Міністерство освіти і науки України

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

Навчально-науковий інститут «Каразінський інститут міжнародних відносин та туристичного бізнесу»

Кафедра міжнародних економічних відносин та логістики

До захисту допущено кафедрою міжнародних економічних відносин та логістики протокол №____ від _____

завідувач кафедри _____ Анна ЗАЙЦЕВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

здобувача першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

на тему:

«ІНВЕСТИЦІЇ ЄС В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ ДЛЯ СТАЛОГО ЗРОСТАННЯ В УМОВАХ ПІСЛЯВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ»

Спеціальність (спеціалізація) 292 Міжнародні економічні відносини

Освітня програма Міжнародні економічні відносини

Здобувач Валерія КОЛОМІЄЦЬ

Науковий керівник Роман КОВАЛЕНКО

Харків – 2026

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

Навчально-науковий інститут «Каразінський інститут міжнародних відносин та туристичного бізнесу»

Кафедра міжнародних економічних відносин та логістики

Рівень вищої освіти перший (бакалаврський)

Спеціальність 292 – «Міжнародні економічні відносини»

Освітня програма – «Міжнародна логістика і митна справа»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри міжнародних економічних відносин та логістики

Анна ЗАЙЦЕВА

_____

«____»_____2026 року

З А В Д А Н Н Я

НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ

Коломієць Валерія Ігорівна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи «Інвестиції ЄС в економіку України для сталого зростання в умовах післявоєнної відбудови»

керівник роботи Коваленко Роман Сергійович к.е.н., доц,

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

затверджені наказом по університету від «03»_03_2026р. № 4001– 5/598

2. Строк подання студентом роботи 16.05.2026

3. Перелік питань, які потрібно розробити:

визначити сутність наукового поняття міжнародне інвестування; встановити сучасні види та форми міжнародної інвестиційної діяльності; ідентифікувати інституційну основу залучення інвестицій ЄС в економіку України; проаналізувати сучасний стан та тенденції надходження інвестицій ЄС в Україну у довоєнний та воєнний періоди; визначити перспективи та стратегічні напрями залучення інвестицій ЄС в економіку України в умовах післявоєнної відбудови.

4. План роботи

№ з/п	Назви етапів роботи
1.	Розділ 1. Теоретичні засади інвестиційної діяльності
2.	Розділ 2. Сучасний стан та перспективи залучення інвестицій ЄС в економіку України в умовах післявоєнної відбудови

5. Дата видачі завдання 10.03.2026

Студент _____ В.І.Коломієць
підпис інніціали,прізвище

Керівник роботи _____ Р.С.Коваленко
підпис інніціали,прізвище

АНОТАЦІЯ

Коломієць В.І. Інвестиції Європейського Союзу в економіку України в умовах післявоєнної відбудови: кваліфікаційна робота бакалавра [Рукопис] / В. І. Коломієць. – Х. : Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, 2026. – 56 с.

Кваліфікаційна робота присвячена дослідженню інвестицій Європейського Союзу в економіку України в умовах післявоєнної відбудови.

У першому розділі досліджено теоретичні засади міжнародного інвестування та особливості інвестиційної взаємодії між Україною та Європейським Союзом.

У другому розділі проаналізовано динаміку та структуру інвестиційних потоків ЄС в економіку України, визначено вплив повномасштабної війни на інвестиційну діяльність і перспективи залучення іноземного капіталу у процесі післявоєнного відновлення держави.

Ключові слова: *міжнародне інвестування, прямі іноземні інвестиції, Європейський Союз, післявоєнна відбудова, інвестиційний клімат, економіка України.*

SUMMARY

Kolomiiets V.I. European Union Investments in the Economy of Ukraine in the Conditions of Post-War Reconstruction: Bachelor's Qualification Work [Manuscript] / V. I. Kolomiiets. – Kharkiv : V. N. Karazin Kharkiv National University, 2026. – 56 p.

The qualification work is devoted to the study of European Union investments in the economy of Ukraine in the conditions of post-war reconstruction.

The first section examines the theoretical foundations of international investment and the peculiarities of investment cooperation between Ukraine and the European Union.

The second section analyzes the dynamics and structure of EU investment flows into the economy of Ukraine, determines the impact of the full-scale war on investment activity, and identifies the prospects for attracting foreign capital in the process of post-war recovery of the state.

Keywords: *international investment, foreign direct investment, European Union, post-war reconstruction, investment climate, economy of Ukraine.*

ЗМІСТ

ВСТУП **6**

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ **9**

1.1. Міжнародне інвестування як наукова категорія 9

1.2. Сучасні види та форми процесу міжнародного інвестування 14

Висновки до першого розділу 19

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЄС В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПІСЛЯВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ **21**

2.1. Динаміка та структура інвестицій ЄС в Україну: аналіз довоєнного та воєнного періодів 21

2.2. Оцінка інвестиційного клімату та ефективності фінансових інструментів підтримки України з боку ЄС 30

2.3. Пріоритетні напрями залучення інвестицій ЄС для сталої відбудови економіки України 38

Висновки до другого розділу 47

ВИСНОВКИ **49**

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ **52**

ВСТУП

Забезпечення сталого економічного зростання України в умовах масштабної повоєнної відбудови є одним із найгостріших викликів сучасності. За оцінками Світового банку та Уряду України, загальний обсяг прямих збитків та потреб у відновленні перевищує 500 млрд дол. США, що у кілька разів перевищує можливості виключно внутрішнього фінансування. У цьому контексті залучення інвестицій Євросоюзу набуває стратегічного значення – як ключового зовнішнього ресурсу для відновлення зруйнованої інфраструктури, модернізації економіки та прискорення євроінтеграційного процесу.

Актуальність теми дослідження визначається сукупністю взаємопов'язаних чинників наукового та прикладного характеру. Підписання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у 2014 р., запровадження поглибленої і всеосяжної зони вільної торгівлі (ПВЗВТ) та надання Україні статусу кандидата на членство в ЄС у 2022 р. суттєво поглибили економічну взаємодію між сторонами, відкривши нові можливості для торговельно-інвестиційної інтеграції. Повномасштабна воєнна агресія Російської Федерації докорінно змінила характер та структуру інвестиційних потоків, зумовивши трансформацію переважної частини фінансової підтримки ЄС із ринкових форм інвестування у форми державної макрофінансової допомоги та гарантійних механізмів. Зазначені процеси актуалізують потребу в комплексному науковому осмисленні закономірностей трансформації інвестиційної присутності ЄС в Україні на різних етапах їхньої взаємодії. Відтак виникає нагальна необхідність у розробленні теоретично обґрунтованих механізмів стимулювання припливу приватного капіталу з країн ЄС, адаптованих до умов підвищених безпекових ризиків та орієнтованих на забезпечення сталого економічного зростання в процесі повоєнної відбудови.

Ступінь вивчення проблеми. Теоретичні засади міжнародного інвестування досліджували Дж. Даннінг, П. Кругман, Р. Вернон та ін. Серед вітчизняних науковців проблематику іноземного інвестування в Україну розробляли В. Геєць, А. Філіпенко, О. Рогач. Питання залучення коштів ЄС для відбудови України аналізують аналітичні центри Kiel Institute for the World Economy, Bruegel та ЄБРР. Водночас комплексне дослідження трансформації інвестиційної взаємодії ЄС–Україна крізь призму завдань сталого розвитку в повоєнний період залишається недостатньо опрацьованим.

Мета дослідження – визначити сучасний стан, тенденції та перспективи залучення інвестицій ЄС в економіку України як ключового інструменту забезпечення сталого економічного зростання в умовах післявоєнної відбудови.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких завдань:

– визначити сутність наукового поняття міжнародне інвестування;

– встановити сучасні види та форми міжнародної інвестиційної діяльності;

– ідентифікувати інституційну основу залучення інвестицій ЄС в економіку України;

– проаналізувати сучасний стан та тенденції надходження інвестицій ЄС в Україну у довоєнний та воєнний періоди;

– визначити перспективи та напрями залучення інвестицій ЄС в економіку України в умовах післявоєнної відбудови.

Об'єкт дослідження – процес залучення інвестицій Європейського Союзу в економіку України в умовах повоєнного відновлення.

Предметом дослідження є теоретичні засади, механізми та практичні інструменти інвестиційної взаємодії між ЄС та Україною, спрямовані на забезпечення сталого економічного зростання в постконфліктний період.

Методи дослідження. У роботі використано загальнонаукові та спеціальні методи: аналіз і синтез (для систематизації теоретичних підходів), статистичний

аналіз (для дослідження динаміки інвестиційних потоків), порівняльний метод (для зіставлення показників довоєнного та воєнного періодів), графічне моделювання (для унаочнення тенденцій). Інформаційну базу дослідження становлять дані НБУ, ЮНКТАД, Kiel Institute for the World Economy, Єврокомісії, ЄБРР, ЄІБ та відкриті аналітичні джерела за 2014–2024 рр.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, двох розділів, висновків; містить таблиці, рисунки та список використаних джерел.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Міжнародне інвестування як наукова категорія

Інвестиції як економічна категорія є фундаментальним поняттям сучасної економічної науки, що відображає процес відтворення й примноження капіталу. Незважаючи на значну кількість наукових досліджень, у науковій літературі досі відсутній єдиний підхід до визначення цього поняття. Різноманіття трактувань зумовлене як міждисциплінарним характером категорії, так і різними методологічними підходами, що застосовуються дослідниками.

У класичній економічній теорії інвестиції розглядаються насамперед як частина сукупного попиту, що забезпечує приріст капіталу. Дж. М. Кейнс визначав інвестиції як «приріст цінності капітального майна незалежно від того, складається воно із основного, оборотного чи ліквідного капіталу», підкреслюючи тим самим їх роль як рушія економічного зростання [1]. П. Самуельсон та В. Нордгауз розглядали інвестиції як «відмову від поточного споживання з метою збільшення майбутнього виробництва та споживання», акцентуючи увагу на їхній темпоральній природі – жертвуванні благами сьогодення задля отримання вигод у майбутньому [2].

У сучасній вітчизняній науковій традиції поняття інвестицій трактується широко. Так, В. М. Геєць і А. С. Гальчинський визначають інвестиції як «економічні ресурси, що спрямовуються на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення або модернізацію виробничого апарату». При цьому вчені наголошують на необхідності розмежування між поняттями «інвестиції» та «заощадження», оскільки не всі заощадження трансформуються в інвестиції, а лише ті, що спрямовані в реальний сектор економіки [3]. С. Ф. Покропивний розглядав інвестиції з позицій відтворення основних фондів,

розуміючи під ними «довгострокові вкладення капіталу у різні галузі народного господарства з метою отримання прибутку» [4].

Міжнародне інвестування як специфічна форма руху капіталу між країнами має ряд відмінних рис порівняно з внутрішніми інвестиціями. За визначенням Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), міжнародні інвестиції – це «довгострокові вкладення нерезидентів у підприємства-резиденти тієї чи іншої країни з метою встановлення довгострокових економічних відносин та отримання значного впливу на управління ними» [5]. ОЕСР визначає прямі іноземні інвестиції як категорію транскордонних інвестицій, здійснюваних резидентом однієї економіки з метою встановлення тривалих відносин та отримання значного рівня впливу на управління підприємством-резидентом іншої економіки.

Законодавство України закріплює поняття іноземних інвестицій у Законі України «Про режим іноземного інвестування» (1996 р.), визначаючи їх як «цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту». Таким чином, вітчизняне законодавство акцентує увагу не лише на економічному, а й на соціальному вимірі інвестиційної діяльності.

Узагальнення наявних підходів дозволяє виокремити кілька ключових характеристик міжнародних інвестицій як наукової категорії. По-перше, транскордонний характер – переміщення капіталу між національними економіками. По-друге, довгостроковість – на відміну від спекулятивного капіталу, інвестиції орієнтовані на тривалий горизонт вкладень. По-третє, цільова спрямованість – отримання економічного доходу або соціального ефекту. По-четверте, контрольний вплив – прагнення інвестора до участі в управлінні

об'єктом інвестування. Ці характеристики формують концептуальну основу для подальшого аналізу видів та форм міжнародного інвестування.

Генеза теоретичних уявлень про природу інвестицій та механізми їх міжнародного переміщення охоплює кілька магістральних наукових напрямів, що формувалися впродовж двох століть економічної думки. Розуміння цієї еволюції є необхідною передумовою для критичного синтезу сучасних підходів.

Меркантилістська традиція (XVI–XVIII ст.) розглядала рух капіталу між країнами виключно крізь призму зовнішньоторговельного балансу, не виокремлюючи інвестиції як самостійну категорію. Лише класична політична економія А. Сміта та Д. Рікардо заклала підвалини для розуміння міжнародного переміщення факторів виробництва. Теорія порівняльних переваг Рікардо, обґрунтовуючи доцільність спеціалізації та торгівлі, водночас передбачала нерухомість капіталу між країнами – припущення, яке поступово втрачало актуальність у міру інтернаціоналізації виробництва [1].

Кардинальний зсув у теоретичному осмисленні міжнародних інвестицій стався у другій половині XX ст. Стивен Хаймер у своїй дисертаційній роботі 1960 р. (опублікованій у 1976 р.) запропонував принципово новий погляд: іноземні прямі інвестиції не є просто рухом капіталу у відповідь на різницю відсоткових ставок, а є насамперед інструментом контролю над виробництвом за кордоном. Фірма здійснює ПІІ тоді, коли має специфічні конкурентні переваги – технологічні, управлінські, брендові, – що дозволяють їй з надлишком компенсувати незручності «чужинця» на зовнішньому ринку. Ця концепція стала теоретичним фундаментом для подальших досліджень [2].

Теорія інтерналізації Баклі та Кессона (1976) розвинула ідеї Хаймера, довівши, що транснаціональні корпорації виникають як відповідь на «провали» ринків проміжних продуктів (технологій, управлінського ноу-хау, торгових марок). Якщо ліцензування або експорт пов'язані з надто великими

транзакційними витратами, фірма обирає ПІІ як спосіб інтерналізувати – тобто перенести всередину ієрархії фірми – ті ринки, що не функціонують ефективно [3].

Синтезом попередніх підходів стала електична (OLI) парадигма Джона Даннінга (1977, 1988), яка й досі залишається найбільш впливовою теоретичною рамкою для аналізу ПІІ. Згідно з нею, компанія здійснює прямі іноземні інвестиції за одночасної наявності трьох груп переваг: O (Ownership advantages) – власницькі переваги (унікальні активи: технологія, бренд, управлінська компетенція); L (Location advantages) – переваги розміщення (ринок, ресурси, інституційне середовище країни-реципієнта); I (Internalization advantages) – переваги інтерналізації (вигідніше контролювати актив самостійно, ніж продавати ліцензію чи права). Ця тріада утворює концептуальний інструментарій, що дозволяє пояснити, чому саме певна компанія інвестує в конкретну країну в конкретний спосіб [4].

У 1990-х–2000-х роках набула поширення інституційна теорія ПІІ, що акцентувала увагу на ролі формальних (законодавство, регуляторне середовище) та неформальних (культура, довіра, соціальний капітал) інститутів у детермінації інвестиційних рішень. П. Ноль та Е. Норт показали, що якість інститутів є не менш важливим чинником привабливості для інвесторів, ніж традиційні фактори – вартість праці, доступність ресурсів чи розмір ринку [5]. Саме ця дослідницька традиція надає теоретичне підґрунтя для аналізу інвестиційного клімату України у другому розділі цієї роботи.

Паралельно з теоретичними дискусіями формувалася і прикладна, регуляторна традиція визначення міжнародних інвестицій, що має безпосереднє значення для статистичного обліку та політики залучення капіталу. Ключовим міжнародним стандартом є Настанова з платіжного балансу МВФ (BPM6, 2009),

яка класифікує міжнародні інвестиції на чотири категорії: прямі інвестиції, портфельні інвестиції, похідні фінансові інструменти та інші інвестиції [6].

Визначення прямих іноземних інвестицій, закріплене у Контрольному еталоні ОЕСР з ПІІ (4-те видання, 2008), ґрунтується на критерії 10%-ї участі в акціонерному капіталі як кількісному порозі, що відрізняє ПІІ від портфельного інвестування. Водночас ОЕСР наголошує, що сам по собі 10%-й поріг не є достатнім – визначальним є наявність тривалого інтересу та значного управлінського впливу [7]. Ця позиція є важливою, оскільки значна частина офшорних вкладень у статистиці України (передусім через Кіпр та Нідерланди) формально відповідає критерію ПІІ, однак за своєю природою є реінвестованим вітчизняним капіталом (феномен «round-tripping»).

ЮНКТАД у Доповідях про світові інвестиції щорічно систематизує дані про ПІІ у глобальному масштабі, використовуючи уніфіковану методологію. Показово, що починаючи з Доповіді 2020 р. ЮНКТАД виокремлює «реальні ПІІ» (що виключають транзитні потоки через офшорні центри) як окрему аналітичну категорію, що дозволяє отримати більш адекватну картину фактичної іноземної присутності в економіці країн-реципієнтів [8].

Для цілей цього дослідження пропонується використовувати таке робоче визначення: міжнародні інвестиції ЄС в Україну – це сукупність довгострокових фінансових та реальних вкладень резидентів держав-членів ЄС, а також інституцій та фондів Євросоюзу, в економіку України, що здійснюються з метою отримання доходу, забезпечення управлінського впливу або досягнення цілей сталого розвитку, та охоплюють прямі іноземні інвестиції, портфельні вкладення, кредитні інструменти та грантове фінансування. Таке широке трактування є обґрунтованим в контексті після воєнної відбудови, де значну роль відіграють форми підтримки, що виходять за межі традиційних ПІІ.

1.2. Сучасні види та форми процесу міжнародного інвестування

Міжнародне інвестування реалізується у різних видах та формах, що визначаються характером відносин між інвестором та об'єктом вкладення капіталу, ступенем контролю, строком та метою інвестицій. Класична типологія міжнародних інвестицій, що набула загального визнання в науковому та регуляторному середовищі, ґрунтується на розмежуванні між прямими іноземними інвестиціями (ПІІ), портфельними інвестиціями та іншими інвестиціями.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є основною формою довгострокового міжнародного інвестування. Відповідно до стандарту ЮНКТАД та МВФ, інвестиції вважаються прямими, якщо іноземний інвестор набуває щонайменше 10% акціонерного капіталу підприємства-резидента, що свідчить про наявність суттєвого управлінського контролю. ПІІ можуть здійснюватися шляхом: заснування нових підприємств (greenfield investments – «інвестиції з нуля»); злиттів та поглинань (M&A – mergers and acquisitions); реінвестування отриманого прибутку в зарубіжних дочірніх структурах; надання внутрішньокорпоративних позик. За галузевою спрямованістю ПІІ охоплюють виробничий сектор, сферу послуг, фінансовий та первинний (видобувний) сектори.

Портфельні інвестиції – вкладення капіталу в акції, облігації та інші цінні папери іноземних емітентів з метою отримання доходу (дивідендів, відсотків, курсової різниці), без прагнення до встановлення управлінського контролю. На відміну від ПІІ, портфельні інвестиції відзначаються вищою ліквідністю та мобільністю, але водночас більшою схильністю до раптових відтоків (sudden stops), що робить їх чутливими до змін кон'юнктури фінансових ринків та геополітичних ризиків.

Інші форми міжнародного інвестування охоплюють торговельні кредити, банківські позики, фінансовий лізинг, офіційну допомогу розвитку (ОДР), а також інструменти змішаного (blended) фінансування – механізми поєднання грантового, пільгового та комерційного фінансування з метою залучення приватного капіталу у проєкти з підвищеним ризиком. Саме ця категорія набуває особливого значення у контексті повоєнної відбудови України, де ринкові ризики є надмірно високими для традиційних форм приватного інвестування.

За суб'єктним складом міжнародне інвестування може здійснюватися транснаціональними корпораціями (ТНК), фінансово-кредитними установами (банки розвитку, страхові компанії, пенсійні фонди), суверенними фондами добробуту, державними структурами (у формі офіційної допомоги та міждержавних позик) та фізичними особами. У контексті відносин між ЄС та Україною особливу роль відіграють інституційні інвестори – ЄБРР, ЄІБ, – а також механізми державно-приватного партнерства, що поєднують ресурси публічного та приватного секторів.

Розуміння механізмів, що визначають напрями та обсяги міжнародних інвестицій, є необхідною теоретичною передумовою для аналізу конкретних тенденцій залучення капіталу ЄС в Україну. Дослідники виокремлюють дві основні групи детермінант: push-фактори (що «виштовхують» капітал з країни-донора) та pull-фактори (що «притягують» його до країни-реципієнта).

До push-факторів, що стимулюють вивіз капіталу з країн ЄС, належать: насиченість внутрішніх ринків та вичерпання можливостей органічного зростання; низькі відсоткові ставки в єврозоні, що спонукають інвесторів шукати вищої дохідності на ринках, що розвиваються; диверсифікація портфельних ризиків; пошук дешевших ресурсів (праця, сировина, земля) поза межами ЄС; регуляторний тиск та екологічні стандарти, що підвищують операційні витрати в окремих секторах [9].

Для інвесторів з країн ЄС Україна традиційно представляла привабливість насамперед з огляду на наступні чинники: географічна близькість та доступ до великого внутрішнього ринку; наявність кваліфікованої та відносно дешевої робочої сили; багата ресурсна база (чорноземи, металургійна сировина); потенціал зростання у секторах з незначною конкуренцією; поступова гармонізація регуляторного середовища з нормами ЄС в рамках Угоди про асоціацію [10].

Серед pull-факторів вчені виокремлюють кілька ключових груп. Перша – ринкові фактори (розмір і темпи зростання ВВП, рівень доходів населення, стан конкуренції). Для України ці фактори відіграють суперечливу роль: значний розмір ринку (понад 40 млн населення до 2022 р.) компенсувався низькою купівельною спроможністю та нерівномірним регіональним розвитком.

Друга група – ресурсні фактори: наявність природних ресурсів, кваліфікованої робочої сили, технологічних компетенцій. Україна має очевидні переваги у аграрному секторі (4-те місце у світі за площею чорноземів), металургії (значні запаси залізної руди), а також у людському капіталі – зокрема, значному пулі фахівців у сфері IT та інженерних наук.

Третя група – ефективнісні фактори, пов'язані з можливістю зниження операційних витрат. Нижча, ніж у ЄС, вартість праці та виробничих ресурсів традиційно приваблювала інвесторів у трудомісткі галузі – харчову промисловість, легку промисловість, сільське господарство.

Четверта – інституційні фактори: якість державного управління, верховенство права, рівень корупції, захист прав власності та інвесторів, прозорість регуляторного середовища. Саме ця група факторів є найбільш проблематичною для України та суттєво стримує притік капіталу, незважаючи на наявність привабливих ринкових та ресурсних умов [11].

У сучасній прикладній економічній науці для моделювання детермінант міжнародних інвестиційних потоків широко використовується гравітаційна модель, запозичена з фізики та адаптована для аналізу торговельних та фінансових відносин між країнами. Модель постулює, що обсяг взаємних інвестицій між двома країнами є прямо пропорційним їх економічним «масам» (ВВП) та обернено пропорційним «відстані» між ними – як фізичній, так і інституційній (відмінності у регуляторному середовищі, культурі, мові) [12].

Застосування гравітаційної моделі до аналізу інвестиційних відносин між ЄС та Україною дає підстави для важливого висновку: географічна близькість та зростаюча інституційна схожість (у результаті євроінтеграції) є структурними чинниками, що об'єктивно визначають Україну як природного реципієнта капіталу з ЄС. Отже, ключовим завданням інвестиційної політики є не стільки «переконання» потенційних інвесторів, скільки усунення інституційних «тертя» (friction), що штучно збільшують ефективну «відстань» між країнами та знижують привабливість вкладень.

Окремого теоретичного осмислення потребує роль регіональної інтеграції у формуванні інвестиційних потоків. Теорія інвестиційних ефектів регіональних торговельних угод виокремлює кілька каналів впливу: по-перше, угоди про вільну торгівлю стимулюють ПІІ, спрямовані на освоєння ринку (market-seeking FDI) через зниження торговельних бар'єрів; по-друге, гармонізація стандартів та регуляторного середовища знижує транзакційні витрати для інвесторів; по-третє, членство в інтеграційному об'єднанні є «сигналом якості» для зовнішніх інвесторів, знижуючи їхню невизначеність щодо правового та інституційного середовища [13].

Досвід розширення ЄС 2004–2007 рр. є красномовним прикладом дії цих механізмів. Країни Центральної та Східної Європи (ЦСЄ), що приєдналися до ЄС, отримали суттєвий приріст ПІІ як безпосередньо напередодні вступу (так

звані «anticipation effects»), так і після нього. За підрахунками ОЕСР, членство в ЄС корелює зі збільшенням приплив ПІІ на 25–40% порівняно зі сценарієм без вступу [14]. Цей висновок має принципове значення для оцінки перспектив залучення інвестицій ЄС в Україну в контексті її євроінтеграційного курсу.

Угода про асоціацію між Україною та ЄС (зокрема її торговельна складова – DCFTA, що набрала чинності у 2016 р.) вже частково реалізує ці ефекти: гармонізація технічних регламентів, санітарних норм, правил конкуренції та захисту прав інтелектуальної власності об'єктивно знижує транзакційні витрати для інвесторів з ЄС. Набуття Україною статусу кандидата на членство у 2022 р. додало нового виміру цим сигнальним ефектам, попри очевидні безпекові ризики повоєнного контексту [15].

Підсумовуючи теоретичні підходи до аналізу детермінант міжнародних інвестицій, слід констатувати, що залучення капіталу ЄС в Україну визначається комплексом взаємодіючих чинників: з одного боку, об'єктивними структурними перевагами (географічна близькість, ресурсний потенціал, зростаюча інституційна схожість); з другого – серйозними стримуючими факторами (інституційна слабкість, воєнні ризики, структурні вади економіки). Подолання другої групи факторів є ключовим стратегічним завданням, аналізу якого присвячено другий розділ цього дослідження.

Висновки до першого розділу

Проведений у першому розділі аналіз теоретичних засад інвестиційної діяльності дозволяє сформулювати такі висновки.

1. Дослідження підходів різних наукових шкіл до визначення поняття інвестицій засвідчує відсутність єдиного загальноприйнятого трактування цієї категорії. Попри відмінності у акцентах, усі визначення об'єднує розуміння інвестицій як цілеспрямованого вкладення ресурсів з метою отримання майбутніх вигод. Для цілей цього дослідження під міжнародними інвестиціями розуміються транскордонні вкладення капіталу резидентів однієї країни в економіку іншої, що здійснюються на довгостроковій основі з метою отримання економічного доходу та/або встановлення управлінського впливу.

2. Систематизація видів та форм міжнародного інвестування дозволяє виокремити три основних типи: прямі іноземні інвестиції (ПІІ), що передбачають встановлення довгострокового управлінського контролю (критерій – щонайменше 10% акціонерного капіталу); портфельні інвестиції, орієнтовані на отримання доходу без управлінського контролю; та інші форми інвестування (кредити, гранти, змішане фінансування). У сучасній практиці міжнародного інвестування дедалі більшого значення набувають інструменти змішаного фінансування та державно-приватного партнерства, що дозволяють залучати приватний капітал у ризикові проєкти за рахунок часткового субсидування ризиків із публічних джерел.

3. Систематизація детермінант міжнародних інвестиційних потоків на основі push/pull-підходу, гравітаційної моделі та теорії регіональної інтеграції засвідчує, що залучення капіталу ЄС в Україну визначається взаємодією об'єктивних структурних переваг (географічна близькість, ресурсний потенціал, євроінтеграційний курс) та стримуючих факторів (інституційна слабкість, воєнні

ризики). При цьому досвід розширення ЄС 2004–2007 рр. переконливо демонструє, що перспектива членства може забезпечити приріст ПІІ на 25–40%, що підтверджує стратегічне значення євроінтеграційного вектору для інвестиційної привабливості України – що детально розглянуто у другому розділі дослідження.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЄС В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПІСЛЯВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ

2.1. Динаміка та структура інвестицій ЄС в Україну: аналіз довоєнного та воєнного періодів

Дослідження інвестиційної взаємодії між Євросоюзом та Україною в період 2014–2024 рр. охоплює два принципово різні за характером та інтенсивністю етапи: довоєнний (2014–2021 рр.) та воєнний (2022–2024 рр.). Ці періоди суттєво відрізняються як за обсягами, так і за структурою та формами залучення капіталу, що зумовлено кардинальними змінами в геополітичному та економічному середовищі.

Довоєнний період (2014–2021 рр.): структурна переорієнтація та нестабільна динаміка. Відправною точкою для аналізу слугує 2014 рік – переломний момент у відносинах України з ЄС, пов'язаний з підписанням Угоди про асоціацію та початком збройного конфлікту на сході країни. Після Революції Гідності та анексії Криму Росією, у 2014–2015 рр. Україна зіткнулася з різким відтоком прямих іноземних інвестицій (ПІІ): загальний обсяг ПІІ скоротився з 58,2 млрд дол. США у 2013 р. до 43,4 млрд дол. США у 2015 р. Частка країн ЄС у цьому показнику традиційно становила близько 75–80% від загального обсягу накопичених іноземних інвестицій в Україну, що свідчило про ключову роль Євросоюзу як головного зовнішнього інвестора [16].

Серед держав-членів ЄС лідируючі позиції за обсягом накопичених ПІІ в Україну займали Нідерланди, Кіпр, Австрія, Німеччина та Франція. Водночас необхідно враховувати, що значна частка інвестицій, задекларованих через Нідерланди та Кіпр, фактично являла собою реінвестований капітал українського походження, що використовував ці юрисдикції як транзитні вузли з метою мінімізації оподаткування. За оцінками Національного банку України, «round-

tripping» – повернення офшорного українського капіталу – формувало від 30 до 40% офіційно зафіксованих ПІІ з окремих європейських країн, що спотворювало реальну картину інвестиційної присутності ЄС [17].

Детальна характеристика провідних країн-членів ЄС за обсягом інвестицій в Україну та їхня роль у довоєнний і воєнний періоди наведені у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Найбільші країни-інвестори ЄС в Україну: порівняльна характеристика довоєнного та воєнного періодів

Країна	Накопичені ПІІ, довоєнний (млрд дол.)	Пріоритетні галузі (довоєнний)	Форма підтримки (воєнний, 2022–2024)
Нідерланди	14,2	Фінанси, торгівля (вкл. round-tripping)	МФД-кредити; торгове фінансування
Кіпр	10,1	Фінанси, нерухомість (оффшорний капітал)	Зменшення обсягів (відтік)
Австрія	3,8	Банківський сектор (Raiffeisen, UniCredit)	Обмежені приватні вкладення
Німеччина	3,1	Машинобудування, хімія, ритейл	Державні гарантії (Euler Hermes); двостороння МФД
Франція	2,7	Харчова пром-сть, ритейл, ЗМІ	EU Facility; проєкти відбудови
Люксембург	2,2	Фінанси (холдинги)	Зменшення обсягів
Польща	1,9	Транспорт, логістика, ритейл	Двостороння допомога + приватні інвестиції
Данія / Скандинавія	1,4	Ретейл (IKEA, Jysk), відновлювана енергетика	Державні гранти; ВДЕ-проєкти
Інші ЄС	7,6	Різні галузі	Різні механізми

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 8]

У 2016–2019 рр. спостерігалося поступове відновлення інвестиційної активності. Підписання та ратифікація Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, включно з поглибленою та всеосяжною зоною вільної торгівлі (ПВЗВТ), набуття чинності безвізового режиму у 2017 р. та здійснення низки структурних реформ (банківської, правосуддя, антикорупційної) сприяли поступовому поліпшенню інвестиційного клімату. Щорічний приплив ПІІ з країн ЄС в Україну в цей період коливався в межах 2,0–3,5 млрд дол. США, що, утім, залишалося значно нижчим за потенційний рівень, зважаючи на масштаби та ресурсний потенціал країни [18].

Галузева структура інвестицій ЄС у довоєнний період відзначалася значною концентрацією у фінансовому секторі (банківська діяльність, страхування – близько 35% від загального обсягу), оптовій та роздрібній торгівлі (близько 20%), а також у промисловості, передусім харчовій та металургійній галузях. Частка інвестицій у секторах з високою доданою вартістю – ІТ, відновлюваній енергетиці, наукомістких виробництвах – залишалася відносно незначною, що відображало загальні структурні вади інвестиційного клімату: корупцію, нестабільність регуляторного середовища та недостатній захист прав інвесторів [19].

Показово, що подібна секторальна диспропорція є характерною ознакою інвестиційних відносин між розвиненими економіками та країнами з перехідними ринками на ранніх стадіях інтеграції: капітал закономірно концентрується у сферах із швидким обігом та мінімальною залежністю від якості інститутів, уникаючи довгострокових вкладень у виробництво. Таким чином, галузева структура інвестицій ЄС у довоєнній Україні відображала не стільки стратегічний вибір інвесторів, скільки об'єктивні обмеження середовища, в якому їм доводилося діяти.

Більш детальна картина галузевої концентрації інвестицій ЄС у довоєнний період наведена у таблиці 2.2, де систематизовано структуру за основними секторами, часткою у загальному обсязі та провідними країнами-інвесторами.

Таблиця 2.2

Галузева структура ПІІ країн ЄС в Україну у довоєнний період (2014–2021 рр.)

Галузь економіки	Частка у загальном у обсязі ПІІ ЄС, %	Основні країни-інвестори	Характер інвестицій
Фінансовий сектор (банки, страхування)	35	Австрія, Франція, Нідерланди	ПІІ (акціонерний капітал)
Оптова та роздрібна торгівля	20	Нідерланди, Німеччина	ПІІ, торговельний капітал
Харчова промисловість	12	Франція, Данія, Нідерланди	ПІІ (greenfield + M&A)
Металургія та машинобудування	8	Австрія, Люксембург, Польща	ПІІ, спільні підприємства
Нерухомість та будівництво	7	Кіпр, Нідерланди (оффшор)	ПІІ (round-tripping)
Транспорт і логістика	5	Польща, Австрія	ПІІ, концесії
ІТ та телекомунікації	4	Швеція, Фінляндія, Нідерланди	ПІІ (greenfield)
Відновлювана енергетика	3	Норвегія, Данія, Австрія	ПІІ, проєктне фінансування
Інші галузі	6	Різні країни ЄС	Різні форми

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2; 4]

Пандемія COVID-19 у 2020–2021 рр. призвела до нового скорочення інвестиційної активності: за даними ЮНКТАД, глобальні ПІІ у 2020 р. скоротилися на 35% порівняно з 2019 р. Україна не стала винятком: приплив ПІІ знизився приблизно з 5,9 млрд дол. США у 2019 р. до 0,7 млрд дол. США у 2020 р. Попри часткове відновлення у 2021 р. (близько 3,3 млрд дол. США), інвестиційна активність ЄС так і не досягла докризових показників [20]. Таблиця 2.3 ілюструє динаміку припливу ПІІ до України з країн ЄС у довоєнний період.

Таблиця 2.3

Динаміка надходження ПІІ з країн ЄС в Україну у 2014–2021 рр. (млн дол. США)

Рік	Загальний приплив ПІІ в Україну	Приплив ПІІ з країн ЄС	Частка ЄС, %
2014	410	298	72,7
2015	3 009	2 189	72,8
2016	3 268	2 387	73,1
2017	2 202	1 632	74,1
2018	2 355	1 734	73,6
2019	5 861	4 502	76,8
2020	744	561	75,4
2021	3 328	2 595	78,0

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 2]

Воєнний період (2022–2024 рр.): трансформація форм підтримки. Повномасштабне вторгнення Росії в Україну 24 лютого 2022 р. кардинально змінило характер і структуру фінансових потоків з боку ЄС. Приватні іноземні інвестиції фактично припинилися: за даними НБУ, у 2022 р. чистий приплив ПІІ в Україну склав лише близько 0,4 млрд дол. США, а більша їхня частина зафіксована як реінвестиція прибутку вже діючих підприємств. Фінансова підтримка з боку ЄС трансформувалася з переважно ринкових форм (ПІІ) у

переважно державні: макрофінансову допомогу, гранти, пільгові кредити та гарантійні інструменти [21].

Ключовим інструментом підтримки з боку ЄС у 2022 р. стала Програма макрофінансової допомоги (МФД): ЄС надав Україні загалом 7,2 млрд євро у вигляді позик на вкрай пільгових умовах. У 2023 р. була запроваджена нова платформа координації – Ukraine Support Tracker (відстеження підтримки Україні), а у квітні 2024 р. набрав чинності «Пакт для України» (Ukraine Facility) – безпрецедентний за обсягом інструмент підтримки в розмірі 50 млрд євро на 2024–2027 рр., що поєднував гранти (17 млрд євро), пільгові позики (33 млрд євро) та гарантійні механізми залучення приватних інвестицій [22].

Структура фінансової підтримки ЄС в умовах воєнного стану набула принципово нового вигляду (рис. 2.1). На відміну від довоєнного періоду, основний обсяг коштів спрямовувався не у виробничу сферу, а на бюджетну підтримку – фінансування державних видатків, зокрема соціальних виплат, пенсій та заробітних плат публічного сектору. За оцінками Kiel Institute for the World Economy, сукупний обсяг підтримки України з боку ЄС та держав-членів у 2022–2023 рр. перевищив 85 млрд євро, з яких безпосередньо на відновлення та інвестиції спрямовувалося не більше 15–20% [23].

Така конфігурація фінансової підтримки є цілком закономірною з огляду на логіку кризового реагування: збереження макроекономічної стабільності та підтримання базових соціальних функцій держави в умовах активних бойових дій є необхідною передумовою для будь-якого подальшого інвестиційного залучення.

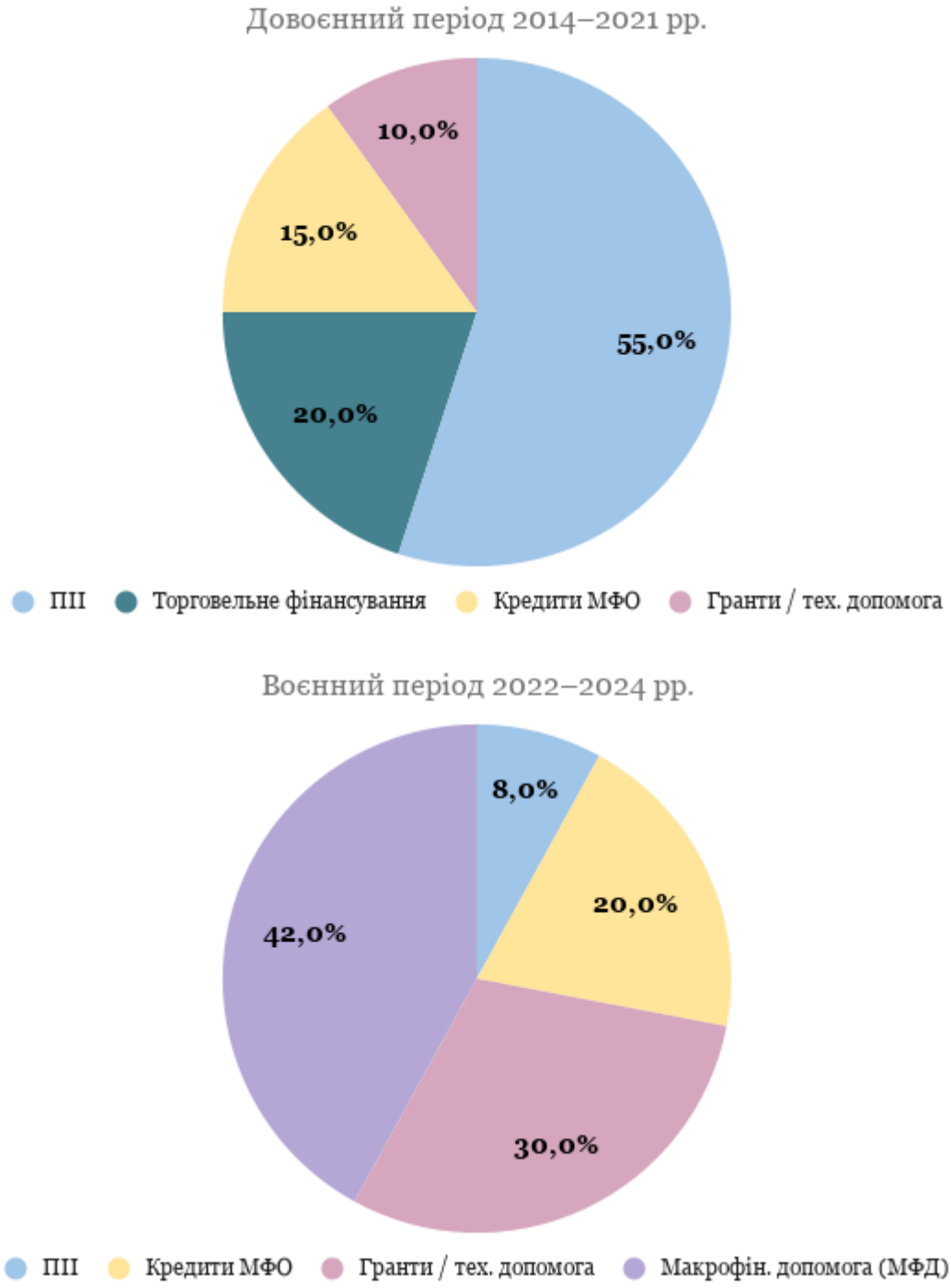


Рис. 2.1. Трансформація структури фінансових потоків ЄС до України (2014–2024 рр.)

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 7; 8]

Паралельно з бюджетною підтримкою ЄС нарощував активність своїх фінансових інституцій – Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) та Європейського інвестиційного банку (ЄІБ). ЄБРР затвердив стратегію для України з обсягом кредитування у розмірі 3 млрд євро на 2022–2023 рр., зосередивши зусилля на підтримці підприємств малого і середнього бізнесу, енергетичній інфраструктурі та критичних виробництвах. ЄІБ, у свою чергу, залишався активним кредитором муніципальної та транспортної інфраструктури, попри безпрецедентні операційні ризики [24].

Географічна структура походження інвестицій ЄС у воєнний період також зазнала певних змін. Якщо в довоєнний час значну роль відігравали Нідерланди та Кіпр як транзитні юрисдикції, то у 2022–2024 рр. на перший план вийшли країни з найбільш розвиненою інституційною базою підтримки – Німеччина, Франція, Данія та Скандинавські країни, – що здійснювали переважно суверенну (державну) підтримку через двосторонні механізми та European Peace Facility [25].

Важливо зауважити, що попри колосальні обсяги фінансової допомоги, реальний обсяг інвестицій у відбудову та модернізацію економіки залишався обмеженим. Відповідно до оцінок Світового банку, наведених у Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3, 2023), загальні потреби у відновленні України станом на березень 2023 р. складали 411 млрд дол. США. Реально залучені до відновлювальних проєктів інвестиції приватного сектору ЄС становили лише незначну частку від цієї суми – факт, що вказує на наявність суттєвого «інвестиційного розриву» та необхідність формування нових механізмів

зниження ризиків для приватного капіталу [26].

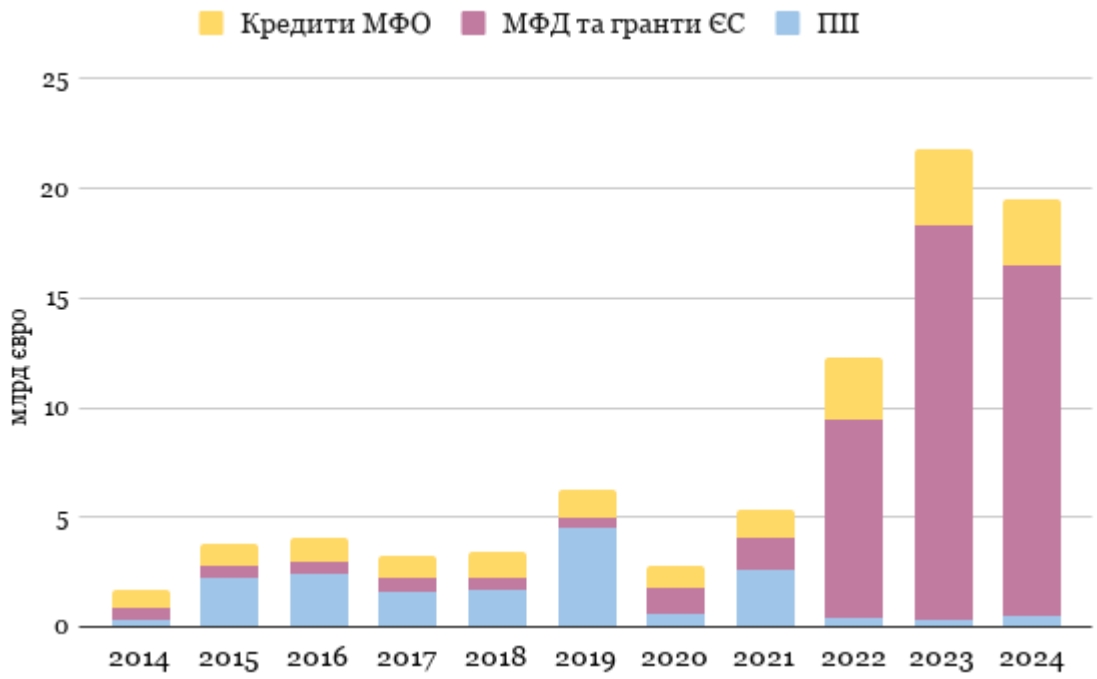


Рис. 2.2. Динаміка загального обсягу фінансових потоків ЄС → Україна (млрд євро)

Джерело: складено автором за матеріалами [1; 7; 8]

Таким чином, аналіз динаміки та структури інвестицій ЄС в Україну у 2014–2024 рр. дозволяє виокремити такі ключові тенденції: по-перше, стійка домінуюча роль країн ЄС як головного джерела іноземного капіталу для України у довоєнний період; по-друге, структурні деформації інвестиційного потоку, зумовлені офшоризацією частини ПІІ; по-третє, різкий зсув від ринкових форм інвестування до державної фінансової підтримки під час воєнного стану; по-четверте, формування нової архітектури допомоги ЄС, орієнтованої на поступове повернення до ринкових механізмів залучення приватного капіталу через інструменти гарантій та змішаного фінансування. Ці тенденції є визначальними для формування стратегії залучення інвестицій ЄС у процесі повоєнної відбудови та будуть детально розглянуті у наступних підрозділах.

2.2. Оцінка інвестиційного клімату та ефективності фінансових інструментів підтримки України з боку ЄС

Інвестиційний клімат як сукупність правових, економічних, інституційних та безпекових умов, що визначають привабливість країни для вкладення капіталу, є ключовим чинником, який обумовлює як масштаби, так і характер участі ЄС в інвестиційному розвитку України. Оцінка стану інвестиційного клімату в Україні у 2014–2024 рр. та аналіз ефективності фінансових інструментів підтримки з боку ЄС є необхідною передумовою для формування обґрунтованих рекомендацій щодо залучення інвестицій у процесі повоєнної відбудови.

У довоєнний період (2014–2021 рр.) інвестиційний клімат України характеризувався суперечливими тенденціями. З одного боку, підписання Угоди про асоціацію з ЄС, запровадження безвізового режиму, проведення низки системних реформ – банківської, антикорупційної, децентралізації, дерегуляції – формували позитивний реформаторський імпульс. З іншого боку, глибокі структурні вади зберігали стримуючий вплив на інвестиційну активність.

За індексом легкості ведення бізнесу Doing Business Світового банку Україна демонструвала помітний прогрес: з 96-го місця у 2014 р. вона піднялася до 64-го у 2020 р. серед 190 країн світу. Найбільш суттєве поліпшення спостерігалося за такими компонентами, як «реєстрація власності», «отримання дозволів на будівництво» та «підключення до електромережі». Водночас за показниками «захист міноритарних інвесторів», «забезпечення виконання контрактів» та «вирішення неплатоспроможності» Україна продовжувала суттєво відставати від середньоєвропейського рівня [27].

Корупція залишалася одним із найбільш гострих системних ризиків для інвесторів. За Індексом сприйняття корупції Transparency International Україна у 2021 р. посідала 122-е місце зі 180 країн з показником 32 бали зі 100, що значно

нижче середнього рівня для країн ЄС (66 балів). За даними опитувань Європейської бізнес-асоціації, корупція та непередбачуваність регуляторного середовища традиційно фігурували в переліку трьох головних перешкод для ведення бізнесу в Україні [13; 14].

Судова реформа, попри формальні інституційні зміни (створення Вищого антикорупційного суду у 2019 р., НАБУ, НАЗК), так і не забезпечила належного рівня незалежності судової системи та ефективного захисту прав власності. Саме ця обставина більшістю європейських інвесторів називалася як ключовий стримуючий фактор при прийнятті рішень про входження на український ринок [29].

Сукупність зазначених інституційних вад формувала стійкий «ризиковий дисконт», який інвестори з ЄС закладали у свої розрахунки дохідності при оцінці українських проєктів, фактично підвищуючи необхідну норму прибутку до рівнів, недосяжних для більшості секторів реальної економіки. Подолання цього дисконту через системне реформування є, таким чином, ключовою фінансово-економічною умовою розширення інвестиційної присутності ЄС в Україні.

Таблиця 2.4 узагальнює динаміку ключових індикаторів інвестиційного клімату України у 2014–2021 рр. у порівнянні з середніми показниками для країн – нових членів ЄС (ЦСЄ-10).

Таблиця 2.4

Порівняльна оцінка інвестиційного клімату України та країн ЦСЄ-10 (2014–2021 рр.)

Індикатор	Україна 2014	Україна 2021	ЦСЄ-10 середнє 2021
Doing Business (місце)	96	64	38
Індекс сприйняття корупції (бали)	25	32	55
Global Competitiveness Index (місце)	76	85	42
Верховенство права (WGI, перцентиль)	22	27	64
Захист прав власності (індекс 0–10)	3,8	4,2	6,7

Джерело: складено автором за матеріалами [12; 13]

Повномасштабне вторгнення Росії у 2022 р. критично погіршило параметри інвестиційного клімату, додавши до структурних вад, що існували раніше, безпосередні воєнні ризики. За оцінками ЄБРР, сукупний індекс перехідного прогресу для України у 2022 р. знизився до рівня, зафіксованого в середині 2000-х рр. Прямі матеріальні збитки від руйнування виробничої та інфраструктурної бази, за даними Kyiv School of Economics, станом на початок 2024 р. перевищили 155 млрд дол. США [30].

Разом з тим, попри безпрецедентні воєнні умови, ряд аспектів інвестиційного середовища демонстрував навіть позитивну динаміку. Зокрема, у сфері цифровізації та електронного урядування Україна зберігала лідируючі

позиції: система «Дія» отримала міжнародне визнання як один із найбільш розвинених цифрових урядових порталів у світі. Антикорупційна інфраструктура (НАБУ, ВАКС, НАЗК) продовжувала функціонувати та здійснювати розслідування навіть в умовах воєнного стану. Реформа корпоративного управління в державних підприємствах та вдосконалення законодавства про захист інвестицій, стимульовані євроінтеграційним процесом, також формували передумови для покращення ділового середовища у середньостроковій перспективі [31].

Трансформація структури фінансових потоків ЄС до України у воєнний період відображена у таблиці 2.5, що узагальнює основні напрями та обсяги підтримки у 2022–2024 рр.

Таблиця 2.5

Структура фінансової підтримки ЄС для України в умовах воєнного стану (2022–2024 рр.)

Форма/напрям підтримки	Обсяг (млрд євро, 2022–2024)	Частка, %	Основний реципієнт
Бюджетна підтримка (зарплати, пенсії, соц. виплати)	38	44	Уряд України
Макрофінансова допомога (МФД)	18	21	Уряд України
Гуманітарна допомога	8	9	Населення
Відновлення критичної інфраструктури	12	14	Держпідприємства, муніципалітети
Підтримка МСБ (ЄБРР, ЄІБ, EU4Business)	6	7	Підприємства
Відновлювана енергетика та енергоефективність	4	5	Підприємства, муніципалітети
Всього	86	100	–

Джерело: складено автором за матеріалами [7; 8]

Визначним стимулом для трансформації інвестиційного клімату стало отримання Україною статусу кандидата на вступ до ЄС у червні 2022 р. та початок переговорного процесу про вступ у 2024 р. Перспектива членства в ЄС, за оцінками міжнародних аналітичних центрів, є найпотужнішим довгостроковим стимулом для структурних реформ, що здатен суттєво підвищити інвестиційну привабливість країни незалежно від поточного воєнного стану [32].

Фінансова підтримка ЄС для України реалізується через кілька взаємодоповнюючих інструментів, що відрізняються за механізмом дії, цільовою аудиторією та ступенем впливу на реальний сектор економіки. Системний аналіз ефективності цих інструментів є принципово важливим для розуміння як досягнень, так і обмежень існуючої архітектури підтримки.

Макрофінансова допомога (МФД) є традиційно найбільш значущим за обсягом інструментом. У 2014–2022 рр. ЄС надав Україні у рамках МФД понад 8 млрд євро у вигляді пільгових позик та грантів, спрямованих переважно на підтримку платіжного балансу та бюджетної стабільності. Ефективність МФД, як правило, оцінюється через виконання Україною узгоджених з ЄС умов (conditionality) – реформ та структурних заходів, що є передумовою виплат траншів. Аналіз звітів Рахункової палати ЄС свідчить, що Україна загалом виконувала умови МФД, хоча часовий горизонт імплементації реформ нерідко затягувався. Водночас прямий вплив МФД на залучення приватних інвестицій залишався обмеженим, оскільки цей інструмент не є інвестиційним за своєю природою [33].

Еволюція інструментарію підтримки ЄС відображає поступове усвідомлення того, що макрофінансова стабілізація, будучи необхідною умовою інвестиційного відновлення, є лише першим етапом у багатоступеневій логіці

залучення приватного капіталу. Відповідно, кожен наступний інструмент ЄС вирізняється більш виразною інвестиційною спрямованістю та розширеним набором механізмів взаємодії з приватним сектором.

Ukraine Facility (2024–2027) – новий флагманський інструмент підтримки обсягом 50 млрд євро – принципово відрізняється від попередніх механізмів МФД тим, що передбачає стратегічне програмування видатків, прив'язку до виконання Плану відновлення України та запровадження інвестиційного вікна для залучення приватного капіталу. Серед ключових Balkans Guarantee Facility, адаптований для України, а також цільові субпрограми підтримки малого та середнього бізнесу через ЄБРР [22].

Інструменти ЄБРР та ЄІБ. Найбільш безпосередній вплив на реальний інвестиційний процес справляє діяльність ЄБРР та ЄІБ. ЄБРР з початку операційної діяльності в Україні (1993 р.) здійснив інвестицій на суму понад 18 млрд євро, ставши найбільшим інституційним інвестором в країні. В умовах воєнного стану ЄБРР переорієнтувався на підтримку критичної інфраструктури (енергетика, водопостачання, транспорт) та підприємств МСБ через механізми торговельного фінансування та гарантійні продукти. ЄІБ, своєю чергою, зосередився на муніципальних проєктах та програмах енергоефективності [9; 10; 19].

Порівняльну оцінку ефективності основних інструментів підтримки ЄС наведено у таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Порівняльна характеристика фінансових інструментів підтримки ЄС для України

Інструмент	Обсяг (млрд євро)	Форма	Адресат	Вплив на приватні інвестиції
МФД (2014–2023)	8,1	Позики/гранти	Уряд України	Опосередкований
Ukraine Facility (2024–2027)	50	Позики + гранти + гарантії	Уряд + бізнес	Прямий/гібридний
ЄБРР (накопичено з 1993 р.)	18,0+	Кредити + акціонерний капітал	Підприємства	Прямий/гібридний
ЄІБ (активний портфель)	4,5	Позики	Муніципалітети	Непрямий
EU4Business / COSME	0,3	Гранти + гарантії	МСБ	Прямий
ГІЧА (гуманітарна допомога)	3,0+	Гранти + гарантії	Населення	Відсутній

Джерело: складено автором за матеріалами [7; 9; 10; 19]

Попри значний масштаб фінансової підтримки з боку ЄС, її трансформація у реальне зростання приватних інвестицій в Україну залишається недостатньою. Можна виокремити кілька ключових структурних обмежень.

По-перше, переважання боргових інструментів над грантовим фінансуванням призводить до нарощування зовнішнього боргу України. Станом на початок 2024 р. державний борг України перевищив 100% ВВП, що саме по собі є стримуючим фактором для приватних інвесторів, які оцінюють суверенний ризик [35].

По-друге, недостатній розвиток механізмів зниження ризиків для приватного капіталу (de-risking instruments) – гарантій, субординованого фінансування, механізмів страхування воєнних ризиків – суттєво обмежує можливості для залучення приватних інвесторів з ЄС. Страхування від воєнних ризиків (war risk insurance) залишається одним з найгостріших вузьких місць: більшість комерційних страховиків відмовляється покривати ці ризики, а існуючі механізми поки не мають достатнього аналога на рівні ЄС [36].

По-третє, складність та бюрократизованість процедур доступу до інструментів підтримки ЄС є серйозною перепоною для малого та середнього бізнесу. Дослідження Офісу ефективного регулювання (BRDO) свідчать, що значна частина українських підприємств або не знає про існуючі програми підтримки ЄС, або не в змозі виконати формальні вимоги для їх отримання.

По-четверте, координаційний дефіцит між численними донорами – ЄС, МВФ, Світовим банком, ЄБРР, двосторонніми донорами – призводить до дублювання зусиль та неоптимального розподілу ресурсів. Створена у 2022 р. Багатостороння донорська координаційна платформа (MDCP) під головуванням України, ЄС та G7 є кроком у правильному напрямку, однак потребує вдосконалення механізмів моніторингу та уникнення дублювання [37].

Таким чином, оцінка інвестиційного клімату та ефективності фінансових інструментів підтримки ЄС дозволяє констатувати наступне: попри значний прогрес у реформуванні ділового середовища та безпрецедентні обсяги фінансової підтримки, існуюча архітектура взаємодії між Україною та ЄС в інвестиційній сфері потребує суттєвого вдосконалення в напрямі посилення механізмів зниження ризиків, спрощення доступу до інструментів підтримки для приватного бізнесу та кращої координації між донорами. Визначені виклики та

обмеження формують основу для розробки стратегічних рекомендацій, що будуть представлені у підрозділі 2.3.

2.3. Пріоритетні напрями залучення інвестицій ЄС для сталої відбудови економіки України

Формування дієвої стратегії залучення інвестицій ЄС для сталої відбудови економіки України потребує системного підходу, що враховує як уроки попередніх етапів інвестиційної взаємодії, проаналізованих у підрозділах 2.1 та 2.2, так і специфіку повоєнного контексту, євроінтеграційні зобов'язання та сучасні тенденції міжнародного руху капіталу. Пріоритетні напрями відбудови та відповідні інструменти залучення інвестицій мають бути взаємоузгодженими, реалістичними та орієнтованими на досягнення довгострокової конкурентоспроможності української економіки.

Підхід до залучення інвестицій ЄС в умовах повоєнної відбудови має ґрунтуватися на кількох фундаментальних принципах. По-перше, принцип «відбудовувати краще» (build back better), задекларований у Плані відновлення України та підтриманий ЄС, передбачає не просте відновлення зруйнованої інфраструктури, а її модернізацію відповідно до стандартів ЄС та вимог кліматичної нейтральності. По-друге, принцип поступового зміщення від грантового до ринкового фінансування вимагає свідомого формування умов, за яких приватні інвестори з ЄС розглядатимуть Україну як привабливе місце для вкладення капіталу, а не лише як реципієнта гуманітарної допомоги. По-третє, принцип євроінтеграційного якоря означає, що кожен реформаторський крок та кожен залучений інвестиційний проєкт мають наближати Україну до стандартів єдиного ринку ЄС, що само по собі є найпотужнішим довгостроковим сигналом для інвесторів [17; 23].

Концептуальну рамку для визначення пріоритетних напрямів залучення інвестицій формують три взаємопов'язані документи: Ukraine Recovery Plan (URP), що визначає національні пріоритети відбудови; Ukraine Facility Plan, що окреслює умови фінансування з боку ЄС; та Screening Report у рамках переговорів про вступ до ЄС, що встановлює вимоги до адаптації законодавства. Узгодженість цих трьох документів є необхідною передумовою для ефективної координації інвестиційних потоків [7; 24].

Пріоритетний напрям 1. Відновлення та модернізація енергетичної інфраструктури

Енергетичний сектор є першочерговим пріоритетом для залучення інвестицій ЄС з кількох причин. По-перше, цілеспрямовані удари по енергетичній інфраструктурі завдали їй катастрофічних збитків: за оцінками DTEK та НЕК «Укренерго», сукупні втрати генеруючих потужностей станом на початок 2024 р. перевищували 9 ГВт. По-друге, синхронізація енергосистеми України з ENTSO-E, здійснена у березні 2022 р., відкрила нові можливості для залучення європейських інвесторів у сферу відновлюваної енергетики та модернізації мереж. По-третє, «Зелений курс» ЄС (European Green Deal) та пов'язані з ним інструменти фінансування – RePowerEU, Фонд справедливого переходу – створюють сприятливе середовище для реалізації спільних зелених проєктів [8; 25].

Конкретними інвестиційними можливостями в енергетичному секторі є: будівництво потужностей відновлюваної генерації (сонячна, вітрова, мала гідроенергетика) з підключенням до загальноєвропейської мережі; модернізація та цифровізація розподільчих мереж («розумні мережі»); розвиток потужностей для виробництва «зеленого» водню з наступним експортом до країн ЄС; реконструкція теплових мереж та підвищення енергоефективності комунальної

інфраструктури. Потенційний обсяг інвестицій лише у відновлювану енергетику, за розрахунками IRENA, може скласти до 100 млрд євро протягом 2025–2035 рр. [40].

Для реалізації цих можливостей необхідним є запровадження прозорих аукціонних механізмів підтримки відновлюваної енергетики (Feed-in Premium, Contract for Difference), що відповідають стандартам ЄС, а також розширення мандату ЄБРР та ЄІБ на фінансування проєктів відновлення енергетичної інфраструктури в умовах воєнного ризику.

Пріоритетний напрям 2. Транспортна інфраструктура та інтеграція в мережу TEN-T

Транспортний сектор є стратегічним з огляду на його роль у забезпеченні торговельних зв'язків з ЄС та логістичній інтеграції України в єдиний ринок. Збитки транспортної інфраструктури, завдані в результаті воєнних дій, оцінюються Світовим банком у понад 35 млрд дол. США [26]. Водночас відбудова транспортної інфраструктури є не лише відновленням втраченого, а й можливістю для прискореної інтеграції в транс'європейську транспортну мережу (TEN-T).

Серед пріоритетних інвестиційних проєктів у цій сфері виділяються: розширення залізничних коридорів з'єднання з ЄС та перехід на стандарт європейської залізничної колії (1435 мм) на прикордонних ділянках; модернізація автомобільних доріг уздовж маршрутів TEN-T; розвиток мультимодальних логістичних центрів на кордоні з ЄС; відновлення та розширення дунайських портів як альтернативного експортного коридору. Фінансування цих проєктів може здійснюватися через Connecting Europe Facility (CEF) – інструмент ЄС для

розвитку транспортної інфраструктури, участь в якому для України як кандидата на вступ стає дедалі більш доступною [41].

Пріоритетний напрям 3. Цифрова економіка та технологічна модернізація

Цифровий сектор є одним із небагатьох, де Україна має конкурентні переваги навіть у воєнний час. Наявність значного пулу висококваліфікованих ІТ-фахівців (понад 285 тис. осіб), розвиненої цифрової інфраструктури та успішного досвіду електронного урядування формує привабливу базу для залучення технологічних інвестицій з ЄС. Обсяг експорту ІТ-послуг України, попри воєнний стан, у 2023 р. склав близько 6,7 млрд дол. США, що свідчить про збереження конкурентоспроможності сектору [30].

Пріоритетними напрямами залучення інвестицій ЄС у цифровому секторі є: розвиток цифрової інфраструктури (широкосмуговий інтернет, 5G-мережі) відповідно до стандартів Єдиного цифрового ринку ЄС; залучення R&D-центрів та інноваційних хабів провідних європейських технологічних компаній; розвиток стартап-екосистеми через механізми European Innovation Council та Horizon Europe; цифровізація державного управління, охорони здоров'я, освіти в рамках програми Digital4Ukraine. Участь України в програмі Digital Europe Programme як країни-кандидата відкриває додаткові можливості для фінансування цифрової трансформації [42].

Пріоритетний напрям 4. Агропромисловий комплекс та харчова промисловість

Агропромисловий комплекс традиційно є одним із найбільш конкурентоспроможних секторів економіки України та важливим елементом продовольчої безпеки ЄС. Разом із тим існуючий рівень переробки аграрної продукції в Україні є низьким: країна переважно експортує сировину (зернові,

соняшникова олія), тоді як значна частина доданої вартості формується за межами країни. Саме тут криється значний потенціал для залучення інвестицій ЄС у харчопереробну промисловість, агрологістику та сертифікацію за стандартами ЄС [43].

Ключовими умовами для реалізації цього потенціалу є завершення земельної реформи та формування прозорого ринку сільськогосподарських земель, гармонізація санітарних та фітосанітарних норм із стандартами ЄС (SPS), а також розвиток системи географічних зазначень (GI) для захисту та просування унікальних українських продуктів на ринку ЄС.

Пріоритетний напрям 5. Житлове будівництво та відновлення міст

Масштаби руйнування житлового фонду в Україні є безпрецедентними: за даними УВКБ ООН, станом на 2024 р. повністю або частково зруйновано понад 1,6 млн житлових одиниць. Відновлення житла є не лише гуманітарним завданням, а й значним інвестиційним ринком. Залучення провідних європейських будівельних компаній, архітектурних бюро та виробників будівельних матеріалів до відбудови українських міст може стати потужним каталізатором довгострокової інвестиційної присутності ЄС [11; 29].

Для цього необхідне запровадження прозорих механізмів державно-приватного партнерства (ДПП) у сфері житлового будівництва, розвиток ринку іпотечного кредитування та впровадження стандартів енергоефективного будівництва ЄС (Nearly Zero-Energy Buildings – NZEB) як обов'язкових при відбудові.

На основі аналізу, проведеного у підрозділах 2.1–2.3, можна сформулювати комплекс рекомендацій, згрупованих за рівнями впливу.

На рівні інституційного середовища першочерговим завданням є завершення судової реформи та забезпечення реальної незалежності судової системи як фундаментальної гарантії захисту прав інвесторів. Паралельно необхідним є запровадження спеціального режиму захисту інвестицій для проєктів відбудови – зокрема, через ратифікацію та імплементацію нових двосторонніх інвестиційних договорів (BIT) з ключовими країнами – членами ЄС, що відповідали б стандартам інвестиційного права ЄС. Вдосконалення інституту медіації та арбітражу для врегулювання інвестиційних спорів також є важливим елементом цього напряму [21; 30].

На рівні фінансових інструментів ключовою рекомендацією є формування Національного гарантійного фонду відбудови за участі ЄБРР, ЄІБ та уряду України, метою якого є субсидування воєнного ризику для приватних інвесторів із ЄС. Досвід аналогічних інструментів – Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIS) та European Fund for Strategic Investments – свідчить про ефективність механізмів мультиплікації приватного капіталу через державні гарантії. Розрахунки показують, що кожне євро публічних гарантій здатне залучити від 5 до 15 євро приватних інвестицій залежно від сектору та ризикового профілю проєкту [8; 21].

Таблиця 2.7 систематизує запропоновані стратегічні рекомендації за пріоритетністю та очікуваним ефектом.

Таблиця 2.7

Рекомендації щодо залучення інвестицій ЄС для відбудови України

Напрям	Рекомендація	Пріоритет	Очікуваний ефект
Інституційне середовище	Судова реформа та захист прав інвесторів	Критичний	Зниження сприйнятого ризику
Фінансові інструменти	Національний гарантійний фонд відбудови	Критичний	Мультиплікація приватного капіталу
Регуляторне середовище	Гармонізація із законодавством ЄС	Високий	Зниження транзакційних витрат
Інфраструктура	Інтеграція в TEN-T та ENTSO-E	Високий	Зростання торговельного потенціалу
Залучення інвесторів	Спеціалізоване інвестиційне агентство	Середній	Підвищення обізнаності інвесторів
Людський капітал	Програми повернення та перепідготовки	Середній	Відновлення кадрового потенціалу

Джерело: складено автором

На рівні фінансових інструментів ключовою рекомендацією є формування Національного гарантійного фонду відбудови за участі ЄБРР, ЄІБ та уряду України, метою якого є субсидування воєнного ризику для приватних інвесторів із ЄС.

На рівні регуляторного середовища необхідним є прискорення гармонізації українського законодавства із регуляторними стандартами ЄС у пріоритетних секторах – енергетиці, транспорті, фінансових послугах, харчовій промисловості. Відповідно до Screening Report, Україна вже досягла значного прогресу в окремих главах переговорів про вступ, однак темп транспозиції директив ЄС потребує суттєвого прискорення. Спрощення процедур реєстрації та

ліцензування для іноземних інвесторів, розвиток інституту єдиного вікна (one-stop-shop) для супроводу інвестиційних проєктів, а також цифровізація дозвільних процедур є практичними кроками, що можуть дати відчутний ефект у короткостроковій перспективі [16; 24].

На рівні просування інвестицій доцільним є реформування та посилення інституційної спроможності Агентства з просування інвестицій та розвитку (UkraineInvest) – надання йому більш широких повноважень, стабільного фінансування та мандату на супровід інвестиційних проєктів від першого контакту до операційної стадії. Успішний досвід аналогічних агентств – Polish Investment and Trade Agency (PAIH), Invest in Estonia – може слугувати орієнтиром для реформування. Проведення регулярних інвестиційних форумів за участі ЄС (на кшталт Ukraine Recovery Conference) та формування галузевих інвестиційних платформ для цільового залучення інвесторів є важливими елементами комунікаційної стратегії [22; 31].

На рівні людського капіталу необхідним є формування цілісної програми залучення до відбудови як українських громадян, що перебувають за кордоном, так і кваліфікованих фахівців з країн ЄС. Досвід показує, що наявність кваліфікованої робочої сили є одним із ключових факторів прийняття інвестиційних рішень для виробничих та технологічних компаній. Програми профільної перепідготовки, визнання кваліфікацій та розвиток дуальної освіти за зразком Німеччини можуть суттєво підвищити привабливість України для виробничих інвестицій ЄС у середньостроковій перспективі [17; 32].

Таким чином, реалізація визначених пріоритетних напрямів та стратегічних рекомендацій потребує синхронізованих зусиль на трьох рівнях: інституційному (реформування ділового середовища відповідно до стандартів ЄС), фінансовому (формування інструментів зниження ризиків для приватного капіталу) та

комунікаційному (цілеспрямоване просування інвестиційного потенціалу України серед бізнес-спільноти ЄС). Лише комплексний підхід, що поєднує ці три виміри, здатен забезпечити перехід від переважно грантового фінансування воєнного часу до повноцінної ринкової інвестиційної взаємодії між Україною та ЄС у контексті євроінтеграції та сталої повоєнної відбудови.

Висновки до другого розділу

Проведений у другому розділі аналіз сучасного стану, інструментів та перспектив залучення інвестицій ЄС в економіку України дозволяє сформулювати такі висновки.

1. Динаміка інвестиційної взаємодії між ЄС та Україною у 2014–2024 рр. пройшла два принципово різних етапи. У довоєнний період (2014–2021 рр.) країни ЄС залишалися домінуючим джерелом прямих іноземних інвестицій, формуючи стабільно 73–78% їх загального річного припливу, однак обсяги ПІІ були суттєво нижчими за потенційний рівень через структурні вади інвестиційного клімату та офшоризацію частини інвестиційних потоків. Повномасштабне вторгнення Росії у 2022 р. спричинило кардинальну трансформацію характеру фінансових потоків: ринкові форми інвестування поступилися місцем переважно державній підтримці у вигляді макрофінансової допомоги, грантів та пільгових кредитів, сукупний обсяг яких з боку ЄС у 2022–2024 рр. перевищив 85 млрд євро. Попри безпрецедентні масштаби цієї підтримки, її трансформація у реальні виробничі інвестиції залишається обмеженою, що свідчить про наявність значного «інвестиційного розриву» між задекларованими потребами у відновленні (понад 411 млрд дол. США) та фактично залученими ресурсами приватного сектору.

2. Оцінка інвестиційного клімату України засвідчує суперечливу картину: з одного боку, реформаторський прогрес у сферах дерегуляції, цифровізації та антикорупційної інфраструктури формує позитивні передумови для інвестиційної діяльності, а отримання статусу кандидата на вступ до ЄС є найпотужнішим довгостроковим стимулом для структурних перетворень; з іншого – системні вади у сфері судового захисту прав власності, корупція та регуляторна непередбачуваність зберігають стримуючий вплив і суттєво

обмежують готовність приватних інвесторів з ЄС до входження на український ринок. Аналіз наявних фінансових інструментів підтримки ЄС виявив чотири ключових структурних обмеження їхньої ефективності: переважання боргових інструментів над грантовим фінансуванням, недостатній розвиток механізмів зниження ризиків для приватного капіталу, бюрократизованість процедур доступу для малого та середнього бізнесу, а також координаційний дефіцит між численними донорами.

3. Визначення пріоритетних напрямів залучення інвестицій ЄС для сталої відбудови України свідчить, що найбільший інвестиційний потенціал зосереджений у п'яти секторах: енергетичній інфраструктурі та відновлюваній енергетиці, транспортній інфраструктурі в рамках інтеграції в мережу TEN-T, цифровій економіці та технологічній модернізації, агропромисловому комплексі та харчопереробній промисловості, а також житловому будівництві та відновленні міст. Реалізація інвестиційного потенціалу цих секторів безпосередньо пов'язана зі здійсненням структурних реформ у рамках євроінтеграційного процесу, що підкреслює нерозривний зв'язок між інвестиційною привабливістю та прогресом на шляху до членства в ЄС.

ВИСНОВКИ

1. У результаті проведеного дослідження поглиблено теоретичне розуміння міжнародного інвестування як складної системи транскордонного руху капіталу, що поєднує економічні, інституційні та геополітичні аспекти розвитку світового господарства. На основі аналізу наукових концепцій Дж. Даннінга, С. Хаймера, представників інституціональної школи та міжнародних стандартів ОЕСР, МВФ і ЮНКТАД встановлено, що міжнародні інвестиції виступають джерелом фінансових ресурсів, механізмом передачі технологій, управлінських практик, інновацій та інституційних моделей розвитку. Доведено, що в сучасних умовах глобальної економіки ефективність міжнародного інвестування значною мірою визначається якістю інституційного середовища, рівнем інтеграції держави у світові економічні процеси та здатністю забезпечувати стабільні умови для довгострокової діяльності інвесторів.

2. Встановлено, що прямі іноземні інвестиції є найбільш ефективною формою довгострокового економічного співробітництва, оскільки забезпечують не лише приплив фінансових ресурсів, а й структурну модернізацію виробництва, підвищення продуктивності праці та інтеграцію національної економіки у глобальні ланцюги доданої вартості. Разом із тим доведено, що в умовах високих безпекових ризиків особливого значення набувають механізми змішаного фінансування, міжнародних гарантій, грантової підтримки та інституційного кредитування з боку Європейського Союзу й міжнародних фінансових організацій. Саме така модель поєднання приватного та публічного капіталу створює передумови для реалізації масштабних інфраструктурних та інвестиційних проєктів в Україні.

3. Європейський Союз протягом останнього десятиліття залишається стратегічно ключовим зовнішнім інвестором держави. Встановлено, що після

підписання Угоди про асоціацію між Україною та ЄС відбулося поступове поглиблення економічної взаємодії, зростання ролі європейського капіталу у фінансовому секторі, промисловості, аграрному виробництві, транспортній логістиці та сфері інформаційних технологій. Водночас повномасштабна війна суттєво трансформувала характер інвестиційної взаємодії: приватні інвестиційні потоки скоротилися через підвищення безпекових ризиків, а основний акцент змістився у бік фінансової допомоги, кредитних програм, інструментів макрофінансової підтримки та проєктів відновлення критичної інфраструктури. Доведено, що в сучасних умовах інвестиційна присутність ЄС в Україні виконує не лише економічну, а й стратегічну функцію підтримки макрофінансової стабільності держави.

4. Визначено, що ключовими чинниками, які стримують активізацію інвестиційної діяльності, залишаються воєнні ризики, недостатній рівень гарантій захисту прав інвесторів, нестабільність судової системи, корупційні прояви та низька прогнозованість окремих регуляторних механізмів. Водночас встановлено, що Україна має значний потенціал для нарощування інвестиційної привабливості завдяки поєднанню вигідного географічного положення, значної ресурсної бази, високого рівня людського капіталу та перспектив інтеграції до європейського економічного простору. Обґрунтовано, що статус кандидата на членство в ЄС формує для міжнародних інвесторів важливий довгостроковий сигнал щодо незворотності євроінтеграційного курсу держави, а гармонізація законодавства України з правом ЄС поступово знижує інституційні бар’єри для іноземного капіталу.

5. На основі проведеного аналізу визначено перспективні напрями залучення інвестицій ЄС у процесі післявоєнної відбудови України. До пріоритетних сфер віднесено модернізацію енергетичного сектору, розвиток транспортної та

логістичної інфраструктури, відновлення житлового фонду, підтримку аграрного виробництва, цифровізацію економіки, розвиток інноваційних галузей та реалізацію екологічних проєктів відповідно до принципів Європейського зеленого курсу. Доведено, що ефективність інвестиційної політики України значною мірою залежатиме від створення комплексної системи страхування воєнних ризиків, розширення механізмів державно-приватного партнерства, удосконалення податкового та регуляторного середовища, а також забезпечення прозорості процедур реалізації інвестиційних проєктів. Узагальнення результатів дослідження підтверджує, що інвестиції Європейського Союзу мають визначальне значення для забезпечення сталого економічного розвитку України в умовах повоєнної трансформації, а їх подальше нарощування потребує реалізації системних інституційних реформ, забезпечення верховенства права та формування стабільної макроекономічної політики як передумов успішної інтеграції до економічного простору Європейського Союзу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кейнс Дж. М. Загальна теорія зайнятості, відсотка та грошей / пер. з англ. А. Олійника, Р. Скільського. Київ : Основи, 1997. 543 с.
2. Hymer S. H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. Cambridge: MIT Press, 1976. 253 p.
3. Buckley P. J., Casson M. C. The Future of the Multinational Enterprise. London: Macmillan, 1976. 116 p.
4. Dunning J. H. The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. Journal of International Business Studies. 1988. Vol. 19, No. 1. P. 1–31.
5. North D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. 152 p.
6. International Monetary Fund. Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6). Washington, D.C.: IMF, 2009. 371 p.
7. OECD. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 4th Edition. Paris: OECD Publishing, 2008. 238 p.
8. UNCTAD. World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic. Geneva: UN, 2020. 250 p.
9. Caves R. E. Multinational Enterprise and Economic Analysis. 3rd ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2007. 362 p.
10. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. Офіційний вісник ЄС, 2014. Набрала чинності 01.09.2017.

11. World Bank. Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies. Washington, D.C.: World Bank, 2020. 230 p.
12. Tinbergen J. Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy. New York: Twentieth Century Fund, 1962. 330 p.
13. Badinger H., Egger P. H. Intra- and Extra-Union Trade Effects of the EU's Single Market Programme. European Economic Review. 2008. Vol. 52, No. 2. P. 222–241.
14. OECD. Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment. Paris: OECD Publishing, 2006. 72 p.
15. Centre for European Policy Studies (CEPS). EU Candidacy and Investment Climate in Ukraine: Signals and Implications. Brussels: CEPS, 2023. 58 p.
16. Національний банк України. Статистика прямих іноземних інвестицій. URL: https://bank.gov.ua (дата звернення: 10.04.2025).
17. UNCTAD. World Investment Report 2021: Investing in Sustainable Recovery. Geneva: UN, 2021. 248 p.
18. Dragon Capital. Ukraine Investment Guide 2020. Kyiv: Dragon Capital, 2020. 88 p.
19. UNCTAD. World Investment Report 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment. Geneva: UN, 2022. 232 p.
20. Національний банк України. Платіжний баланс і зовнішній борг України, 2022–2023. URL: https://bank.gov.ua (дата звернення: 10.04.2025).
21. European Commission. Ukraine Facility Regulation (EU) 2024/792 of the European Parliament and of the Council. Official Journal of the EU, April 2024.
22. Kiel Institute for the World Economy. Ukraine Support Tracker. 2024. URL: https://www.ifw-kiel.de (дата звернення: 10.04.2025).
23. EBRD. Ukraine Investment Strategy 2022–2023. London: EBRD, 2023. 64 p.
24. European Investment Bank. Annual Report 2023. Luxembourg: EIB, 2024. 144 p.

25. World Bank. Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3): March 2023. Washington, D.C.: World Bank, 2023. 356 p.
26. Transparency International. Corruption Perceptions Index 2021. Berlin: TI, 2022. URL: https://www.transparency.org (дата звернення: 10.04.2025).
27. European Business Association. Investment Attractiveness Index of Ukraine, 2021. Kyiv: EBA, 2021. 48 p.
28. Kyiv School of Economics. Ukraine War Damage Report, 2024. URL: https://kse.ua (дата звернення: 10.04.2025).
29. EBRD. Transition Report 2022–2023: Ukraine. London: EBRD, 2023. 120 p.
30. EBRD. Annual Report 2023. London: EBRD, 2024. 158 p.
31. IMF. Ukraine: First Review Under the Extended Fund Facility. Washington, D.C.: IMF, 2023. 124 p.
32. OECD. Attracting Private Investment for Ukraine's Recovery. Paris: OECD Publishing, 2023. 80 p.
33. Multi-donor Coordination Platform for Ukraine. Progress Report 2023. Brussels, 2023. 56 p.
34. OECD. Building Back Better: A Sustainable, Resilient Recovery after COVID-19. Paris: OECD Publishing, 2020. 74 p.
35. European Commission. Screening Report Ukraine. Chapter 29: Financial and Budgetary Provisions. Brussels: EC, 2024. 42 p.
36. IRENA. Renewable Energy Prospects for Ukraine. Abu Dhabi: IRENA, 2023. 112 p.
37. European Commission. Connecting Europe Facility (CEF) Transport: Regulation (EU) 2021/1153. Official Journal of the EU, 2021.
38. European Commission. Digital Europe Programme 2021–2027: Regulation (EU) 2021/694. Brussels: EC, 2021.

39. FAO. Ukraine Agri-Food Sector: War Impact and Recovery Needs. Rome: FAO, 2023. 96 p.
40. UNHCR. Ukraine Housing Damage Assessment Report. Geneva: UNHCR, 2024. 88 p.
41. UNCTAD. Investment Policy Framework for Sustainable Development. Geneva: UN, 2022. 188 p.
42. UkraineInvest. Annual Report 2023. Kyiv: UkraineInvest, 2024. 64 p.
43. ILO. Skills and Human Capital for Ukraine's Recovery. Geneva: ILO, 2023. 80 p.
44. Рогач О. І. Транснаціональні корпорації та прямі іноземні інвестиції. Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2005. 559 с.
45. Філіпенко А. С., Рогач О. І., Шнирков О. І. та ін. Світова економіка. 2-ге вид. Київ : Либідь, 2001. 582 с.
46. Геєць В. М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку. Київ : НАН України; Ін-т екон. та прогнозув., 2009. 863 с.
47. Пузій О. М. Прямі іноземні інвестиції в Україну в умовах євроінтеграції: тенденції та перспективи. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки. 2019. Вип. 36. С. 41–46.
48. Ткаченко В. Г. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його покращення. Економіка і держава. 2021. № 11. С. 8–14.
49. Мінфін України. Зовнішній борг та міжнародне фінансування відбудови. URL: https://mof.gov.ua (дата звернення: 10.04.2025).
50. Смерека Б. М. Державно-приватне партнерство в Україні: теорія, методологія, практика. Львів : ДУ «Інститут регіональних досліджень», 2019. 398 с.
51. Ціщик Р. В. Залучення прямих іноземних інвестицій в регіони України в умовах децентралізації. Вісник Хмельницького національного університету. 2022. № 2. С. 211–218.

52. Шаров О. М. Україна у глобальних інвестиційних потоках. Міжнародна економічна політика. 2020. № 1 (32). С. 5–32.