Cheltenham, UK; Northampton, MA, USA. URL: https://dipiufabc.wordpress.com/wp-content/uploads/2015/06/dunning_multinational-enterprises-and-global-economy.pdf (дата звернення: 05.03.2025).
102. Gaman, P., Yarovoi, T., Shestakovska, T., Akimov, O. & Akimova, L. (2022). Institutional platform to ensure the interaction between the subjects of combating medical and biological emergencies mechanism. *Economic Affairs*, 67(4), 765–775.
103. Gavkalova, N., Lola, Yu., Prokopovych, S., Akimov, O., Smalskys, V. & Akimova, L. (2022). Innovative Development of Renewable Energy During The Crisis Period and Its Impact on the Environment. *Virtual Economics*, 5(1), 65–77.
104. Glossner, C. (2012). *The Making of the German Post-War Economy: Political Communication and Public Reception of the Social Market Economy After World War Two*. I.B. Tauris.
105. Günel, G. (2019). *Spaceship in the Desert: Energy, Climate Change, and Urban Design in Abu Dhabi*. Durham, London: Duke University Press. 272 pp.

106. Gupta, M., Alareeni, B., Akimova, L., Gupta, S. K. & Derhaliuk, M. O. (2021). Application of Fuzzy Logic Data Analysis Method for Business Development. *Lecture Notes in Networks and Systems*, 194, 75–93.
107. Hayter, R. (2004). *The dynamics of industrial location: The factory, the firm, and the production system*. Chichester: John Wiley & Sons. URL: http://www.sfu.ca/geog/geog_documents/rogerhayter/dynamics/Chapter_8.pdf (дата звернення: 05.03.2025).
108. Hedegaard, M., Hrytsenko, L. & Derkach, L. (2025). Foreign direct investment in Ukraine: A pathway to sustainability. *Financial and credit activity: Problems of theory and practice*, 1(60), 337–356. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.60.2025.4638> (дата звернення: 05.05.2025).
109. Hermes, N. & Lensink, R. (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *The Journal of Development Studies*, 40(1), 142–163. DOI: <https://doi.org/10.1080/00220380412331293707> (дата звернення: 30.04.2025).
110. Holm, M. (2016). *The Marshall Plan: A New Deal for Europe*. Routledge.
111. Hudson, T. (2022). *Exponential Emirates: The Extraordinary Growth Story of the United Arab Emirates*. GRIN Verlag.
112. IDC Unveils 2025 FutureScapes: Worldwide IT Industry Predictions. International Data Corporation. 2024. URL: <https://my.idc.com/getdoc.jsp?containerId=prUS52691924> (дата звернення: 03.04.2025).
113. Jackson, D. & Lough, J. (2022). *Accountability in Reconstruction: International Experience and the case of Ukraine*. Chatham House.
114. Kalyayev, A., Efimov, G., Motorny, V., Dzianyy, R. & Akimova, L. (2019). Global Security Governance: Conceptual Approaches and Practical Imperatives. *Proceedings of the 33rd International Business Information Management Association Conference, IBIMA 2019: Education Excellence and Innovation Management through Vision*, Spain, Granada, 4484–4495.

115. KPMG 2017. Saudi Arabia's Vision 2030: The Kingdom's plan for life after oil. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/uk/pdf/2017/03/saudi-vision-2030-life-after-oil-kpmg-corporate-intelligence.pdf> (дата звернення: 30.04.2025).
116. Kryshchanovych, M., Akimova, L., Akimov, O., Parkhomenko-Kutsevil, O. & Omarov, A. (2022). Features of creative burnout among educational workers in public administration system. *Creativity Studies*, 15(1), 116–129.
117. Kuzmina, M., Karpenko, A., Tabunshchuk, G., Kuzmin, V., Karpenko, N. & Popovych, V. (2021). Career strategies approach for the digitalised world requirements. In: Auer, M.E., Rüttemann, T. (eds) Educating Engineers for Future Industrial Revolutions. ICL 2020. Advances in Intelligent Systems and Computing, vol 1329. Springer, Cham.
118. Ladonko, L., Mozhaikina, N., Buryk, Z., Ostrovskiy, I. & Saienko, V. (2022). Regional aspects of the economy modernization: the qualitative evidence from EU countries. *International Journal for Quality Research*, 16(3), 851–862.
119. Levytska, S., Pershko, L., Akimova, L., Akimov, O., Havrilenko, K. & Kuchеровskii, O. (2022). A Risk-Oriented Approach in the System of Internal Auditing of the Subjects of Financial Monitoring. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 14(2), 194–206.
120. Mallakh, R. (2018). The Economic Development of the United Arab Emirates. Routledge.
121. Michel, T. (2006). Economic Development, Dar Al-Marikh, Saudi Arabia.
122. Miller, R. (2016). Desert Kingdoms to Global Powers: The Rise of the Arab Gulf. Yale University Press.
123. Mohammed, K. A. S. (2023). The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development of Developing Countries. *Krakowskie Studia Małopolskie*. 1(37). 92–114.

124. Moshashai, D., Leber, A. & Savage, J. (2020). Saudi Arabia plans for its economic future: Vision 2030, the National Transformation Plan and Saudi fiscal reform. *British Journal of Middle Eastern Studies*, 47, 381–401.
125. Rajab, M. (2006). General Director of the Investment Promotion Authority – Identifying the importance of investment in Libya, Research paper – Investment Promotion Authority, p. 28.
126. Sârbu, M. & Gavrea, I. (2014). Forms And Motivations of Foreign Direct Investment. *SEA-Practical Application of Science*, 2(1), 532–540.
127. Saleh, F. (2015). The main components of investment in the Libyan economy, Academy House for Printing, Writing, Translation and Publishing, Tripoli.
128. Schain, M. A. (2009). The Marshall Plan: Fifty Years After (Europe in Transition: The NYU European Studies Series). Palgrave Macmillan.
129. Sharma, A. & Rishad, A. (2020). Do the macroeconomic indicators influence foreign direct investment inflow? Evidence from India. *Theoretical and Applied Economics Volume XXVII*, 1(622), 57–74.
130. Shirer, M. (2023). IDC Forecasts Spending on GenAI Solutions Will Double in 2024 and Grow to \$151.1 Billion in 2027. International Data Corporation. URL: <https://my.idc.com/getdoc.jsp?containerId=prUS51572023> (дата звернення: 03.04.2025).
131. Stanzel, V. (2015). Seventy Years After World War II: German and Japanese Successes and Responsibilities. German Marshall Fund of the United States. URL: <https://www.jstor.org/stable/resrep18881> (дата звернення: 09.04.2025).
132. Steil, B. (2018). The Marshall Plan: Dawn of the Cold War. Simon and Schuster.
133. Stjepanović, D. (2014). Regional Transformation Processes in the Western Balkan Countries. *Regional & Federal Studies*, 24(2), 245–246.
134. Stoilova, S. & Kunchev, L. (2016) Method for optimal transportation using a three-phase model. *Comptes Rendus de L'Academie Bulgare des Sciences*, 69(7), 905–910.

135. Todd, N., Mariani, J., Cha, J. & Williamson, S. (2022). The reconstruction of Ukraine: Historical lessons for postwar reconstruction of Ukraine. Deloitte. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/public-sector/ukraine-reconstruction-plan.html> (дата звернення: 09.04.2025).
136. Ukraine: Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4). URL: <https://euneighbourseast.eu/news/publications/ukraine-fourth-rapid-damage-and-needs-assessment-rdna4> (дата звернення: 17.03.2025).
137. Ukraine ranking in the Global innovation index 2023. URL: <https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo-pub-2000-2023/ua.pdf> (дата звернення: 15.03.2025).
138. Wilson Center (2021). From “the Ukraine” to Ukraine: A contemporary history. Ibidem-Verlag.
139. World Investment Report 1998: Trends and Determinants. UNCTAD. 1998. 428 p.
140. Yousif, B., Morrar, R. & El-Joumayle, O. (2020). Conflict, Institutions and the Iraqi Economy, 2003-2018. Economic Research Forum, Working Paper 1387.
141. Zogg, B. (2022). Lugano conference: A first step towards Ukraine’s recovery. *Security and Human Rights Monitor*. URL: <https://www.shrmonitor.org/lugano-conference-a-first-step-towards-ukraines-recovery/> (дата звернення: 10.04.2025).

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Результати перевірки даних на стаціонарність у перших різницях за Дікі-Фуллер тестом

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)							
Series: CPI, DR, ER, FDI							
Sample: 2014Q1 2024Q4							
Exogenous variables: Individual effects							
Automatic selection of maximum lags							
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 3							
Total number of observations: 164							
Cross-sections included: 4							
Method		Statistic			Prob.**		
Im, Pesaran and Shin W-stat		-9.22560			0.0000		
** Probabilities are computed assuming asymptotic normality							
Intermediate ADF test results							
Series	t-Stat	Prob.	E(t)	E(Var)	Lag	Max Lag	Obs
D(CPI)	-2.9826	0.0454	-1.469	0.863	3	9	39
D(DR)	-3.8766	0.0047	-1.524	0.768	0	9	42
D(ER)	-5.1724	0.0001	-1.524	0.768	0	9	42
D(FDI)	-10.508	0.0000	-1.520	0.801	1	9	41
Average	-5.6349		-1.509	0.800			

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Додаток Б

Таблиця Б.1

Результати тесту на наявність одиничних коренів характеристичного полінома

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: CPI DR D(ER) FDI	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 1 4 4	
Root	Modulus
0.804180 – 0.326906i	0.868086
0.804180 + 0.326906i	0.868086
0.628743 – 0.527624i	0.820795
0.628743 + 0.527624i	0.820795
0.804311	0.804311
-0.769681	0.769681
-0.503898 – 0.564406i	0.756615
-0.503898 + 0.564406i	0.756615
-0.057779 – 0.740072i	0.742324
-0.057779 + 0.740072i	0.742324
0.660577	0.660577
0.051390 – 0.654880i	0.656893
0.051390 + 0.654880i	0.656893
-0.634959	0.634959
-0.331327 – 0.445160i	0.554928
-0.331327 + 0.445160i	0.554928
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial

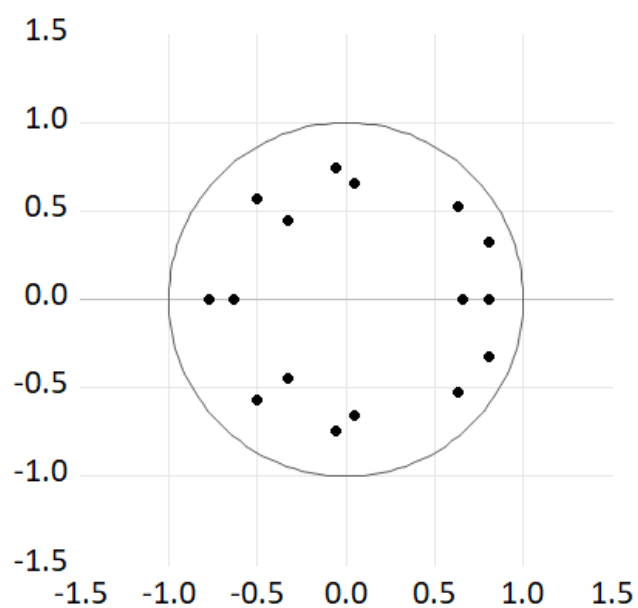


Рисунок Б.1. Графічне відображення результату тесту на наявність одиничних коренів характеристичного полінома

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Додаток В

Таблиця В.1

Результати перевірки залишків моделі на білий шум за тестом Дікі-
Фуллера

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)							
Series: RESID01, RESID02, RESID03, RESID04							
Sample: 2014Q1 2024Q4							
Exogenous variables: Individual effects							
Automatic selection of maximum lags							
Automatic lag length selection based on SIC: 0							
Total (balanced) observations: 152							
Cross-sections included: 4							
Method		Statistic			Prob.**		
Im, Pesaran and Shin W-stat		-8.74830			0.0000		
** Probabilities are computed assuming asymptotic normality							
Intermediate ADF test results							
Series	t-Stat	Prob.	E(t)	E(Var)	Lag	Max Lag	Obs
RESID01	-4.4674	0.0010	-1.524	0.774	0	9	38
RESID02	-5.9813	0.0000	-1.524	0.774	0	9	38
RESID03	-4.8921	0.0003	-1.524	0.774	0	9	38
RESID04	-6.1446	0.0000	-1.524	0.774	0	9	38
Average	-5.3714		-1.524	0.774			

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Таблиця В.2

Результати тесту на нормальність розподілу залишків

VAR Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: Residuals are multivariate normal				
Sample: 2014Q1 2024Q4				
Included observations: 39				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.*
1	-0.462111	1.388051	1	0.2387
2	0.432438	1.215517	1	0.2702
3	0.420965	1.151875	1	0.2832
4	0.026230	0.004472	1	0.9467
Joint		3.759916	4	0.4395
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	4.052943	1.801618	1	0.1795
2	6.697377	22.21471	1	0.0000
3	2.686008	0.160211	1	0.6890
4	2.648541	0.200726	1	0.6541
Joint		24.37727	4	0.0001
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	3.189670	2	0.2029	
2	23.43023	2	0.0000	
3	1.312086	2	0.5189	
4	0.205198	2	0.9025	
Joint		28.13718	8	0.0004
*Approximate p-values do not account for coefficient estimation				

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Таблиця В.3

Результати LM тесту на серійну кореляцію залишків

VAR Residual Serial Correlation LM Tests						
Sample: 2014Q1 2024Q4						
Included observations: 39						
Null hypothesis: No serial correlation at lag h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	33.13077	16	0.0071	2.348758	(16, 70.9)	0.0075
2	17.99923	16	0.3239	1.151811	(16, 70.9)	0.3276
3	19.55568	16	0.2409	1.264482	(16, 70.9)	0.2443
4	11.58824	16	0.7718	0.710738	(16, 70.9)	0.7740
5	8.824166	16	0.9205	0.531487	(16, 70.9)	0.9214
6	10.00438	16	0.8664	0.607247	(16, 70.9)	0.8678
Null hypothesis: No serial correlation at lags 1 to h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	33.13077	16	0.0071	2.348758	(16, 70.9)	0.0075
2	66.30549	32	0.0003	2.573593	(32, 71.7)	0.0005
3	85.02785	48	0.0008	2.232931	(48, 59.8)	0.0017
4	99.79760	64	0.0028	1.910020	(64, 45.3)	0.0116
5	138.7661	80	0.0001	2.426805	(80, 30.0)	0.0039
6	158.8531	96	0.0001	1.843974	(96, 14.4)	0.0948
*Edgeworth expansion corrected likelihood ratio statistic.						

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Додаток Г

Таблиця Г.1

Результати побудованої VAR-моделі

Vector Autoregression Estimates				
Date: 05/01/25 Time: 12:37				
Sample (adjusted): 2015Q2 2024Q4				
Included observations: 39 after adjustments				
Standard errors in () & t-statistics in []				
	CPI	DR	D(ER)	FDI
CPI(-1)	0.502100 (0.16890) [2.97268]	-0.040874 (0.06007) [-0.68040]	0.083420 (0.02764) [3.01820]	-56.98952 (21.7417) [-2.62121]
CPI(-4)	0.314455 (0.13566) [2.31793]	0.013228 (0.04825) [0.27415]	0.003892 (0.02220) [0.17532]	-9.475377 (17.4626) [-0.54261]
DR(-1)	0.185100 (0.29081) [0.63650]	0.935756 (0.10343) [9.04715]	-0.056852 (0.04759) [-1.19468]	40.00921 (37.4336) [1.06881]
DR(-4)	-0.669461 (0.25073) [-2.67006]	-0.290833 (0.08918) [-3.26136]	0.042231 (0.04103) [1.02931]	-31.61979 (32.2742) [-0.97972]
D(ER(-1))	1.459655 (1.02443) [1.42485]	0.393089 (0.36435) [1.07887]	-0.170065 (0.16764) [-1.01449]	169.9399 (131.866) [1.28873]
D(ER(-4))	-1.303195 (1.05833) [-1.23136]	0.359215 (0.37641) [0.95431]	-0.123579 (0.17318) [-0.71357]	290.3323 (136.231) [2.13118]
FDI(-1)	-0.000414 (0.00140) [-0.29576]	-0.000724 (0.00050) [-1.45617]	-0.000544 (0.00023) [-2.37956]	-0.024925 (0.17997) [-0.13850]
FDI(-4)	0.001405 (0.00144) [0.97457]	0.000452 (0.00051) [0.88054]	0.000344 (0.00024) [1.45703]	-0.007696 (0.18561) [-0.04146]
C	8.096179 (4.29870) [1.88340]	5.434035 (1.52890) [3.55422]	0.291306 (0.70343) [0.41412]	1114.512 (553.336) [2.01417]
R-squared	0.671207	0.874114	0.350571	0.303590
Adj. R-squared	0.583529	0.840545	0.177390	0.117881
Sum sq. resids	1487.441	188.1582	39.82970	24645842
S.E. equation	7.041405	2.504384	1.152240	906.3819
F-statistic	7.655349	26.03895	2.024305	1.634763
Log likelihood	-126.3430	-86.02617	-55.74910	-315.7915
Akaike AIC	6.940667	4.873137	3.320467	16.65597
Schwarz SC	7.324565	5.257036	3.704366	17.03987
Mean dependent	9.579487	15.88385	0.522469	892.7692
S.D. dependent	10.91106	6.271649	1.270416	965.0453
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.13E+08		
Determinant resid covariance		74716217		
Log likelihood		-574.8740		
Akaike information criterion		31.32687		
Schwarz criterion		32.86247		
Number of coefficients		36		

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.

Додаток Д

Таблиця Д.1

Результати прогнозної якості VAR-моделі

Forecast Evaluation					
Sample: 2014Q1 2026Q1					
Included observations: 49					
Variable	Inc. obs.	RMSE	MAE	MAPE	Theil
CPI	44	7.901175	6.232235	76.98903	0.315505
DR	44	5.163777	4.030571	26.36306	0.154780
ER	43	3.027357	2.240140	7.331030	0.049788
FDI	44	924.8634	789.8773	91.71826	0.404057
RMSE: Root Mean Square Error					
MAE: Mean Absolute Error					
MAPE: Mean Absolute Percentage Error					
Theil: Theil inequality coefficient					

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eview12.