

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет бізнес-технологій та економіки

(повне найменування інституту, назва факультету)

Кафедра економіки та митної справи

(повна назва кафедри)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему: «Роль іноземних інвестицій у післявоєнному відновленні економіки України»

Виконав

студент 4 курсу, групи БТЕ-1912
спеціальності 292 «Міжнародні економічні
відносини», ОПП «Міжнародний бізнес»

(код і назва напрямку підготовки, спеціальності)

Носенко К.Є.

(прізвище та ініціали студента)

Керівник Лазнева І.О.

(прізвище та ініціали)

Рецензент _____

(прізвище та ініціали)

м. Запоріжжя
2026 рік

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет: бізнес-технологій та економіки

Кафедра: економіки та митної справи

Рівень вищої освіти: перший (бакалаврський)

Спеціальність: 292 «Міжнародні економічні відносини», ОПП «Міжнародний бізнес»

Галузь знань: 29 міжнародні відносини

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри, к. держ. упр.,
доцент

_____ Андрій СОКОЛОВ

“ _____ ” _____ 2026 року

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ БАКАЛАВРСЬКУ РОБОТУ**

Носенка Костянтина Євгенійовича

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи «Роль іноземних інвестицій у післявоєнному відновленні економіки України»

керівник роботи доц., к.і.н. Лазнева І.О.

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом вищого навчального закладу від «__» _____ 2026 року №__

2. Термін подання здобувачем роботи _____

3. Вихідні дані до роботи навчальна та спеціалізована література з економіки, фінансів та інвестування, офіційні та нормативні документи європейських інституцій, статистичні й аналітичні матеріали державних установ України, звіти та проектні публікації міжнародних організацій і фінансових інституцій, дослідження провідних світових аналітичних центрів та консалтингових компаній, наукові публікації у вітчизняних та зарубіжних фахових виданнях, а також спеціалізовані електронні економічні публікації та Інтернет-ресурси.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) 1) Теоретико-методологічні засади іноземного інвестування в умовах післявоєнної відбудови; 2) Сучасний стан та тенденції іноземного інвестування в економіку України; 3) Виклики та перспективи іноземного інвестування в післявоєнній Україні

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

9 рисунків, 2 таблиці.

6. Консультанти розділів роботи

| Розділ | Прізвище, ініціали та посада консультанта | Підпис, дата | |
|---------------|---|----------------|---------------------------|
| | | завдання видав | Прийняв виконане завдання |
| I розділ | доц., к.іст.н. Лазнева І.О. | 08.04.2026 | 26.04.2026 |
| II розділ | доц., к.іст.н. Лазнева І.О. | 06.05.2026 | 20.05.2026 |
| III розділ | доц., к.іст.н. Лазнева І.О. | 18.05.2026 | 31.05.2026 |
| нормоконтроль | доц., к.іст.н. Лазнева І.О. | 01.06.2026 | 06.06.2026 |

7. Дата видачі завдання _____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

| № з/п | Назва етапів бакалаврської роботи | Строк виконання етапів роботи | Примітка |
|-------|---|-------------------------------|----------|
| 1 | Вибір теми | 11-14.03.2026 | |
| 2 | Підбір літератури та вивчення літературних джерел | 14-24.03.2026 | |
| 3 | Складання плану роботи | 24.03.2026 | |
| 4 | Виконання вступу | 22.03. -28.03.2026 | |
| 5 | Виконання розділу 1 | 08.04. -25.04.2026 | |
| 6 | Виконання розділу 2 | 06.05. -20.05.2026 | |
| 7 | Виконання розділу 3 | 18.05. - 31.05.2026 | |
| 8 | Формулювання загальних висновків | 22.05. -04.06.2026 | |
| 9 | Оформлення роботи та проходження нормоконтролю | 01.06. -06.06.2026 | |
| 10 | Одержання відгуку та рецензії | 01.06. -06.06.2026 | |
| 11 | Подання остаточного варіанту роботи на кафедру | 06.06.2026 | |

Здобувач _____
(підпис)**Носенко К.Є.**
(прізвище та ініціали)Керівник роботи _____
(підпис)**Лазнева І.О.**
(прізвище та ініціали)

РЕФЕРАТ

КБР: 66 с., 9 рис., 2 табл., 46 джерел.

ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ, ПІСЛЯВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ,
ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ, ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ, ПРЯМІ
ІНВЕСТИЦІЇ, МІЖНАРОДНИЙ БІЗНЕС, ВІДНОВЛЕННЯ ІНФРАСТРУКТУРИ,
ПОСТКОНФЛІКТНІ КРАЇНИ

FOREIGN INVESTMENT, POST-WAR RECONSTRUCTION, UKRAINIAN
ECONOMY, FOREIGN DIRECT INVESTMENT, DIRECT INVESTMENT,
INTERNATIONAL BUSINESS, INFRASTRUCTURE RECONSTRUCTION,
POST-CONFLICT COUNTRIES

Об'єктом дослідження є процес залучення та функціонування іноземних інвестицій у національній економіці.

Предмет дослідження – роль іноземних інвестицій у післявоєнному відтворенні економіки України.

Мета роботи – визначення та аналіз ролі іноземних інвестицій у післявоєнному відтворенні економіки України та розробка пропозицій щодо підвищення їх ефективності.

Методи дослідження – абстракції – при визначенні теоретико-методологічних засад іноземного інвестування в умовах післявоєнної відбудови; статистичний аналіз при дослідженні сучасного стану та тенденцій іноземних інвестицій в економіці України; групування – виклики та перспективи іноземного інвестування в післявоєнній Україні.

Досліджено роль іноземних інвестицій у післявоєнному відтворенні економіки України. Розглянуто теоретико-методологічні засади іноземного інвестування, зокрема визначено основні типи інвестицій та їхню роль у відновленні економічної стабільності. Проведено аналіз сучасного стану іноземних інвестицій в Україні, досліджено структуру, динаміку та ключових

інвесторів. Визначено перспективи залучення іноземного капіталу, запропоновано заходи для підвищення ефективності інвестування у відновлення економіки України. Підкреслено значення міжнародної співпраці та інституційної підтримки у процесі післявоєнної реконструкції.

This study examines the role of foreign investment in the post-war reconstruction of Ukraine's economy. The theoretical and methodological foundations of foreign investment are considered, with particular attention paid to the main types of investments and their role in restoring economic stability. The current state of foreign investment in Ukraine is analysed, including an investigation of the structure, dynamics and key investors. Prospects for attracting foreign capital are identified, along with recommendations for increasing the efficiency of investment in the recovery of the Ukrainian economy. The importance of international cooperation and institutional support in the process of post-war reconstruction is emphasised.

ЗМІСТ

| | |
|---|----|
| Завдання на кваліфікаційну бакалаврську роботу..... | 2 |
| Реферат | 4 |
| Перелік умовних позначень, символів, одиниць, скорочень і термінів | 7 |
| Вступ | 8 |
| 1 Теоретико-методологічні засади іноземного інвестування в умовах післявоєнної відбудови | 11 |
| 1.1 Роль та типи іноземних інвестицій в економічному розвитку..... | 11 |
| 1.2 Міжнародний досвід залучення інвестицій у постконфліктні країни. | 18 |
| 2 Сучасний стан та тенденції іноземного інвестування в економіку України | 25 |
| 2.1 Аналіз структури та динаміки іноземного інвестування в Україні | 25 |
| 2.2 Ключові інвестори та їхній вплив на відновлення економіки України | 35 |
| 3 Виклики та перспективи іноземного інвестування в післявоєнній Україні | 47 |
| 3.1 Основні напрями інвестування: інфраструктура та промисловість | 47 |
| 3.2 Механізми стимулювання іноземного інвестування та ризики для інвесторів | 52 |
| Висновки..... | 58 |
| Перелік джерел посилань..... | 61 |

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ І ТЕРМІНІВ

| Скорочення | Словосполучення |
|------------|--|
| ПІІ | Прямі іноземні інвестиції |
| ОЕСР | Організація економічного співробітництва та розвитку |
| США | Сполучені Штати Америки |
| рр. | роки |
| ЄС | Європейський Союз |
| ЕСА | Адміністрація економічного співробітництва |
| ОГС | Організація громадського суспільства |
| ВВП | Валовий внутрішній продукт |
| WJP | World Justice Project |
| млрд | мільярд |
| COVID-19 | Коронавірусна хвороба |
| млн | мільйон |
| дол. | долар |
| грн | гривня |
| ЄБРР | Європейський банк реконструкції та розвитку |
| KfW | Kreditanstalt für Wiederaufbau |
| EFSE | Європейський фонд для Південно-Східної Європи |
| ММСП | мікро-, малі та середні підприємства |
| МВФ | Міжнародний валютний фонд |
| МФО | Мікрофінансові організації |
| G7 | Група Семи |
| ЄІБ | Європейський інвестиційний банк |
| км | кілометр |
| RDNA | Rapid Damage and Needs Assessment |
| НАТО | North Atlantic Treaty Organization |
| КНР | Китайська Народна Республіка |
| EU4U | EU for Ukraine Fund |
| PwC | PricewaterhouseCoopers |
| ІТ | Інформаційні технології |
| НБУ | Національний банк України |

ВСТУП

Актуальність теми. Безпрецедентні масштаби руйнувань, завданих економіці та інфраструктурі України внаслідок повномасштабного вторгнення, формують потребу в колосальних фінансових ресурсах. За оцінками Світового банку (RDNA3), потреби у відновленні становлять щонайменше 486 млрд доларів США. Очевидно, що виключно коштів міжнародних фінансових організацій та країн-донорів буде недостатньо для повноцінної реконструкції. У цьому контексті критичного значення набуває залучення приватного капіталу у формі прямих іноземних інвестицій, які виступають не лише джерелом фінансування, але й каталізатором технологічної модернізації (зокрема, переходу до «зеленої» економіки), трансферу інновацій та інтеграції України у європейські та глобальні ланцюги доданої вартості.

Сучасний стан проблеми іноземного інвестування, зокрема в умовах підвищених безпекових ризиків, широко обговорюється в наукових і експертних колах. Фундаментальні засади управління інвестиційним портфелем та корпоративними фінансами розкрито у працях Е. Муассона, П. Верніммена та А. Кленоу. Питанням залучення капіталу в постконфліктні економіки та реалізації програм на кшталт Плану Маршалла присвячені дослідження А. Конлі, Е. Перозо та А. Гершковіца. Специфіку інвестиційного клімату України, проблеми післявоєнної відбудови та інституційні фактори залучення ПІІ глибоко аналізують вітчизняні та зарубіжні науковці, зокрема І. Рябушка, М. Савченко, Дж. Гербст та А. Мотренко.

Попри значну кількість досліджень, унікальність поточного становища України вимагає подальшого вивчення механізмів так званого «змішаного фінансування», програм страхування воєнних ризиків та стратегій переходу від гуманітарної допомоги до довгострокових комерційних інвестицій, що підтверджує актуальність і своєчасність обраної теми дослідження.

Метою роботи є визначення та аналіз ролі іноземних інвестицій у післявоєнному відтворенні економіки України та розробка пропозицій щодо підвищення їх ефективності.

Для досягнення поставленої мети було сформульовано та вирішено такі завдання:

- дослідити теоретико-методологічні засади, сутність та типи іноземних інвестицій в контексті глобального економічного розвитку;
- вивчити міжнародний досвід залучення інвестицій у постконфліктні країни (на прикладі Плану Маршалла) та визначити можливості його адаптації;
- проаналізувати структуру, динаміку та макроекономічні фактори (ВВП, валютний курс) впливу на приплив прямих іноземних інвестицій в Україну;
- оцінити роль ключових міжнародних інвесторів, донорських платформ та програм підтримки (зокрема, ініціатив ЄС) у відновленні економіки;
- визначити пріоритетні напрями інвестування, зосередивши увагу на інфраструктурі та перспективах розвитку галузі «зеленої» металургії;
- обґрунтувати дієві механізми стимулювання іноземних інвестицій та інструменти мінімізації безпекових та інституційних ризиків для інвесторів.

Об'єкт дослідження – процес залучення та функціонування іноземних інвестицій у національній економіці.

Предмет дослідження – роль іноземних інвестицій у післявоєнному відтворенні економіки України.

Методи дослідження. Для розв'язання поставлених завдань у роботі використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів, а саме: методи логічної абстракції, аналізу і синтезу – для розкриття сутності прямих та портфельних іноземних інвестицій; історичний та порівняльний аналіз – під час дослідження міжнародного досвіду постконфліктної відбудови; економіко-статистичні та графічні методи – для візуалізації та аналізу структурно-динамічних змін припливу ПІІ, їх залежності від обмінного курсу та ВВП України; системний аналіз – для визначення ключових факторів інвестиційного клімату, виявлення ризиків та формування комплексних механізмів

стимулювання інвестиційної діяльності (зокрема, індустріальних парків, змішаного фінансування та страхування воєнних ризиків).

Практичне значення одержаних результатів. Результати дослідження, сформульовані висновки та розроблені рекомендації мають прикладний характер. Запропоновані підходи щодо розвитку сектору «зеленої» металургії, використання інструментів де-рискінгу та застосування моделі меценатства можуть бути використані органами державної влади та місцевого самоврядування (зокрема, Міністерством економіки України, регіональними агенціями розвитку) при розробці та коригуванні регіональних і державних програм післявоєнної відбудови, а також для формування інвестиційних пропозицій для міжнародних партнерів.

Інформаційно-довідковою базою є статистичні дані та аналітичні довідки міжнародних організацій, статистичні та аналітичні публікації дослідницьких інститутів, закони та нормативно-правові документи, наукові публікації та матеріали Інтернет ресурсів.

Апробація результатів дослідження. Ключові теоретико-методологічні та науково-практичні положення й висновки кваліфікаційної роботи оприлюднені автором і отримали позитивну оцінку на двох науково-практичних конференціях: III Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні тренди соціально-економічних перетворень та інтелектуалізації суспільства в умовах сталого розвитку» (20–21 жовтня 2025 р., м. Запоріжжя); Щорічна науково-практична конференція викладачів, науковців, молодих учених, аспірантів та студентів «Тиждень науки-2026» (13–17 квітня 2026 р., м. Запоріжжя).

Основні положення і результати дипломної роботи знайшли відображення у 2 публікаціях апробаційного характеру (тези доповідей).

Робота складається зі вступу, 3 розділів, висновків; містить 66 сторінок тексту, 9 рисунків, 2 таблиці. Перелік джерел посилань включає 46 найменувань.

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ПІСЛЯВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ

1.1 Роль та типи іноземних інвестицій в економічному розвитку

Слід навести думку дослідника Адама Хейса, що визначає термін «прямі іноземні інвестиції» (ПІІ) як частку власності в іноземній компанії або проекті, здійснену інвестором, компанією або урядом іншої країни» [1]. Це визначення коректно відображає ключові аспекти прямих іноземних інвестицій, підкреслюючи їхню суть як інструменту економічного співробітництва та транснаціонального руху капіталу. Водночас важливо наголосити, що ПІІ не лише сприяє створенню робочих місць та технологічному обміну, але й може виступати важливим чинником підвищення конкурентоспроможності національної економіки, особливо в контексті її інтеграції у глобальні ринки.

Термін «прямі іноземні інвестиції» (ПІІ) означає частку власності в іноземній компанії або проекті, здійснену інвестором, компанією або урядом іншої країни. ПІІ зазвичай використовується для опису бізнес-рішення про придбання значної частки в іноземному бізнесі або його повну купівлю з метою розширення діяльності в новому регіоні. Цей термін, як правило, не використовується для опису лише інвестицій в акціонерний капітал іноземної компанії. ПІІ є ключовим елементом міжнародної економічної інтеграції, оскільки вони створюють стабільні та довгострокові зв'язки між економіками [2].

Як зазначалося вище, прямі іноземні інвестиції – це частка в компанії або проекті, що належить іноземному суб'єкту господарювання. Компанії або уряди, які розглядають можливість ПІІ, зазвичай обирають цільові компанії або проекти у відкритих економіках, які пропонують кваліфіковану робочу силу та перспективи зростання вище середнього для інвестора. Також, як правило, цінується легке державне регулювання.

ПІІ часто виходять за рамки простого вкладення капіталу. Вони також

можуть включати надання управлінських послуг, технологій та обладнання. Ключовою особливістю ПІІ є те, що вони встановлюють ефективний контроль над іноземним бізнесом або, принаймні, суттєвий вплив на прийняття рішень.

Прямі іноземні інвестиції можуть здійснюватися різними способами, включаючи відкриття дочірньої або асоційованої компанії в іноземній державі, придбання контрольного пакету акцій в існуючій іноземній компанії, а також шляхом злиття або створення спільного підприємства з іноземною компанією.

Поріг для ПІІ, що призводить до набуття контрольного пакету акцій, згідно з рекомендаціями Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), становить щонайменше 10% частки власності в іноземній компанії, що базується за кордоном. Це визначення є гнучким. Існують випадки, коли фактичний контрольний пакет акцій може бути встановлений шляхом придбання менш ніж 10% голосуючих акцій компанії [2].

Прямі іноземні інвестиції зазвичай поділяються на горизонтальні, вертикальні та конгломератні:

- горизонтальні ПІІ передбачають, що компанія засновує в іншій країні такий самий вид бізнесу, який вона здійснює у своїй країні. Прикладом може слугувати купівля американським оператором мобільного зв'язку мережі магазинів мобільного зв'язку в Китаї;

- при вертикальних ПІІ компанія купує додатковий бізнес в іншій країні. Наприклад, американський виробник може придбати частку в іноземній компанії, яка постачає йому необхідну сировину;

- при конгломератних ПІІ компанія інвестує в іноземний бізнес, який не пов'язаний з її основною діяльністю. Оскільки компанія-інвестор не має попереднього досвіду у сфері діяльності іноземної компанії, це часто відбувається у формі спільного підприємства [1].

Прямі іноземні інвестиції можуть передбачати злиття, поглинання або партнерство у сфері роздрібною торгівлі, послуг, логістики чи виробництва. Вони свідчать про багатонаціональну стратегію зростання компанії.

Одним із наймасштабніших прикладів ПІІ у сучасному світі є китайська

ініціатива «Один пояс, один шлях». Ця програма, яку іноді називають ініціативою «Один пояс, один шлях», передбачає зобов'язання Китаю вкласти значні обсяги прямих іноземних інвестицій у низку інфраструктурних програм в Африці, Азії та навіть у деяких частинах Європи. Програма, як правило, фінансується китайськими державними підприємствами та організаціями, що мають тісні зв'язки з китайським урядом. Подібні програми здійснюються й іншими країнами та міжнародними організаціями, в тому числі Японією, США та Європейським Союзом.

Прямі інвестиції - це трильйони грошових потоків по всьому світу, причому США та Китай лідирують у статистиці припливу ПІІ. Для менших країн та країн, що розвиваються, кошти від ПІІ можуть становити значну частину загального ВВП. Іноземні портфельні інвестиції (ПІІ) пов'язані з ПІІ, але передбачають володіння цінними паперами, випущеними фірмами, такими як акції іноземних компаній, а не прямі капіталовкладення.

Прямі іноземні інвестиції є ключовим інструментом розвитку економіки, оскільки сприяють створенню нових робочих місць, трансферу технологій і зміцненню конкурентоспроможності країни. Водночас ПІІ далеко не єдиний механізм залучення капіталу. Поряд із ними важливу роль відіграють портфельні інвестиції, які, хоча й відрізняються за своєю природою та цілями, також роблять значний внесок у розвиток фінансової системи та забезпечення економічної стабільності.

За визначенням Джеймса Чена: «Портфельні інвестиції – це володіння акціями, облігаціями або іншими фінансовими активами з очікуванням, що вони принесуть прибуток або зростуть у ціні з часом» [3]. Це визначення точно відображає сутність портфельних інвестицій, акцентуючи увагу на їхньому характері як інструменту пасивного доходу чи приросту капіталу. Водночас варто додати, що портфельні інвестиції є важливим елементом міжнародної фінансової системи, оскільки сприяють підвищенню ліквідності ринків, диверсифікації ризиків для інвесторів і забезпечують доступ підприємств до капіталу без прямого втручання у їхнє управління. Це робить їх привабливими

як для індивідуальних, так і для інституційних інвесторів.

Портфельні інвестиції передбачають збір колекції фінансових активів для досягнення конкретних фінансових цілей при одночасному управлінні ризиками. Цей підхід визнає, що різні активи поведуться по-різному за різних економічних умов, і деякі з них мають більші ризики, але більший потенціал для отримання прибутку, ніж інші.

Портфельні інвестиції походять з різних класів активів, включаючи акції, державні облігації, корпоративні облігації, взаємні фонди, біржові фонди та депозитні сертифікати. Портфель може також включати більш езотеричні варіанти, в тому числі похідні інструменти, такі як опціони та ф'ючерси, або фізичні активи, такі як нерухомість, сировинні товари, предмети мистецтва та колекціонування [3].

Розподіл активів – це процес визначення того, яку частину вашого портфеля виділити для кожного типу інвестицій. Це рішення має ґрунтуватися на ваших фінансових цілях, толерантності до ризику та термінах інвестування. Наприклад, молодий спеціаліст, який заощаджує на пенсію, може вкласти більше коштів в акції з огляду на потенціал зростання, тоді як пенсіонер може віддавати перевагу облігаціям для отримання доходу та стабільності [3].

Стиль розподілу інвестицій для портфельних інвестицій залежить від толерантності до ризику, фінансових цілей та часового горизонту. Ці стилі зазвичай варіюються від консервативного до агресивного, з багатьма варіаціями між ними:

- консервативні інвестори віддають перевагу збереженню своїх заощаджень або капіталу та доходу і, як правило, мають більшу частку облігацій та їх еквівалентів;

- деякі інвестори обирають інвестиції, орієнтовані на отримання доходу, для регулярного надходження грошових коштів у вигляді дивідендів та процентних платежів;

- помірковані інвестиції мають на меті збалансувати ризик і дохідність за допомогою більш рівномірного поєднання акцій та облігацій.

– орієнтовані на зростання інвестиції роблять акцент на збільшенні капіталу, з більшою часткою акцій для потенційного досягнення вищих довгострокових прибутків;

– агресивний розподіл коштів максимізує вплив акцій та активів з вищим рівнем ризику, що підходить для тих, хто толерантний до високого рівня ризику та має довший інвестиційний горизонт [4, с. 78–81].

Кожен стиль пропонує різний баланс потенційного ризику та винагороди, що дозволяє інвесторам узгоджувати свої портфелі з їхніми індивідуальними фінансовими обставинами та цілями.

Диверсифікація є наріжним каменем портфельних інвестицій. Розподіляючи інвестиції між різними класами активів, секторами та географічними регіонами, інвестори можуть зменшити вплив поганих показників будь-якого окремого активу на портфель. Ця стратегія допомагає зменшити ризик і може призвести до більш стабільної прибутковості [3].

Існує кілька підходів до диверсифікації портфеля:

а) розподіл інвестицій між широким спектром засобів, включаючи готівку, акції, облігації, взаємні фонди, біржовий індексний фонд та інші фінансові інструменти. Слід шукати активи, історична дохідність яких мало корелює, тобто вони рухаються незалежно один від одного. Це допоможе гарантувати, що в той час, як одна частина портфеля може зменшитися, інші можуть зрости [3];

б) варто підтримувати різноманітність у кожній категорії активів. Для акцій це означає включення цінних паперів, які різняться залежно від сектору, галузі, географічного регіону та ринкової капіталізації. Дехто поєднує такі інвестиційні стилі, як зростання, дохід і вартість. Також можна застосувати подібний підхід до облігацій, варіюючи строки погашення та кредитні якості [5, с. 159–165].

в) інвестування в цінні папери з різним профілем ризику. Включення інвестицій з різним рівнем ризику та потенційної прибутковості може допомогти збалансувати портфель. Це дає змогу передбачити, що значні прибутки у сферах з вищим рівнем ризику можуть компенсувати збитки у більш стабільних

інвестиціях [6].

Портфельні інвестиції можна розділити на дві основні категорії:

а) стратегічні інвестиції передбачають придбання активів, які, як очікується, з часом значно зростуть або приносятимуть стабільний дохід. Інвестори, які застосовують цю стратегію, зазвичай утримують свої інвестиції в довгостроковій перспективі, що дозволяє їм пережити волатильність ринку;

б) тактичний підхід передбачає активну торгівлю для отримання прибутку від короткострокових ринкових рухів. Тактичні інвестори часто коригують свої портфелі, щоб використати наявні можливості або зменшити ризики залежно від ринкових умов [4, с. 127–140].

Портфельні інвестиції передбачають постійне управління ризиками для приведення їх у відповідність до толерантності до ризику та фінансових цілей. Основним інструментом управління ризиками є диверсифікація. Цей підхід допомагає ізолювати портфель від поганих показників будь-якої окремої інвестиції або сектору ринку.

Інвестори можуть додатково управляти ризиком, регулярно ребалансуючи свої портфелі, гарантуючи, що розподіл активів відповідає їхній толерантності до ризику та цілям, незважаючи на волатильність ринку.

Іншим ключовим аспектом управління ризиками є розуміння та коригування толерантності до ризику, яка може змінюватися з часом через вік, фінансові зміни, потребу в ліквідності та ринкову кон'юнктуру. Це може передбачати поступовий перехід до більш консервативних фінансових продуктів у міру наближення до виходу на пенсію або коригування стратегій у періоди високої волатильності ринку. Крім того, можна використовувати такі інструменти, як ордери стоп-лосс для автоматичного продажу активів, якщо вони впадуть нижче певної ціни, або застосовувати опціонні стратегії для хеджування від потенційних втрат [3].

Управління ризиком включає в себе врахування компромісів між ризиком і доходністю кожного фінансового продукту. Як правило, нижчі рівні ризику відповідають нижчим потенційним доходам, тоді як вищі рівні ризику

асоціюються з вищими потенційними доходами [7, с. 301–328].

Інвестиційні горизонти варіюються від короткострокових – годин, днів, тижнів тощо – до набагато довших періодів, років і десятиліть. Наприклад, професіонали після закінчення коледжу з планом мають інвестиційний горизонт у десятиліття. Тим часом, горизонт денного трейдера не виходить за рамки сьогоденних торгів.

Загалом, портфелі з коротшим часовим горизонтом повинні бути тими, де інвестори готові брати на себе менший ризик – наприклад, коли неминучий вихід на пенсію. Чим довший горизонт, тим більші ризики можна взяти на себе, оскільки є час, щоб компенсувати дефіцит. Очевидно, що це не карт-бланш на здійснення найризикованіших угод лише тому, що до пенсії залишилися десятиліття. Навпаки, довгостроковий інвестор може тримати те, що вважається більш ризикованим типом акцій, наприклад, акції з середньою, малою капіталізацією або акції з високими темпами зростання [8, с. 249–258].

Ті, хто більш толерантний до ризику, можуть віддавати перевагу інвестиціям в акції, що зростають, нерухомість, міжнародні цінні папери та опціони, в той час як більш консервативні інвестори зазвичай обирають державні облігації та акції «блакитних фішок».

Потрібно вирішити, активно або пасивно управляти портфельними інвестиціями. Активне управління передбачає купівлю та продаж активів з метою випередити ринок, що часто вимагає великих досліджень та аналізу. Тим часом пасивне управління має на меті повторити результати певного індексу або еталонного показника, пропонуючи економічно ефективний і менш трудомісткий варіант інвестування. Це можна швидко зробити, інвестуючи у взаємний фонд або біржовий інвестиційний фонд, який відстежує індекс цінних паперів, за яким можна слідувати [3].

1.2 Міжнародний досвід залучення інвестицій у постконфліктні країни

Надія має силу, тож слід планувати реконструкцію та економічне відновлення України вже зараз. Під час Другої світової війни, незважаючи на численні військові невдачі, «велике покоління» лідерів США та їхніх європейських союзників мало впевненість і віру в те, що вони переможуть у цій спустошливій війні та забезпечать мир. Вони також розуміли, що повинні планувати стабільну, безпечну і процвітаючу післявоєнну епоху в той час, як вони боролися з фашизмом в Європі та Азії. Колись План Маршалла був названий «найбільш екстраординарним періодом двопартійної історії» Сполучених Штатів [9].

Високопосадовці в адміністрації президента Гаррі Трумена присвятили величезну кількість часу та енергії, щоб продати План Маршалла американському народу – зусилля, які жартома називали «План Маршалла для продажу Плану Маршалла». Якщо План Маршалла буде реалізований для України, то подібну громадську підтримку і двопартійність необхідно ретельно вибудовувати і підтримувати, усвідомлюючи, що вони неодмінно будуть підживлюватися глобальними і внутрішніми подіями [9].

Україна повинна очолити свою реконструкцію та відновлення, але донори повинні погодитися з планом і контролювати його виконання. Шістнадцять західноєвропейських країн взяли участь у Плані Маршалла, хоча він був запропонований усій Європі. Сталін заборонив східноєвропейським країнам, які перебували під радянським контролем, приймати кошти. Кожен реципієнт розробив свій національний план відновлення і відповідав за його реалізацію. Однак кожен національний план ретельно перевірявся і затверджувався адміністраторами Плану Маршалла в США. Важливо, що країна-реципієнт мала право приймати власні рішення щодо відновлення, але адміністратор США повинен був погодитися з планом і контролювати його виконання. Крім того, існував суворий і постійний нагляд з боку Конгресу за тим, як країни-учасниці

Плану Маршалла використовували кошти, а також моніторинг того, наскільки швидко вони відновлювали економіку [9].

Структура плану також була унікально розроблена для вирішення проблеми дефіциту долара в Європі: країни замовляли американське промислове та сільськогосподарське обладнання, оплачене за рахунок коштів Плану Маршалла, Сполучені Штати надсилали обладнання до Європи, а країни оплачували його у своїх національних банках у місцевій валюті. Це зменшувало доларовий розрив і дозволяло цим країнам надалі підтримувати власне відновлення. Це був «win-win» для обох сторін.

Забезпечити прозорий континуум реформ – від гуманітарної допомоги до макроекономічної підтримки реконструкції та довгострокової модернізації. За два роки до оголошення Плану Маршалла, коли закінчувалася Друга світова війна, Сполучені Штати відправили гуманітарну допомогу до зруйнованої Європи. У той час як План Маршалла продовжував постачати продовольчі товари, такі як пшениця, промислове та сільськогосподарське обладнання, що надходило до європейських країн, допомагало їм збільшити власне виробництво. Коли 16 країн-реципієнтів почали повертатися до довоєнного економічного зростання і навіть перевищувати його, останні два роки дії Плану Маршалла 1950–1951рр. були зосереджені на технічній допомозі для підвищення ефективності та модернізації промисловості: лідери європейської промисловості відвідували найсучасніші заводи США, а американські керівники приїжджали до Європи, щоб поділитися передовим досвідом. Хоча це, можливо, і не було заплановано як таке, у допомозі США Європі спостерігався логічний і послідовний розвиток. Наприклад, продовольча допомога не перешкоджала внутрішньому сільськогосподарському виробництву, а фокус на підвищенні економічної продуктивності був постійним [9].

Сьогодні початкова військова та макроекономічна допомога США Україні знову спрямована на забезпечення виживання країни. Однак початкову макроекономічну допомогу слід також розглядати як таку, що прокладає шлях для майбутніх фондів і заходів з реконструкції та відновлення, надаючи

пріоритет промисловим і сільськогосподарським секторам. Поточні зусилля з надання допомоги також мають бути підкріплені прозорими та підзвітними механізмами.

План Маршалла керувався метою європейської економічної інтеграції. План Маршалла для України має поділяти з оригінальним Планом Маршалла важливу основну мету – європейську економічну інтеграцію. Існувало багато публічно заявлених причин для Плану Маршалла – насамперед, необхідність запобігти комуністичному впливу та стабілізувати європейські уряди – але його архітектори знали, що економічне відновлення в окремих країнах саме по собі не створить необхідних умов для стабілізації та зміцнення Європи. Але європейські країни, які прагнуть до більшої економічної інтеграції та координації, могли б це зробити [9].

Це було неодмінною умовою Плану Маршалла для Сполучених Штатів, і це має бути для України сьогодні. Як сказав Пол Гоффман, перший адміністратор Європейської економічної асоціації: «Одна з ілюзій полягає в тому, що ви можете індустріалізувати країну, будуючи заводи. Це не так. Ви індустріалізуєте її, будуючи ринки» [9]. Складне, але важливе рішення Європейського Союзу надати Україні статус кандидата на вступ до ЄС у червні 2022 року створює базові політичні рамки для повнішої переорієнтації економіки країни на Європу та США. Умовність, яку тягне за собою статус кандидата в члени ЄС, може також допомогти Брюсселю та Вашингтону забезпечити суворий процес визначення пріоритетів фінансування та напрямів використання коштів.

Водночас, якщо проекти реконструкції та відновлення, що фінансуються за новим Планом Маршалла, не підтримуватимуть економічну інтеграцію України з ЄС, або якщо ЄС чинитиме протекціоністські перешкоди на шляху цієї інтеграції, то це призведе до підриву політичної основи, недовикористання коштів та уповільнення темпів відновлення України.

Розробити обмежений у часі механізм координації національних та міжнародних донорів з видатними талантами. Успіх Плану Маршалла був зумовлений не лише його структурною побудовою, але й використанням

надзвичайних людських талантів для його реалізації. Адміністратор ЕСА Пол Гоффман, розумів, що «успіх залежить від якості людей, які його виконують» [9]. До складу ЕСА входили провідні промисловці, бізнесмени та урядовці, такі як Аверелл Гарріман, Вільям Клейтон і Вільям Бентон, а також керівники таких відомих фірм, як Quaker Oats, General Electric та Goldman Sachs. До її складу також входили відомі економісти та аналітики у Вашингтоні та в офісі Спеціального представника в Парижі, перед якими звітували 16 керівників ЕСА в країнах. Приватний сектор США був рушійною силою початкового Плану Маршалла, і сьогодні він демонструє величезну добру волю до підтримки відновлення України. Однак, організація та визначення пріоритетів приватного сектору є завданням, яке залишається невирішеним.

На відміну від багатьох програм допомоги, План Маршалла був обмежений у часі, що створювало відчуття терміновості. Він був розрахований на чотири роки, до 1952 року, його було схвалено Конгресом 19 грудня 1947 року і підписано як закон 3 квітня 1948 року. Але геополітика того часу - початок війни в Кореї в 1950 році і потреба пріоритизувати європейські оборонні витрати – змусила План Маршалла завершити свою роботу в грудні 1951 року. Незважаючи на скорочені часові рамки, його інституційна спадщина живе і сьогодні. Організація економічного співробітництва та розвитку, яка наслідувала попередника Плану Маршалла, Організацію європейського економічного відновлення, є одним із прикладів, поряд з Німецьким банком розвитку та Експортно-імпортним банком США [9].

Український уряд вже припустив, що його Національний план відновлення є обмеженою в часі десятирічною програмою, хоча наразі незрозуміло, хто очолить міжнародну координацію зусиль донорів.

Цього разу не нехуйте залученням громадянського суспільства та міст. Під час реалізації Плану Маршалла бракувало глибокої взаємодії з європейським громадянським суспільством. Хоча план підтримував людський вимір як оплот проти комуністичного впливу, він був розроблений як інструмент міждержавного співробітництва з активним залученням приватного сектору. В

останні роки дії Плану Маршалла більше уваги приділялося наданню технічної допомоги, навчальним поїздкам до Сполучених Штатів та обміну досвідом між людьми з метою заохочення найкращих практик промислової модернізації. Громадянське суспільство, як ми його розуміємо сьогодні, не було залучено до розробки чи реалізації промислових чи сільськогосподарських планів [9].

План Маршалла для України, однак, повинен активно залучати українські організації громадянського суспільства як ключову опору і, що життєво важливо, посилюючий механізм прозорості для реконструкції та довгострокового відновлення України. Неурядова організація Freedom House, яка оцінює демократію в Україні як «частково вільну», зазначає, що саме «розквіт громадянського суспільства, значні реформи, проведені після революції Євромайдану, та активна діяльність засобів масової інформації демонструють потенціал України як відкритої та плюралістичної демократії» [10]. Хоча деякі організації громадянського суспільства були залучені до розробки Національного плану відновлення України, незрозуміло, яку роль вони відіграватимуть у відновленні.

План Маршалла для України повинен активно залучати українські організації громадянського суспільства як ключову опору і, що дуже важливо, механізм посилення прозорості для реконструкції та довгострокового відновлення України.

Зростає також роль міст і муніципалітетів у підтримці відновлення України, яке включатиме реконструкцію майже 30 міст. Залучення місцевих лідерів та зацікавлених сторін до прийняття рішень, пов'язаних із критично важливою інфраструктурою – зокрема, охороною здоров'я та санітарією, школами, соціальним житлом, озелененням, кліматичними міркуваннями та мобільністю – зробить українські громади сильнішими та демократичнішими. Водночас міста не лише Європи та США, а й усього світу вже зробили українським колегам безліч пропозицій щодо експертизи, фінансових внесків та технічної підтримки.

За допомогою міжнародних донорів та в координації з урядом

громадянське суспільство має всі можливості для підтримки реконструкції та відновлення України, а також для того, щоб допомогти розірвати порочне коло корупції. ОГС відіграли невід'ємну роль у прийнятті основоположного антикорупційного законодавства, створенні Національного антикорупційного бюро України та Вищого антикорупційного суду, створенні прозорої системи електронного декларування активів для державних службовців, а також у впровадженні відкритих даних та систем відкритого врядування [9]. Українські ОГС можуть і повинні бути ефективним партнером уряду та міжнародної донорської спільноти у поглибленні реформ, спрямованих на боротьбу з корупцією та розбудову демократичних інституцій, які необхідні не лише для реконструкції та відновлення, але й для виконання умов набуття Україною статусу кандидата на вступ до ЄС.

З моменту вторгнення Росії в Україну в 2014 році українські ОГС продемонстрували зростаючу спроможність та наполегливість. Вони надають екстрену допомогу внутрішньо та зовнішньо переміщеним особам, а також жертвам конфлікту в зонах бойових дій, активно борються з дезінформацією, документують порушення прав людини та звірства, підтримують армію та ретельно аналізують дії уряду [9].

Отже, було досліджено теоретико-методологічні засади іноземного інвестування в умовах післявоєнної відбудови України. Розглянуто визначення, сутність і типи іноземних інвестицій, а також їхній вплив на економічний розвиток. Прямі іноземні інвестиції визначено як ключовий інструмент міжнародної економічної інтеграції, що сприяє створенню робочих місць, трансферу технологій і підвищенню конкурентоспроможності національної економіки. Наведено класифікацію ПІІ за їхнім характером: горизонтальні, вертикальні, конгломератні і підкреслено важливість їхнього довгострокового характеру. Окрему увагу приділено портфельним інвестиціям, які, хоча й менш інтегровані в управлінські процеси, є важливим інструментом підвищення ліквідності ринків і диверсифікації ризиків для інвесторів. У розділі проаналізовано міжнародний досвід залучення інвестицій у постконфліктні

країни, зокрема в контексті Плану Маршалла, що розкриває важливість прозорості, координації донорів, а також залучення громадянського суспільства. Необхідність побудови ефективної системи управління іноземними інвестиціями, яка забезпечить довготривалий економічний ефект, сприятиме інтеграції в європейський ринок і модернізації національної економіки [9].

Втім, аналітики інвестиційного монітору у 2025 році фіксують так званий «парадокс інвестицій у зони конфлікту», коли високі ризики компенсуються стратегічними перевагами першопрохідців [11]. Конфліктні зони є парадоксом для іноземних інвесторів: у той час як політичне насильство зросло на 25% у всьому світі, ці регіони пропонують «перевагу першого кроку» [11]. Компанії можуть ризикнути інвестувати в зону конфлікту, щоб отримати винагороду під час реконструкції країни, використовуючи оновлені стимули, надані урядами.

Разом з тим, в умовах глобальної нестабільності 2024–2025 років, на передній план виходить концепція «змішаного фінансування». Це механізм, де державні кошти використовуються для зниження ризиків приватного капіталу. Щоб стимулювати інвестиції в найскладніших умовах, необхідні структури «змішаного фінансування». Державні донорські кошти використовуються для зменшення ризику приватного капіталу, створюючи систему безпеки, яка заохочує комерційних інвесторів виходити на ринки, яких вони інакше уникали б. Такий підхід переходить від факультативного до обов'язкового для моделей післявоєнної відбудови [12].

2 СУЧАСНИЙ СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз структури та динаміки іноземного інвестування в Україні

На приплив ПІІ в країну впливає багато змінних. Однак було виявлено невелику кількість досліджень, які вивчали вплив різних факторів на залучення прямих іноземних інвестицій саме в контексті України [13, с. 100]. Враховуючи важливість прямих іноземних інвестицій для нашої держави, а також те, що Україна має не тільки високий потенціал, але й серйозні недоліки у своїй привабливості для іноземних інвесторів, пропонується, спираючись на міжнародний досвід та наукові дослідження, проаналізувати вплив різних факторів на залучення прямих іноземних інвестицій на прикладі інших країн світу [13, с. 100]. На основі чого можна буде в подальшому проаналізувати приплив прямих іноземних інвестицій в Україну.

Для нівелювання цих недоліків у 2023–2024 роках було впроваджено нові інструменти стимулювання, які змінюють правила гри (див. табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Ключові інструменти залучення інвесторів у 2024–2025 роках [11]

| Інструмент | Механізм дії | Очікуваний ефект |
|----------------------------------|---|--|
| Страховання від воєнних ризиків | Покриття до 90% збитків від прямої шкоди війною. | Зниження бар'єру входу для консервативних інвесторів. |
| Індустріальні парки | Звільнення від податку на прибуток та мита на обладнання. | Зменшення операційних витрат на етапі запуску. |
| Проекти зі значними інвестиціями | Державна підтримка до 30% від суми інвестицій. | Стимулювання великих інфраструктурних проєктів – більше 12 млн євро. |

Зважаючи на велику кількість факторів впливу, неможливо дослідити вплив лише однієї групи змінних, таких як податки, на загальний приплив ПІІ, або інших змінних, пов'язаних з ПІІ, оскільки результати цієї групи змінних можуть бути статистично значущими, тоді як ефекти можуть бути пов'язані не

лише з податками, але й з іншими змінними, тому було б помилкою зосереджуватися лише на впливі податків або інших окремих факторів на приплив ПІІ та розглядати їх як єдиний або основний показник.

Також слід підкреслити, що деякі фактори неможливо змінити, наприклад, відстань між державами, спільні державні кордони або спільна мова, або важко змінити, наприклад, рівень освіти в державі, рівень корупції, рівень безпеки або ВВП, оскільки рішення про зміну стає дилемою для держав та їхніх урядів, чи зосередитися на впливі фактора, величина якого зміниться лише в середньо- або довгостроковій перспективі, чи зосередитися на параметрах, які легко змінюються.

Кожна компанія намагається виходити на ринки, які відкривають нові можливості, адже в такому випадку нові компанії мають великий потенціал для отримання високих прибутків і меншої конкуренції в галузі, що також пов'язано з розміром ринку.

Крім того, країни з більшою кількістю торговельних відносин, як правило, відчують більший приплив прямих іноземних інвестицій, оскільки вони завжди повинні виконувати свої договірні зобов'язання. Цей факт має позитивний вплив на інвесторів, оскільки створює передумови для довіри до держави, і вони можуть бути впевнені у безпеці своїх інвестицій.

З іншого боку, панельний аналіз залежності прямих іноземних інвестицій від підписання нових торговельних угод показав, що в деяких країнах, незважаючи на підписання регіональної торговельної угоди, приплив ПІІ не збільшується, оскільки інвестори часто не бачать потенціалу держави для інвестування [13, с. 101]. Крім того, новостворені зони вільної торгівлі іноді можуть мати негативні наслідки з точки зору залучення інвестицій. Основною причиною такої ситуації є те, що нові міжнародні торговельні відносини призводять до збільшення обсягів торгівлі за рахунок порівняльних переваг та зростання транскордонних інвестицій, але до зменшення притоку прямих іноземних інвестицій між країнами-учасницями угоди.

Що стосується фактору вартості робочої сили, то праця як один з факторів

виробництва впливає на загальні (виробничі) витрати підприємства, тому зрозуміло, що інвестору вигідно мати кваліфіковану робочу силу з низькою заробітною платою [13, с. 101].

Інвесторів також цікавить прозорість правил діяльності в країні, в яку вони хочуть інвестувати, тому менша зарегульованість з боку влади, впевненість у захисті своїх прав і, в разі виникнення конфлікту, довіра до чесного і справедливого суду впливають на рішення інвестора вкладати кошти в ту чи іншу економіку. Ці фактори впливають на легкість ведення бізнесу та економічну свободу в державі, що також згодом проявляється у зміні потоку прямих іноземних інвестицій в країну.

Компанії, які вирішили інвестувати в інші країни, хочуть мати чіткі правила ведення бізнесу, які не будуть спотворені корупцією. Корупція збільшує ризик недобросовісної конкуренції за охоплення та лідерство на ринку до непотрібних витрат, які спричинені невизначеністю майбутнього функціонування.

Для того, щоб побудувати моделі залежностей та проаналізувати вплив кожного з факторів, деякі з них необхідно відобразити в числовому форматі, для цього необхідно було встановити наступні індикатори, які будуть відображати числові дані встановлених показників у табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Фактори, що впливають на приплив ПІІ, та відповідні їм числові показники [13, с. 102]

| Імпакт-фактор | Відповідний показник |
|---|---|
| Обсяг ринку | Рівень ВВП України. |
| Вплив регіональної торговельної угоди | Зміна обсягу торгівлі між Україною та ЄС після створення зони вільної торгівлі. |
| Обмінний курс | Обмінний курс гривні до долара США. |
| Податкові умови | Податок на доходи фізичних осіб та податок на прибуток підприємств. |
| Вартість робочої сили | Середня заробітна плата. |
| Інституційна складова держави | Індекс верховенства права та індекс легкості ведення бізнесу World Justice Project (WJP). |
| Рівень корупції | Індекс сприйняття корупції Transparency International. |
| Індикатор рівня життя на людському потенціалі | Індекс людського розвитку |

Щодо індикатора WJP, то він відображає ефективність верховенства права в країнах за низкою критеріїв, серед яких: обмеження повноважень уряду, відкритість уряду, основні права, порядок і безпека, цивільне правосуддя та кримінальне правосуддя, а індекс легкості ведення бізнесу порівнює відносну легкість ведення бізнесу та започаткування бізнесу між країнами по всьому світу.

Показник рівня життя та людського потенціалу відображає індекс людського розвитку, який демонструє рівень життя, грамотності, освіти та довголіття як основні характеристики людського потенціалу досліджуваної території.

Що стосується податкових умов, то протягом аналізованого періоду часу податок на прибуток з юридичних осіб, як і рівень оподаткування фізичних осіб, не зазнав суттєвих змін.

Для аналізу впливу окремих факторів на приплив прямих іноземних інвестицій в Україну буде використано графічний метод визначення динаміки та трендів.

Після ускладнення та напруження політичної ситуації в Україні наприкінці 2013–2014 років Європейський Союз став ключовим партнером України, про що, зокрема, свідчать загальні обсяги та потоки прямих іноземних інвестицій. Більшість ПІІ в Україну надходить з країн ЄС. Причому цей показник у різні роки становив від 73 до 78%, що є досить значною часткою [15]. Цей факт пояснюється, серед іншого, фактором культурних відмінностей, тобто чим менша різниця в менталітеті, звичках, можливостях ведення бізнесу між країнами-інвесторами та країнами-реципієнтами, тим легше інвесторам комунікувати та адаптуватися до нових умов. Таким чином, відстань між країнами ЄС та Україною має економічно значущий вплив на потоки ПІІ транснаціональних компаній при залученні інвестицій.

Важливим чинником, що формує інвестиційний клімат в Україні, є зовнішня політика ключових партнерів. Повернення до влади в США адміністрації, що проголошує курс «America First», створює суттєву невизначеність щодо майбутньої політики щодо України [16, с. 3]. Заяви про

прагнення до швидкого завершення конфлікту, незважаючи на їхню зовнішню привабливість, можуть не враховувати інтереси національної безпеки України та супроводжуватися тиском на прийняття рішень, що суперечать її довгостроковим цілям [16, с. 10–11]. Ця геополітична нестабільність є додатковим макроекономічним ризиком для іноземних інвесторів.

Аналіз ПІІ на рис. 2.1 показує, що протягом 2012–2014 років через нестабільну політичну ситуацію, відмову від підписання Угоди про асоціацію з ЄС, початок збройного конфлікту на Донбасі та окупацію Криму приплив ПІІ різко скоротився майже до нуля, а в 2015 році взагалі був від’ємним через виведення реінвестованих доходів. Починаючи з 2016 року, після підписання Угоди про асоціацію з ЄС, початку реалізації структурних реформ в усіх сферах, включаючи судову та фінансову, що призвело до зростання індексу легкості ведення бізнесу та індексу верховенства права, приплив прямих іноземних інвестицій в Україну з року в рік демонстрував позитивну динаміку, досягнувши піку в 2019 році – понад 5,8 млрд доларів щорічно.

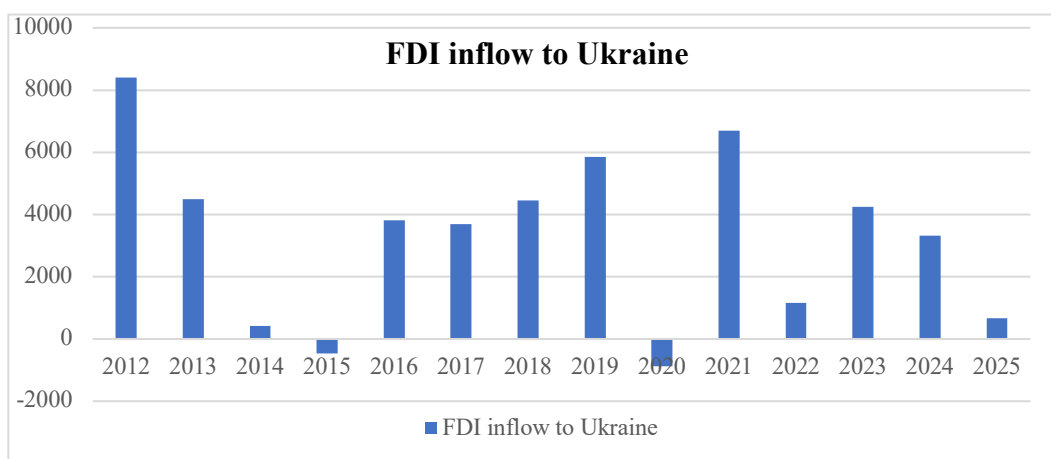


Рисунок 2.1 – Приплив ПІІ в Україну у млн дол. США [15]

У 2020 році було зафіксовано від’ємний приплив ПІІ через виведення іноземними інвесторами реінвестованого прибутку та частини статутного капіталу з підприємств. Найімовірніше, причиною цього стала пандемія COVID-19 та її економічні наслідки для держав, компаній та громадян світу. У 2021 році приплив ПІІ знову різко зріс, перевищивши 6,5 млрд доларів.

Як наочно демонструє наведена діаграма, початок повномасштабного вторгнення у 2022 році став шоковим фактором, що кардинально змінив багаторічну траєкторію інвестиційних потоків. Динаміка 2022 року характеризується безпрецедентним падінням інвестиційної активності, зумовленим критичними безпековими ризиками. Якщо попередній період демонстрував постковідне відновлення, то 2022 рік ознаменувався практично повною зупинкою нових проєктів типу «створення підприємств з нуля».

Водночас на графіку можна спостерігати певне статистичне зростання показників чистого припливу ПІІ у 2023–2024 роках. Важливо зазначити, що це зростання є значною мірою «технічним» і сформованим за рахунок реінвестування доходів. Через введені НБУ валютні обмеження на виведення дивідендів за кордон, іноземні компанії були змушені залишати прибутки в Україні, що у платіжному балансі відображається як інвестиція. Реальний же притік нового акціонерного капіталу залишається стриманим і сконцентрований переважно на підтримці операційної діяльності дочірніх структур міжнародних корпорацій. Прогнозний показник на 2025 рік вказує на обережні очікування інвесторів, які продовжують закладати високі воєнні ризики у свої стратегії.

Залежність притоку прямих іноземних інвестицій в Україну та середньорічного обмінного курсу долара США, що показана на рис. 2.2, демонструє пряму залежність відповідного притоку інвестицій та обмінного курсу.

Це чітко простежується на часовому проміжку, що прилягає до 2015–2025 років. Таким чином, простежується певна тенденція, яка свідчить про те, що чим вищий обмінний курс долара США, тим більший приплив ПІІ в Україну.

Рекордні максимуми спостерігалися протягом 2021 року, оскільки при курсі долара США 28,19 грн приплив ПІІ в Україну був найбільшим протягом 2012–2021 років і становив 6549 млн доларів США. Ця залежність має і зворотний ефект, наприклад, у 2015 році при вартості одного долара США 16,16 грн приплив ПІІ становив -458 млн доларів США відповідно.

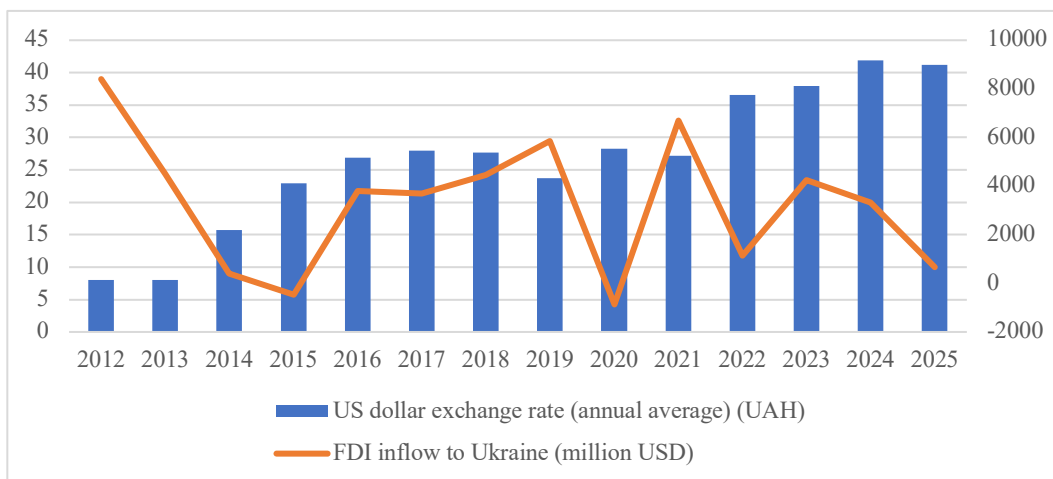


Рисунок 2.2 – Приплив ПІІ в Україну та середньорічний обмінний курс долара США у 2012–2025 роках [15; 17]

Коливання обмінного курсу долара США на території України зумовлені виникненням дестабілізуючих факторів. Так, наприклад, протягом 2016–2019 років спостерігається постійне зростання, але воно було прогнозованим і не призвело до негативних наслідків. У 2020 році відбулося незначне зниження вартості, але вже у 2021 році ціна за один долар США значно зросла, що було викликано епідемією COVID-19 та загрозою повномасштабного конфлікту на території України, хоча це не вплинуло на притік інвестицій і він став рекордним за період з 2012 року.

Початок повномасштабних воєнних дій у 2022 році вніс суттєві корективи у зазначену залежність. Різка девальвація національної валюти та фіксація курсу на вищих рівнях, хоч і робила українські активи дешевшими у доларовому еквіваленті, не змогла компенсувати критичні безпекові ризики. Як наслідок, у 2022 році спостерігався розрив кореляції: при високому курсі долара обсяги ПІІ суттєво скоротилися.

Однак динаміка 2023–2024 років свідчить про часткове відновлення виявленої тенденції. Подальше зростання середньорічного курсу долара супроводжувалося збільшенням обсягів інвестування. Це можна пояснити тим, що для міжнародних компаній утримання та докапіталізація українських активів в умовах девальвації гривні стає фінансово менш обтяжливою (менші витрати у

валюти на операційну діяльність в Україні). Водночас прогноз на 2025 рік демонструє, що виключно валютний фактор не є гарантією зростання: очікується збереження високого курсу при певному зниженні темпів притоку ПІІ, що вказує на вичерпання ефекту «технічного» відновлення та потребу в реальних структурних змінах економіки.

Аналізуючи рис. 2.3, на якому зображено показники притоку прямих іноземних інвестицій в Україну протягом 2012–2024 років та показник номінального ВВП України станом на 31 грудня кожного року протягом досліджуваного періоду, можна також побачити прямий зв'язок між досліджуваними показниками.

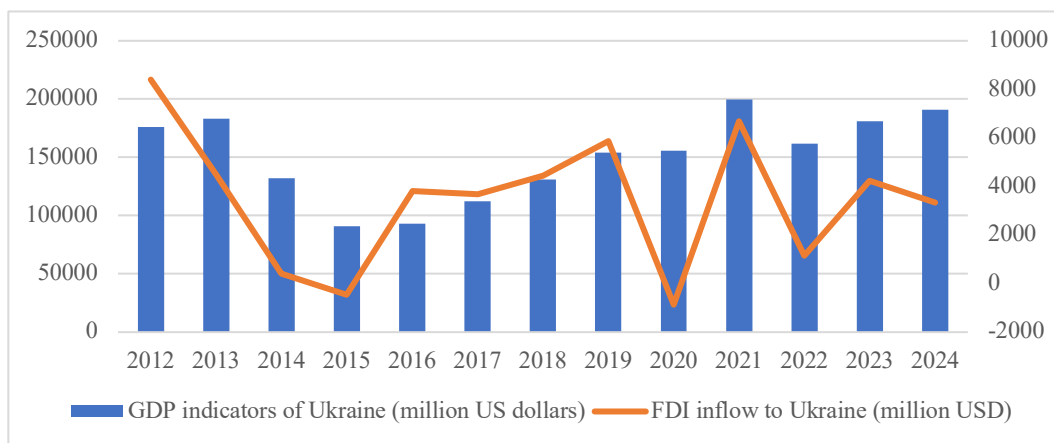


Рисунок 2.3 – Приплив ПІІ в Україну та показники номінального ВВП України у млн дол. США [15; 18]

Наприклад, обидва показники досягли рекордних значень у 2021 році, коли ВВП становив 193671 млн доларів США, а приплив ПІІ – 6549 млн доларів США відповідно.

Єдиним винятком є період з 2014 по 2015 роки, пов'язаний зі збройним конфліктом на Донбасі та окупацією Криму. Так, у 2015 році досліджувані показники були одними з найнижчих за період з 2012 по 2024 рік. ВВП країни становив відповідно 90615 млн доларів США, а приплив іноземних інвестицій – -458 млн доларів США на рік. Також можна помітити злам тенденції у 2020 році, спричинений пандемією COVID-19.

Це свідчить про те, що приплив ПІ збільшується разом зі збільшенням ВВП з кожним роком і, відповідно, навпаки.

Початок повномасштабного вторгнення у 2022 році став ще одним підтвердженням прямої залежності цих показників, але вже у кризовому контексті: різке падіння ВВП України (майже на 30%) супроводжувалося відповідним скороченням інвестиційної активності. Однак у 2023–2024 роках спостерігається зміна характеру цього взаємозв'язку.

У 2023 році відбулося синхронне відновлення: зростання номінального ВВП (частково зумовлене інфляцією та зовнішньою допомогою) збіглося зі збільшенням обсягів ПІ (переважно за рахунок реінвестування доходів). Проте 2024 рік демонструє певну дивергенцію (розходження): попри подальше зростання показників номінального ВВП, крива притоку ПІ змінює тренд на спадний. Це вказує на те, що в умовах триваючої війни саме лише зростання ВВП (яке значною мірою підтримується державними видатками та міжнародною допомогою, а не реальним сектором) перестає бути достатнім стимулом для залучення іноземного капіталу, оскільки безпекові ризики залишаються визначальним фактором для інвесторів.

Індекс людського розвитку відображає середній результат серед населення України станом на 31 грудня щорічно протягом періоду з 2012 по 2023 рік відповідно.

На рис. 2.4 можна побачити залежність досліджуваного індексу людського розвитку та, безпосередньо, притоку прямих іноземних інвестицій, тобто чим більший показник розвитку, тим більший притік іноземного капіталу. Ця тенденція працює і у зворотному напрямку.

Так, аналізуючи графік, можна помітити деякі відхилення, наприклад, у 2020 році індекс людського розвитку становив 0,76, а приплив ПІ мав рекордно низький показник -868 млн доларів США. Це, звичайно, вплив зовнішніх факторів, таких як епідемія COVID-19. Також негативну динаміку можна спостерігати протягом 2014-2015 років, що припадає на час збройного конфлікту на сході України та окупації Криму російськими військами.

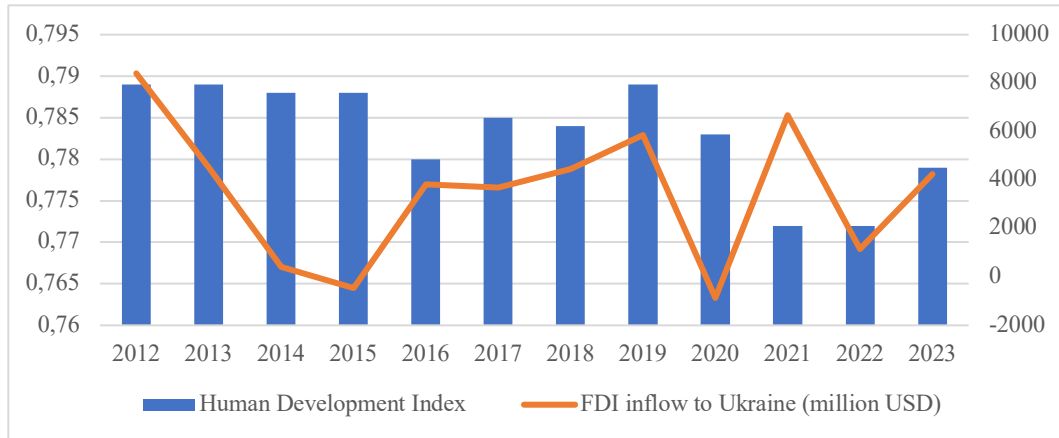


Рисунок 2.4 – Приплив ПІІ в Україну та індекс людського розвитку [15; 19]

За даними Національного банку України, у 2023 році приплив прямих іноземних інвестицій склав 4,2 млрд доларів [20]. Цей показник у 7,6 рази вищий, ніж у 2022 році, але на 42% нижчий, ніж у 2021 році. Однак реального відновлення іноземних інвестицій поки що не відбулося, оскільки більша частина капіталу генерується підприємствами, які вже працюють в Україні і реінвестують свої прибутки. Кумулятивний обсяг ПІІ на початок 2024 року становив 55,2 млрд доларів, що на 6,3% більше, ніж на початок 2023 року, але на 16,5% менше, ніж на початок 2022 року.

За даними Податкового комітету Верховної Ради (див рис. 2.5), рівень накопичених прямих іноземних інвестицій залишається низьким порівняно з країнами Центральної та Східної Європи.

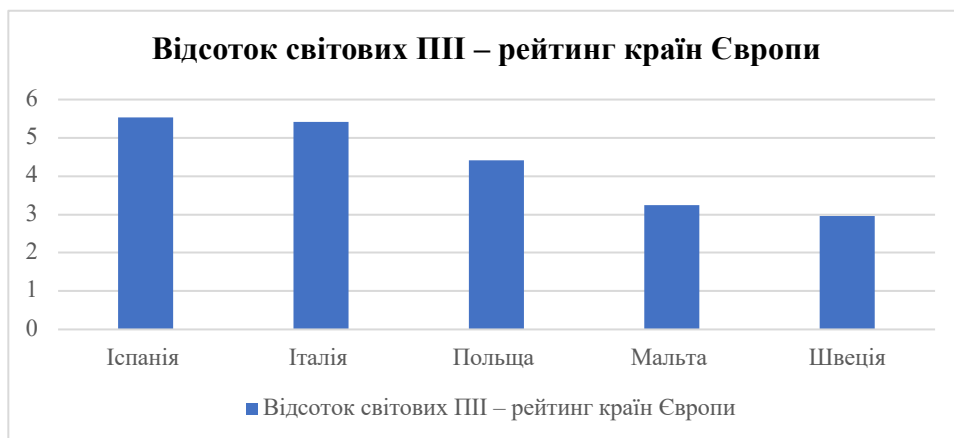


Рисунок 2.5 – Відсоток світових ПІІ – рейтинг країн Європи [21]

Що стосується структури накопичених інвестицій України, то на кінець 2023 року 67,2% становили інвестиції у власний капітал компаній і підприємств, а близько 32,8% – боргові інструменти [22, с. 9].

Окрім економічних чинників, фундаментальне значення для довгострокових інвестицій має безпекова ситуація. Ключовим питанням залишається майбутнє членство України в НАТО. Відсутність чітких умов та часових рамок для отримання запрошення в Альянс продовжує бути серйозним стримуючим чинником для інвесторів, які розглядають капіталомісткі проекти з тривалим терміном окупності [23]. Чіткий та прозорий шлях України до НАТО є не лише питанням національної безпеки, але й критично важливим сигналом для міжнародного бізнесу щодо довгострокової стабільності та захищеності їхніх активів.

2.2 Ключові інвестори та їхній вплив на відновлення економіки України

Відновлення зруйнованої металургійної галузі України, яка до війни виробляла 22 мегатонни сталі на рік, дає чудову можливість скористатися вражаючими економічними перевагами виробництва сталі з низьким рівнем викидів після припинення бойових дій.

Дорожня карта відновлення металургійного сектору України з метою наближення до нульового рівня викидів до 2050 року вже розроблена. Шляхи декарбонізації промисловості передбачають можливий вступ України до Європейського Союзу. Це робить декарбонізацію української металургії такою, що не підлягає обговоренню. Українські металургійні підприємства будуть зобов'язані досягти цільового показника Європейського зеленого курсу щодо виробництва сталі з майже нульовим рівнем викидів, також відомої як «зелена сталь», до 2030 року та матимуть відкритий доступ до важливих ринків

«зеленого» експорту.

Потужний сектор «зеленої» сталі в Україні матиме хвильовий ефект для всієї економіки, наприклад, завдяки зміцненню ланок ланцюга поставок. У 2021 році на кожен \$1, інвестований в українську чорну металургію, додатково було згенеровано \$3,28 в інших секторах економіки [24]. У роботі «Техніко-економічна оптимізація ланцюгів постачання сталі в умовах переходу до чистої енергетики: Тематичне дослідження на прикладі післявоєнної України» було кількісно оцінено, що до 2050 року «зелений» шлях розвитку металургії створить до 415 млрд дол. валової доданої вартості та 164 млрд дол. додаткової валової доданої вартості порівняно з традиційним виробництвом сталі на основі вугілля [25, с. 13].

Заміна вугілля як основного джерела тепла в сталеплавильних печах на відновлювану енергію радикально змістить центр тяжіння металургійної промисловості України зі східних регіонів на західні та південні та прискорить економічне зростання. Запропоновані нові «зелені» сталеливарні заводи будуть розташовані поблизу західних транскордонних залізничних переходів і південних чорноморських портів та оптимальних джерел сонячної та вітрової енергії.

Це значно збільшить попит на послуги наземного і морського транспорту, переорієнтувавши їх на ринки Заходу, а також створить новий попит на виробництво «зеленого» водню і «зеленого» аміаку як декарбонізованого палива, а також на високоякісну залізну руду і металобрухт, що використовуються у виробництві сталі. «Зелена» сталь також створить новий попит на певні феросплави, хімікати та неметалеві мінерали, наприклад, графітові електроди, що використовуються як проміжна сировина.

Оптимізовані ланцюги постачання сталі у 2050 році за сценарієм «Сильне відновлення» по потужності металургійних активів представлені на рис. 2.6 та внутрішні ланцюги постачання – на рис. 2.7.

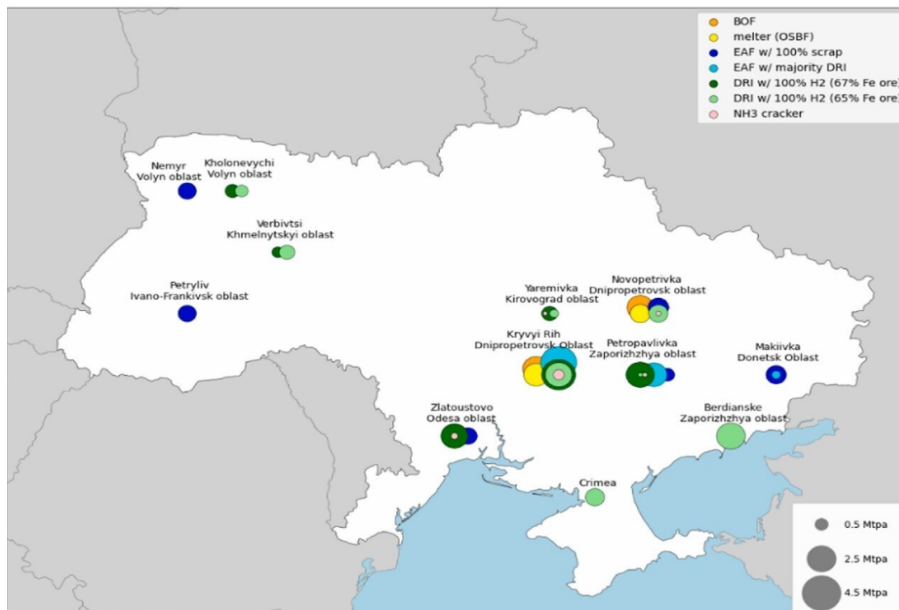


Рисунок 2.6 – Потужність металургійних активів [25, с. 11]

Для повного відновлення виробництва сталі Україні знадобляться інвестиції в розмірі 62 млрд дол. протягом 20 років. Ці капіталовкладення включатимуть 45,9 млрд дол. на інфраструктуру відновлюваної енергетики, 6,6 млрд дол. на зберігання енергії та 9,5 млрд дол. на металургійні печі, а також кошти на відновлення та модернізацію допоміжних транспортних систем [24].



Рисунок 2.7 – Внутрішні потоки ланцюгів постачання [25, с. 11]

Аналіз Світового банку щодо потреб України у післявоєнному відновленні та реконструкції оцінює їх у 486 млрд дол. [26]. Таким чином, для порівняння, потреби України в інвестиціях у «зелену» сталь становлять 6% від загальних потреб країни в післявоєнній реконструкції протягом першого 10-річного періоду [24]. Позитивним кроком уперед є нещодавнє зобов'язання вітчизняних гравців, зокрема, найбільших українських металургійних компаній «Метінвест» і «АрселорМіттал» виділити 35 млрд дол. на середньострокову стратегію переходу на «зелену» сталь до 2035 року, що означає, що сума, яка залишилася, буде значно меншою [27].

Поточні геополітичні реалії змушують ЄС посилювати власний оборонний потенціал, що відкриває нові ніші для інвестицій. Стратегія Європейського Союзу щодо зміцнення оборонно-промислової бази, інвестиції в виробництво боєприпасів та розвиток спільних програм озброєння створюють додатковий попит на високотехнологічну продукцію та компоненти [16, с. 12]. Україна, з її потужним промисловим потенціалом у металургії, машинобудуванні та ІТ-секторі, може розглядатися інвесторами як потенційно вигідна локація для інтеграції в європейські ланцюги створення доданої вартості в оборонному та суміжних секторах.

За оновленою спільною оцінкою збитків і потреб – RDNA3, що опублікована Урядом України, Групою Світового банку, Європейською Комісією та Організацією Об'єднаних Націй, наразі оцінюється, що станом на 31 грудня 2023 року загальна вартість відновлення та реконструкції України протягом наступного десятиліття становитиме 486 млрд дол., що на 75 млрд дол. більше, ніж оцінювалося рік тому [28].

За оцінками українських властей, лише у 2024 році країна потребуватиме близько 15 млрд дол. для негайної реконструкції та відновлення як на національному, так і на місцевому рівнях, з особливим акцентом на підтримці та мобілізації приватного сектору, а також відновленні житла, м'якої інфраструктури та послуг, енергетики та транспорту. У RDNA3 підкреслюється, що хоча близько 5,5 млрд дол. з цієї суми вже забезпечено як за рахунок

міжнародних партнерів України, так і за рахунок власних ресурсів, близько 9,5 млрд дол. на даний момент залишаються незабезпеченими [26].

RDNA3, що охоплює збитки, завдані протягом майже двох років з моменту вторгнення Росії в Україну 24 лютого 2022 року до 31 грудня 2023 року, встановив, що прямі збитки в Україні на даний момент сягнули майже 152 млрд дол., причому найбільше постраждали такі сектори, як житло, транспорт, торгівля та промисловість, енергетика та сільське господарство. Збитки зосереджені в Донецькій, Харківській, Луганській, Запорізькій, Херсонській та Київській областях, які, як і в попередній оцінці, зазнали найбільших збитків [28].

По всій Україні 10% житлового фонду було пошкоджено або зруйновано, що призвело до тривалого переміщення українців з їхніх громад [29]. Руйнування Каховської греблі та гідроелектростанції в червні 2023 року мало значний негативний вплив на навколишнє середовище та сільське господарство і посилює проблеми, з якими вже стикалися люди, що боролися за доступ до житла, води, їжі та медичних послуг.

У RDNA3 перелічено найважливіші інвестиційні потреби для короткострокового відновлення та середньострокової реконструкції. Де це можливо, в оцінці враховуються та виключаються потреби, які вже були задоволені за рахунок державного бюджету та підтримки, наданої партнерами та міжнародною спільнотою.

RDNA3 також наголошує на постійній необхідності реформ та політик, які стимулюють участь приватного сектору та забезпечують інклюзивне та екологічне відновлення, а також інтегрують планування проєктів у процес середньострокового бюджетного планування.

Висновки RDNA3 доповнюють пріоритети, передбачені в програмі реформ та інвестицій Плану для України, яка закладе основу для здійснення виплат в рамках Механізму для України протягом наступних чотирьох років з боку ЄС. У той час, коли Україна готується до процесу вступу до ЄС, ці реформи та інвестиції підтримують принципи «відбудови на кращому рівні» та інституційну

спроможність національних і субнаціональних органів влади [28].

З часу останньої оцінки RDNA2 уряд України за підтримки своїх партнерів задовольнив деякі з найнагальніших потреб. Наприклад, у житловому секторі, за даними уряду України, у 2023 році було виділено 1 млрд доларів на відновлення житлового сектору, причому більша частина цих коштів була спрямована на ремонт і реконструкцію пошкоджених будівель. У транспортному секторі було проведено понад 2000 км аварійного ремонту автомагістралей, шосе та інших національних доріг. У секторі освіти місцеві органи влади відновили приблизно 500 навчальних закладів, і з січня 2023 року частка навчальних закладів, що мають бомбосховища, зросла з 68% до 80% [30].

RDNA3 також містить більш переконливі дані та аналіз впливу на вразливі групи населення та громади. У ньому наводяться аргументи на користь інвестицій в людський капітал України [28].

Загальні витрати, відображені на рис. 2.8 в 486 млрд дол. на відновлення та реконструкцію, за оцінками на 10 років, включають заходи, необхідні для відбудови сучасного, низьковуглецевого, інклюзивного та кліматично стійкого майбутнього. Найбільші потреби у відновленні та реконструкції, за оцінками, припадають на житло 17% від загальної суми, за ним йдуть транспорт – 15%, торгівля та промисловість – 14%, сільське господарство – 12%, енергетика – 10%, соціальний захист та засоби до існування – 9% та управління вибухонебезпечними речовинами – 7%. У всіх секторах витрати на прибирання та утилізацію сміття, а також на знесення будівель, де це необхідно, сягнули майже 11 млрд дол.

Доступ до капіталу, чітка кліматична політика та міцні регіональні торговельні зв'язки також будуть невід'ємними складовими успішної перебудови металургійного сектору України.

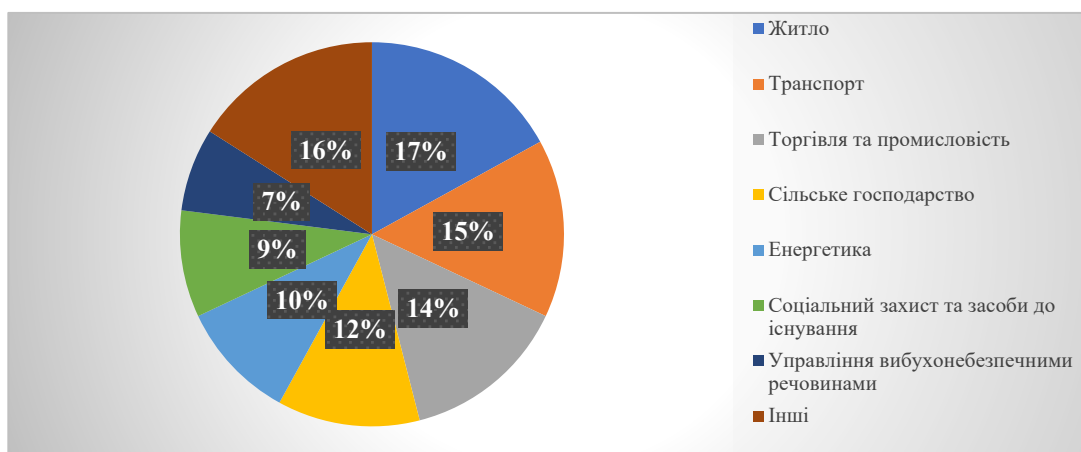


Рисунок 2.8 – Розподіл витрат на відновлення та реконструкцію [28]

Раніше країна була 14-м найбільшим світовим виробником сталі з обсягом виробництва 21,4 млн тонн нерафінованої сталі у 2021 році [31]. Але її довоєнна металургійна промисловість також була однією з найбрудніших у світі. У 2020 році українська металургійна промисловість була відповідальна за 48 млн тонн діоксиду вуглецю, що становить 15% від усіх викидів вуглекислого газу в країні [24]. У всьому світі сталеливарна промисловість виробляє більше діоксиду вуглецю, ніж будь-яка інша виробнича та будівельна галузь, що становить близько 8% від загального обсягу глобальних викидів – 2,6 гігатонни діоксиду вуглецю на рік, що приблизно у вісім разів більше, ніж міжнародна авіація [24].

Однак дослідження показує, що Україна може стати ідеальною моделлю для металургійної промисловості з майже нульовими викидами. Країна має значний потенціал для розвитку необхідної інфраструктури чистої енергетики, включно з потужним постачанням відновлюваної енергії та «зеленого» водню, виробленого з використанням відновлюваних джерел енергії. Україна також має величезні запаси залізної руди, основної сировини, необхідної для виробництва сталі з первинної сировини, і має вигідне розташування для доступу до європейських споживачів.

Масштабна руйнація українських металургійних активів – це чудова можливість відновити процвітаючий промисловий сектор, незалежний від викопних видів палива. Україна має хороші позиції для постачання екологічно чистої сталі на європейські ринки, забезпечуючи зайнятість по всьому ланцюжку

створення вартості та приносячи економіці прибуток, що значно перевищує початкові інвестиції. «Зелена» сталь стане рушієм сталого зростання для післявоєнного розвитку України, генеруючи майже вдвічі більше економічного зростання, ніж традиційна вугільна сталь. Це означає більший дохід і вищий рівень життя для всіх українців [24].

Відновлення України після війни вимагає комплексного підходу, де ключову роль відіграють як інноваційні галузі, такі як «зелена» металургія, так і співпраця з міжнародними партнерами. У цьому контексті важливими є зусилля Європейського Союзу, спрямовані на мобілізацію ресурсів та підтримку сталого розвитку. Ініціативи, представлені Єврокомісією, зокрема у сфері фінансування відновлення України, відкривають нові можливості для інтеграції країни у європейський економічний простір.

Визначальним чинником інвестиційної привабливості України в умовах війни є структура та динаміка міжнародної фінансової підтримки. Аналіз основних джерел фінансування демонструє чітке лідерство та довгострокову зобов'язаність Європейського Союзу. Запровадження багаторічного Фонду для України обсягом 50 млрд євро в рамках програми EU4U та налагодження механізмів інвестиційної рамки, перші угоди в межах якої становлять 1,4 млрд євро, створюють надійну інституційну основу для майбутніх капіталовкладень [16, с. 23]. Ця системна підтримка доповнюється загальним обсягом фінансової допомоги ЄС Україні, який оцінюється приблизно в 84 млрд євро [16, с. 8]. Для наочної ілюстрації масштабів та структури фінансових зобов'язань ЄС щодо України складено рис. 2.9.

Як демонструє рис. 2.9, більшість фінансових потоків від ЄС мають довгостроковий та системний характер. Для інвесторів це означає передбачуваність умов та підтвердження курсу України на євроінтеграцію, що є критично важливим для оцінки ризиків та прийняття рішень про капіталовкладення в економіку відновлення.

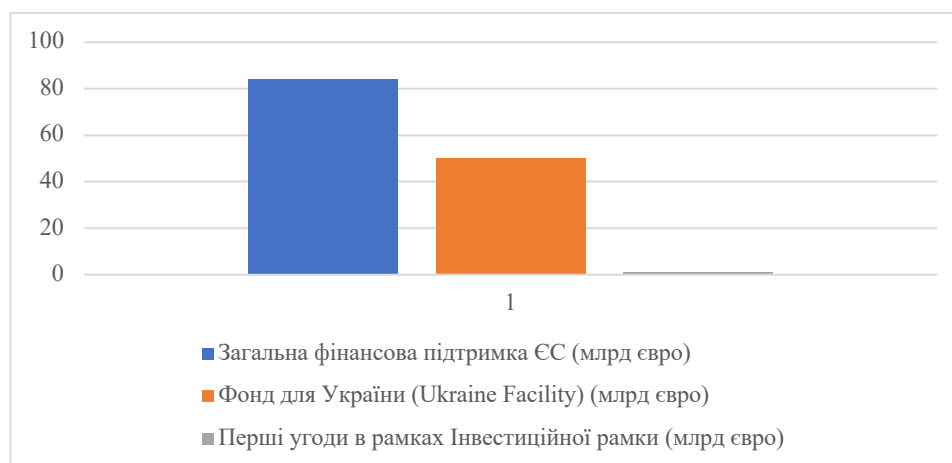


Рисунок 2.9 – Інструменти фінансової підтримки України з боку ЄС [16, с. 8, 23]

На Конференції з відновлення України 2024 року у Берліні Президент Європейської Комісії Урсула фон дер Ляєн оголосила про підписання нових угод про надання гарантій та грантів на суму 1,4 мільярда євро для підтримки відновлення та реконструкції України в рамках Інвестиційної рамочної програми Фонду [32]. Ці угоди підкреслюють непохитну відданість ЄС підтримці України стільки, скільки буде потрібно [33].

Перші угоди, підписані з міжнародними та двосторонніми державними фінансовими установами в рамках Інвестиційної програми для України, інвестиційного компоненту Програми ЄС для України з бюджетом до 50 мільярдів євро, покликано підтримати Україну в умовах триваючої російської агресії та на її шляху до членства в ЄС.

Угоди, що включають 1 млрд євро кредитних гарантій та 400 млн євро грантів змішаного фінансування, спрямовані на підтримку приватних компаній, у тому числі малих та середніх підприємств, муніципалітетів та українських державних підприємств. Вони, зокрема, спрямовані на ремонт, реабілітацію та розвиток енергетичної інфраструктури, яка останніми місяцями стала об'єктом активних атак з боку Росії. Інші програми спрямовані на транспортний і муніципальний сектори, а також на доступ до фінансування для малих і середніх підприємств, особливо для бізнесу, що постраждав від війни в деокупованих і прифронтових регіонах [33].

Повний перелік програм, які мають на меті розблокувати 6 мільярдів євро інвестицій, включає:

- ініціативи на підтримку приватного сектору України – для розширення доступу до фінансування для малих і середніх підприємств, у тому числі для компаній, що постраждали від війни. ЄС надає 190 млн євро гарантій та 10 млн євро інвестиційних грантів через групу Європейського інвестиційного банку;

- програма «Краще майбутнє», «Стійкість, реконструкція та відновлення України» – для прискорення та збільшення інвестицій у відновлювану енергетику, таку як вітроенергетичні проекти, системи зберігання енергії, транспорт, цифровий сектор та промислові інвестиції, включаючи виробництво сталі, будівельних матеріалів та переробку [33]. ЄС надасть 350 млн євро гарантій та 17,5 млн євро технічної допомоги через Міжнародну фінансову корпорацію;

- програма відновлення фінансової інклюзії – для розширення доступу до фінансування для малих та середніх підприємств та інвестування в їхні виробничі потужності. ЄС надає 140 млн євро гарантій, 30 млн євро інвестиційних грантів та 7 млн євро технічної допомоги через ЄБРР;

- програма Ні-Вар – мобілізація фінансування для прискорення переходу до чистого нуля в енергетичному секторі [33]. ЄС надає 150 млн євро гарантій та 7,5 млн євро технічної допомоги через ЄБРР;

- програма муніципальної, інфраструктурної та промислової стійкості – зосереджена на підтримці в надзвичайних ситуаціях та майбутніх зусиллях з реконструкції в різних секторах, включаючи промисловість, енергетику, муніципальну інфраструктуру. ЄС надає 150 млн євро гарантій, 25 млн євро інвестиційних грантів та 7,5 млн євро технічної допомоги через ЄБРР;

- сприяння «зеленому» кредитуванню через Фонд «Зелений для зростання» – для розширення доступу до фінансування підприємств із середньою капіталізацією та малих і середніх підприємств, підприємств «зеленої» та циркулярної економіки, адаптації до зміни клімату, енергоефективності та «зеленого» переходу [34]. ЄС надає капітал для покриття перших збитків у

розмірі 45 млн євро, 7 млн євро інвестиційних грантів та 3 млн євро технічної допомоги через KfW, Німецький банк розвитку;

– EU4Business, кредитування мікро- та малих підприємств через Фонд EFSE – для підтримки відновлення та переміщення постраждалих від війни компаній, мікро- та малого підприємництва на ранніх стадіях, бізнесу в деокупованих або прифронтових регіонах, а також адаптації сільськогосподарського бізнесу [33]. ЄС надає капітал для покриття перших збитків у розмірі 45 млн. євро, 9 млн. євро інвестиційних грантів та 1 млн. євро технічної допомоги через Німецький банк розвитку KfW;

– програма реконструкції та реабілітації інфраструктури передачі електроенергії – посилення стійкості передачі електроенергії шляхом інвестування у сталий ремонт та реабілітацію електроенергетичної інфраструктури, а також відновлення доступу до електропостачання для критично важливих об'єктів інфраструктури. ЄС надасть інвестиційні гранти на суму 100 млн євро через KfW;

– програма підтримки українських ММСП – розширити доступ до фінансування для мікро-, малих та середніх підприємств, зосереджуючись на компаніях, що постраждали від війни, щоб допомогти їм відновити свій бізнес, у тому числі в деокупованих та прифронтових регіонах [35]. ЄС надає 20 млн євро гарантій через Bank Gospodarstwa Krajowego;

– програма розвитку муніципальної інфраструктури для підтримки інвестицій у водопостачання та водовідведення, відновлення інфраструктури водопостачання та водовідведення в місті Чернівці. ЄС надає 17,75 млн євро інвестиційних грантів та 2 млн євро технічної допомоги через KfW;

– негайне розширення в Україні програми спільної допомоги для підтримки проектів у європейських регіонах – для забезпечення розбудови потенціалу для підготовки та реалізації великомасштабних інфраструктурних проектів та надання консультативних послуг для відновлення України. ЄС надає 10 мільйонів євро технічної допомоги через Європейський інвестиційний банк.

На залучення інвестицій також впливають глобальні економічні тенденції.

Загострення торговельної конкуренції між США та КНР, що супроводжується загрозою введення нових тарифів, може порушити глобальні ланцюги поставок і вплинути на експортно-орієнтовані проекти в Україні [36]. Одночасно, Китай розглядається трансатлантичними партнерами не лише як економічний конкурент, але й як системний суперник, що змушує ЄС та США координувати політику «de-risking» – зменшення залежності від китайських ринків і технологій [37]. Це створює нові можливості для диверсифікації інвестиційних потоків і може сприяти перенесенню виробництва в країни, що розглядаються як альтернатива, серед яких має потенціал бути і Україна.

Отже, був проаналізований сучасний стан і тенденції іноземних інвестицій в Україні. Показано, що ключовими чинниками залучення ІІІ є макроекономічна стабільність, рівень корупції, правова система та взаємодія з ЄС. Після 2014 року основна частина інвестицій надходить з ЄС, особливо після Угоди про асоціацію. Окрема увага приділена відновленню металургії через впровадження «зеленої» сталі, що відповідає Європейському зеленому курсу. Це сприятиме зменшенню діоксиду вуглецю, розвитку економіки та інтеграції з ЄС. Відзначено важливість міжнародної підтримки, зокрема від ЄС, у відновленні інфраструктури та стимулюванні економічного зростання.

3 ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ПІСЛЯВОЄННІЙ УКРАЇНІ

3.1 Основні напрями інвестування: інфраструктура та промисловість

Інфраструктурна галузь України була значно ослаблена російським вторгненням. Істотна інфраструктурна діяльність навряд чи відбудеться доти, доки конфлікт не вщухне. Внаслідок війни український ринок інфраструктури є одним з найменших у регіоні за вартістю. Однак існує значний потенціал зростання, пов'язаний з майбутніми зусиллями з відновлення після завершення конфлікту [38].

Україна, ймовірно, потребуватиме та залучатиме значні обсяги капіталу для реконструкції після руйнувань, спричинених вторгненням. Україна вдало розташована як природний вантажний коридор, що в довгостроковій перспективі стимулюватиме інвестиції в транспортну інфраструктуру. Країна отримала фінансову допомогу від Світового банку на проекти міської інфраструктури, регіональну фінансову підтримку від країн-донорів ЄС на розвиток інфраструктури та промисловості, а також фінансову допомогу від МВФ на підтримку економічної стабільності [38]. Важливо зазначити, що співпраця з міжнародними донорами трансформується від простої допомоги до створення інструментів де-рискінгу. Багатосторонні банки розвитку є найбільшим компонентом донорського фінансування. Їхня роль еволюціонує, щоб надавати не просто кредити, а гарантії, що розблокують мультиплікатори приватного капіталу, роблячи Україну випробувальним майданчиком для нових глобальних інвестиційних моделей [12].

Стратегічний звіт PwC значно розширює горизонт планування, виділяючи п'ять пріоритетних екосистем:

– енергетика: децентралізація та зелений перехід, зокрема відновлювані джерела енергії;

- агропродовольча продукція: глибока переробка та продукція з доданою вартістю, відхід від експорту сировини;
- ІТ та цифровізація: використання штучного інтелекту та екосистеми для прозорості;
- зелена металургія: модернізація виробництва відповідно до стандартів Зеленої угоди ЄС;
- нові будівельні матеріали: технології швидкої реконструкції [39].

Основні сегменти інфраструктурної галузі України:

- транспортна інфраструктура: порти, гавані та інфраструктура водних шляхів, аеропорти, дороги, залізничні, поштові та судноплавні послуги;
- будівництво: житлові та нежитлові будівлі.

Забігаючи наперед, можна сказати, що в Україні спостерігаються обнадійливі тенденції в секторі житлового та нежитлового будівництва, які можуть бути корисними в період післявоєнної відбудови. Президент Володимир Зеленський визначив амбітний порядок денний реформ, включаючи земельну реформу та приватизацію державних активів, що має сприяти зростанню в середньостроковій та довгостроковій перспективі, хоча поки що невідомо, чи зможе уряд втілити свої плани в життя. Незважаючи на війну, інфраструктурна галузь залишається вразливою до ризиків через ширший економічний вплив пандемії Covid-19.

Діяльність у транспортній інфраструктурі України й надалі залишатиметься ключовим драйвером зростання для всієї будівельної та інфраструктурної галузі в довгостроковій перспективі. У майбутньому фінансування регіонального розвитку залишатиметься основним джерелом фінансування проєктів через постійний тиск на спроможність державних видатків України [38].

У найближчій перспективі було затверджено три рамкові проєкти. Проєкт «Відновлення базової логістики та мережевого зв'язку» допомагає відремонтувати пошкоджені критично важливі автомобільні та залізничні мережі, щоб відновити зв'язок між громадами та покращити транспортне

сполучення в західному напрямку для пом'якшення наслідків дестабілізації ситуації в Чорному морі [40]. Проєкт з підготовки до зими та відновлення енергоресурсів допоможе відновити основні енергетичні послуги шляхом фінансування аварійних ремонтів інфраструктури електропередачі та теплопостачання [41]. А в серпні 2023 року Банк схвалив проєкт «Ремонт житла для розширення прав і можливостей людей», який допоможе понад 100000 родин в Україні провести невідкладний ремонт будинків, пошкоджених внаслідок російського вторгнення [42]. На розгляд Ради директорів Світового банку планується представити майбутні проєкти, спрямовані на підтримку сільськогосподарського сектору та зміцнення системи соціального захисту в Україні.

У найближчі місяці після припинення вогню або встановлення миру Україні необхідно буде усунути деякі порушення в економіці воєнного часу, зосередивши зусилля на проблемах інфляції та макрофінансової стабільності; здатності приватного бізнесу відновити нормальне функціонування, в тому числі через доступ до кредитів; посиленні фідучіарних процесів для управління великими притоками ресурсів; відновленні доступу людей до державних соціальних послуг; та відновленні критично важливої інфраструктури. У середньостроковій перспективі Україна матиме можливість побудувати більш продуктивне, стійке та інклюзивне суспільство, відновивши макрофінансову стабільність, стимулюючи зростання приватного сектору, відновивши державні соціальні послуги, розбудовуючи стійку інфраструктуру та створюючи економічні інститути, що сприятимуть динамічному розвитку економіки.

Банк продовжуватиме нести свою частку тягаря розвитку, покладеного на країни світу, які постраждали від відсутності продовольчої безпеки, інфляції та проблем із ланцюгами поставок, спричинених війною. Як установа, заснована після глобального конфлікту, Світовий банк має ідеальні можливості для партнерства з Україною у відновленні більш стійкої економіки після нинішньої війни, як негайно, так і в довгостроковій перспективі [43].

Величезні обсяги потреб у реконструкції потребують певних адаптацій, які б підвищили спроможність бенефіціарів до освоєння коштів та згладили загальний процес кредитування. Досвід кредитування в Україні дозволяє визначити кілька важелів, які, за умови їх правильного застосування, можуть суттєво покращити кінцеві результати:

– створення цілісних стратегій реконструкції на рівні країни для найважливіших сфер та узгодження ініціаторів і зацікавлених сторін у різних секторах буде ключовим фактором для забезпечення того, щоб нині обмежені фінансові ресурси спрямовувалися на сфери з максимальним впливом і залишалися актуальними в довгостроковій перспективі. Розподіл коштів має бути адаптований до нових демографічних та економічних потоків, а також враховувати спроможність кінцевих реципієнтів до освоєння та реалізації програм [44, с. 34];

– надання кредитів безпосередньо бенефіціарам під державну гарантію може значно покращити потоки розподілу коштів, а також підвищити відповідальність кінцевих реципієнтів. Кожен процес кредитування повинен підтримуватися МФО, оскільки минулий досвід показав, що надання коштів через державний бюджет може сповільнити процес кредитування через залучення додаткових посередників та законодавчі процедури;

– розпорошеність процедур закупівель постійно виявляється вузьким місцем у кредитному циклі;

– організація процедури закупівлі за спрощеною процедурою значною мірою підтримується МФО, що надають кредити, особливо для масових закупівель обладнання чи матеріалів;

– це могло б сприяти швидшому впровадженню підпроектів у рамках програм [44, с. 34];

– узгодженість дій між Україною та МФО матиме вирішальне значення для забезпечення швидкої реалізації проектів. Створення та підготовка підрозділів з реалізації проектів на рівні промоутерів закладе підвалини для ефективної довгострокової співпраці між Україною та МФО, а також

подальшого зближення з ЄС, що створить простір для стратегічної підтримки та економії на масштабах, включаючи технічну допомогу та синергію у сфері моніторингу. Таким чином, МФО можуть долучатися до співпраці у сферах своєї компетенції та формувати спільний підхід до відновлення України. Загальне фінансування може бути розподілене між ключовими програмами та інструментами.

Адаптація механізмів освоєння фінансових ресурсів та врахування досвіду кредитування в Україні є лише частиною комплексного підходу до відновлення. Значну роль у цьому процесі відіграють фінанси міжнародних стейкхолдерів, які не лише забезпечують доступ до необхідного капіталу, але й сприяють впровадженню кращих практик, спрямованих на ефективне управління ресурсами та підтримку сталого розвитку:

- підтримувати Україну у своєчасному освоєнні допомоги шляхом розбудови потенціалу та оптимізації закупівель [45];

- просувати потенціал України як нетто-контрибутора стратегічної автономії. Громадянам ЄС, як правило, розповідають про значні витрати на підтримку вступу України до ЄС, але вони менше знають про постачання критично важливих мінералів (особливо титану) та інноваційний оборонний сектор України;

- розблокувати гранти та стимули для приватного сектору України, особливо у сфері розвитку робочої сили, підвищення ефективності та автоматизації. Надавати підтримку малим і середнім підприємствам шляхом надання грантів, кредитів і пом'якшення ризиків, усуваючи основний бар'єр - ризику, пов'язані з війною, і відсутність відповідних страхових продуктів [45].

Фінансова підтримка міжнародних стейкхолдерів створює потужну основу для відновлення України, але ефективність використання цих ресурсів значною мірою залежить від ролі та дій Уряду України. Саме уряд відповідає за координацію відновлювальних програм, створення сприятливого інвестиційного клімату та впровадження реформ, які забезпечать прозорість, підзвітність і максимальну ефективність використання наданої допомоги.

Продовжувати змінювати жорсткі заходи контролю за рухом капіталу, запроваджені на початку повномасштабного вторгнення, які є стримуючим фактором для нових інвесторів. Нещодавнє послаблення, оголошене Національним банком України, включає положення про виплату дивідендів іноземним інвесторам та погашення кредитів в іноземній валюті, хоча і в межах щомісячного ліміту, який має бути поступово знятий доти, доки відтік капіталу не підірве фінансову стабільність [45].

3.2 Механізми стимулювання іноземних інвестицій та ризику для інвесторів

Одним із ключових проєктів післявоєнної відбудови України стала модель меценатства, запропонована президентом Володимиром Зеленським. Її головна мета полягала в тому, щоб колективно об'єднати нації з усього світу, щоб простягнути руку допомоги Україні. Нова концепція Зеленського передбачала, що кожна країна-партнер або приватна особа допомагатиме у відновленні конкретного міста, регіону чи галузі.

Ідея меценатства президента охоплює не лише фінансування проєктів з відновлення інфраструктури та житла. Передбачалося, що іноземці поділяться своїми знаннями та досвідом у цьому питанні. Країни-партнери самі обиратимуть зручний для себе формат співпраці [46, с. 2].

У відповідь на заклик президента до відновлення України у 2022 році близько трьох десятків країн висловили бажання приєднатися та відповіли на пропозицію Зеленського взяти «лідерство» або «патронат» над окремими областями, регіонами України. Данія заявила про намір обрати південний регіон Миколаївської області та її обласний центр, Латвія та Франція вирішили зосередитися на центральному регіоні Черкаської області, Естонія – на північній Житомирській області, а Велика Британія – на серці України, Київській області.

Більшість країн мають намір приєднатися після завершення конфлікту, щоб допомогти у відновленні. Однак, станом на сьогодні, кілька країн вже розпочали цей процес і успішно мобілізують свої ресурси [46, с. 3].

Найбільші донори оборони та підтримки України також долучилися до процесу відновлення країни. З метою забезпечення кращої координації між усіма ключовими гравцями, які надають короткострокову і довгострокову фінансову підтримку, та уникнення дублювання, ЄС, країни G7 і провідні фінансові установи, такі як ЄІБ, ЄБРР, МВФ і Світовий банк створили Міжвідомчу платформу координації донорської допомоги. Окрім задоволення нагальних потреб, платформа має на меті спрямувати ресурси таким чином, щоб підтримати стале, стійке, інклюзивне та зелене відновлення економіки. Як зазначено, це відновлення має сприяти зміцненню сильних демократичних інститутів, верховенства права та антикорупційних заходів. Механізм став продовженням зусиль, спрямованих на подолання розриву між потребами та ресурсами, що були започатковані на конференціях у Луганську, Берліні та Парижі. Він також тісно співпрацює з українською владою у визначенні, встановленні пріоритетів та послідовності задоволення стратегічних потреб у процесі відновлення. Наразі в результаті спільних зусиль партнери визначили пріоритетні потреби у відновленні та реконструкції у сферах енергетики, транспорту, житлово-комунального господарства, соціальної інфраструктури, промисловості, а також міжгалузеві пріоритети: розмінування, телекомунікації тощо [46, с. 5–6].

Деякі партнери, наприклад, ЄС, вже розпочали мобілізацію ресурсів та зацікавлених сторін для інвестування у відновлення України, запустивши Інвестиційну рамкову програму для України. Ця Рамкова програма є ключовим компонентом Українського фонду у розмірі 50 мільярдів євро, спрямованого на сприяння державним та приватним інвестиціям у відновлення та реконструкцію України. Очікується, що перші інвестиційні програми будуть підписані на Конференції з відновлення України 11–12 червня в Берліні.

Допомога у відновленні України – це можливість встановити міцні зв'язки між країнами, а також дати можливість корейському бізнесу закріпитися на

новому географічному ринку. Під час візиту в Україну в липні 2023 року Президент Республіки Корея Юн Сок Йол оголосив про запуск «Ініціативи миру та солідарності для України», яка, поряд з фінансовою, нелетальною та гуманітарною допомогою, передбачає участь у післявоєнній відбудові [46, с. 7]. В рамках ініціативи Україна отримає від Кореї пільгові кредити на відбудову протягом наступних п'яти років. Делегація з 18 приватних підприємств прибула в Україну у вересні після візиту Президента для налагодження партнерства та узгодження спільних проектів.

В результаті, проекти з розвитку інфраструктури, очищення води, модернізації аеропортів та модернізації енергетичної системи стали частиною багатьох ініціатив, що реалізуються в даний час. Успіх цих проектів матиме вирішальне значення для прискорення економічного та соціального розвитку України. K-Water, один з провідних учасників, стала першою корейською державною корпорацією, яка долучилася до зусиль з відновлення України. Один з її проектів включатиме відновлення Козаровицької дамби, яка була пошкоджена на ранніх стадіях повномасштабного вторгнення. Планується також розробка генерального плану міста Умань, співпраця з Львівською областю у сфері управління водними ресурсами та відновлення Каховської дамби, зруйнованої росіянами у 2023 році [46, с. 8].

Корейська корпорація аеропортів та Hyundai E&C також долучилися до зусиль з підтримки, підписавши пакт з аеропортом «Бориспіль» та співпрацюючи над заходами з відновлення та модернізації. Hyundai E&C також має намір зробити свій внесок в енергетичну інфраструктуру України, побудувавши модульний реактор у співпраці з Holtec International.

Однак військові дії, що тривають, обмежують реалізацію планів відновлення. Фізична безпека є критично важливим компонентом для залучення інвестицій з країн-партнерів. Наприклад, корейські партнери вважають, що нерозуміння ситуації в Україні ускладнює оцінку перспектив інвестування. Більшість закордонних інвесторів не знають про справжній стан справ через

інформаційну невизначеність та вплив пропаганди. Як наслідок, кожен має власне бачення результатів війни.

Крім того, багатьом корейським компаніям бракує комплексного розуміння найкращих методів інвестування, необхідних для виходу на український ринок відбудови. У цій ситуації роль місцевої влади є дуже важливою – її здатність сформулювати інвестиційну пропозицію та готовність сприяти її реалізації є життєво важливими для подальшої співпраці. Незважаючи на ці виклики, Республіка Корея залишається оптимістично налаштованою щодо перспектив міжнародного зростання України.

Для того, щоб надати стислий огляд, необхідно визнати важливість відновлення України, процесу, який має вирішальне значення не лише в післявоєнний період, але й у теперішньому контексті. Орієнтовна вартість реконструкції та відновлення становить 486 млрд дол. [46, с. 9]. Ця цифра охоплює відновлення енергетичного та житлового секторів, відродження базової та соціальної інфраструктури, надання базових послуг вразливим групам населення, а також діяльність з розмінування. Такі значні фінансові потреби підкреслюють потребу України в міжнародних партнерах.

Підстави для підтримки України з боку західних країн можна розглядати з різних точок зору. Очікується, що Україна швидко відновить і зміцнить свої сектори після конфлікту, що потенційно відкриє двері для численних міжнародних співробітництв і партнерств. Ця перебудова стосується не лише фізичної реконструкції, але й відродження суспільної структури. Багато громадян були змушені покинути свої домівки, і прогрес країни залежить від відновлення зруйнованих територій, що сприятиме поверненню людей і дітей до своїх домівок [46, с. 9].

Масштаби відбудови виходять за рамки простого ремонту критично важливої інфраструктури та вирішення житлових проблем. Вона включає в себе співпрацю над проектами модернізації в усіх регіонах країни та бачення постконфліктної України як маяка свободи та прогресу.

Спустошення, спричинені конфліктом, що призвели до величезних руйнувань інфраструктури та вимушеного переселення мільйонів людей, спонукали Україну звернутися за міжнародною допомогою у відновленні важливих соціальних та економічних структур. Західні країни, зокрема європейські держави, та Сполучені Штати Америки відіграли вирішальну роль у зміцненні обороноздатності України та забезпеченні економічної стабільності.

Однак зусилля з відновлення включають в себе комплексну стратегію підтримки системи соціального забезпечення та соціальної структури суспільства, які сильно постраждали від конфлікту. Українські активісти та місцеві громади прийняли виклик і беруть активну участь у відбудові та зміцненні стійкості.

Крім того, міжнародна співпраця, така як Міжвідомча платформа координації донорської допомоги та Фонд ЄС для України, відіграли важливу роль у забезпеченні кращої координації та спрямуванні ресурсів на стале, стійке та інклюзивне економічне відновлення.

Аналогічно, такі ініціативи, як Ініціатива миру та солідарності Південної Кореї для України, демонструють потенціал міжнародних партнерств, які можуть сприяти розвитку ділових зв'язків та проектів. Незважаючи на такі виклики, як війна, що триває, та інвестиційні дилеми, шлях до оновлення та міжнародної співпраці залишається відкритим, що дає надію на краще майбутнє для України.

Отже, було висвітлено виклики та перспективи іноземного інвестування в післявоєнній Україні, зосереджуючись на відновленні інфраструктури, стимулюванні промисловості та залученні міжнародного партнерства. Україна потребує значних фінансових вливань, зокрема у транспортну інфраструктуру, енергетику, житлово-комунальне господарство та соціальні об'єкти. Значну увагу приділено механізмам стимулювання іноземних інвестицій, включаючи реформування контролю за рухом капіталу, модернізацію інфраструктури, підтримку малого бізнесу та ініціативу президента Зеленського щодо меценатства. Успіх залежить від координації донорських програм, ролі уряду у

створенні прозорого інвестиційного клімату та міжнародної підтримки. Зусилля з відновлення мають комплексний характер і включають фізичну реконструкцію, модернізацію інфраструктури та розвиток соціальних інститутів, сприяючи економічній стабільності та інтеграції України у глобальний економічний простір.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження вирішено науково-практичне завдання, яке полягає в обґрунтуванні теоретичних засад та розробці практичних рекомендацій щодо механізмів залучення та стимулювання іноземних інвестицій в економіку України в умовах післявоєнної відбудови. За підсумками роботи сформульовано такі висновки:

а) визначено, що прямі іноземні інвестиції в умовах повоєнного відновлення відіграють роль не лише джерела базового фінансування, але й головного каталізатора структурної модернізації економіки, на підставі аналізу їхньої природи як інструменту трансферу інноваційних технологій, створення нових робочих місць та поглиблення інтеграції у європейські ланцюги доданої вартості, що концептуально відрізняє їх від портфельних інвестицій, які більшою мірою орієнтовані на фінансову ліквідність та диверсифікацію ризиків;

б) доведено необхідність імплементації принципів міжнародного досвіду постконфліктної відбудови (на прикладі Плану Маршалла) до сучасних українських реалій, тому що історичний та сучасний досвід підтверджує: успішна реконструкція неможлива без жорсткої прив'язки донорського фінансування до прозорих інституційних реформ, активного залучення громадянського суспільства як механізму антикорупційного контролю, децентралізації рішень на рівень муніципалітетів та безумовної орієнтації на економічну інтеграцію з Європейським Союзом;

в) встановлено наявність прямої кореляційної залежності між обсягами припливу ПІІ, динамікою номінального ВВП та валютним курсом гривні до долара США, яка була суттєво деформована фактором повномасштабної війни, за рахунок економіко-статистичного аналізу даних за 2012–2024 роки, який засвідчив, що поточне статистичне зростання ПІІ (зокрема до 4,2 млрд дол. у 2023 році) має здебільшого «технічний» характер, спричинений реінвестуванням доходів міжнародних корпорацій через валютні обмеження НБУ, тоді як приплив

нового акціонерного капіталу залишається критично низьким через воєнні ризики;

г) обґрунтовано ключову роль інституцій Європейського Союзу та багатосторонніх банків розвитку у формуванні стійкої архітектури фінансування відновлення України, на підставі аналізу механізмів імплементації програми Ukraine Facility (обсягом 50 млрд євро) та Інвестиційної рамкової програми, які забезпечують необхідний перехід від формату екстреної гуманітарної дотації до системного довгострокового кредитування та грантової підтримки приватного сектору з обов'язковим страхуванням інвестицій;

д) виявлено, що найбільш пріоритетним та економічно виправданим напрямом масштабного інвестування, окрім логістичної та житлової інфраструктури, є розбудова сектору «зеленої» металургії, тому що заміна традиційного виробництва сталі на технології з нульовими викидами (з використанням відновлюваної енергії) дозволить не лише покрити внутрішні потреби відбудови (оцінені Світовим банком у 486 млрд дол. за звітом RDNA3), але й забезпечить українській продукції вільний доступ на ринки ЄС в умовах дії Європейського зеленого курсу, створюючи потужний мультиплікативний ефект;

е) сформульовано комплекс практичних рекомендацій щодо впровадження новітніх інструментів стимулювання ПІІ та де-рискінгу, на підставі того, що в умовах військової невизначеності класичні ринкові механізми не працюють повною мірою. Доведено, що для успішного залучення капіталу критично необхідним є перехід до моделі «змішаного фінансування», активне застосування міжнародних програм страхування воєнних ризиків, розширення мережі індустріальних парків із податково-митними преференціями, а також практична реалізація моделі регіонального меценатства (патронату) з боку країн-партнерів.

Підсумовуючи результати дослідження, можна стверджувати, що успішне післявоєнне відновлення України вимагає переходу від моделі пасивного очікування донорської допомоги до проактивної стратегії залучення приватного іноземного капіталу. Синергія інноваційних механізмів де-рискінгу,

цілеспрямованого розвитку високотехнологічних галузей та прозорі інституційної взаємодії з міжнародними партнерами не лише забезпечить необхідні для відбудови фінансові ресурси, але й створить надійний фундамент для стійкого, екологічно орієнтованого та конкурентоспроможного економічного зростання України в умовах європейської інтеграції.

ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАНЬ

1. Hayes A. Foreign Direct Investment (FDI): What It Is, Types, and Examples. International Markets. Investopedia. 2024. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/fdi.asp> (дата звернення: 13.11.2024).
2. Foreign direct investment (FDI). Statistics. OECDiLibrary. 2024. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en (дата звернення: 13.11.2024).
3. Portfolio Investment: Definition and Asset Classes. Portfolio Management. Investopedia. 2024. URL: <https://www.investopedia.com/terms/p/portfolio-investment.asp> (дата звернення: 14.11.2024).
4. Moisson E. The Economics of Fund Management. Agenda Press. 2024. С. 78–140.
5. Parameswaran K.S. Fundamentals of Financial Instruments: An Introduction to Stocks, Bonds, Foreign Exchange, and Derivatives. John Wiley & Sons. 2022. С. 159–165.
6. Asset Allocation. U.S. Securities and Exchange Commission. 2024. URL: <https://www.investor.gov/introduction-investing/getting-started/asset-allocation> (дата звернення: 17.11.2024).
7. Vernimmen P., Quiry P., Fur Y.L. Corporate Finance: Theory and Practice. John Wiley & Sons. 2022. С. 301–328.
8. Clenow A. Followint the Trend. John Waley & Sons. 2023. С. 249–258.
9. Conley A.H. A Modern Marshall Plan for Ukraine. Seven Lessons from History to Deliver Hope. 2022. URL: https://www.gmfus.org/news/modern-marshall-plan-ukraine#footnote23_is2w7n1 (дата звернення: 18.11.2024).
10. Freedom in the World. Freedom House. 2022. URL: <https://freedomhouse.org/country/ukraine/freedom-world/2022> (дата звернення: 18.11.2024).
11. Perozo E. The paradox of foreign investment in conflict zones. Investment

Monitor. 2025. URL: <https://www.investmentmonitor.ai/features/the-paradox-of-foreign-investment-in-conflict-zones/> (дата зверення: 16.10.2025)

12. Herscovitz A. 5 ways to drive investment in the most challenging fragile places. World Economic Forum. 2024. URL: <https://www.weforum.org/stories/2024/02/5-ways-to-drive-investment-in-the-most-challenging-fragile-places/> (дата зверення: 16.10.2025).

13. Ryabushka I., Yusiuk A. Analysis of factors influencing foreign direct investment in Ukraine. *Вісник Навчально-наукового інституту бізнесу, економіки та менеджменту Сумського державного університету*. 2022. №4. С. 99–111.

14. Best Practices in Investment for Development. United Nations Conference on Trade and Development.

15. Indicators of FDI inflow to Ukraine. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/> (дата зверення: 23.11.2024).

16. Piatkiewicz D., Piotrowski M.M. Predicting the unpredictable: making sense of transatlantic relations for 2025 post transatlantic policy forum 2024. Policy Paper. 2024. С. 23.

17. Average annual exchange rate of the US dollar. National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart> (дата зверення: 23.11.2024).

18. Ukraine's GDP indicators. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (дата зверення: 23.11.2024).

19. UN Development Program. Human development index. URL: <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI> (дата зверення: 23.11.2024).

20. Кучеренко С. Іноземні інвестори вже повертаються? Як Україна отримала \$4,2 млрд у 2023 році. І що потрібно, щоб досягти в рази більшого припливу капіталу. Інфографіка. Mind. 2024. URL: <https://mind.ua/publications/20271636-inozemni-investori-vzhe-povertayutsya-yak-ukrayina-otrimala-42-mlrd-u-2023-roci> (дата зверення: 28.09.2025).

21. Percent of world FDI – Country rankings. The Global Economy. 2023. URL:

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/share_world_fdi/Europe/ (дата звернення: 28.09.2025).

22. Savchenko M.V., Stepaniuk V.L. Attraction of foreign investments in the economy of Ukraine: trends, problems and prospects of post-war reconstruction. Actual problems of economics. 2024. №6. С. 15

23. Pszczel R. Now to win the war and join NATO? The key role of Ukraine's partnership with the Alliance. OSW. 2024. URL: <https://www.osw.waw.pl/en/publikacje/osw-commentary/2024-06-28/how-to-win-war-and-join-nato-key-role-ukraines-partnership> (дата звернення: 02.10.2025).

24. Why green steel should play a vital role in Ukraine's post-war recovery. World Economic Forum. 2024. URL: <https://www.weforum.org/stories/2024/07/green-steel-vital-role-ukraine-post-war-recovery/> (дата звернення: 24.11.2024).

25. Devlin A., Mykhnenko V., Zagoruichyk A., Salmon N., Soldak M. Techno-economic optimization of steel supply chains in the clean energy transition: A case study of post-war Ukraine. Journal of Cleaner Production. 2024. №466. С. 16.

26. Ukraine – Third Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3): February 2022 – December 2023 (English). World Bank Group. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099021324115085807/p1801741bea12c012189ca16d95d8c2556a> (дата звернення: 27.11.2024).

27. Metinvest Joins Platform for Recovery of Ukrainian Metallurgy Using Green Technologies. Metinvest. 2023. URL: https://metinvestholding.com/en/media/news/metnvest-dodnutjsya-do-platformi-z-vdovlennya-ukransjko-metalurg-z-zastosuvannyam-zelenih-tehnologi?afd_azwaf_tok (дата звернення: 25.11.2024).

28. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released. World Bank Group. 2024. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/02/15/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> (дата звернення: 22.09.2025).

29. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment. World Bank Group. 2023. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2023/03/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment> (дата звернення: 27.09.2025).

30. Second Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA2): February 2022 – February 2023 (English). World Bank Group. 2023. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099184503212328877> (дата звернення: 27.09.2025).

31. World Steel in Figures. Worldsteel Association. 2022. URL: <https://worldsteel.org/data/world-steel-in-figures-2022/> (дата звернення: 24.11.2024).

32. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on establishing the Ukraine Facility. EUR-Lex. 2023. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0338> (дата звернення: 25.11.2024).

33. The EU signs €1.4 billion of new guarantee and grant agreements to support Ukraine's recovery and attract private sector investments. European Commission. 2024. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_3182 (дата звернення: 25.11.2024).

34. Green for Growth Fund. European Investment Bank. URL: <https://www.eib.org/en/products/equity/funds/green-for-growth-fund> (дата звернення: 25.11.2024).

35. EU Support for Ukrainian MSMEs. EU4Business. 2023. URL: <https://eu4business.eu/projects/eu-support-for-ukrainian-msmes/> (дата звернення: 25.11.2024).

36. Johnson K. Get ready for Trump Trade Wars 2.0. Foreign Policy. 2024. URL: <https://foreignpolicy.com/2024/05/07/trump-trade-policy-second-term-economy-election/> (дата звернення: 02.10.2025).

37. Burwell F. In this year of elections, the US-EU Trade and Technology Council should get strategic. Atlantic Council. 2024. URL:

<https://www.atlanticcouncil.org/blogs/new-atlanticist/in-this-year-of-elections-the-us-eu-trade-and-technology-council-should-get-strategic/>

38. Ukraine – Country Commercial Guide. International Trade Administration. 2023. URL: <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/ukraine-infrastructure> (дата звернення: 04.12.2024).

39. Exploring reconstruction investment opportunities in Ukraine: A strategic approach for investors. PwC. 2025. URL: <https://www.pwc.com/ua/en/publications/2025/exploring-reconstruction-investment-opportunities-ukraine.html> (дата звернення: 04.12.2024).

40. Repairing Essential Logistics Infrastructure & Network Connectivity (Relinc) Project. World Bank Group. 2023. URL: <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/project-detail/P180318> (дата звернення: 04.12.2024).

41. Restoration Project of Winterization and Energy Resources. World Bank Group. 2023. URL: <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/project-detail/P180332> (дата звернення: 04.12.2024).

42. Housing Repair for People’s Empowerment Project (HOPE). World Bank Group. 2023. URL: <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/project-detail/P181200> (дата звернення: 04.12.2024).

43. The World Bank and Ukraine: Laying the Groundwork for Reconstruction in the Midst of War. World Bank Group. 2023. URL: <https://www.worldbank.org/en/results/2023/11/30/the-world-bank-and-ukraine-laying-the-groundwork-for-reconstruction-in-the-midst-of-war> (дата звернення: 04.12.2024).

44. Supporting Ukraine: A Study on Potential Recovery Strategies for Ukraine. Boston Consulting Group. European Investment Bank. 2023. С. 41.

45. Herbst J.E., Khakova O., Lichfield C. Reconstructing Ukraine at war: The journey to prosperity starts now. Atlantic Council. 2024. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/reconstructing-ukraine-at-war-the-journey-to-prosperity-starts-now/#summaryofrecommendations>

(дата звернення: 04.12.2024).

46. Motrenko A., Sydorenko D. Building Back Better: A Comprehensive Look at Post-War Reconstruction of Ukraine. Transatlantic Dialogue Center. Bi-Weekly Analysis. 2024. №10. С. 9.