

Міністерство освіти та науки України  
Львівський національний університет природокористування  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ЗАОЧНОЇ ТА ПІСЛЯДИПЛОМНОЇ  
ОСВІТИ  
Кафедра міжнародних економічних відносин та маркетингу

## Кваліфікаційна робота

освітнього ступеня Магістр

на тему: **Мотивація і форми міжнародного руху капіталу  
в умовах глобалізації**

Виконав: студент II курсу, групи Мев-61

Спеціальність 292 «Міжнародні економічні  
відносини»

Форкуца Ірина Андріївна

Науковий керівник: Гаврилюк Іванна Іванівна

Рецензент: Микуляк Олесь Володимирівна

**Дубляни 2025**  
Міністерство освіти та науки України  
Львівський національний університет природокористування  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ЗАОЧНОЇ ТА ПІСЛЯДИПЛОМНОЇ  
ОСВІТИ  
Кафедра міжнародних економічних відносин та маркетингу

Освітній ступінь Магістр  
Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»  
(шифр і назва)

**ЗАТВЕРДЖУЮ**  
**Завідувач кафедри**  
**міжнародних економічних**  
**відносин та маркетингу**  
(назва кафедри)

(підпис)

Линдюк А. О.

**ЗАВДАННЯ**  
**НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**  
**Форкуці Ірині Андріївни**

1. Тема роботи: Мотивація і форми міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації

керівник роботи: Гаврилюк Іванна Іванівна, к.е.н., в.о. доцента кафедри міжнародних економічних відносин та маркетингу  
затверджена наказом ЛНУП від \_\_\_\_\_

2. Строк подання студентом роботи: до 20 грудня 2024 року

3. Вихідні дані до проекту (роботи): вітчизняні та зарубіжні літературні джерела; монографічні дослідження; офіційні публікації, нормативно-правові, статистичні матеріали державних органів влади; звіти, доповіді, аналітичні огляди міжнародних організацій ОЕСР, ЮНКТАД, СОТ, МВФ, СБ, ВЕФ.

4. Зміст кваліфікаційної роботи (перелік питань, які потрібно розробити):  
1.ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ. 1.1. Поняття, форми, види та методи міжнародного руху капіталу. 1.2. Основні теорії міжнародного руху капіталу. 1.3. Причини та особливості міжнародного руху капіталу.

2. АКТУАЛЬНИЙ СТАН ТА ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ. 2.1. Динаміка та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах. 2.2. Аналіз зміни міжнародного руху капіталу в Україні під впливом глобалізації. 2.3. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України

3. ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ЗМІН У МІЖНАРОДНОМУ РУСІ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ. 3.1. Лібералізація капіталу в країнах, що розвиваються, як чинник їхнього подальшого економічного зростання. 3.2. Інвестування в проекти сталого розвитку як перспективна можливість на ринках капіталу. 3.3. Перспективи відновлення і зростання міжнародного руху капіталу в Україні після війни

5. Дата видачі завдання «14» березня 2024 року.

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи
1.	Отримання завдання. Вивчення рекомендованої літератури по темі КР. Написання аналітичного огляду. Вивчення об'єкту. Аналіз існуючого стану (складання календарного плану; написання пояснювальної записки; підготовка матеріалів для кваліфікаційної роботи).	березень 2024 р.
2.	Розробка перспективного рішення та його обґрунтування (написання перспективної частини; виготовлення планової основи для основного варіанту роботи).	травень 2024 р.
3.	Розробка та обґрунтування пропозицій щодо реалізації роботи. Розробка і написання економічної частини роботи; висновків і пропозицій з реалізації роботи; кінцеве редагування пояснювальної записки; оформлення кінцевого варіанту роботи та інших графічних матеріалів, які представляються до захисту в ЕК).	жовтень 2024 р.
4.	Кінцеве оформлення кваліфікаційної роботи (здача пояснювальної записки керівнику КР; виправлення його зауважень; здача КР на рецензування; кінцеве оформлення ілюстративних матеріалів, таблиць).	листопад 2024 р.
5.	Підготовка до захисту в ЕК. Пробний захист на випускній кафедрі (написання доповіді й погодження її з керівником КР; виправлення зауважень у графічній частині).	грудень 2024 р.

Здобувач вищої освіти \_\_\_\_\_

( підпис )

**Форкуца І.А.**

(прізвище та ініціали)

Керівник кваліфікаційної роботи \_\_\_\_\_

( підпис )

**Гаврилюк І.І.**

(прізвище та ініціали)

## АНОТАЦІЯ

Дипломна робота присвячена аналізу форм, типів та підходів до міжнародного руху капіталу в умовах сучасної глобалізації. Основна увага зосереджена на дослідженні впливу світових тенденцій на розвиток фінансових ринків та способів трансферу капіталу між країнами. Вивчаються основні фактори, які впливають на вибір певних форм та інструментів руху капіталу, зокрема в контексті технологічних інновацій та регулятивних змін у фінансовому секторі.

У роботі досліджується взаємодія процесів глобалізації з динамікою міжнародного капітального обігу, а також розглядається вплив зовнішніх умов, таких як економічні кризи та геополітичні виклики, на стратегії й інструменти інвестиційної діяльності. Крім того, дослідження спрямоване на поглиблення розуміння функціонування міжнародного ринку капіталу в умовах сучасної глобальної економіки.

*Ключові слова: міжнародний рух капіталу, прямі іноземні інвестиції, глобалізація, інвестиційна діяльність, інвестори, післявоєнна відбудова.*

## ANNOTATION

The thesis is devoted to the analysis of forms, types and approaches to international capital flows in the context of modern globalization. The main focus is on the study of the impact of global trends on the development of financial markets and ways of transferring capital between countries. The main factors that influence the choice of certain forms and instruments of capital flows are studied, in particular in the context of technological innovations and regulatory changes in the financial sector.

The paper examines the interaction of globalization processes with the dynamics of international capital flows, and considers the impact of external conditions, such as economic crises and geopolitical challenges, on investment strategies and instruments. In addition, the study aims to deepen the understanding of the functioning of the international capital market in today's global economy.

*Keywords: international capital flows, foreign direct investment, globalization, investment activity, investors, post-war reconstruction*

УДК: 339.9

**Кваліфікаційна магістерська робота:** 99 с. текстової частини, 8 таблиць, 18 рисунків, 52 літературні джерела.

Мотивація і форми міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації. Форкуца І.А. Кваліфікаційна робота. Кафедра міжнародних економічних відносин та маркетингу. Дубляни, Львівський НУП, 2024.

Під час дослідження в першому розділі розглянуто сутність поняття «міжнародного руху капіталу»; форми та види міжнародного руху капіталу; етапи становлення та еволюції міжнародного руху капіталу та його вплив на глобальну економічну систему.

У другому розділі проаналізовано динаміку та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах, зміни міжнародного руху капіталу в Україні під впливом глобалізації; оцінка інвестиційної привабливості регіонів України.

Результати проведеного дослідження дає можливість запропонувати перспективи подальших змін у міжнародному русі капіталу в контексті глобалізації, відновлення і зростання міжнародного руху капіталу в Україні після війни та інвестування в проекти сталого розвитку як перспективна можливість на ринках капіталу.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ .....	8
1.1. Поняття, форми, види та методи міжнародного руху капіталу.....	8
1.2. Основні теорії міжнародного руху капіталу .....	15
1.3. Причини та особливості міжнародного руху капіталу.....	21
РОЗДІЛ 2. АКТУАЛЬНИЙ СТАН ТА ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ. ....	30
2.1. Динаміка та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах.	30
2.2. Аналіз зміни міжнародного руху капіталу в Україні під впливом глобалізації.....	41
2.3. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України.....	47
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ЗМІН У МІЖНАРОДНОМУ РУСІ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ.....	59
3.1. Лібералізація капіталу в країнах, що розвиваються, як чинник їхнього подальшого економічного зростання.....	59
3.2. Інвестування в проекти сталого розвитку як перспективна можливість на ринках капіталу. ....	67
3.3. Перспективи відновлення і зростання міжнародного руху капіталу в Україні після війни.....	75
ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ.....	87
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	94

## ВСТУП

Міжнародний рух капіталу є одним із ключових аспектів глобалізаційних процесів, що визначають сучасний стан світової економіки. Зі збільшенням взаємозалежності країн та інтеграцією національних економік у глобальну систему, капітал став рухатися не лише через національні кордони, але й через різноманітні фінансові ринки та інструменти, що забезпечують швидке та ефективно переміщення грошей. Сучасний етап глобалізації характеризується посиленням економічних зв'язків між країнами, зокрема через інвестиції, транснаціональні корпорації, а також ринок фінансових активів, що відкриває нові можливості для розвитку як окремих країн, так і світової економіки в цілому.

У сучасній глобалізованій економіці однією з основних форм взаємодії між країнами виступають іноземні інвестиції. Фактично, міграція капіталу у вигляді інвестицій є однією з форм реалізації процесу його переміщення за кордон. На певному етапі розвитку світового виробництва експорт товарів поступово заміщується експортом капіталу. Якщо прибуток від продажу товарів отримується лише разово, то інвестиції забезпечують стабільний багаторазовий дохід. Спочатку капітал переміщувався переважно з розвинених країн до менш розвинених, однак з часом цей процес охопив усі держави. Сьогодні більшість країн світу одночасно виступають і як імпортери, і як експортери капіталу. Така динаміка міжнародного співробітництва постійно зростає, що робить дослідження цієї теми надзвичайно актуальним.

В умовах глобалізації міжнародний рух капіталу здобув значення не тільки для розвитку окремих держав, але й для формування нових економічних центрів, які визначають майбутні тенденції світової економіки. Зростаюча мобільність капіталу, спрощення умов для інвестицій, а також зниження бар'єрів для міжнародної торгівлі сприяють оптимізації ресурсів і розвитку нових галузей у різних регіонах. Проте разом з позитивними аспектами, такі зміни несуть певні ризики, такі як економічна нестабільність, залежність від іноземних інвестицій та посилення фінансових криз.

*Мета роботи:* аналіз міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації, визначення його впливу на національні економіки та вивчення основних тенденцій і стратегій, що сприяють ефективному використанню капіталу для розвитку економік країн.

*Завданням кваліфікаційної роботи є:*

- ✓ Дослідження основних факторів, що визначають міжнародний рух капіталу.
- ✓ Аналіз впливу глобалізації на міжнародні інвестиційні потоки.
- ✓ Вивчення стратегій залучення прямих іноземних інвестицій.
- ✓ Аналіз основних тенденцій і проблем міжнародного руху капіталу у сучасних умовах.
- ✓ Формулювання рекомендацій щодо оптимізації міжнародного капіталовкладення в економіки країн.

*Об'єктом дослідження виступає* міжнародний рух капіталу в умовах глобалізації та його вплив на економічний розвиток країн.

*Предметом дослідження є* процеси та механізми міжнародного руху капіталу, його форми, тенденції та вплив на економічну ситуацію в умовах глобалізації.

У процесі виконання роботи були застосовані різні *методи дослідження*, зокрема методи наукового узагальнення та систематизації, аналізу й синтезу, індукції та дедукції для вивчення теоретичних аспектів інвестування. Також використовувався метод узагальнення економічних даних, метод формалізації, а також методи аналізу та синтезу під час виконання другого розділу роботи.

*Інформаційною базою* для написання кваліфікаційної роботи стали наукові праці вітчизняних та зарубіжних авторів, статті в спеціалізованих економічних журналах, офіційні статистичні дані, звіти міжнародних організацій, нормативно-правові акти, а також матеріали з економічних платформ і досліджень, що стосуються міжнародного руху капіталу та глобалізації.



Практичне значення одержаних результатів полягає у дослідженні основних тенденцій міжнародного руху капіталу в умовах глобалізації, що дозволяє визначити фактори, які впливають на інвестиційні потоки, а також спрогнозувати можливі сценарії розвитку економік країн, залучених у міжнародні фінансові процеси. Результати роботи можуть бути використані для формулювання рекомендацій щодо покращення інвестиційного клімату, оптимізації зовнішньоекономічної політики та залучення іноземних інвестицій, а також для розвитку стратегій управління капіталом на рівні окремих підприємств та держав.

# 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

## 1.1. Поняття, форми, види та методи міжнародного руху капіталу

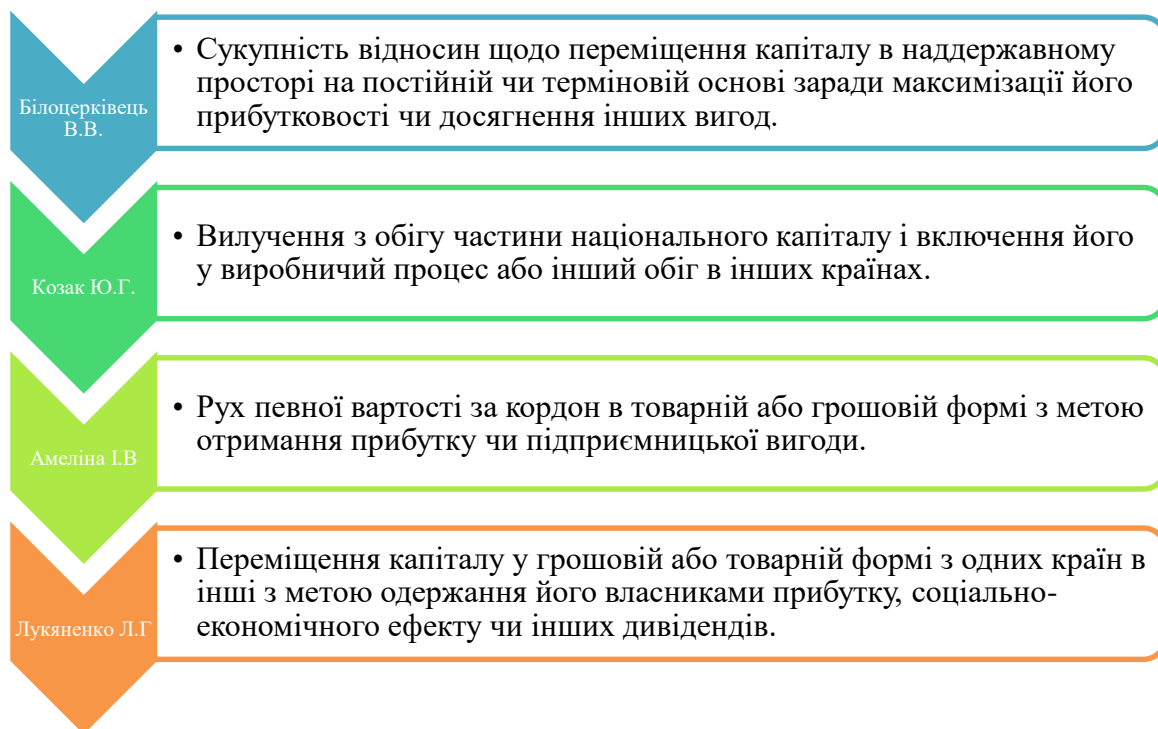
Ринок капіталів відіграє ключову роль в економіці будь-якої країни. Він об'єднує розрізнені грошові заощадження, створюючи великі фінансові ресурси. Завдяки цьому кошти трансформуються у позиковий капітал, який стає доступним для бізнесу та інших економічних суб'єктів. Ринок також забезпечує зовнішнє фінансування для розвитку матеріального виробництва та реалізації різних економічних проектів. Таким чином, він сприяє економічному зростанню та стабільності.

Капітал є одним із найбільш гнучких економічних ресурсів, адже, на відміну від трудових чи природних ресурсів, він може бути швидко збільшений у відносно короткі історичні терміни. Саме ця властивість пояснює, чому в розвинених країнах накопичено значно більше капіталу, ніж у країнах, що розвиваються. Це стосується не лише фізичного, а й фінансового капіталу, який відіграє важливу роль у стимулюванні економічного зростання та інновацій. Накопичений капітал забезпечує перевагу у фінансуванні великих проектів, створенні нових технологій і глобальній конкурентоспроможності. Таким чином, капітал є критично важливим чинником для економічного розвитку [41, с. 185].

Міжнародний рух капіталу - це процес переміщення фінансових ресурсів між країнами у вигляді інвестицій, кредитів або інших фінансових операцій. Він сприяє розвитку глобальної економіки, дозволяючи країнам залучати необхідні кошти для проектів, розширення бізнесу чи модернізації інфраструктури. Основними формами такого руху є прямі іноземні інвестиції, портфельні інвестиції та міжнародне кредитування. Міжнародний рух капіталу також сприяє передачі технологій, створенню нових робочих місць і розвитку

співпраці між країнами. Водночас він залежить від політичної стабільності, економічних умов і правового середовища в країні, яка приймає інвестиції.

Міжнародний рух капіталу має велике значення для світової економіки, оскільки дає країнам змогу більш ефективно використовувати свої економічні ресурси та сприяє зростанню глобальної економічної системи. [14].



**Рис. 1.1. Підходи до визначення міжнародного руху капіталу**

*Джерело: сформовано за матеріалами [2]*

На рисунку 1.1 зображено чотири основних визначення поняття «міжнародний рух капіталу».

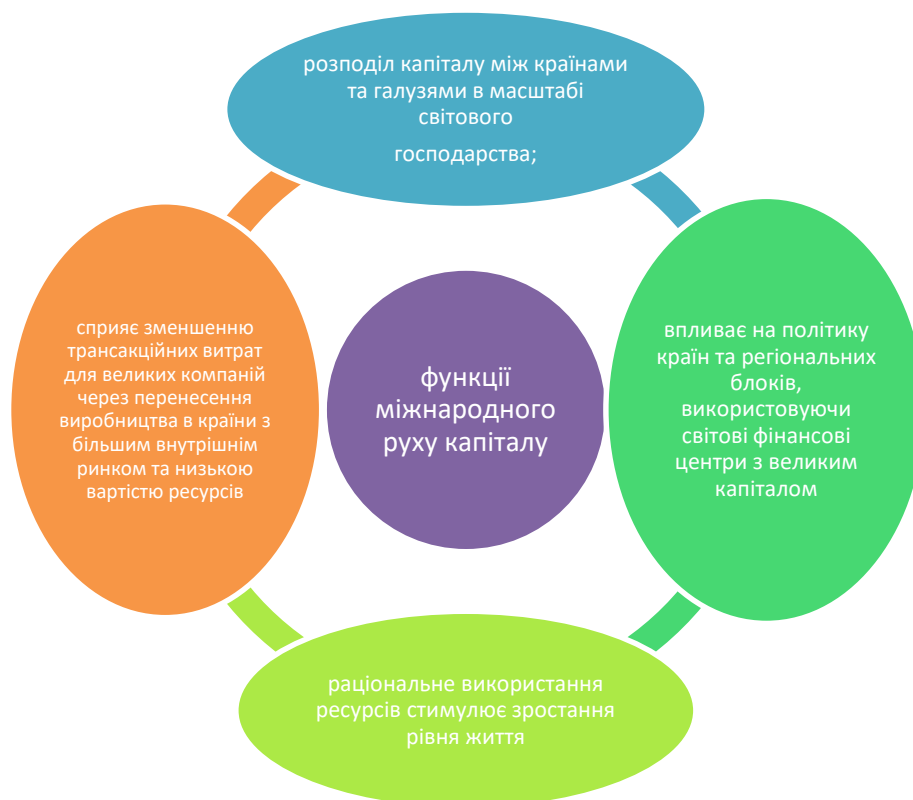
Міжнародний рух капіталу є багатограним процесом з важливим економічним значенням і проявляється в таких аспектах:

- як основний фактор фінансової глобалізації;
- як джерело зовнішніх інвестицій для національних економік;
- як важливий елемент платіжного балансу;
- як процес, що залежить від як міжнародних, так і національних чинників;
- як приплив, так і відплив капіталу мають суперечливий вплив на економіки.

Основною причиною вивозу капіталу є відставання внутрішнього економічного розвитку країни від темпів зростання її зовнішньої торгівлі. Експорт капіталу виникає через утворення «надлишку» капіталу в промислово розвинених країнах, що спричинене його перенакопиченням, коли зниження норми прибутку в національній економіці не компенсується зростанням загального обсягу прибутку.

Одним з основних викликів міжнародного руху капіталу є збільшення кількості глобальних фінансових криз. Вони часто виникають через нерівномірний розподіл капіталу та взаємну економічну залежність країн. Тому необхідно розглянути впровадження ефективних міжнародних механізмів регулювання, таких як угоди, договори та рекомендації. [13; 37].

Сутність міжнародного руху капіталу виявляється через його функції, які наведені на рисунку 1.2.



**Рис. 1.2. Функції міжнародного руху капіталу.**

*Джерело: сформовано за матеріалами [7]*

Міжнародний рух капіталу представляє собою рух фінансових ресурсів між країнами, діючими державами, корпораціями, міжнародними організаціями або приватними особами з метою досягнення економічних та соціальних цілей,

таких як торгівля, фінансування виробництва, інвестиції, отримання прибутку та реалізація політичних цілей.

- Міжнародний рух капіталу розширюється завдяки активній участі різних суб'єктів, серед яких держави, корпорації, міжнародні організації та приватні особи.
- Цей рух здійснюється за призначенням досягнення економічних та соціальних цілей.
- Міжнародний рух капіталу може здійснюватися в різних формах, включаючи торгівлю, фінанси виробництва, інвестиції та інші форми інвестиційної діяльності

У теперішньому світі міжнародний капітал переважно рухається у формі фінансових ресурсів або інвестицій. Тому можна чітко сказати, що саме інвестиційна діяльність усіх учасників міжнародної діяльності є певним основним чинником глобалізаційних процесів. Ця діяльність сприяє ефективній транснаціоналізації національних економік, інтегруючи їх у виробничі мережі транснаціональних корпорацій. Вона також забезпечує міжнародний обмін технологіями, що сприяє модернізації та підвищенню конкурентоспроможності. Такий підхід стимулює економічне зростання, створює нові робочі місця та сприяє соціально-економічному розвитку. Завдяки цьому країни отримують доступ до передових знань і ресурсів, необхідних для вдосконалення виробничих процесів. У результаті зростає їхня інтеграція у світову економіку.

Основною причиною експорту капіталу є його відносний надлишок. Це означає, що внутрішній ринок уже насичений таким капіталом, і його використання не приносить або зменшує прибуток. Тому пошук вигідних можливостей для інвестицій виходить за межі національної економіки. [34].

Міжнародний рух капіталу базується на процесі інтернаціоналізації виробництва та розвитку міжнародних економічних, політичних, культурних та інших відносин між країнами. Міжнародні інвестиції передбачають довгострокове вкладення капіталу в різні сфери діяльності з метою отримання прибутку. Таким чином, сутність експорту фінансового капіталу полягає у

вилученні частини капіталу з національного обігу і перенаправленні його для інвестування у виробничі процеси іншої країни.

Міжнародний рух капіталу, проходячи через процес міграції, набуває різних конкретних форм. В залежності від обраного критерію для класифікації капіталових потоків, можна виокремити такі його форми.

За способом здійснення міжнародний рух капіталу поділяється на такі форми:

- товарна (вивезення товарів, рухомого та нерухомого майна, якщо вони використовуються як внески або складові статутного капіталу новоствореної компанії, а також товарні кредити);

- грошова (переміщення іноземної та національної валюти, грошових вимог, цінних паперів);

- економіко-правова (права на інтелектуальну власність, права на ведення господарської діяльності).

Залежно від джерела походження, капітал, що обертається на світовому ринку, поділяється на:

Державний капітал - фінансові ресурси, які виділяються урядами країн для реалізації міжнародних проєктів, підтримки інших держав, розвитку інфраструктури або участі в глобальних програмах.

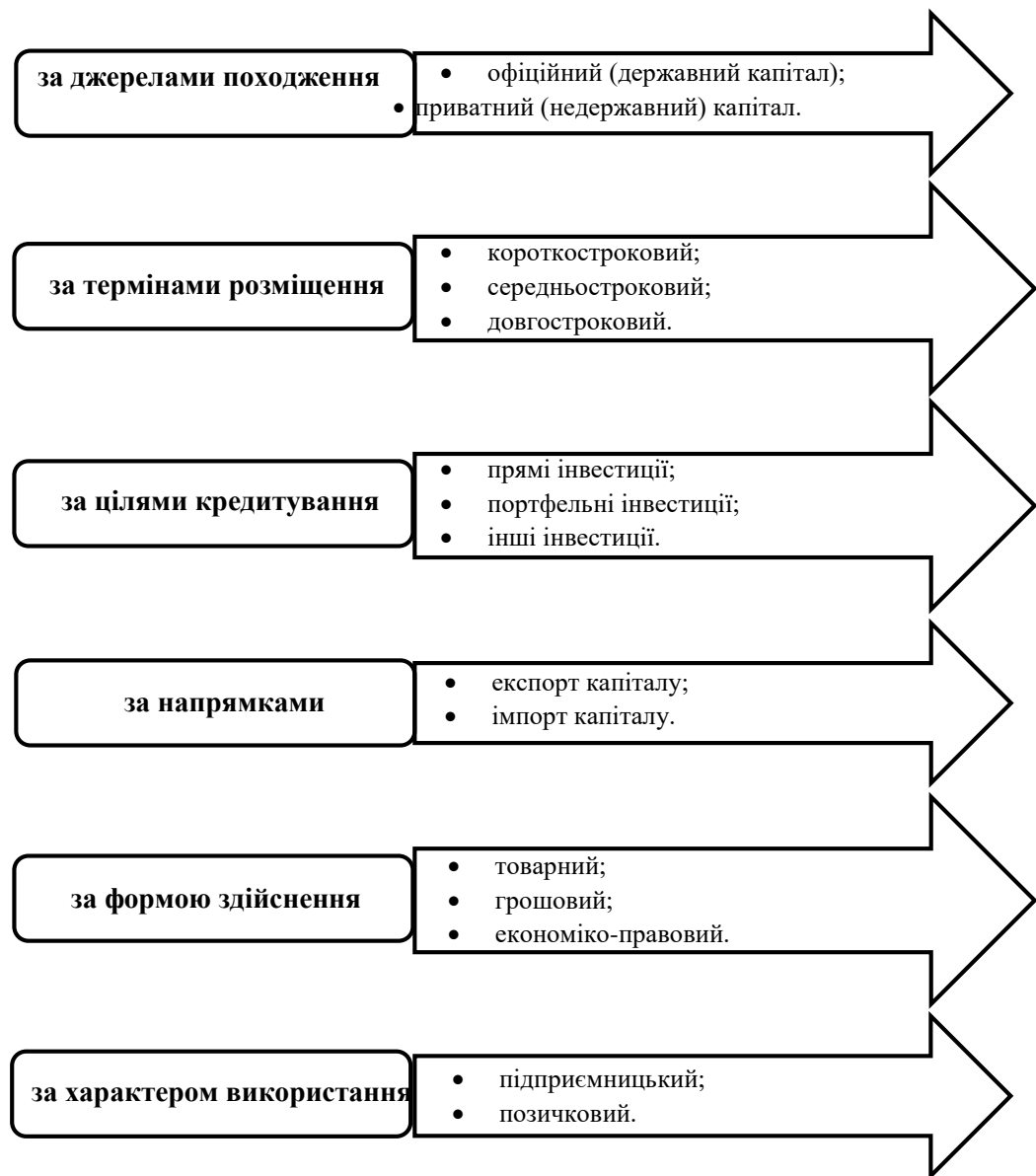
Приватний капітал - інвестиції, що надходять від компаній, корпорацій та окремих підприємців, спрямовані на отримання прибутку через участь у міжнародних бізнес-проєктах, купівлю акцій, створення підприємств за кордоном тощо.

Капітал міжнародних фінансових установ - ресурси, які надають організації, такі як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк та інші, для фінансування глобальних або регіональних проєктів, підтримки економік країн чи подолання кризових ситуацій.

Кожен із цих видів капіталу відіграє свою роль у формуванні світової економіки та сприяє її стабільному розвитку.

Загальний огляд форм міжнародного руху капіталу можна подати у

вигляді структурної схеми, яка демонструє ключові форми його здійснення представлено на рисунку 1.3.



**Рис. 1.3. Форми міжнародного руху капіталу**

*Джерело: сформовано за матеріалами [29]*

Особливо важливим є моніторинг обсягів іноземного капіталу та кредитів, що поступають в країну, а також контроль за їх розподілом та використанням. Можуть використовуватися різні інструменти, зокрема обмеження на обсяги іноземних інвестицій, податки на капіталовкладення та кредитування, регулювання валютного курсу та інші заходи.

Також важливим є розвиток внутрішніх інвестиційних можливостей та підтримка національного бізнесу. Це дозволить знизити залежність від

іноземного капіталу та підвищити конкурентоспроможність економіки. Державні програми, спрямовані на підтримку місцевих підприємств, зокрема через створення нових робочих місць і збільшення експортного потенціалу, можуть стати ефективним засобом залучення капіталу і стимулювання розвитку внутрішнього ринку.

Для успішного залучення іноземного капіталу важливим є також створення сприятливих умов для бізнесу та інвестування, зокрема, низьких податкових ставок, прозорості та стабільної правової бази, ефективного банківського сектору та інфраструктури, а також розвитку високотехнологічних галузей [28].

Ще одним ключовим елементом міжнародного руху капіталу є роль мультинаціональних корпорацій (МНК). Вони зазвичай здійснюють інвестиції в різних країнах для розширення своєї діяльності, а також для отримання доступу до нових ринків і ресурсів. Діяльність транснаціональних корпорацій (ТНК) має як переваги, так і недоліки для економічного та соціального розвитку країн, де вони працюють.

Для забезпечення сталого розвитку та зниження ризиків, пов'язаних з діяльністю МНК, важливо встановлювати відповідальність за їхню діяльність та здійснювати контроль і регулювання їх роботи на національному та міжнародному рівнях. Крім того, необхідно забезпечити соціально-економічну відповідальність МНК і стимулювати їх участь у розвитку соціальної та екологічної інфраструктури в країнах, де вони працюють.

Ще однією важливою складовою міжнародного руху капіталу є валютний ринок. Валютний ринок - це ринок, де обмінюються різні валюти. Цей ринок є важливим елементом міжнародного руху капіталу, оскільки більшість інвестицій здійснюється в іноземній валюті, а також тому, що зміни курсу валют можуть значно вплинути на прибутки та збитки інвесторів [1].

Одним із ключових механізмів регулювання міжнародного руху капіталу є система міжнародних фінансових регуляторів, таких як Міжнародний валютний фонд та Світова організація торгівлі. Ці організації розробляють і



впроваджують норми та стандарти, які регулюють різні аспекти міжнародних капіталових потоків, зокрема обмеження на виведення капіталу з країни або вимоги щодо прозорості інвестиційної діяльності.

В цілому, міжнародний рух капіталу є важливим фактором розвитку економіки та глобалізації світового господарства, але його регулювання є важливим завданням для забезпечення стабільності та справедливості у світовому економічному середовищі [7].

## 1.2. Основні теорії міжнародного руху капіталу

Для глибшого розуміння причин переміщення капіталу, а також цілей і мотивів його власників, важливо детально проаналізувати теоретичний аспект цієї проблеми. Це пояснюється тим, що діяльність інвесторів, хоча й сприяє економічному зростанню, може водночас створювати фінансову нестабільність і спричиняти економічні кризи. Дослідження розвитку наукових підходів до цього явища є основою для глибшого усвідомлення його сутності. Таким чином, аналіз еволюції економічної думки стає ключовим інструментом для розкриття природи капіталу та його впливу на економіку.

Дослідження руху капіталу в міжнародній економічній літературі зайняло особливе місце. Спочатку цей процес розглядався як екзогенне порушення, що спричинило ранні дослідження, пов'язані з коригуванням платіжного балансу та перших теорій регулювання. Проте ранні теоретики вважали, що рух капіталу — це односторонні трансфери, які не є постійним елементом економічної системи, а перші теорії коригування не враховували концепцію сталого балансу з ненульовим поточним рахунком. Тому значна увага не була приділена вивченню зворотних потоків, таких як відсотки та дивіденди, пов'язані з приватними фінансуванням міжнародного руху капіталу.

Теорії Метцлера та Манделла є статичними, як і кейнсіанська модель, оскільки вони припускають, що запас капіталу є сталим, а інвестиції залежать від процентної ставки, при цьому рівноважні значення змінних залишаються

незмінними з часом. Такий статичний підхід не може пояснити механізм виплат відсотків і дивідендів, оскільки постійний потік капіталу передбачає його зростання, а не стабільний рівень доходів від іноземних інвестицій. Крім того, статична модель не дозволяє розкрити взаємозв'язок між економічним зростанням і потоками капіталу.

Е. Хекшер та Б. Олін, розвиваючи неокласичну теорію, окрім норми прибутку, виокремили й інші фактори, які певною мірою впливають на міжнародний рух капіталу. До них належать митні бар'єри, прагнення компаній наблизитись до стабільних джерел сировини, географічна диверсифікація інвестицій, політична схожість між країнами, уникнення високих податків або реагування на зниження безпеки інвестицій на батьківщині [3].

Американський економіст Р. Нурксе вивчав фактори міжнародного руху капіталу і вважав, що основною причиною є різниця в рівнях процентних ставок. За його словами, процентні ставки формуються під впливом умов, що визначають попит і пропозицію капіталу. Нурксе стверджував, що в країнах з високими темпами зростання експорту попит на капітал швидко зростає, що призводить до імпорту капіталу, і, навпаки, у країнах з низьким зростанням попит на капітал зменшується [42].

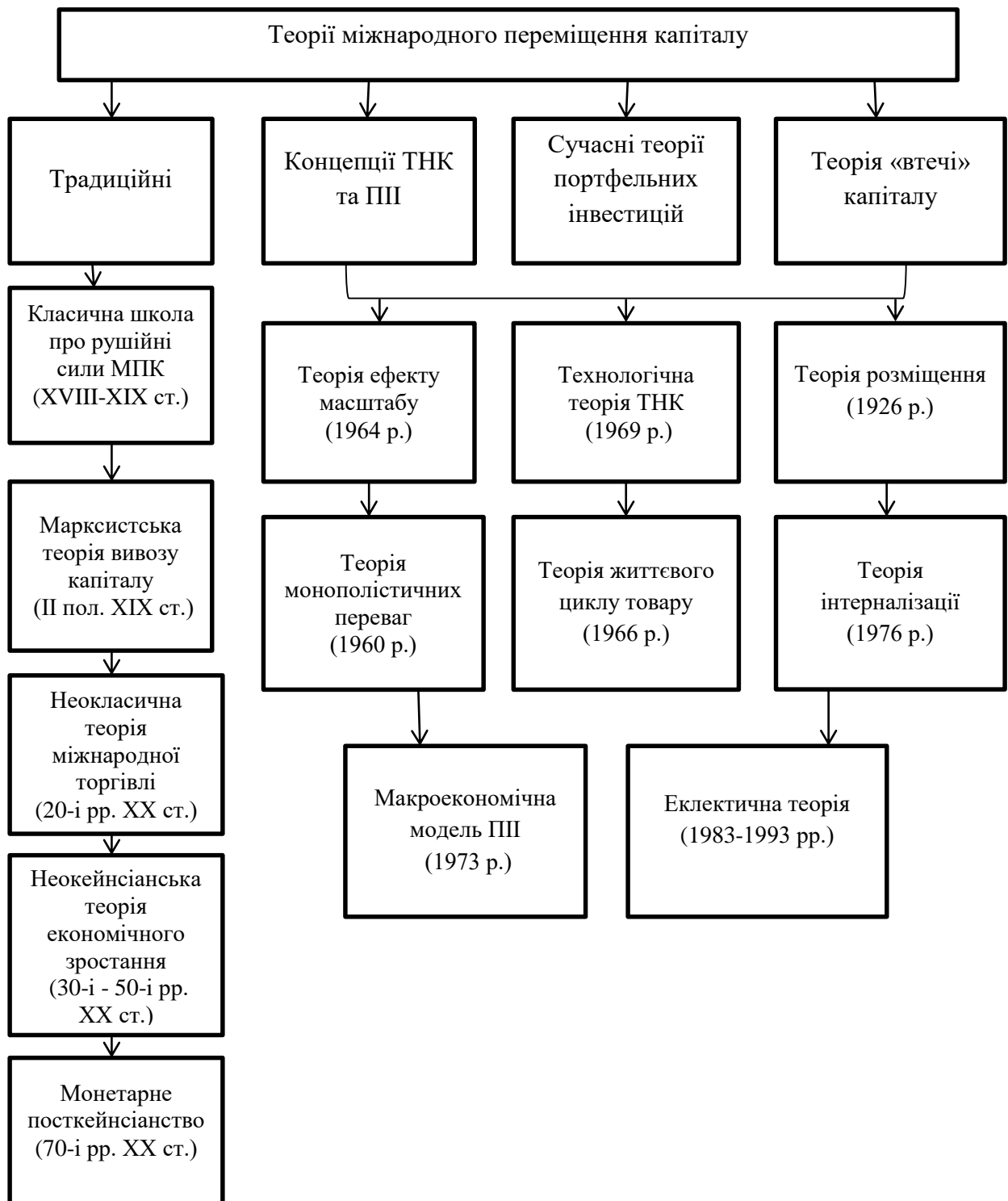
Під впливом ідей Дж. М. Кейнса учасники неокейнсіанської школи, зокрема Дж. Тобін, Ф. Махлуп, Р. Гаррод, Е. Домар та інші, розробили моделі міжнародного переміщення капіталу, які акцентують увагу на перевагах диверсифікації інвестиційного портфеля, включаючи іноземні активи. Дж. Тобін, зокрема, запропонував концепцію портфельної ліквідності, що пояснює поведінку інвестора, який, прагнучи до диверсифікації свого портфеля цінних паперів, враховує не тільки прибутковість та ліквідність активів, але й ризики, пов'язані з інвестиціями в іноземні інструменти [3].

У своїй моделі економічного зростання Р. Харрод акцентував увагу на тому, що зниження темпів економічного зростання в країні з великим капіталом спричиняє посилення тенденції до вивезення капіталу. У свою чергу, Е. Домар,

спільно з Харродом, зазначив, що процес вивезення капіталу також стимулюється припливом доходів від капіталу, раніше вивезеного з цієї країни.

За останні два десятиліття дослідження міжнародного руху капіталу зазнали суттєвих змін. Зокрема, такі науковці, як Евсей Домар, Драгослав Аврамович та Філіп Нехер, аналізували математичну залежність між експортом капіталу та поверненням доходів. Ллойд Метцлер і Роберт Манделл розробили теорію платіжного балансу, що охоплює як поточний рахунок, так і рахунок операцій із капіталом. Джордж Бойлс, Джеймс Інграм, Гаррі Джонсон і Джеффри Вільямсон вивчали взаємозв'язок між рухом капіталу та економічним зростанням. У сучасних теоріях зазначається, що рівновага в платіжному балансі, на ринку товарів та грошовому ринку передбачає відповідність між поточним рахунком і перевищенням заощаджень над інвестиціями домогосподарств. Це, у свою чергу, відображається у дефіциті рахунку капіталу. Таким чином, фактори, які впливають на рівень заощаджень та інвестицій, визначають рух капіталу [43].

Таким чином, більшість класичних теорій, аналізуючи причини та наслідки переміщення капіталу, зосереджувалися на макроекономічному підході, не враховуючи специфіку поведінки окремих інвесторів. Проте після завершення Другої світової війни ситуація докорінно змінилася. З активним розвитком транснаціональних корпорацій (ТНК) увага науковців у дослідженнях міжнародного руху капіталу змістилася на вивчення феномену ТНК. Аналізуючи причини, наслідки та мотиви їхньої діяльності, дослідники дедалі більше зосереджувалися на мікрорівні. При цьому основним об'єктом досліджень став капітал у вигляді прямих іноземних інвестицій (ПІІ) (рис 1.4).



**Рис. 1.4** Класифікація теорій міжнародного переміщення капіталу

*Джерело: [15].*

Розвиваючи теорії Дж. М. Кейнса, економіст Ф. Махлуп дійшов кількох важливих висновків:

1. Позитивне сальдо поточного рахунку платіжного балансу свідчить про перевищення експорту над імпортом. У таких умовах експорт капіталу врівноважує цей надлишок, дозволяючи країнам-імпортерам товарів

збільшувати свої закупівлі. Це, своєю чергою, стимулює імпорт капіталу та сприяє зростанню національного доходу країни-експортера. У ситуації, коли внутрішні інвестиції є обмеженими, а схильність до заощаджень висока, вивезення капіталу сприяє розширенню експорту, підтримуючи економічну активність та забезпечуючи приріст національного доходу країни, яка експортує капітал..

2. Вплив імпорту капіталу на економіку країни-реципієнта залежить від його форми. Портфельні інвестиції стимулюють розвиток ринку цінних паперів, підтримуючи його динамічність, тоді як прямі інвестиції забезпечують найзначніший позитивний ефект, сприяючи зростанню виробництва, підвищенню рівня зайнятості та впровадженню нових технологій [38].

Є. Домар, аналізуючи торговельний баланс і зайнятість, зазначив, що вивіз капіталу залежить від співвідношення темпів зростання доходів, отриманих від закордонних інвестицій, та темпів зростання вітчизняних інвестицій. Це, у свою чергу, впливає на темпи зростання ВВП країни. Якщо внутрішні інвестиції зростають швидше, ніж доходи від іноземних інвестицій, то торговельний баланс буде активним. Якщо ж навпаки, то баланс буде пасивним. [38].

Головним недоліком усіх зазначених теорій є їхня орієнтація на макроекономічний аналіз, що ігнорує особливості поведінки окремих інвесторів. Це обмеження було подолано в сучасних теоріях міжнародного руху капіталу, де ключову увагу приділено теоріям, пов'язаним із діяльністю транснаціональних корпорацій [38].

Теорія втечі капіталу, запропонована Д. Каддінгтоном, пояснює це явище переміщенням короткострокового або нелегального капіталу. Ч. П. Кіндлебергер вважав, що втеча капіталу полягає в його вивезенні з країни всупереч її інтересам, що відбувається через поганий інвестиційний клімат або незаконне походження капіталу [38].

Аналіз економічних теорій міжнародного переміщення капіталу дозволяє зробити висновок, що об'єктивні фактори, такі як зростання інтернаціоналізації

виробництва, розвиток фінансових ринків та впровадження фінансових інновацій, сприяли формуванню основних етапів еволюції цих теорій. Вони пояснюють причини та наслідки міжнародного руху капіталу [15].

Гіпотеза інвестиційного шляху розвитку, запропонована Дж. Даннінгом, описує процес участі країн у міжнародному русі прямих інвестицій. На початковому етапі, характерному для найменш розвинених країн, обсяг залучення інвестицій є незначним, за винятком держав із великими запасами природних ресурсів або значним внутрішнім ринком. На другому етапі, який притаманний менш розвиненим країнам, приплив інвестицій суттєво зростає, а сама країна починає вкладати капітал за кордон, найчастіше у сусідні менш розвинуті держави. На третьому етапі місцеві компанії починають активно конкурувати з іноземними, що зменшує притік інвестицій, але водночас збільшує експорт капіталу. На завершальних етапах обсяги як залучених, так і експортованих інвестицій стають приблизно однаковими.

Теорії міжнародного руху капіталу надають ґрунтовне розуміння механізмів, за якими здійснюється переміщення капіталу між країнами, та їх впливу на глобальну і національну економіку. Ці концепції пояснюють, як різні форми капіталу — прями, портфельні інвестиції та кредити — сприяють економічному зростанню, зміцненню виробничих потужностей і фінансової стабільності. Вони також демонструють взаємозалежність країн, де імпорту і експорту капіталу формують умови для інтеграції у світову економіку. Особливе місце посідають питання балансу інтересів країн-донорів і країн-реципієнтів, а також вплив економічної політики, інвестиційного клімату й глобалізації. У підсумку, теорії міжнародного руху капіталу є важливим інструментом для розробки стратегій економічного розвитку та залучення іноземних інвестицій.

### 1.3. Причини та особливості міжнародного руху капіталу

Зростання глобальних потоків капіталу в основному сприяє ефективнішому міжнародному розподілу фінансових ресурсів, кредитів і ризиків. Проте цей процес супроводжується ризиками для фінансової стабільності у світі. Для зменшення таких ризиків необхідно розширювати глобальний моніторинг капітальних потоків, що дозволить краще зрозуміти причини їхньої мінливості. У рамках цієї системи моніторингу стратегічні дії банків та інституційних інвесторів, зокрема портфельні та ребалансуючі підходи, можуть допомогти в аналізі ринкової динаміки. Це, своєю чергою, сприятиме оцінці її впливу на реальну економіку, вторинних ефектів та уразливості окремих країн.

Фінансова криза ясно показала, що нам необхідне глибше знання основних причин потоків капіталу, їх мінливості, їх структур, що швидко змінюються, і, зокрема, їх основних рушійних сил. У цьому відношенні існує значний консенсус між країнами з розвинутою економікою, країнами з ринком, що формується, і країнами, що розвиваються. Але через відсутність прозорості, зростаючого значення тіньової банківської діяльності та відсутність своєчасних та порівнянних на міжнародному рівні даних питання про те, як цього досягти, є складнішим [16, с. 89].

Зародження світового руху капіталу можна віднести до етапу розвитку міжнародної торгівлі та фінансів, що розпочався ще в епоху колоніалізму та раннього капіталізму. Однак справжнє становлення глобального руху капіталу відбулося в середині XIX століття, коли промислові революції в Європі і Північній Америці призвели до значного накопичення капіталу і необхідності пошуку нових ринків і можливостей для інвестицій.

Таблиця 1.1.

## Етипізація процесу світового руху капіталу

Етап	Характеристика
1 етап (кінець XVII ст. – кінець XIX ст.)	Період становлення практики вивезення капіталу мав обмежений і нерегулярний характер, оскільки капітал спрямовувався виключно в одному напрямку - з метрополій до колоній..
2 етап ( кінець XIX ст. – середина XX ст.)	Період вивезення капіталу, який має стабільний та систематичний характер. У цьому процесі беруть участь як промислово розвинені держави, так і країни, що розвиваються.
3 етап (50-60ті роки XX ст. – триває і досі)	Період глобальної міграції капіталу, коли більшість країн, що розвиваються, активно беруть участь у цьому процесі. Такі держави одночасно виступають як експортерами, так і імпортерами капіталу.

З розвитком глобалізації фінансових ринків і зростанням масштабів міжнародного руху капіталу з'явилися нові типи фінансових ресурсів, серед яких особливо виділяються високоліквідні фонди — взаємні фонди, пенсійні фонди, а також капітали багатих приватних осіб. Ці фонди набули великої популярності, і їхня мобільність є однією з основних характеристик сучасного міжнародного руху капіталу.

Міжнародний потік капіталу суттєво трансформувалася протягом останніх десятиліть.

Якщо раніше основним мотивом для інвестицій було прагнення отримати максимальний прибуток, що зазвичай виражалось в пошуках більш високих норм прибутковості на різних ринках, то сьогодні капітал рухається не тільки через фінансові переваги. Тепер мотивація міжнародних інвестицій значно ускладнилася і охоплює цілу низку стратегічних завдань, які виходять за межі простої економічної вигоди. Розглянемо основні з них:

1. Освоєння нових і утримання власних позицій на міжнародних ринках

В умовах глобалізації і посилення міжнародної конкуренції для багатьох корпорацій та держав важливо не лише отримувати прибуток від інвестицій, а й розширювати свій вплив на нові ринки. Це може включати:



- Вихід на ринки, що швидко розвиваються, де існує попит на певні товари або послуги, які ще не представлені або недостатньо представлені.

- Закріплення своїх позицій у стабільних та великих економіках, де конкуренція є великою, і збереження конкурентоспроможності вимагає значних інвестицій у новітні технології та інфраструктуру.

- Міжнародна експансія допомагає збільшити частку на глобальному ринку та зміцнити присутність бренду.

## 2. Залучення науково-технічного та управлінського досвіду інших країн.

Міжнародний рух капіталу також може спрямовуватися на доступ до технологій, інновацій та управлінських практик, яких немає в країні інвестора.

Це є важливим для:

- Технічного прогресу: переміщення капіталу в країни з передовими технологіями або науковими розробками дає можливість отримати доступ до нових інноваційних рішень, а також адаптувати ці технології для власного виробництва.

- Управлінських ноу-хау: у країнах з розвинутою економікою часто зберігається високий рівень управлінських технологій і стратегій, які можуть бути використані для підвищення ефективності діяльності компанії в інших частинах світу.

Іноземні інвестиції, таким чином, виступають не тільки як фінансова підтримка, але й як спосіб навчання, обміну досвідом і впровадження передових практик у власний бізнес.

## 3. Усунення митних обмежень, встановлених окремими країнами та регіональними об'єднаннями.

В умовах національних і міжнародних торгових обмежень капітал може рухатись з метою пошуку шляхів для обходу митних бар'єрів та інших обмежень, накладених окремими країнами або економічними угрупованнями.

Це може включати:

- Інвестиції в країни з більш сприятливими торговими умовами або укладання угод про вільну торгівлю, що дозволяють уникати високих мит або обмежень.

- Створення дочірніх підприємств або офшорних компаній у країнах, що мають пільгові умови для імпорту та експорту.

- Розширення виробництва в регіонах з вигіднішими умовами для отримання доступу до інших ринків без обмежень.

Це дозволяє компаніям ефективно виходити на нові ринки, знижувати витрати на виробництво і уникати негативного впливу торгових обмежень.

#### 4. Реформування структури міжнародного розподілу праці.

Ще один важливий фактор — це зміна структури міжнародного поділу праці. Це процес, який передбачає:

- Розподіл виробництва: міжнародний рух капіталу може бути спрямований на організацію виробничих потужностей у країнах, де знижені витрати на працю, ресурси або податки. Це дозволяє переміщувати частину виробничих процесів в країни з дешевою робочою силою або в країни, що мають природні ресурси, необхідні для виробництва товарів.

- Диверсифікація виробництва: країни та корпорації, прагнучи знизити ризики і покращити ефективність, можуть переміщувати капітал для диверсифікації своїх виробничих потужностей, зменшуючи залежність від одного ринку або одного виду виробництва.

- Інвестиції в нові індустрії: зміни в глобальній економіці призводять до появи нових індустрій і секторів. Країни та корпорації, орієнтуючись на ці зміни, переміщують капітал в галузі, що забезпечують нові можливості для економічного зростання, такі як технологічний сектор, біотехнології, відновлювана енергетика та ін.

Таким чином, міжнародний рух капіталу вже не зводиться до простого пошуку найвищої норми прибутку, а охоплює ширший спектр стратегічних цілей, зокрема, розширення ринків, доступ до нових технологій, подолання митних бар'єрів та перерозподіл виробничих потужностей у глобальному

масштабі. Це дозволяє країнам та корпораціям досягати більшої гнучкості та ефективності в умовах змінного глобального економічного середовища.

Етапи становлення та еволюції міжнародного руху капіталу відображають зміни в глобальній економіці, які виникали в результаті розвитку торгівлі, інвестицій, технологій та політичних факторів. Ці етапи можна поділити на кілька основних періодів, кожен із яких мав свої особливості і вплив на світову економічну систему.

Ранній період (XV-XVII століття): Початки міжнародної торгівлі та капіталу

У цей період основна форма міжнародного руху капіталу була пов'язана з торгівлею та обміном товарів, в тому числі через колоніальні імперії. Європейські країни, зокрема Велика Британія, Іспанія та Португалія, почали розвивати міжнародну торгівлю, що стимулювало переміщення золота та срібла.

Початок міжнародного капіталізму був пов'язаний з розвитком морських перевезень, відкриттям нових торгових шляхів та створенням перших міжнародних банківських установ, що дозволяли здійснювати кредитування через кордони.

Індустріальна революція (XVIII-XIX століття): Розширення міжнародного капіталу

У XIX столітті індустріалізація сприяла розвитку нових форм міжнародного руху капіталу, зокрема інвестицій у виробництво, інфраструктуру (залізниці, канали) та нові технології. Великі підприємства почали здійснювати інвестиції не лише на національному, а й на міжнародному рівні.

Технічні інновації та покращення в транспорті дозволяли компаніям ефективніше інтегрувати свої виробничі процеси на міжнародному рівні. У цей період активно розвивалася торгівля на основі прямих іноземних інвестицій (ПІІ).

Початок глобалізації капіталу зумовлений розвитком міжнародних фінансових ринків, де головну роль почали відігравати Великобританія та Франція.

20 століття: Перші глобальні хвилі міжнародного руху капіталу.

Міжвоєнний період (1918-1939): Після Першої світової війни глобальна економіка пережила серйозну кризу, зокрема через протекціонізм, який обмежував міжнародний рух капіталу. Однак період між світовими війнами відзначався початком відновлення міжнародних інвестицій і новим піднесенням глобальних фінансових потоків.

Після Другої світової війни: Після завершення війни було створено нові механізми для забезпечення міжнародної економічної стабільності — Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світова організація торгівлі (СОТ), які допомогли відновити міжнародні інвестиції та фінансові потоки.

Відновлення капіталізму після Великої депресії і зміни в політичних системах (наприклад, формування Європейського Союзу) сприяли зростанню міжнародних інвестицій. Капітал активно почав переміщуватися між розвиненими країнами та новими ринками, що відкрилися після деколонізації.

Етап глобалізації (1980-ті роки — до сьогодні): Технологічний прогрес та лібералізація

1980-ті роки стали періодом інтенсивної лібералізації капіталовкладень у країни, що розвиваються. Почалася хвиля фінансової глобалізації: розвиток інформаційних технологій, автоматизація фінансових операцій і зростання обсягу міжнародних фінансових потоків.

Розширення фінансових ринків: Лібералізація фінансових ринків та зменшення обмежень для міжнародних інвестицій зробили ринки більш доступними для транснаціональних корпорацій та інвесторів.

Розвиток нових фінансових інструментів, таких як деривативи, ф'ючерси, інтернет-банкінг, змінив картину глобального капіталізму. Міжнародний рух капіталу став дуже динамічним, із зростанням обсягів

інвестицій в різні сектори економіки: від виробництва до інфраструктури, енергетики та технологій.

Створення нових міжнародних організацій та угод (наприклад, НАФТА, ЄС, та ін.) дозволило полегшити переміщення капіталу через кордони.

Сучасний етап: Цифровізація та нові виклики

У 21 столітті важливим фактором стала цифровізація та технологічна революція, які значно змінили саму природу руху капіталу. Фінансові потоки стали ще більш глобалізованими завдяки розвитку криптовалют, блокчейн-технологій та інновацій у фінансовому секторі (FinTech).

Китай та інші країни, що розвиваються, стали важливими гравцями на міжнародних фінансових ринках. Китай, зокрема, активно залучає іноземні інвестиції і сам стає одним із головних експортерів капіталу.

Проте в останні десятиліття з'явилися нові ризики для міжнародного руху капіталу, зокрема фінансові кризи, протекціонізм, торгові війни та пандемія COVID-19, які мали серйозний вплив на глобальні економічні зв'язки.

Вплив на глобальну економічну систему

Міжнародний рух капіталу істотно змінив глобальну економічну систему:

Інтеграція ринків: Зростання міжнародних інвестицій сприяло інтеграції національних економік у глобальний ринок.

Перерозподіл багатства: Капітал перерозподіляється між розвиненими і країнами, що розвиваються. Водночас, країни, що розвиваються, отримали доступ до інвестицій і технологій, що сприяло їхньому економічному зростанню.

Посилення конкуренції: Глобалізація капіталу сприяла посиленню конкуренції між країнами, корпораціями та ринками, що стимулювало розвиток нових інновацій і бізнес-моделей.

Фінансові кризи: Зростання фінансових потоків також призвело до підвищення ризиків і вразливості економік. Світова фінансова криза 2008 року

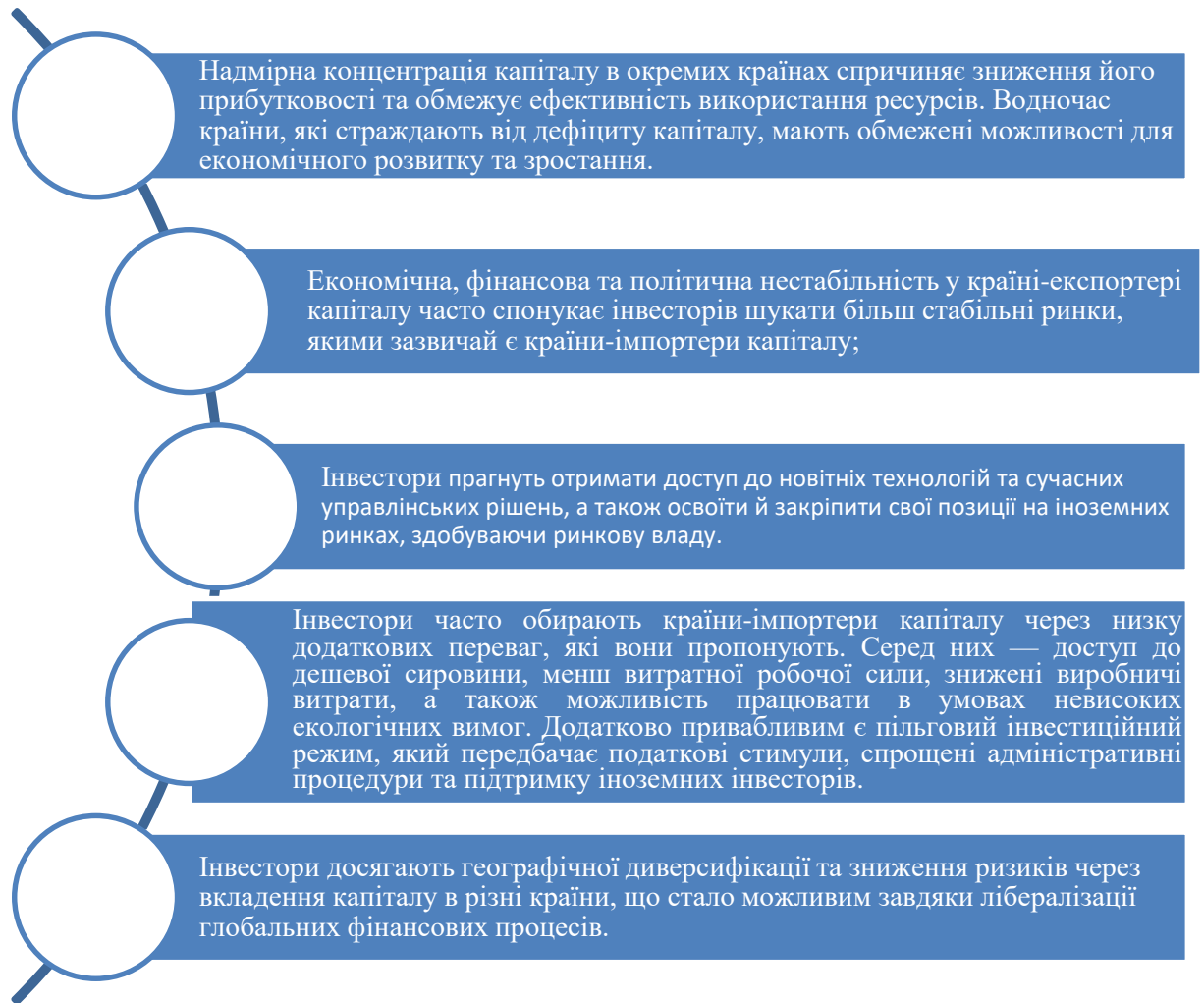
стала свідченням того, як глобальний рух капіталу може створювати системні ризики для всього фінансового ринку.

Очевидно, що на рух капіталу значно впливає перехід економік розвинених країн до постіндустріальної стадії розвитку. Це, в свою чергу, спричиняє структурні зміни у міжнародному поділі праці та сприяє розширенню науково-технічної співпраці. Світова фінансова система стала фактично незалежною від державного контролю, і це призвело до змін у моделі її взаємодії з державними регуляторами.

Однак, важливо розуміти, що міжнародний рух капіталу має різні наслідки для країн-донорів та країн-позичальників. Ці наслідки відображаються на соціально-економічних і політичних цілях кожної країни. Вони можуть суттєво відрізнятися для розвинених, слаборозвинених країн, а також для країн з перехідною економікою.

Міжнародний рух капіталу зазнавав значних змін через технологічні інновації, політичні рішення та економічні перетрубації. Цей процес не лише сприяв зростанню багатства і розвитку нових ринків, а й породжував нові виклики та ризики для світової економіки.

Таким чином, на основі аналізу теорій міжнародного руху капіталу можна виокремити ключові причини переміщення капіталу. Ці причини пов'язані з пошуком інвесторами вищої дохідності, диверсифікацією ризиків, наявністю відмінностей у рівні розвитку економік, а також політичною та економічною стабільністю країн. Узагальнені результати представлені на рисунку 1.5.



**Рис. 1.5. Причини міжнародного руху капіталу**

*Джерело: складено автором за матеріалами [17, с. 56]*

Міжнародний рух капіталу зумовлений пошуком вищої рентабельності, різницею в рівнях розвитку економік, лібералізацією ринків та розвитком інфраструктури, водночас він характеризується концентрацією потоків у розвинених країнах, проциклічністю, впливом політичних і регуляторних чинників, а також зростанням ролі інноваційних та стійких проектів.

## **2. АКТУАЛЬНИЙ СТАН ТА ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

### **2.1. Динаміка та стан міжнародного руху капіталу в сучасних умовах**

Сьогодні, з огляду на те, що Україна щодня стикається з великими людськими і матеріальними втратами через повномасштабну агресію, інвестиційна діяльність стає ключовим фактором для відновлення країни та її стійкого розвитку на міжнародній арені. Вона є основним елементом формування пріоритетних напрямів економічного відновлення та поступового прогресу національної економічної системи. Забезпечуючи ефективні ринкові перетворення на всіх етапах ведення бізнесу, інвестиції сприяють зростанню важливих макроекономічних показників, створюючи умови для участі України у глобальних трансформаційних процесах на різних рівнях економіки.

У сучасних умовах глобалізаційного розвитку та міжнародної конкуренції важливим є не тільки обсяг залучених іноземних інвестицій, але й їхня якість. Тому регулювання процесів залучення прямих іноземних інвестицій є важливим для захисту економічних інтересів України та поліпшення її інвестиційної привабливості. Дослідження впливу іноземних інвестицій на економічний розвиток країни свідчать, що іноземні інвестори ставлять перед собою дві основні мети: збільшення експортних можливостей та вихід на внутрішній ринок. Потоки прямих іноземних інвестицій сприяють довгостроковим вкладенням в економіку країни, спрямованим на створення і розвиток підприємств, а також на придбання статутного та акціонерного капіталу.

Сукупний розмір прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у світі у 2023 році знизився на 2% і становив \$1,33 трлн, що відображає зменшення обсягів міжнародних інвестицій. Ці дані були оприлюднені Конференцією ООН з торгівлі та розвитку.



За перші п'ять місяців 2024 року чистий приплив прямих іноземних інвестицій (ПІ) в Україну склав 2,2 млрд. доларів, зокрема, реінвестування доходів становило 1,5 млрд. доларів. Для порівняння, за аналогічний період 2023 року приплив ПІ був дещо меншим і складав 2,1 млрд. доларів. Чистий приплив акціонерного капіталу (без врахування реінвестування доходів) за цей період становив 225 млн. доларів (у 2023 році – 217 млн. доларів), а чисті залучення за борговими інструментами – 693 млн. доларів (у 2023 році – 252 млн. доларів). Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну на кінець першого кварталу 2024 року оцінюється в 55,8 млрд. доларів, що є накопиченим запасом інвестицій. У 2023 році приплив ПІ в Україну досяг 4,25 млрд. доларів, а у 2022 році – 1,1 млрд. доларів. [12].

Наразі найбільше в Україну інвестують вітчизняні та іноземні компанії, що працюють на внутрішньому ринку. Апетит до цих інвестицій зростає. Наприклад, більше третини компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації мали або мають інвестиційні проекти в Україні в період з 2022 по 2024 рік, із середнім розміром інвестицій 3-8 мільйонів доларів США. Незважаючи на велику війну, іноземні інвестори не припинили вкладати кошти в Україну. За даними Національного банку, у 2023 році вони вклали в економіку 4,25 млрд доларів США, що навіть більше, ніж у відносно спокійні 2016-2017 роки. Однак переважна більшість цих інвестицій (3,2 млрд доларів США) - це прибутки, реінвестовані іноземними компаніями, які вже працюють в Україні. Основна причина полягає в тому, що вони не можуть виплачувати дивіденди своїм материнським компаніям [5].

У таблиці 2.1 показано обсяг інвестиційної діяльності в Україні у 2012-2023 роках.

Таблиця 2.1

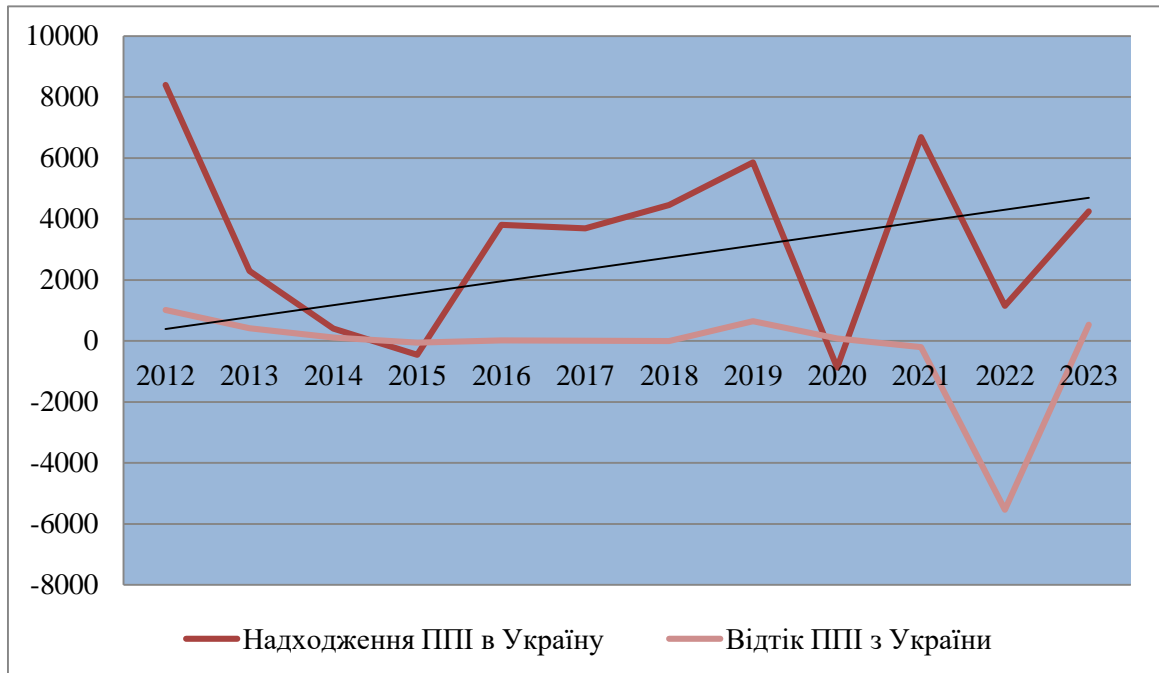
**Прямі іноземні інвестиції в Україні за 2012-2023 рр. (млн. дол. США)**

<b>Роки</b>	<b>ППІ в Україну млн. дол.</b>	<b>ППІ з України млн. дол.</b>	<b>Сальдо млн. дол.</b>
2012	8401	1206	+7195
2013	4499	420	+4079
2014	410	111	+299
2015	-458	-51	-407
2016	3810	16	+3794
2017	3692	8	+3684
2018	4455	-5	+4460
2019	5860	648	+5212
2020	-868	82	-950
2021	6687	-198	+6885
2022	1152	529	+623
2023	4247	42	+4205

*Джерело: [30]*

Аналіз обсягів прямих іноземних інвестицій в Україні за 2012-2023 роки показує, що з 2013 по 2015 рік спостерігалось різке зниження інвестицій через анексію частини території України. До 2020 року обсяги інвестицій часто коливалися, а в 2020 році, через пандемію COVID-19, показники стали від'ємними. У 2022 році, на фоні війни, обсяг іноземних інвестицій становив лише 1152 млн. доларів. Протягом останніх п'яти років найбільший приріст іноземних інвестицій спостерігався у 2021 році. Однак Україна все ще не досягла рівня інвестицій, що був до початку війни. Через масштабний військовий конфлікт різниця між обсягами інвестицій у 2021 і 2022 роках склала -5,5 млрд. доларів, але між 2022 і 2023 роками показники почали зростати, збільшившись на +3,1 млрд. доларів. Як видно, загальна тенденція залучення іноземних інвестицій в Україну залишалася нестабільною в умовах військового конфлікту і після повномасштабного вторгнення.

Для кращого розуміння та подальшого аналізу представимо дані з таблиці 2.1 у вигляді рисунка 2.1. Це дозволить нам побачити динаміку обсягів прямих іноземних інвестицій.



**Рис. 2.1. Динаміка чистих надходжень та відтоку ПІІ, 2012-2023 рр., млн. дол. США (без врахування окупованих територій 2014 року)**

*Джерело: побудовано за даними [18]*

Незважаючи на наявність застарілих проблем та високі безпекові ризики, Україна все ж має привабливі можливості для прагматичних західних інвесторів. В результаті, обсяг прямих іноземних інвестицій у 2023 році перевищив показники кількох довоєнних років. Розподіл інвестицій виглядав наступним чином: \$3,8 млрд. було інвестовано в акціонерні інструменти, а \$0,5 млрд. – в боргові.

Інакше кажучи, більше 90% інвестицій у 2023 році були спрямовані на капітал українських компаній. З цієї суми майже \$3,2 млрд. становили реінвестовані прибутки - повернення частини або всього доходу від попередніх інвестицій (в тому ж секторі або компанії). Це обумовлено, зокрема, обмеженнями на виведення капіталу з України та репатріацію дивідендів.

Компанії, що отримали прибуток, але не змогли виплатити його акціонерам, повернули ці кошти через реінвестиції. Обсяг реінвестованих прибутків у 2023 році був майже в 10 разів більшим, ніж у 2022 році, хоча на 36% меншим порівняно з 2021 роком.

Залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) є складним і багатофакторним процесом, який залежить як від зовнішніх умов, так і від внутрішньої економічної політики країни. Усі фактори, що впливають на інвестиційну привабливість країни, можна поділити на дві основні групи: одна з них стосується потреб самих інвесторів, а інша — аспектів державного управління економікою.

Фактори, що пов'язані з потребами інвестора. Ця група факторів відображає різноманітні мотиви та потреби інвесторів, які визначають вибір країни для інвестування. Основними з них є:

Ринкові фактори: інвестори прагнуть знайти країни з великими і зростаючими ринками збуту для своїх товарів та послуг. Тому важливими є такі аспекти, як обсяг внутрішнього ринку, його покупна спроможність, а також наявність доступу до глобальних ринків. Чим більший потенціал ринку країни, тим більше інтересу вона може привернути від іноземних інвесторів.

Ресурсні фактори: інвестори шукають країни, які мають доступ до важливих природних ресурсів або дешевої робочої сили. Це стосується як матеріальних ресурсів (нафта, газ, метали, сільськогосподарська продукція), так і людських (кваліфікована або низькокваліфікована праця). Доступ до таких ресурсів може бути вирішальним при виборі країни для інвестицій.

Фактори ефективності: Інвестори прагнуть досягти високої ефективності своїх інвестицій, що може бути забезпечено через зниження витрат на виробництво, розвиток технологій або надання конкурентних переваг. Це включає наявність інфраструктури, логістичних можливостей, а також доступу до новітніх технологій та інновацій.

Фактори, що пов'язані з аспектами державного управління економікою: ця група факторів стосується політики та стабільності, яку забезпечує держава для залучення інвестицій, і включає два основні блоки:

Стабільність економіки та економічне зростання: для інвесторів важливо, щоб країна, в яку вони інвестують, мала стабільну економіку, що гарантує мінімальні ризики для бізнесу. До стабільності економіки належать такі фактори:

Баланс загального бюджету: чітка фіскальна політика та контроль за дефіцитом бюджету є важливими для підтримки довіри інвесторів.

Баланс платіжного балансу: збалансованість зовнішньої торгівлі і фінансових потоків також є важливою для стабільності економіки.

Низькі темпи інфляції: стабільність цін є основою для передбачуваності економічної ситуації.

Низькі обмінні курси та високі процентні ставки: ці фактори можуть привабити інвесторів завдяки більш стабільному валютному середовищу та вигідним умовам для кредитування.

Економічна політика країни: окрім стабільності, важливу роль у залученні інвестицій відіграють конкретні заходи та політика, яку проводить уряд країни, зокрема: податкова політика. Вигідні податкові умови та стимули для інвесторів можуть стати важливим фактором при прийнятті рішення про інвестиції.

Відкритість торгівлі: лібералізація торгівлі та зниження торгових бар'єрів, таких як мита та квоти, дозволяють інвесторам отримати доступ до широких міжнародних ринків.

Приватизація стратегічних секторів: якщо держава проводить політику приватизації та створює можливості для іноземних інвесторів брати участь у приватизації державних підприємств, це може значно збільшити потоки інвестицій.

Політика фінансування: різноманітні механізми фінансування, зокрема доступ до кредитів і державних гарантій для іноземних інвесторів, можуть стимулювати приплив інвестицій.

Поєднання факторів для залучення інвестицій: поєднання всіх цих елементів є ключем до успішного залучення прямих іноземних інвестицій. Країни, які здатні забезпечити стабільну економічну ситуацію, сприятливу податкову політику, доступ до ресурсів і ринків, а також ефективну інфраструктуру, мають значні шанси на успіх у залученні інвестицій. З одного боку, це дає інвесторам можливість отримувати високі прибутки і знижувати ризики, а з іншого — дозволяє країнам, які приймають ці інвестиції, розвивати свою економіку, зростати і досягати більшого рівня конкурентоспроможності на світовій арені.

В цілому, для того щоб залучити більше прямих іноземних інвестицій, країна повинна створити умови, які поєднують стабільність економіки, сприятливу політику і доступ до вигідних ринків і ресурсів, що забезпечить інвесторам надійність і можливості для довгострокового розвитку.

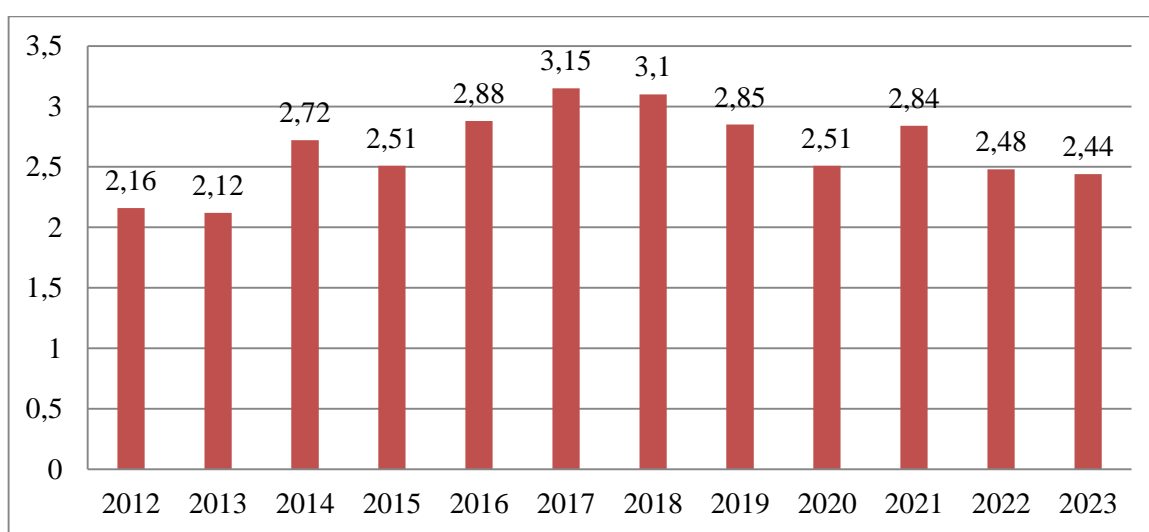
У 2019 році обсяг реінвестованих прибутків був на рівні 2023 року, але тоді їх частка складала близько 54% від загального обсягу прямих іноземних інвестицій, а інвестори також активно вкладали кошти безпосередньо в капітал компаній. Натомість, у 2023 році частка реінвестованих прибутків зросла до понад 74%, а частка інших інвестиційних інструментів зменшилась до 15% від загального обсягу ПІІ (рис. 2.2).



**Рис. 2.2. Динаміка реінвестування доходів у 2015-2023 р.р., млн. дол.**

*Джерело: [25]*

Аналізуючи потік прямих іноземних інвестицій (ПІІ), потрібно звернути увагу на Індекс інвестиційної привабливості України, який обчислюється з 2008 року Європейською Бізнес Асоціацією (ЄБА). Цей рейтинг ґрунтується на опитуваннях представників бізнесу та формує шкалу оцінок: 1 бал – дуже поганий інвестиційний клімат, 3 бали – нейтральна оцінка, 5 балів – висока привабливість для інвесторів (рис. 2.3).



**Рис. 2.3. Індекс інвестиційної привабливості України за період 2012-2023 рр.**

*Джерело: складено за матеріалами [26]*

На рисунку (рис. 2.3) бачимо, що найбільш сприятливими для інвестицій були 2017 та 2018 роки, коли індекс інвестиційної привабливості України досягнув високих значень. Однак 2019 рік став менш успішним для інвестиційної активності: індекс почав знижуватися, а в 2020 році досяг показника 2,51 бала. Це відбулося, зокрема, через негативний вплив пандемії Covid-19, яка значно вплинула на економічну ситуацію.

У 2023 році індекс інвестиційної привабливості України знову трохи знизився і становив 2,44 бала з 5 можливих, порівняно з 2,48 бала в другій половині 2022 року. Це зниження, як і раніше, можна пояснити складною ситуацією, викликаною триваючою війною, а також постійними масованими бомбардуваннями критичної інфраструктури, що знижує довіру інвесторів і робить економічне середовище менш стабільним.

За рейтингом Світового банку «Ведення бізнесу» за 2020 рік, Україна посіла 64-те місце серед 191 країни за рівнем інвестиційної привабливості, що на 7 пунктів краще, ніж у попередньому році. Однак, через масштабну війну ситуація з оцінкою інвестиційного клімату в Україні значно погіршилась. Зокрема, за останні півроку значно зросла частка управлінців, які оцінюють ситуацію як вкрай незадовільну — з 5% до 53%. Ще 34% вважають інвестиційний клімат «скоріше несприятливим», 9% надають нейтральну оцінку, і лише 4% вважають його «більш-менш сприятливим». Тим не менше, незважаючи на умови війни, 91% компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації планують продовжувати свою діяльність на українському ринку, з них 55% мають намір інвестувати в Україну навіть в умовах війни [44].

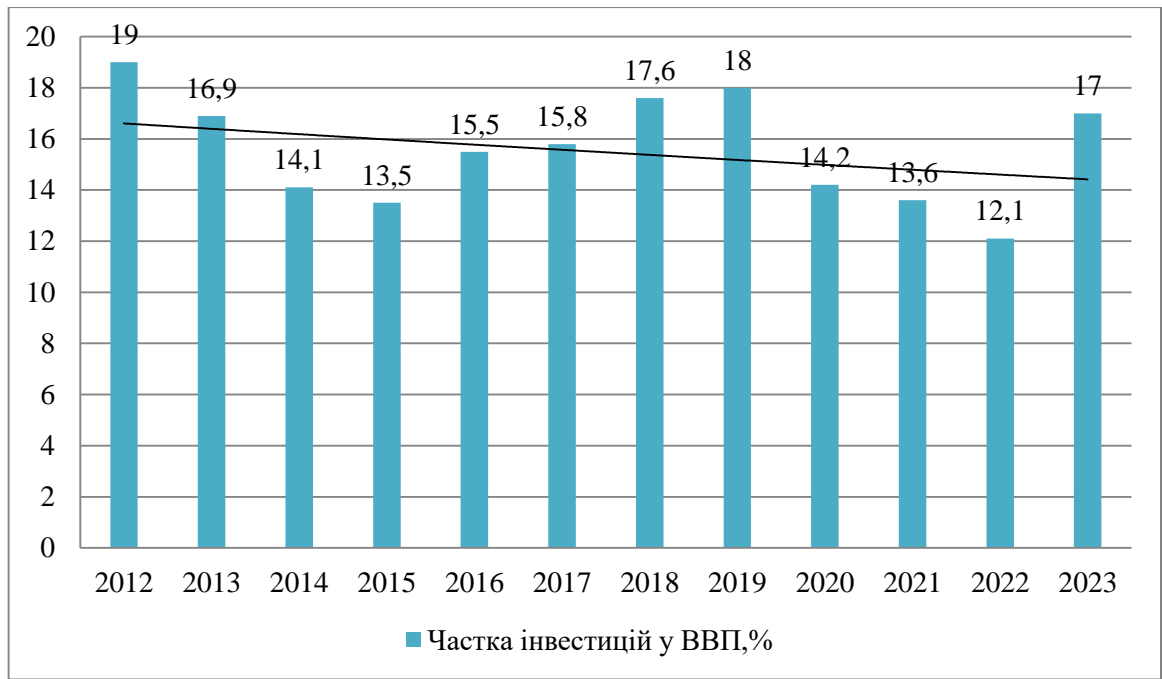
Іноземних інвесторів також приваблює географічна близькість України до ЄС та можливості, які можуть відкритись після її вступу до Союзу. Крім того, в Україні помітно низькі витрати на робочу силу порівняно з сусідніми країнами, що підвищує економічну привабливість потенційного виробництва. 17 квітня Європейський Союз запусив ініціативу, здатну принести десятки мільярдів доларів інвестицій в українську економіку. Українська інвестиційна програма



(УІП), яка є частиною «Українського фонду», була розроблена з метою залучення переважно приватних інвестицій до національної економіки.

Цей механізм залучення інвестицій передбачає кілька напрямків. По-перше, надання гарантій у розмірі 7,8 млрд. євро, що частково покривають ризики, включаючи безпеку великих інвестиційних проєктів. По-друге, пропонується грантове та змішане фінансування, а також технічна допомога на суму 1,5 млрд. євро. Перші проєкти в рамках цієї ініціативи будуть відібрані на конференції з відновлення України в Берліні, що відбудеться 11-12 червня [51]. Проєкти, фінансовані ЄС, можуть стати моделями для інших приватних компаній, які вагаються щодо інвестування в Україну. Як тільки безпекові ризики будуть знижені, це може призвести до значного притоку інвестицій на відбудову країни, за умови, що уряд встигне скористатися цією можливістю. Однак залучення іноземних інвесторів потребує від уряду реалізації реформ у судовій, правоохоронній, фіскальній та митній сферах, а також забезпечення захисту прав власності інвесторів. З цього випливає, що успіх у залученні інвестицій залежатиме від цих реформ, оскільки економічно стабільна країна зможе привабити не лише інвесторів, а й українських біженців та мігрантів. Тому залучення інвестицій має стати головним пріоритетом уряду. Найголовніше - усвідомити, що одного лише ефектного представлення або "революційних" податкових ідей недостатньо для досягнення цієї мети.

Інвестиції є важливою складовою ВВП, оскільки вони не тільки впливають на поточну економіку, а й формують основи для майбутнього економічного зростання. Однак ця проблема залишається актуальною для нашої країни. За підрахунками економістів, якщо інвестиційна частка ВВП нижча за так званий відтворювальний темп зростання, який складає 20%, то економіка фактично "споживає себе" і не можна очікувати значного економічного зростання в майбутньому. З 2008 року Україні не вдалося подолати цей поріг у 20%. Тепер розглянемо динаміку інвестиційної частки у ВВП України в період з 2012 по 2023 роки (рис. 2.4).



**Рис. 2.4. Частка інвестиційної компоненти у ВВП України, 2012-2023р.р., %**

*Джерело: [35]*

У 2019 році спостерігалось незначне сповільнення інвестиційного попиту, що становив 14,2%. Це частково пояснюється високою базою порівняння з 2018 роком, коли мали місце значні інвестиції в будівництво та розвиток мереж 3G. Однак частка інвестицій у загальному обсязі ВВП у 2019 році склала 18%, що навіть дещо перевищує рівень попереднього року (17,6%). Збільшення частки інвестицій при уповільненні темпів зростання реального ВВП можна пояснити кількома факторами. По-перше, зниженням темпів економічного зростання у 2019 році до 3,2% порівняно з 3,4% у 2018 році. По-друге, зниженням цін на будівельні роботи, машини, обладнання та інші капітальні витрати (дефлятор інвестицій у 2019 році був -0,2% р/р, порівняно з 14,6% р/р у 2018 році). Крім того, уповільнення зростання цін на всі товари та послуги, вироблені в економіці (дефлятор ВВП у 2019 році знизився до 8,1% р/р проти 15,4% у 2018 році), так само вплинуло на ситуацію. Зокрема, значний внесок у зростання ВВП в 2019 році зробив будівельний сектор (0,5 в.п.). У першій половині 2020 року частка інвестицій у ВВП знизилася до 12,9%, що було нижче рівня

кризових 2014-2015 років. Це свідчить про зменшення пріоритетності оновлення основних фондів на тлі пандемії COVID-19.

Війна в Україні створила серйозні труднощі для інвестиційного клімату, значно погіршивши ситуацію та радикально змінивши умови для інвестування. Однак, такі країни, як США, Німеччина, Великобританія, Польща та Туреччина продовжують проявляти великий інтерес до інвестиційних можливостей в Україні, зокрема в таких галузях, як інноваційні технології, сільське господарство, фінансовий сектор, логістика, енергетика, корисні копалини та оборонна промисловість. Це свідчить про те, що навіть в умовах війни Україна залишається привабливим майданчиком для інвесторів з різних країн [31, с. 137].

## **2.2. Аналіз зміни міжнародного руху капіталу в Україні під впливом глобалізації**

Глобалізація - це процес економічних, політичних, культурних змін та обміну інформацією між країнами світу. Вона має здатність мінімізувати структуру світової економіки та її взаємодію з міжнародним ринком. Здебільшого фінансові, банківські та інші організації, які залучені до глобального ринку, використовують широкі та впливові можливості. Основною перевагою глобалізації для міжнародних потоків капіталу є збільшення можливостей для інвестування в різні сфери, підвищення фінансової стабільності та зростання конкурентоспроможності ринків. Однак цей процес може мати і негативний вплив, наприклад, посилення фінансової нерівності та затримку розвитку в деяких країнах.

Експерти Міжнародного валютного фонду (МВФ) визначають глобалізацію економіки як процес збільшення економічної взаємозалежності країн у світі, що виникає внаслідок зростання обсягів і різноманітності міжнародних трансакцій з товарами, послугами та рухами капіталу, а також завдяки швидкому і широкому поширенню технологій.

Головний вектор глобалізації – глобалізація капіталу, що проявляється у зростаючому обсязі щорічно циркулюючих по планеті коштів, які беруть участь у щоденних укладених угодах на валютних ринках світу. Та набагато глибший вплив на глобалізацію економіки спричиняє міжнародний рух довготермінового капіталу у формі прямих та портфельних інвестицій [14].

Одним із ключових аспектів глобалізації світової економіки, а також важливим викликом є виникнення глобальних фінансових ринків, де транснаціональні компанії відіграють критичну роль. Цей процес стимулюється механізмами монетарної та фінансової лібералізації, що висуває нові вимоги до державного контролю за економікою та фінансовим сектором. У цьому контексті країни з перехідною економікою стикаються з найбільшими труднощами, оскільки їхні грошово-кредитні та фінансові системи ще знаходяться на етапі становлення, і не здатні забезпечити стабільне економічне зростання або ефективно реагувати на зовнішні економічні потрясіння.

Фінансова глобалізація сьогодні є важливим аспектом сучасної економіки, і вона характеризується зростанням обсягу міжнародних фінансових операцій, вільним рухом капіталу та взаємодією національних фінансових систем.

Ось кілька основних аспектів фінансової глобалізації сьогодні:

1. Вільний рух капіталу. Багато країн скасували обмеження на іноземні інвестиції, що дозволяє капіталу вільно переміщатися між кордонами. Це сприяє залученню інвестицій та розвитку ринків.

2. Міжнародні фінансові ринки. Розширений доступ до міжнародних фінансових ринків дозволяє країнам та компаніям отримувати фінансування з різних джерел. Це включає випуск облігацій, акцій та отримання кредитів від іноземних банків.

3. Технології та інновації. Розвиток фінансових технологій (fintech) сприяє більшій доступності фінансових послуг на міжнародному рівні. Онлайн-платформи, блокчейн та криптовалюти змінюють спосіб здійснення фінансових операцій.

4. Вплив глобальних економічних подій. Фінансова глобалізація робить країни більш уразливими до змін у світовій економічній ситуації. Події, такі як фінансові кризи або зміни в політиці великих економік, можуть швидко вплинути на ринки по всьому світу.

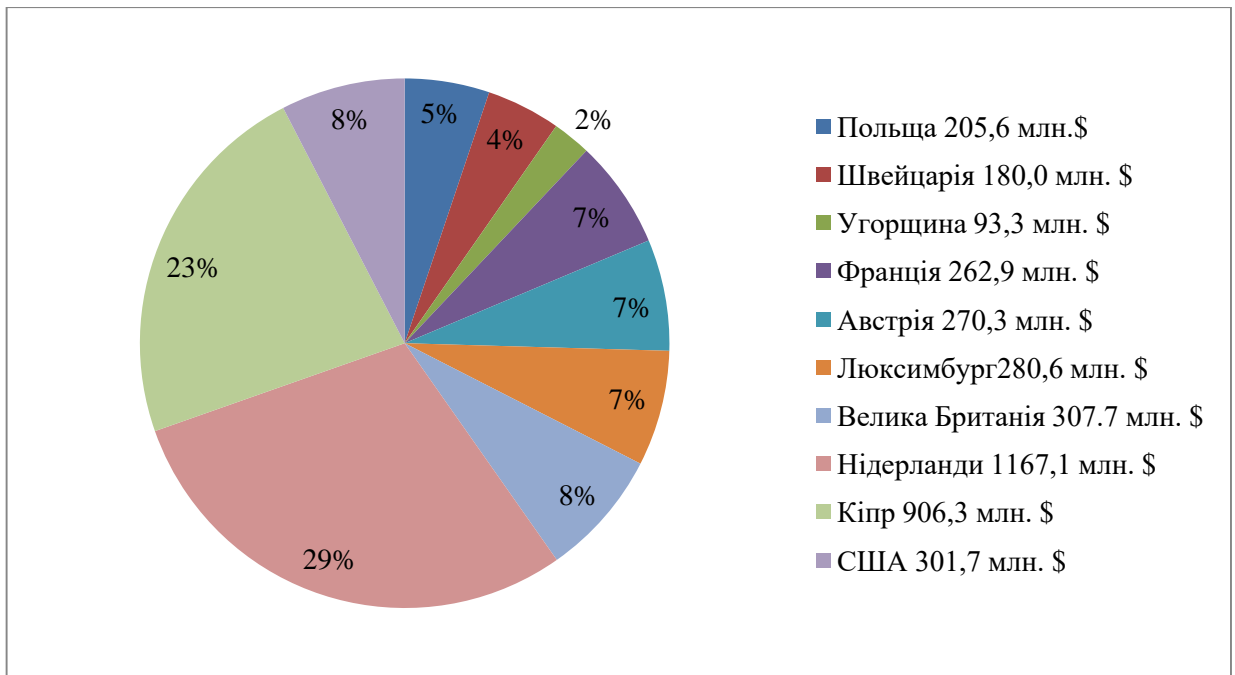
5. Регуляція та ризики. Зі зростанням фінансової глобалізації виникає потреба у більш ефективній регуляції, щоб зменшити ризики, пов'язані з фінансовими кризами, відмиванням грошей та іншими злочинами. Країни спільно працюють над створенням міжнародних стандартів регулювання фінансових ринків.

Фінансова глобалізація впливає на всі аспекти економічного життя, від зростання іноземних інвестицій до змін у політиці та соціальних структурах в різних країнах.

Останніми значними потрясіннями для світової економіки та, відповідно, для міжнародного руху капіталу стали пандемія COVID-19 та повномасштабне вторгнення росії в Україну. Ці події серйозно вплинули на глобальні економічні процеси, змінили потоки капіталу та призвели до перегляду багатьох економічних стратегій та прогнозів у різних країнах світу.

Фінансова глобалізація у 2024 році продовжує розвиватися, відзначаючи позитивні темпи зростання інвестицій у різних регіонах світу. Це свідчить про відновлення економік після попередніх криз, а також покращення бізнес-клімату, що сприяє залученню іноземних інвестицій. Зростання інвестицій вказує на повернення довіри інвесторів, активізацію підприємницької діяльності, а також подальшу інтеграцію національних економік у глобальну фінансову систему. Тренди фінансової глобалізації також демонструють орієнтацію на інновації, що стимулює розвиток нових технологій та бізнес-моделей.

Аналізуючи структуру інвестицій в Україну та розподіляючи їх за походженням, необхідно виділити основних інвесторів (рис. 2.5).



**Рис. 2.5. Прямі іноземні інвестиції в Україну за країнами світу станом на 2023 рік**

*Джерело: [32].*

Процес відновлення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) продовжився і в першій половині 2024 року. За перші шість місяців цього року іноземні приватні інвестори інвестували в українську економіку \$0,9 млрд., що втричі більше, ніж за аналогічний період 2023 року. У 2021 році основними інвесторами були Нідерланди (\$2,2 млрд.) та Кіпр (\$0,5 млрд.), причому Кіпр традиційно асоціюється з країною з низьким рівнем оподаткування та офшорним статусом. Більш того, експерти часто вважають, що інвестиції з Кіпру значною мірою належать українським бізнесменам. Отже, можна зробити висновок, що Нідерланди та Кіпр залишаються ключовими джерелами ПІІ для України і в 2023 році.

Окрім іноземних інвестицій, важливу роль в економіці України відіграють внутрішні інвестиції. Внутрішні українські інвестори часто менш прозорі, ніж західні компанії, але їх капіталовкладення не менш вигідні для економіки. За даними Forbes Україна, у 2023 році до топ-20 внутрішніх інвесторів входять компанії із секторів телекомунікацій, сільського господарства, роздрібною торгівлі, логістики та споживчих товарів. Розмір інвестицій, які здійснюють великі компанії, свідчить про їхню впевненість на

українському ринку. Forbes також презентував рейтинг «ТОП-20 найбільших інвесторів України 2024», заснований на капітальних інвестиціях (CAPEX), здійснених у 2021-2023 роках 200 найбільшими приватними компаніями країни [39].

Інформація для найбільших внутрішніх інвесторів представлена в табл. 2.2.

Таблиця 2.2.

**ТОП-20 найбільших внутрішніх інвесторів України 2024 року,  
млрд. грн.**

Місце	Назва	Інвестиції CAPEX у 2022-2023 рр.
1	ДТЕК	32,0
2	Метінвест	22,7
3	Група «Епіцентр»	14,2
4	МХП (Миронівський хлібопродукт)	13,6
5	Київстар	12,3
6	Vodafone	9,3
7	Ferrexpo	8,9
8	Арселор Міттал Кривий Ріг	7,7
9	Nova (Нова Пошта)	7,5
10	Lifecell	7,2
11	Kernel	6,8
12	Fozzy Group	6,6
13	Західнадрасервіс	5,2
14	АТБ	4,5
15	Diloretio (Burisma)	3,5
16	Галнафтогаз (ОККО)	2,9
17	BGV Group	2,6
18	Астарта	2,3
19	Carlsberg	1,8
20	Аврора	1,8

Джерело: [39].

Саме тому великі компанії продовжують здійснювати інвестиції, незважаючи на військову ситуацію. Топ-20 приватних інвесторів вклали в розвиток майже 5 мільярдів доларів за період 2022-2023 років. Для більшості з цих компаній капітальні інвестиції у 2023 році перевищили рівень, що був до війни. Державні компанії також активізували свої капітальні інвестиції, причому п'ять найбільших із них інвестували 3,9 мільярда доларів протягом двох років.

Однак є й певні негативні тенденції. Так, на двадцять найбільших інвесторів припадає лише 25% усіх капітальних інвестицій країни, а для п'яти найбільших державних компаній ця частка перевищує 40%. Це вказує на серйозну проблему — в Україні бракує великих і середніх компаній, здатних інвестувати значні ресурси в економічний розвиток. Більшість капітальних інвестицій наразі є вимушеними, адже вони йдуть на відновлення зруйнованої інфраструктури через війну. Наприклад, такі компанії, як ДТЕК та Укренерго, витрачають більше половини свого бюджету на інвестиції. Однак, з економічної точки зору, ці інвестиції не призводять до створення додаткових виробничих потужностей. Більшість капітальних інвестицій фінансуються за рахунок власних ресурсів компаній, оскільки доступ до зовнішнього фінансування, зокрема західного або банківського, залишається обмеженим. Тільки 20% компаній з іноземним капіталом, які працюють в Україні, котируються на біржі, і серед них можна виділити три телекомунікаційні оператори та Carlsberg.

У 2024 році іноземні інвестиції в Україні залишаються ключовим фактором відновлення та розвитку національної економіки. Незважаючи на виклики, пов'язані з військовими діями та політичною нестабільністю, Україна зберігає привабливість для іноземних інвесторів завдяки потенціалу для зростання у різних секторах, таких як ІТ, енергетика, сільське господарство та інфраструктура. Позитивні тенденції свідчать про стабільні надходження іноземного капіталу, що відзначаються збільшенням кількості інвестиційних проєктів та покращенням бізнес-клімату. Інвестори виявляють впевненість у відновленні української економіки та її інтеграції у європейські та глобальні ринки. Однак, для забезпечення сталого зростання іноземних інвестицій Україні слід продовжувати впроваджувати реформи, що сприяють прозорості, захисту прав інвесторів та покращенню інфраструктури. Тільки за таких умов чужий капітал зможе ефективно сприяти економічному розвитку та стабільності держави.



### 2.3. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України

Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України включає в себе аналіз різноманітних факторів, що можуть впливати на рішення інвесторів щодо розміщення своїх коштів у конкретних регіонах. Це важливий аспект для державних органів, підприємців і аналітиків, оскільки забезпечує більш ефективне залучення інвестицій, які сприяють розвитку регіонів та економіки в цілому.

Ось кілька основних факторів, що визначають інвестиційну привабливість регіонів України:

#### 1. Економічна ситуація

- загальний рівень економічного розвитку: регіони з більш розвиненими галузями економіки мають більший потенціал для залучення інвестицій.

- природні ресурси: наявність корисних копалин, аграрного потенціалу, енергетичних ресурсів, які можуть приваблювати інвесторів у видобувну та переробну промисловість.

- галузева структура: розвинутість окремих галузей (наприклад, ІТ-сектор, виробництво, агропромисловий комплекс) також визначає привабливість регіону для конкретних інвесторів.

#### 2. Інфраструктура

- транспортна інфраструктура: Наявність зручних доріг, залізниць, портів та аеропортів робить регіони привабливими для інвестицій у логістику та виробничі підприємства.

- енергетична інфраструктура: Надійні джерела енергії, доступ до електричної та газової енергетики є важливим фактором для виробничих підприємств.

#### 3. Рівень розвитку бізнес-клімату

- регуляторна база: Чітка та прозора правова система, захист прав інвесторів, податкові пільги, стабільність законодавства.

- корупція та прозорість: Регіони з меншим рівнем корупції та більш прозорими механізмами ведення бізнесу зазвичай є більш привабливими для інвесторів.

#### 4. Кадровий потенціал

- рівень освіти та професійних навичок: Наявність кваліфікованої робочої сили, навчальних закладів, що готують фахівців для певних галузей.

- наявність спеціалістів: Регіони з висококваліфікованими кадрами можуть бути привабливі для високотехнологічних компаній, зокрема в таких сферах, як ІТ, наука та інновації.

#### 5. Соціальна стабільність

- населення та демографічна ситуація: Рівень народжуваності, міграція, рівень безробіття впливають на стійкість регіону та його здатність підтримувати економічний розвиток.

- якість життя: Задоволеність населення умовами життя та соціальними гарантіями також може бути важливим чинником для залучення працівників та інвесторів.

#### 6. Політична ситуація

- політична стабільність: Регіони з низьким рівнем політичних ризиків, де є стабільна ситуація, менш схильні до криз і заворушень, що може приваблювати інвесторів.

- державна підтримка: Наявність програм державної підтримки для інвесторів, пільг та стимулів для розвитку певних регіонів.

#### 7. Екологічні фактори

- екологічна безпека: Чистота навколишнього середовища, рівень забруднення, наявність природних резервів також можуть бути важливими для вибору місця для інвестицій, зокрема у сфері агропромисловості або туризму.

#### 8. Інвестиційні проекти

- наявність та потенціал для реалізації інвестиційних проектів: Регіони, що пропонують конкретні інвестиційні проекти або мають розвиток інфраструктури, можуть мати вищу привабливість для інвесторів.

## 9. Інноваційний потенціал

- розвиток технологічних стартапів і інноваційних підприємств: Регіони з розвинутими інноваційними хабами та стартап-екосистемами, такі як Київ чи Львів, є привабливими для інвесторів у сфері технологій і інновацій.

За даними різних досліджень та оцінок, Київ, Харків, Одеса та Львів традиційно вважаються найбільш привабливими регіонами для інвестицій в Україні. Це пояснюється їхньою розвинутою інфраструктурою, висококваліфікованими кадрами та стабільним бізнес-середовищем.

Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України передбачає аналіз факторів, що впливають на рішення інвесторів, і є важливим інструментом для державних органів, підприємців та аналітиків з метою ефективного залучення інвестицій для розвитку регіонів та економіки загалом.

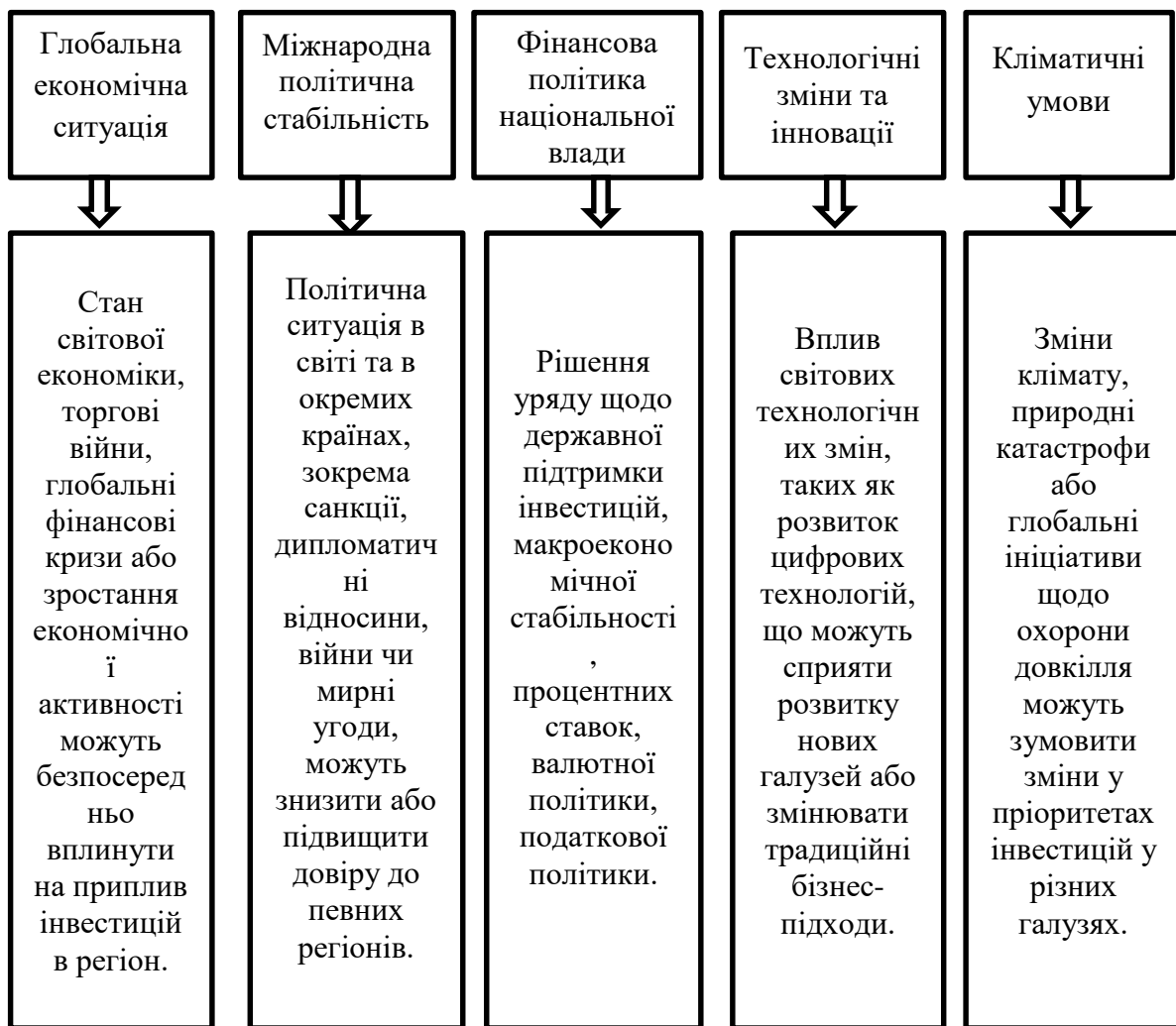
Ці фактори суттєво впливають на інвестиційні потоки в регіон, підвищуючи його привабливість. Прямі іноземні інвестиції, які сприяють економічному розвитку, створенню нових робочих місць та активізації ділової й споживчої діяльності, ймовірно, будуть спрямовані до регіонів з вищим рівнем цих позитивних характеристик. У той же час, позитивні зміни є основними показниками, що визначають рівень інвестиційної привабливості регіону. Отже, ефективним індикатором позитивних змін у цих факторах є обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у регіони України (рис. 2.6).



**Рис. 2.6. Обсяг ПІІ до України за регіонами в 2023 рр., млн дол.**

*Джерело: [25].*

Для оцінки інвестиційної привабливості регіону важливо врахувати як екзогенні, так і ендогенні фактори. Вони взаємодіють і впливають на інвестиційну активність, тому їх класифікація дозволяє глибше зрозуміти, які умови можуть сприяти чи перешкоджати інвестуванню в той чи інший регіон. Нижче наведено основні напрямки та відповідні зони впливу (рис. 2.7).



**Рис. 2.7. Ключові зони екзогенного та ендогенного впливу на рівень інвестиційної привабливості регіону**

*Джерело: [22].*

Загалом, для підвищення інвестиційної привабливості регіону важливо звертати увагу як на зовнішні, так і на внутрішні фактори, оскільки вони взаємопов'язані і можуть суттєво впливати один на одного.

Зони екзогенного та ендогенного впливу на рівень інвестиційної привабливості регіону 2024 року включають широкий спектр факторів, які працюють як окремо, так і взаємодіють між собою. Екзогенні фактори, такі як глобальна економічна ситуація, міжнародні політичні відносини, зовнішні фінансові тенденції та технологічні зміни, можуть суттєво вплинути на рішення інвесторів. Водночас ендогенні фактори, до яких відносяться внутрішні економічні умови, інфраструктура, податкові й правові умови, соціальна стабільність і рівень розвитку людського капіталу, безпосередньо визначають здатність регіону підтримувати інвестиції та забезпечувати стабільне

економічне зростання. У 2024 році особливу увагу слід приділити постконфліктному відновленню, що вимагає врахування потенціалу відновлення, масштабу руйнувань і соціально-економічних завдань, а також місця регіону в національному та міжнародному економічному контексті.

Інвестиційна привабливість регіону не лише визначається набором факторів, але й здатністю адаптуватися до змінюваних умов, що робить її динамічною характеристикою. Зокрема, в 2024 році важливими є технологічні інновації та розвиток "зелених" ініціатив, таких як енергоефективність, відновлювальні джерела енергії та сталий розвиток, які стають важливими критеріями для інвесторів, зокрема міжнародних, які орієнтуються на екологічні стандарти та соціальну відповідальність. Крім того, підвищується роль цифровізації та інфраструктурних проєктів, зокрема в таких галузях, як транспорт, логістика, комунікації та ІТ. Це означає, що регіони, які готові активно впроваджувати нові технології та покращувати інвестиційну екосистему через інноваційні політики, можуть стати центрами притягнення капіталу, навіть якщо їх вихідні умови не є ідеальними. Однак для цього важливо створювати середовище, яке підтримує підприємництво, забезпечує доступ до фінансування та стимулює розвиток людського потенціалу.

Враховуючи вищезгадані фактори, а також невизначеність і відсутність актуальних та достовірних даних щодо традиційних показників, обсяг необхідних ремонтів об'єктів соціальної інфраструктури (шкіл, лікарень), житлових будівель і доріг може служити непрямим індикатором для оцінки інвестиційної привабливості регіону. Таким чином, обсяг ремонтних робіт в інфраструктурі може вказувати на потенціал для залучення інвестицій у регіон. Ключові дані для цього наведені в таблиці 2.3.

**Обсяг необхідних інфраструктурних відновлень у розрізі регіонів  
України (станом на кінець 2023 року)**

Регіон/Область	Школи, од.	Лікарні, од.	Дороги, км	Житлова площа, млн.кв.м
Вінницька	13	5	0	0,0
Волинська	1	0	0	0,0
Дніпропетровська	22	7	0	0,4
Донецька	449	176	2695	17324
Житомирська	77	24	49	0,5
Закарпатська	0	0	0	0,0
Запорізька	83	32	3872	0,9
Івано-Франківська	0	0	0	0,0
Кіровоградська	5	0	0	0
Київська	167	122	1402	7451
Львівська	0	0	0	0,0
Луганська	160	20	2959	12021
Миколаївська	158	82	1809	4048
Одеська	11	1	0	0,3
Полтавська	1	0	63	0,02
Рівненська	2	0	0	0,0
Сумська	46	19	1584	1029
Тернопільська	0	0	0	0,0
Харківська	476	145	3891	9578
Херсонська	82	51	3941	0,5
Хмельницька	0	0	0	0,0
Черкаська	14	1	0	0,0
Чернівецька	0	0	0	0,0
Чернігівська	125	63	1512	4767

*Джерело: складено за матеріалами [19]*

Обсяг необхідних інфраструктурних відновлень в Україні на кінець 2023 року є результатом довготривалих викликів, зокрема, воєнних руйнувань, а також наслідків попередніх економічних криз і відставання в розвитку деяких регіонів. На сьогоднішній день обсяг ремонтних і відновлювальних робіт в різних регіонах країни значно варіюється залежно від рівня інфраструктурних пошкоджень, що сталися внаслідок військових дій, а також від попередніх інвестицій у розвиток соціальної та комунальної інфраструктури. Відновлення інфраструктури стало важливим пріоритетом не лише для внутрішнього розвитку, але й для залучення інвестицій у постконфліктний період.

- військові руйнування та їх вплив на інфраструктуру. З початком війни в 2022 році численні регіони України зазнали значних руйнувань,

зокрема, інфраструктура на сході та півдні країни постраждала найбільше. Це включає як прямі ушкодження через бойові дії, так і непрямі втрати через порушення економічних ланцюгів постачання, недостатнє фінансування та відсутність своєчасного ремонту. За оцінками, зруйновано або серйозно пошкоджено тисячі кілометрів доріг, а також сотні шкіл, лікарень та інших об'єктів соціальної інфраструктури. У регіонах, що стали епіцентрами військових дій, наприклад, Донецька, Луганська, Харківська, Запорізька області, потреба в ремонті та відновленні інфраструктури особливо критична.

- потрібні відновлювальні заходи. Завдяки пошкодженій або знищеній інфраструктурі у цих регіонах України необхідно здійснити масштабні роботи з відновлення житлового фонду, доріг, мостів, енергетичних та водопостачальних систем. Вартість таких відновлень складає десятки мільярдів доларів. Для порівняння, лише відновлення доріг в зруйнованих регіонах оцінюється в кілька мільярдів гривень, тоді як відновлення житлових будівель та медичних установ вимагає мільярдів доларів інвестицій.

- ситуація в регіонах. У західних і центральних регіонах України ситуація є більш стабільною, і хоча там також потребують ремонту об'єкти соціальної інфраструктури, масштаби руйнувань набагато менші. Однак навіть у цих областях є потреба в модернізації старої інфраструктури, таких як лікарні, школи та дороги, що вимагає значних інвестицій і планування для підвищення якості послуг і житлових умов.

- соціальна інфраструктура та її відновлення. Важливим напрямком є відновлення соціальних об'єктів, зокрема, шкіл та лікарень. Багато навчальних закладів були пошкоджені під час бойових дій, а на деяких територіях навіть не проводилися ремонти через відсутність коштів або безпосередньо через окупацію. Крім того, медичні установи, особливо в прифронтових зонах, не тільки зазнали фізичних пошкоджень, але й зіткнулися з дефіцитом медичного обладнання та персоналу. Відновлення цих об'єктів є не лише необхідним для повернення до нормального життя, але й критично важливим для стимулювання інвестицій у регіони. Інвестори, які бачать стабільність та



реальні перспективи розвитку на місцях, готові вкладати кошти в інфраструктуру, що розвивається.

- роль місцевих і міжнародних інвесторів. Регіони, що мають більший обсяг інфраструктурних руйнувань, можуть залучати інвестиції через спеціальні програми відновлення та реконструкції, що реалізуються як за рахунок державних коштів, так і завдяки міжнародній допомозі та приватним інвестиціям. Програми, що фінансуються міжнародними організаціями або через партнерства з приватними компаніями, дають шанс на швидшу та ефективнішу відбудову.

- перспективи на майбутнє. Попри масштаби пошкоджень, відновлення інфраструктури на цих територіях також може стати важливим фактором економічного зростання і привабливості регіонів для інвесторів у майбутньому. Оновлені дороги, сучасні медичні заклади, нові житлові комплекси та енергоефективні об'єкти інфраструктури можуть стимулювати розвиток бізнесу та покращити якість життя населення. Це відкриває додаткові можливості для залучення інвестицій та створення нових робочих місць, що є особливо важливим для регіонів, які зазнали серйозних труднощів.

У підсумку, обсяг необхідних інфраструктурних відновлень в Україні, зокрема в регіонах, що постраждали від війни, є важливим індикатором не лише для оцінки поточних потреб, а й для прогнозування майбутнього економічного розвитку. Відновлення та модернізація інфраструктури створює не лише умови для стабільності та безпеки, але й відкриває нові можливості для залучення інвестицій та сталого розвитку регіонів.

У контексті повоєнної відбудови основні інструменти підвищення інвестиційної привабливості регіону мають включати комплексний підхід, що об'єднує економічні, соціальні, правові та інфраструктурні аспекти. Після конфлікту регіони потребують ефективних стратегій для залучення інвестицій, які допоможуть не лише відновити зруйновану інфраструктуру, але й сприятимуть сталому економічному розвитку (табл. 2.4). Ось кілька основних інструментів для підвищення інвестиційної привабливості:

Таблиця 2.4

**Основні інструменти підвищення інвестиційної привабливості  
регіону в контексті повоєнної відбудови**

<b>Інструмент</b>	<b>Роз'яснення</b>
Інвестиційні стимули та податкові пільги	Запровадження пільгових податкових умов для інвесторів є одним із ключових механізмів залучення інвестицій. Це можуть бути знижені податкові ставки, податкові канікули або відстрочка сплати податків для інвесторів, що вкладають кошти в відновлення регіональної інфраструктури. Такий підхід допомагає знизити фінансове навантаження на бізнес і зробити інвестиції в регіон більш вигідними.
Створення спеціальних економічних зон та індустріальних парків	Створення спеціальних економічних зон (СЕЗ) або індустріальних парків у постраждалих регіонах може стати ефективним інструментом залучення інвестицій. У таких зонах зазвичай пропонуються додаткові переваги, як-от спрощене адміністрування бізнес-процесів, надання інфраструктури «під ключ», зниження митних зборів та інших податків. Це робить регіони більш привабливими для інвесторів, які хочуть зменшити витрати на старт бізнесу.
Поліпшення правового середовища та гарантії інвесторів	Важливою умовою залучення інвестицій є стабільне та передбачуване правове середовище. Це включає в себе захист прав інвесторів, забезпечення прозорості та боротьбу з корупцією. Регіони, що постраждали внаслідок війни, повинні вживати заходів для вдосконалення правового поля, зокрема, швидкого вирішення земельних спорів, надання чітких гарантій для іноземних інвесторів і дотримання стандартів міжнародного права.
Інфраструктурні проекти	Відновлення та модернізація інфраструктури — ключовий елемент післявоєнної відбудови. Пріоритетними є проекти з відновлення доріг, мостів, електричних мереж, водопостачання та інших комунікацій. Створення нових інфраструктурних об'єктів допомагає не лише відновити повсякденне життя населення, але й підвищити привабливість регіону для інвесторів. Інвестиції в інфраструктуру створюють нові робочі місця, покращують умови для бізнесу та сприяють економічному розвитку.
Залучення міжнародних інвестицій та грантів	Для регіонів, що постраждали внаслідок війни, важливим інструментом є залучення міжнародних грантів та позик для фінансування проектів відновлення. Міжнародні фінансові установи, такі як Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку та інші, часто готові надати фінансування для відновлення інфраструктури в постконфліктних зонах. Це також може включати технічну допомогу, консультації та навчання місцевих органів влади щодо управління відновленням.
Підтримка малого та середнього бізнесу	Інвестування в розвиток малого та середнього бізнесу (МСБ) є важливим аспектом відновлення економіки. Післявоєнне відновлення потребує створення нових підприємств, які можуть генерувати робочі місця та стимулювати економічний розвиток. У цьому контексті важливо впроваджувати програми підтримки МСБ, надавати фінансування на вигідних умовах, спрощувати

	процедури реєстрації та ліцензування бізнесу, а також допомагати малим підприємствам виходити на нові ринки.
Розвиток людського капіталу	Одним із важливих факторів для залучення інвестицій є розвиток людського капіталу. Регіональні програми професійного навчання та перекваліфікації, особливо для осіб, які втратили роботу під час війни, можуть допомогти створити кваліфіковану робочу силу, здатну працювати на нових підприємствах. Підвищення рівня освіти та професійних навичок населення значно підвищує привабливість регіону для інвесторів.
Програми фінансування та кредитування	Важливим інструментом для стимулювання інвестицій у повоєнному контексті є створення програм фінансування для інвесторів. Це можуть бути субсидовані кредити, спеціальні фондіві програми, які пропонують фінансову підтримку для відновлення та розвитку бізнесу в постконфліктних регіонах. Доступ до фінансування є важливим для розвитку підприємництва та бізнесу, особливо у важких економічних умовах після війни.
Комунікація та брендинг регіону	Ще одним інструментом є стратегічний брендинг регіону, що допомагає підвищити його репутацію на національному та міжнародному рівнях. Прозора комунікація про поточний стан та перспективи розвитку регіону може стати важливим фактором у залученні інвестицій. Використання сучасних медіа, інтернет-платформ та участь у міжнародних економічних форумах і виставках допомагають популяризувати регіон серед потенційних інвесторів.
Розвиток сталих інвестиційних стратегій	Інвестиції в зелену економіку та сталий розвиток також набувають все більшого значення в умовах післявоєнного відновлення. Проекти, спрямовані на збереження навколишнього середовища, розвиток відновлювальних джерел енергії, енергоефективність будівель та інші екологічно чисті технології, стають все більш привабливими для інвесторів. Це відповідає глобальним трендам і може забезпечити додатковий приплив інвестицій.

*Джерело: складено автором.*

Загалом, комплексний підхід до підвищення інвестиційної привабливості регіону в контексті повоєнної відбудови передбачає поєднання правових, економічних і соціальних інструментів, спрямованих на створення стабільного і привабливого середовища для бізнесу та інвесторів. Відновлення інфраструктури, залучення фінансування та підтримка місцевих підприємств є ключовими елементами цього процесу.

Однак, оцінка інвестиційної привабливості регіонів України є багатогранним процесом, що потребує аналізу економічних, соціальних, інфраструктурних та політичних аспектів. Для залучення інвестицій важливо

враховувати місцеві умови, підтримку бізнесу на місцевому рівні, а також наявність можливостей для розвитку.

### **3. ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ЗМІН У МІЖНАРОДНОМУ РУСІ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

#### **3.1. Лібералізація капіталу в країнах, що розвиваються, як чинник їхнього подальшого економічного зростання**

Лібералізація руху капіталу в країнах, що розвиваються, є важливим етапом економічних реформ, спрямованих на інтеграцію цих країн у світову економіку. Це процес, який передбачає зняття або зменшення обмежень на вивіз та ввіз капіталу, що дозволяє забезпечити вільний рух інвестицій, фінансових ресурсів і міжнародних транзакцій. Лібералізація руху капіталу дає можливість країнам залучати іноземні інвестиції, що стимулює економічне зростання, сприяє розвитку фінансових ринків і полегшує доступ до іноземних технологій та ноу-хау. Проте цей процес супроводжується й певними ризиками, зокрема волатильністю капіталовкладень, що може спричиняти фінансові кризи, особливо в країнах з недостатньо розвинутою фінансовою інфраструктурою та нестабільними макроекономічними умовами.

Важливим аспектом лібералізації є необхідність забезпечення належного регулювання та нагляду за фінансовими потоками, щоб уникнути спекуляцій та зловживань. Країни, що розвиваються, часто стикаються з викликами у вигляді інфляційних сплесків, девальвації національної валюти або навіть виведення капіталу під час кризових ситуацій. Тому важливо створювати інституційну та правову основу для стабільного руху капіталу, що включає реформи фінансового сектору, зміцнення банківської системи та забезпечення прозорості у фінансових операціях. Однак, незважаючи на ці ризики, лібералізація руху капіталу може стати потужним двигуном для економічного розвитку, якщо поєднувати її з іншими реформами, такими як покращення бізнес-клімату, розвиток інфраструктури та освіти.

Одним із найбільших переваг лібералізації є доступ до міжнародних фінансових ринків, що дозволяє країнам, які розвиваються, залучати значні

інвестиції, особливо для фінансування інфраструктурних проектів, розвитку підприємництва та стимулювання експорту. Проте для цього потрібно створити відповідні умови, такі як стабільність макроекономічної політики, підвищення довіри інвесторів до країни та забезпечення справедливого судочинства для захисту інвестицій. Лібералізація руху капіталу може також сприяти розвитку внутрішнього фінансового ринку, підвищуючи конкуренцію серед банків і фінансових установ, а також стимулюючи інновації в секторі фінансів.

Тим не менш, для досягнення успіху лібералізація повинна супроводжуватися збалансованими політиками в таких сферах, як макроекономічне регулювання, соціальні програми та забезпечення економічної стабільності. Поступова лібералізація, що враховує специфіку кожної країни, може стати важливим інструментом для прискорення економічного зростання і зміцнення її позицій на світових ринках.

Згідно з рекомендаціями Міжнародного валютного фонду (МВФ), процес поступового та обережного зняття обмежень на рух капіталу є необхідним кроком для забезпечення стабільності національних економік. Поступова лібералізація фінансових потоків особливо важлива для країн, що розвиваються, оскільки підвищення відкритості капіталових ринків може викликати економічні ризики. Одним із головних викликів є висока проциклічність глобальних капіталових потоків, що створює значну волатильність цих фінансових потоків в країнах-реципієнтах. Ця волатильність може призвести до ще більш вираженої циклічності економічних процесів — чергування періодів економічного зростання та спаду. В умовах нестабільності міжнародних фінансових ринків та недостатньо розвиненої інфраструктури, такі коливання можуть мати дестабілізуючий ефект, знижуючи стійкість національних економік і збільшуючи ймовірність виникнення нових криз. Тому важливо забезпечити баланс між лібералізацією капіталових потоків і здатністю національних економік адаптуватися до змінюваних зовнішніх умов [27].

При лібералізації руху капіталу необхідно враховувати досвід країн, які вже здійснили цей процес, а також рекомендації міжнародних організацій, що

підтримували або допомагали впровадженню лібералізації в інших державах. Такий підхід дозволяє зменшити ймовірність виникнення кризових явищ, мінімізувати потенційні економічні ризики та забезпечити більш стабільний перехід до вільного руху капіталу. Вивчення практик та уроків інших держав, які успішно реалізували лібералізацію, дає змогу адаптувати політики до специфіки конкретної країни, з урахуванням її економічної структури та рівня розвитку фінансових інститутів. Крім того, рекомендації міжнародних організацій, таких як МВФ, Світовий банк та інші, можуть допомогти сформулювати правильну стратегію для поступового і виваженого зняття обмежень, що дозволяє досягти максимального економічного ефекту та забезпечити стійкий розвиток національної економіки.

Лібералізація капіталу в країнах, що розвиваються, є важливим інструментом стимулювання їхнього економічного зростання, адже вона відкриває доступ до міжнародного фінансового капіталу, що дозволяє залучати іноземні інвестиції для реалізації інфраструктурних проєктів, модернізації виробничих потужностей та розвитку високотехнологічних галузей. Вона сприяє формуванню сприятливого інвестиційного клімату, підвищенню довіри міжнародних партнерів, розширенню фінансових інструментів для національних підприємців та інтеграції економіки в глобальні виробничі ланцюги. Крім того, лібералізація стимулює конкуренцію у фінансовому секторі, що призводить до зниження вартості капіталу, покращення якості фінансових послуг та впровадження інновацій. Однак цей процес вимагає впровадження ефективних регуляторних механізмів для мінімізації ризиків, пов'язаних із волатильністю міжнародних фінансових потоків, забезпечення стійкості банківської системи та захисту національних економік від потенційних кризових явищ, що підвищує загальний рівень економічної стабільності та добробуту громадян.

Таблиця 3.1.

**Переваги та недоліки вільного руху капіталу для економік, що розвиваються**

Вільний рух капіталу	Обмежений рух капіталу
<b>переваги</b>	
1. Покращений доступ до глобальних інвестиційних ресурсів 2. Знижені/ринкові витрати на фінансування для реального сектору економіки 3. Широкий вибір фінансових інструментів для внутрішніх інвесторів 4. Розвинута фінансова інфраструктура 5. Посилена бюджетна дисципліна 6. Розвиток пенсійних фондів завдяки можливостям для диверсифікації 7. Підвищена конкуренція в економічному середовищі 8. Збільшення ефективності використання інвестиційних ресурсів	1. Більша незалежність монетарної політики 2. Фінансування дефіцитів за ставками, нижчими за ринкові 3. Можливість надання урядом пільг окремим учасникам ринку 4. Знижена волатильність обмінного курсу/можливість підтримання стабільного курсу
<b>недоліки</b>	
1. Фінансування бюджетного дефіциту за ринковими умовами 2. Велика волатильність потоків капіталу 3. Збільшена волатильність обмінного курсу 4. Потреба впровадження високих стандартів пруденційного нагляду 5. Зменшена автономність (необхідність активнішої) монетарної політики 6. Підвищена ймовірність виникнення кризових явищ	1. Менш конкурентне середовище у фінансовій сфері 2. Обмежений доступ реального сектору до фінансових ресурсів 3. Вища вартість фінансових ресурсів 4. Більша ймовірність непродуктивних інвестицій 5. Вища вартість ведення бізнесу 6. Низький рівень розвитку фінансового сектору 7. Обмежений вибір фінансових інструментів для внутрішніх інвесторів 8. Низький рівень ризик-менеджменту у фінансовому секторі 9. Вища ймовірність ринкових викривлень (пошук ренти, корупція) 10. Високі витрати на адміністрування обмежень

*Джерело: [36].*

Якщо в країні немає ефективного пруденційного регулювання та нагляду, що постійно вдосконалюється в умовах розвитку нових фінансових інновацій, фінансова відкритість може призвести до ризиків для економіки. У такій ситуації фінансові установи можуть брати на себе надмірні ризики, що привертає короткостроковий спекулятивний капітал, особливо в галузі, яка не



пов'язана з виробничою діяльністю. Це може спричинити утворення фінансових бульбашок, коли ціни на активи стають непропорційно високими. У випадку раптового відтоку такого капіталу може виникнути криза ліквідності, що загрожує обвалом банківської системи та економічною нестабільністю. Тому важливо, щоб процес лібералізації руху капіталу супроводжувався посиленням регулювання та нагляду за фінансовим сектором, аби забезпечити стійкість економіки [46].

Лібералізація капіталу в Польщі стала важливим фактором її економічного зростання після переходу до ринкової економіки в 1990-х роках, коли країна відкрила свої ринки для міжнародних інвестицій, знизилася бар'єри для торгівлі та лібералізувала фінансовий сектор. Завдяки цьому Польща змогла привабити значні обсяги прямих іноземних інвестицій, що сприяло оновленню виробничих потужностей, впровадженню новітніх технологій та створенню нових робочих місць. Лібералізація дозволила значно покращити інфраструктуру, стимулювати конкурентоспроможність місцевих підприємств, а також інтегруватися в глобальні фінансові ринки, що сприяло стабільному макроекономічному зростанню. Проте цей процес супроводжувався певними ризиками, такими як залежність від змін на глобальних ринках і соціальна нерівність, яка виникає через нерівномірний розподіл вигод від економічних реформ. Польща показала, як лібералізація може бути потужним стимулом для економічного розвитку, але для досягнення стійкого і рівномірного зростання необхідно поєднувати відкритість ринку з ефективним регулюванням та підтримкою внутрішнього розвитку.

Лібералізація руху капіталу в Ісландії розпочалася в кінці 1980-х і на початку 1990-х років, коли країна зробила кроки до економічних реформ, орієнтуючись на відкриття своїх фінансових та валютних ринків для міжнародних інвестицій. Ці реформи включали лібералізацію валютного контролю, зменшення бар'єрів для зовнішніх інвестицій та спрощення умов для фінансових операцій. Цей перехід був частиною загальної стратегії інтеграції

Ісландії в міжнародну економіку, зокрема в Європейський економічний простір, до якого країна приєдналася в 1994 році.

На початку 2000-х років Ісландія досягла повної лібералізації руху капіталу, що забезпечило значні потоки іноземних інвестицій, розвиток фінансового сектору та збільшення фінансової активності в країні. Це дозволило Ісландії скористатися глобалізацією для залучення капіталу, що сприяло економічному зростанню та розвитку фінансових послуг.

Однак повна лібералізація руху капіталу призвела до серйозних наслідків під час фінансової кризи 2008 року. Завдяки великому залученню іноземного капіталу і розвитку високоризикованих фінансових інструментів, Ісландія стала вразливою до фінансової нестабільності. Країна зазнала глибокої фінансової кризи, коли великий сектор банківської системи, що мав значний обсяг іноземних позик, обвалився, і в результаті Ісландія була змушена націоналізувати свої банки.

Криза призвела до значних економічних труднощів, і Ісландія була змушена проводити програми фінансової допомоги, зокрема від Міжнародного валютного фонду (МВФ). Проте після кризи Ісландія вжила заходів для стабілізації економіки, зміцнення фінансової регуляції і відновлення довіри до її фінансової системи. Водночас країна зробила висновки з економічної кризи і тепер має більш обережний підхід до управління своїми фінансовими ринками та іноземними інвестиціями.

Лібералізація капіталу в Ізраїлі стала важливим чинником економічного зростання, особливо після 1980-х років, коли країна почала реалізовувати економічні реформи, спрямовані на зменшення державного втручання в економіку та відкриття ринку для міжнародних інвестицій. Після кількох десятиліть ізоляціоністської економічної політики Ізраїль зробив кроки до лібералізації, які включали зниження торгових бар'єрів, дерегулювання фінансового сектору та залучення іноземних інвестицій. Це дозволило країні отримати доступ до глобальних ринків капіталу, стимулюючи розвиток високотехнологічних індустрій, зокрема в галузях інформаційних технологій та

біотехнологій, що стало основним драйвером економічного зростання. Лібералізація також сприяла розвитку фінансових інститутів, поліпшенню інвестиційного клімату і залученню іноземних компаній до Ізраїлю, що сприяло розвитку підприємницької активності та підвищенню конкурентоспроможності. Проте Ізраїль також зіткнувся з деякими викликами, зокрема з нерівномірним розподілом вигод від економічних реформ, що могло призвести до збільшення соціальної нерівності, а також до високої залежності від зовнішніх економічних факторів. В цілому, лібералізація капіталу в Ізраїлі забезпечила країні інтеграцію в глобальну економіку та стала важливим фактором її успішного економічного зростання, хоча для стійкого розвитку необхідно враховувати ризики та забезпечувати соціальні гарантії для всіх верств населення.

Лібералізація капіталу в Малайзії стала важливим чинником її економічного зростання, особливо після 1980-х років, коли країна почала впроваджувати серйозні економічні реформи, орієнтуючись на відкриття економіки для міжнародних інвестицій і модернізацію внутрішніх ринків. Ці зміни включали зменшення торгових бар'єрів, дерегулювання фінансового сектору, лібералізацію валютних операцій і створення сприятливих умов для іноземних інвесторів. Малайзія стала привабливим місцем для прямих іноземних інвестицій (ПІІ), що дозволило розвивати ключові сектори економіки, такі як електроніка, нафтовидобуток, енергетика та виробництво. Лібералізація допомогла країні диверсифікувати свою економіку, зменшивши залежність від сільського господарства і сировинних ресурсів, а також сприяла зростанню високотехнологічних галузей, таких як інформаційні технології та біотехнології.

Завдяки відкриттю фінансових ринків та лібералізації капіталовкладень Малайзія змогла залучати значні обсяги зовнішнього капіталу, що стало потужним імпульсом для модернізації інфраструктури, розвитку нових підприємств і технологій. Водночас, хоча лібералізація капіталу принесла значні економічні вигоди, країна також зіткнулася з певними викликами, такими як економічна залежність від глобальних фінансових коливань і

необхідність підтримки соціальної стабільності через зростання нерівності між різними верствами населення. Тому, попри значні досягнення, Малайзія мусила застосовувати збалансовані економічні та соціальні політики для забезпечення стійкого і справедливого розвитку в умовах глобалізованої економіки. В загальному, лібералізація капіталу в Малайзії відіграла ключову роль у трансформації країни з аграрної економіки до сучасної індустріальної нації, стимулюючи її подальше економічне зростання.

Загалом, можна сказати, що довготривале застосування політики обмежень на рух капіталу має шкідливий вплив на економіку, оскільки порушує ринкові умови та змінює стимулювання учасників ринку. Перехід до повної лібералізації може здійснюватися різними темпами, залежно від наявності необхідних умов для цього. Лібералізація має більші шанси на успіх, коли вона реалізується в рамках узгодженої фіскальної, монетарної та валютної політики.

Лібералізація капіталу в Україні розпочалася після здобуття незалежності в 1991 році, коли країна почала здійснювати перехід від планової до ринкової економіки. Одним із перших кроків у цьому процесі було відкриття фінансових ринків та спрощення валютного контролю, що дозволило залучати іноземні інвестиції. У 1990-х роках Україна прийняла низку законодавчих актів для лібералізації зовнішньої торгівлі та капітальних операцій, таких як зменшення обмежень на валютні операції та поступове відкриття ринку для іноземних інвестицій.

Проте цей процес був доволі поступовим і супроводжувався значними економічними труднощами, такими як гіперінфляція, політична та економічна нестабільність, а також недостатній рівень розвитку фінансових інститутів та правових механізмів, що обмежувало ефективність лібералізації.

У 2000-х роках Україна продовжила лібералізацію фінансових ринків, зокрема через поступове зменшення бар'єрів для руху капіталу та інтеграцію в міжнародні економічні організації. У 2015 році було скасовано частину

обмежень на валютні операції, що дозволило вільніше переміщувати капітал через кордони.

Однак лібералізація руху капіталу в Україні не була без проблем. Однією з основних причин були високі політичні ризики, корупція, відсутність ефективного правового регулювання та нестабільність фінансових ринків, що створювало обмеження для залучення іноземних інвестицій. Криза 2008 року і війна на сході країни в 2014 році погіршили ситуацію, що призвело до введення тимчасових валютних обмежень і обмежень на рух капіталу, щоб стабілізувати фінансову ситуацію.

Зараз Україна продовжує реформувати свій фінансовий сектор, зокрема через підвищення прозорості та вдосконалення законодавства, щоб забезпечити стабільність руху капіталу і покращити інвестиційний клімат. Водночас лібералізація капіталу є складним і тривалим процесом, що потребує стабільної економічної та політичної ситуації, розвитку інфраструктури та належного правового забезпечення для ефективного функціонування відкритих фінансових ринків.

Світовий досвід показує, що лібералізація руху капіталу є довготривалим процесом, оскільки вимагає здійснення комплексних реформ і створення відповідної ринкової інфраструктури. Час, необхідний для реалізації всіх перетворень, щоб забезпечити безпечне відкриття рахунку капіталу, варіюється в залежності від особливостей кожної країни, але навіть для індустріально розвинутих країн цей процес був значно затягнутим. Наприклад, в Японії на лібералізацію руху капіталу знадобилося 16 років [20].

### **3.2. Інвестування в проекти сталого розвитку як перспективна можливість на ринках капіталу**

Безперервний розвиток глобальної економіки передбачає впровадження концепцій сталого розвитку, зменшення екологічних ризиків та вирішення проблеми екологічного дефіциту. Орієнтація на покращення якості життя

людей та досягнення соціальної справедливості є важливими складовими як поточних, так і майбутніх економічних трансформацій. Як показує міжнародний досвід сталого розвитку, недостатньо лише зосереджувати зусилля на зменшенні шкоди, яку економічна діяльність завдає навколишньому середовищу.

Також важливо отримувати прибуток від екологічної модернізації виробництва та впровадження культури свідомого споживання. Для реалізації принципів сталого розвитку країнам необхідно трансформувати свої промислові системи відповідно до вимог енергоефективного та екологічно чистого виробництва, а також забезпечити необхідне фінансування для цього переходу. Водночас, реалізація таких змін неможлива без співпраці між країнами, зокрема на міжнародному рівні.

Інвестування в проекти сталого розвитку стає все більш популярним на ринках капіталу, оскільки це дозволяє поєднувати фінансову вигоду з позитивним впливом на довкілля та соціальну сферу. Такий підхід сприяє розвитку інфраструктури, збереженню природних ресурсів і зниженню негативних впливів на клімат, що в результаті може призвести до стабільного економічного зростання. Інвестори все частіше звертають увагу на проекти, які відповідають критеріям сталого розвитку, оскільки вони мають потенціал для довгострокових прибутків і сприяють зменшенню ризиків, пов'язаних з екологічними чи соціальними проблемами. Крім того, розвиток цього напрямку вимагає інноваційних рішень і технологій, що, у свою чергу, стимулює зростання попиту на нові форми фінансування та інвестицій. Це також є важливим фактором у створенні нових робочих місць, розвитку чистих технологій і підвищенні соціальної відповідальності бізнесу.

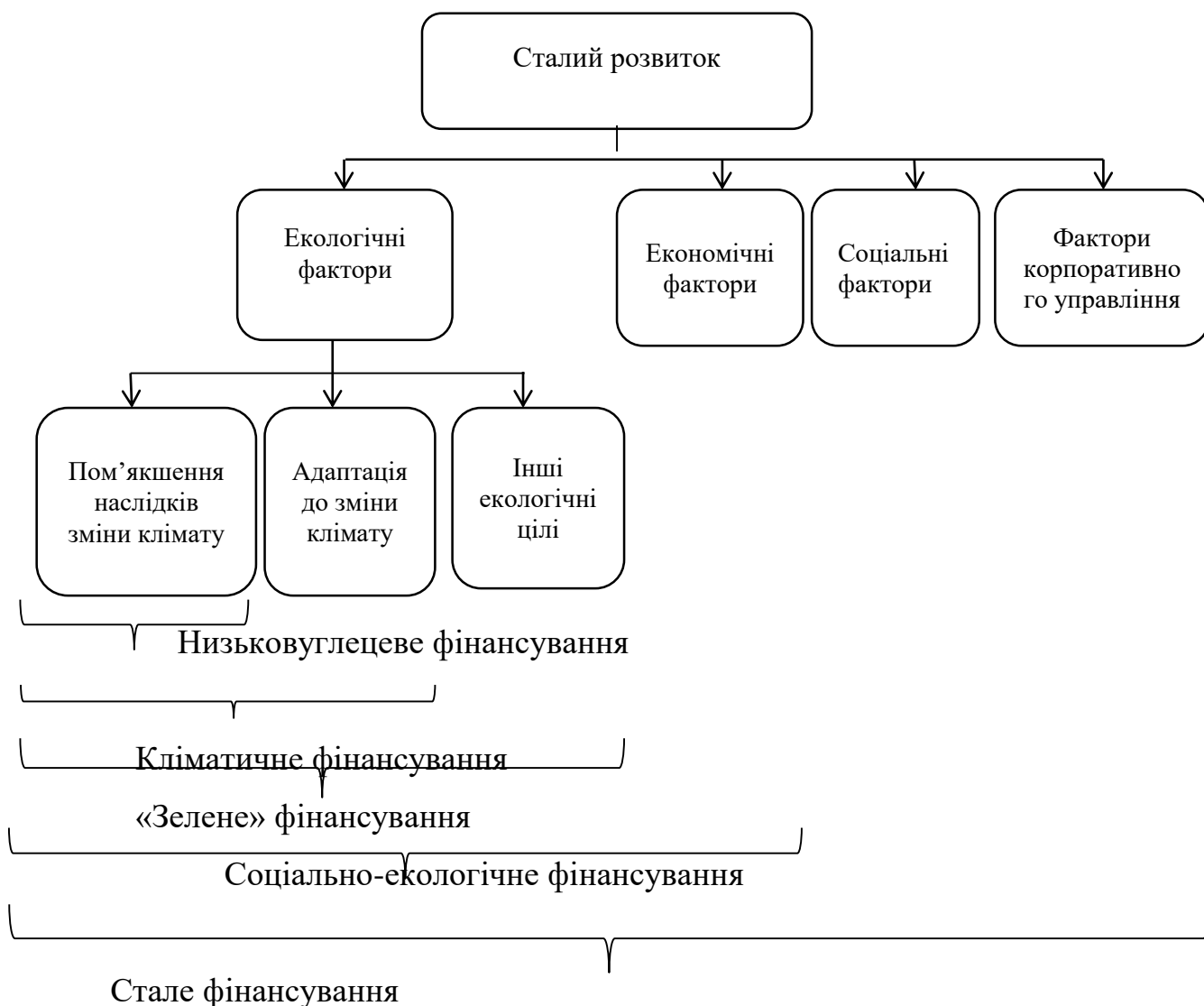
Сьогодні «зелене» фінансування стає ключовим елементом у досягненні глобальних цілей сталого розвитку та формуванні «зеленої» економіки, визначаючи нові екологічно стійкі напрямки та перспективи розвитку міжнародної фінансової системи. Це відбувається завдяки активному зростанню «зеленого» сегмента на світовому фінансовому ринку та розвитку

відповідальних інвестицій. Змінюється сама парадигма інвестування, зокрема на користь трансформаційних інвестицій або інвестицій з впливом, які не лише відповідають економічним очікуванням, але й мають потенціал для соціального та екологічного впливу. За прогнозами експертів, до 2030 року на реалізацію «зелених» проєктів буде спрямовано близько 93 трильйонів доларів, для чого необхідно активно використовувати відповідні фінансові інструменти [47].

У сфері фінансування було розроблено глобальний індекс "зелених" фінансів (Global Green Finance Index, GGFI) [48], який оцінює фінанси на основі принципів сталого розвитку та аналізує фактори, пов'язані з політикою, регулюванням або ринковими умовами, що сприяють зростанню таких фінансових інструментів для акумулювання коштів [10]. В цілому, питання фінансування досягнення глобальних Цілей сталого розвитку стало одним з ключових при формуванні державної політики сталого розвитку у багатьох країнах світу.

З 2012 року ЮНКТАД (Конференція ООН з торгівлі та розвитку) стала основним міжнародним органом, що регулює глобальні потоки прямих іноземних інвестицій. В 2023 році, в рамках Всесвітнього інвестиційного форуму, була запущена багатостороння платформа ЮНКТАД, що має на меті сприяння реформуванню інвестиційних процесів і прискоренню їх адаптації до Цілей сталого розвитку. Ця ініціатива орієнтована на створення глобальних умов для зростання інвестицій, які підтримують соціальну, економічну та екологічну сталість у різних країнах світу.

Оцінка потреб є важливим етапом у визначенні обсягу та характеру необхідних інвестиційних ресурсів. Вона дозволяє створити інформаційну базу для розробки середньострокових планів витрат та макроекономічного управління стратегією Цілей сталого розвитку (ЦСР), враховуючи структуру та масштаби державних і приватних витрат. Це дає можливість точніше прогнозувати потреби в інвестиціях та ефективно розподіляти ресурси для досягнення сталого розвитку на національному рівні. Взаємозв'язок між компонентами сталого розвитку та сталих фінансів зображений на рис. 3.1.



**Рис. 3.1. Компоненти сталого розвитку та сталих фінансів, їх взаємозв'язок**

*Джерело: [33; 49]*

Також аналізуються основні джерела фінансування, серед яких пільгові міжнародні державні кошти, непільгові міжнародні публічні потоки, зокрема позики від багатосторонніх установ розвитку, банки та фінансові організації, що займаються розвитком, а також державні гарантії, страхування та експортні кредити. Зазначено, що здатність країн фінансувати інвестиції для досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР) зростає пропорційно їх економічному зростанню, зокрема збільшенню ВВП. На рис. 3.2 також представлено кількість міжнародних інвестиційних проектів за секторами ЦСР для країн, що перебувають на етапі розвитку.



Взаємодія з працівниками та система винагороди керівників є важливими складовими при впровадженні соціальних та екологічних аспектів у процес ухвалення рішень. Серед основних факторів ефективного корпоративного управління в банку виділяються активна участь наглядової ради, яка фокусується на соціальних та екологічних питаннях, а також інтеграція ESG-факторів у загальну стратегію банку. Наглядова рада відповідальна за реалізацію стратегії, яка орієнтована на сталий розвиток. В банківській політиці має бути передбачена оцінка впливу ESG-факторів на стабільність банку на довгострокову перспективу, а також визначення заходів для зменшення їхнього негативного впливу на роботу банку і забезпечення достатнього рівня знань серед керівників у галузі екології, соціальних питань та управлінських аспектів.

За інформацією UNCTAD [50], складні умови фінансування у 2023 році сприяли зменшенню міжнародного проектного фінансування на 26%, що має серйозний вплив на інвестиції в інфраструктуру, зокрема в сфері електроенергетики та відновлюваних джерел енергії. Національні джерела та обсяги фінансування є відправною точкою для оцінки потреб у ресурсах, оскільки лише маючи дані про те, скільки уряд має витратити для досягнення ЦСР, можна визначити наявність фінансового дефіциту, який необхідно покрити через міжнародні джерела фінансування. Безстороння та реалістична оцінка потреб є основою для визначення можливостей мобілізації внутрішніх державних ресурсів і залишкових потреб у міжнародному фінансуванні після врахування як приватних, так і національних державних фінансів .

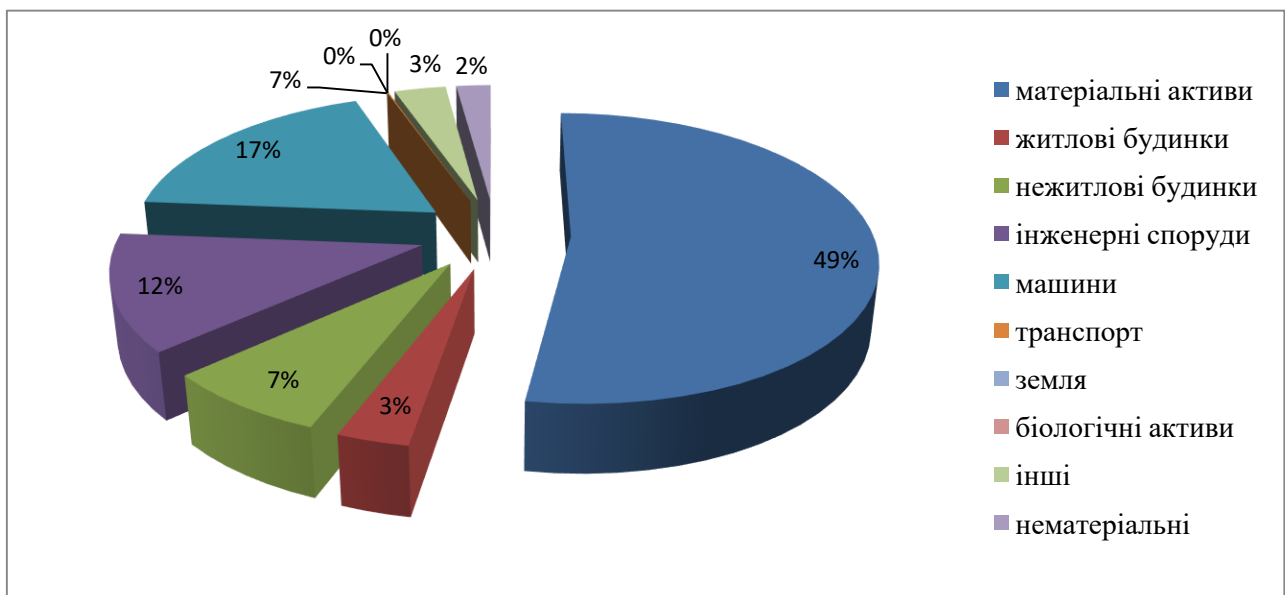
Інвестиції зростають у кількох глобальних виробничих секторах з високою доданою вартістю, таких як автомобілебудування та електроніка, особливо в країнах і регіонах, які мають зручний доступ до основних ринків. Проте багато країн, що розвиваються, все ще мають труднощі з залученням іноземних інвестицій і інтеграцією в глобальні виробничі ланцюги. Водночас, хоча інвестиції в ЦСР через сталий фінансовий інструмент на світових ринках капіталу продовжують зростати, темпи цього зростання сповільнюються. У

2023 році облігації з екологічними та соціальними характеристиками показали незначне збільшення, тоді як інвестиції в стійкі фонди знизилися на 60%.

Внаслідок збройних конфліктів, світова спільнота, зокрема ЄС, усвідомила важливість сталого доступу до основних ресурсів і виробничих компонентів. Це стосується, зокрема, дефіциту напівпровідників та залежності від російських енергоносіїв, що значно обмежували економічне зростання. Тому зменшення вразливості ланцюгів постачання стало ключовим аспектом для забезпечення стійкого економічного розвитку ЄС.

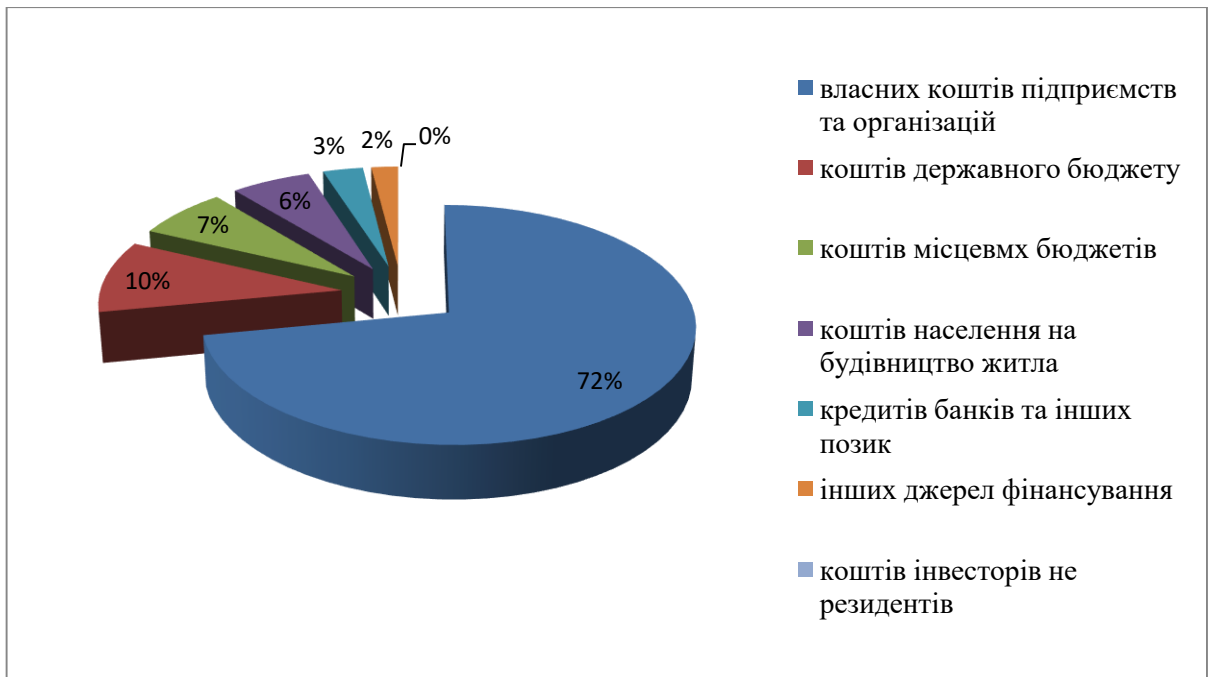
Наразі, через «військову агресію РФ, яка зруйнувала промисловий та енергетичний потенціал на сході України, а також посилила екологічні та епідеміологічні загрози, найбільші труднощі виникли в соціальній складовій ESG. Мільйони громадян України втратили своє житло, роботу та не мають доступу до якісної освіти й охорони здоров'я. В умовах таких викликів система фінансування сталого розвитку повинна бути переорієнтована на відновлення та забезпечення сталого розвитку, враховуючи інтеграцію соціальних, економічних та екологічних аспектів» [40].

Структура капітальних інвестицій в Україні за видами активів та джерелами фінансування у 2023 році представлена на рисунку 3.2.



**Рис. 3.2. Структура капітальних інвестицій України за видами активів фінансування у 2023 році, %**

*Джерело: [8]*



**Рис. 3.3. Структура капітальних інвестицій України за джерелами фінансування у 2023 році, %**

*Джерело: [8].*

Згідно з наявними даними, в умовах воєнного стану приблизно 50% ресурсів спрямовується на матеріальні активи, 17% — на придбання машин, 12% — на інженерні споруди. При цьому 72% фінансування покривається за рахунок власних коштів підприємств.

Позиція Національного банку України щодо розвитку сталих фінансів зосереджена на необхідності залучення капіталу з акцентом на соціальні та екологічні аспекти. Це включає створення екологічних і соціальних результатів у економіці за допомогою політичних і регуляторних заходів, які сприяють спрямуванню фінансових потоків. Для цього була розроблена дорожня карта розвитку сталого фінансування, яка включає такі ключові елементи:

- головні цілі та пріоритети України у залученні сталих інвестицій. можливі перешкоди на шляху сталого інвестування;
- методи та інструменти для стимулювання сталих інвестицій.;
- покрокові інструкції щодо залучення сталих інвестицій;
- основні напрямки державної політики для зменшення ризику відтоку сталих інвестицій через негативні економічні та політичні фактори.

Основною метою національного фінансового регулятора є забезпечення того, щоб залучення фінансових ресурсів відповідало цілям сталого розвитку, зокрема у контексті управління ризиками фінансової стабільності, пов'язаними зі змінами клімату. Крім того, важливо досягти балансу між вигодами для суспільства та приватного сектору, сприяти залученню інвестицій та збільшити міжнародне фінансування, а також розробляти стратегії грошово-кредитної та наглядової політики, що сприяють досягненню цілей сталого розвитку.

Інвестування в проекти сталого розвитку під час війни в Україні стає важливим інструментом для відновлення економіки та забезпечення її стійкості в умовах кризи. Попри складні умови, такі інвестиції можуть сприяти не лише відновленню інфраструктури, але й стимулювати екологічні та соціальні зміни, що є важливими для стабільного розвитку країни в майбутньому. Програми сталого розвитку можуть стати важливим напрямом залучення міжнародних інвестицій, а також мобілізувати внутрішні ресурси для забезпечення енергетичної незалежності, розвитку відновлювальних джерел енергії, збереження природних ресурсів і вирішення соціальних проблем.

Під час війни стало важливо розвивати інвестиції не лише в економічний потенціал країни, але й в екологічно стійкі та соціально відповідальні проекти, що допомагають зменшити наслідки конфлікту для довкілля та населення. Це відкриває нові можливості для реформування фінансових потоків через механізми сталих фінансів, зокрема через «зелені» облігації, фонди сталого розвитку та інші фінансові інструменти, що мають позитивний ефект для України на довгострокову перспективу.

Загалом, інвестування в проекти сталого розвитку під час війни в Україні не лише сприяє економічному відновленню, але й допомагає створити міцну основу для майбутнього сталого розвитку, забезпечуючи екологічну безпеку, соціальну стабільність і фінансову стійкість країни.

### **3.3. Перспективи відновлення і зростання міжнародного руху капіталу в Україні після війни**

Перспективи відновлення і зростання міжнародного руху капіталу в Україні після війни зумовлені численними факторами, зокрема політичною стабільністю, відновленням інфраструктури та реформами, спрямованими на покращення інвестиційного клімату. Після завершення війни Україна має потенціал стати привабливим напрямом для міжнародних інвестицій, особливо в сферах відновлення інфраструктури, енергетики, сільського господарства та високих технологій. Завдяки прагненню до європейської інтеграції та реалізації структурних реформ країна має шанс залучити значний обсяг іноземних інвестицій, що сприятиме відновленню економіки та створенню нових робочих місць.

Український ринок капіталу після війни, ймовірно, стане частиною глобальних фінансових потоків, зокрема через впровадження сталих і відповідальних інвестицій, таких як «зелені» облігації та інші фінансові інструменти, орієнтовані на відновлення після кризи. Протягом відновлювального періоду важливо буде забезпечити належний рівень правової захищеності та підтримки для інвесторів, а також стабільність макроекономічної ситуації, що дозволить країні залучати довгостроковий капітал для фінансування відновлювальних проєктів.

Зокрема, після війни можливе значне збільшення інвестицій у відновлювальну енергетику, інфраструктуру, ІТ-сектор, а також у розвиток інноваційних технологій. Міжнародні фінансові організації, а також західні держави, можуть виступити як основні партнери для залучення капіталу через гранти, позики та інвестиційні інструменти, що підтримують сталий розвиток. Зокрема, інвестиції в український ринок можуть допомогти інтегрувати країну в міжнародні фінансові мережі, створити нові можливості для бізнесу і стати важливою частиною процесу євроінтеграції.

Таким чином, відновлення міжнародного руху капіталу в Україні після війни має великий потенціал завдяки зростаючій привабливості країни як місця для сталих інвестицій, розвитку інфраструктури та технологій. Це створить сприятливі умови для зростання економіки, підвищення конкурентоспроможності та стабільного розвитку на довгострокову перспективу.

Руйнування, завдані росією в Україні, мають масштабний, глибокий і навмисний характер. Станом на початок 2024 року, пряма сума збитків, завданих українській інфраструктурі під час війни, становить майже 155 мільярдів доларів США. Ці збитки продовжують зростати, оскільки з кожним роком кількість зруйнованих і пошкоджених об'єктів в країні збільшується. Пошкоджено значну частину інфраструктури, житлового фонду, промислових підприємств, а також важливі об'єкти в сферах енергетики, освіти і охорони здоров'я. Це зростання загальних збитків є наслідком безперервних атак, що спричинили серйозні руйнування в різних секторах економіки та соціальної сфери [11].

Під час повномасштабного вторгнення країни-агресора в Україну багато країн висловили готовність брати участь у відбудові держави після війни. Україна має великий потенціал як інвестиційний ринок. Очікується, що перший етап відновлення триватиме від трьох до п'яти місяців. Протягом цього часу більшість підприємств відновлять свою діяльність, створюючи нові робочі місця, та відновлять виробництво товарів у звичному режимі. Водночас відновлення інфраструктури та капіталу вимагатиме більше часу – від п'яти до десяти років [4].

Інвестиційний клімат в Україні привертає велику увагу з боку представників таких країн, як Сполучені Штати Америки, Німеччина, Великобританія, Франція та Туреччина. Основними сферами, які цікавлять іноземних інвесторів, є інноваційні технології, сільське господарство, логістика, енергетика, видобуток корисних копалин та обробна промисловість.

Ці галузі приваблюють інвесторів через високу додану вартість, що генерується продукцією, яка має конкурентні переваги на світовому ринку. Окрім того, інвестори звертають увагу на такі фактори, як стабільність, прозорість економічної та політичної ситуації, а також наявність сприятливого регуляторного середовища в Україні.

Ще одним важливим аспектом є наявність кваліфікованої робочої сили, доступ до сировини та добре розвинена інфраструктура. Враховуючи перспективи розвитку, інвестори також оцінюють потенціал зростання ринку та можливість виходу на нові ринки для продукції, яка виготовляється в Україні.

В Україні визначено десять секторів, які мають великий інвестиційний потенціал, і це є важливим для залучення іноземних та внутрішніх інвестицій (рис. 3.4).



**Рис. 3.4. Сектори економіки України, які мають значний інвестиційний потенціал, в млрд. доларів США**

*Джерело: складено авторами на основі даних [23]*

Україна пропонує іноземним інвесторам широкий вибір можливостей у різних галузях економіки. Серед найбільш перспективних секторів для інвестицій:

Енергетика (потенціал інвестицій – \$177 млрд). Україна має значні можливості для розвитку відновлюваних джерел енергії, таких як сонячна та вітрова енергетика. Також розвивається виробництво «зеленої» електроенергії та водню.

Логістика та інфраструктура (\$123 млрд). Завдяки вигідному географічному розташуванню, Україна є важливим транзитним вузлом, що відкриває потенціал для покращення транспортної інфраструктури, зокрема будівництва нових доріг, мостів і залізничних ліній.

Оборонно-промисловий комплекс (\$43 млрд). Збільшення попиту на оборонну продукцію внаслідок війни в Україні створює великі можливості для розвитку виробництва оборонної техніки та залучення іноземних партнерів у цій сфері.

Металургія та металообробка (\$26 млрд). Завдяки значним запасам залізної руди та інших корисних копалин, Україна займає провідні позиції серед експортерів чорних металів у світі. Є значний потенціал для модернізації металургійних підприємств та підвищення їх екологічної ефективності.

Аграрний сектор (\$34 млрд). Сільське господарство є основною складовою агропромислового комплексу України. Країна є одним з лідерів світу з експорту зерна, олії та інших сільськогосподарських продуктів. Існує великий потенціал для розвитку переробки сільгосппродукції та розширення присутності на нових ринках.

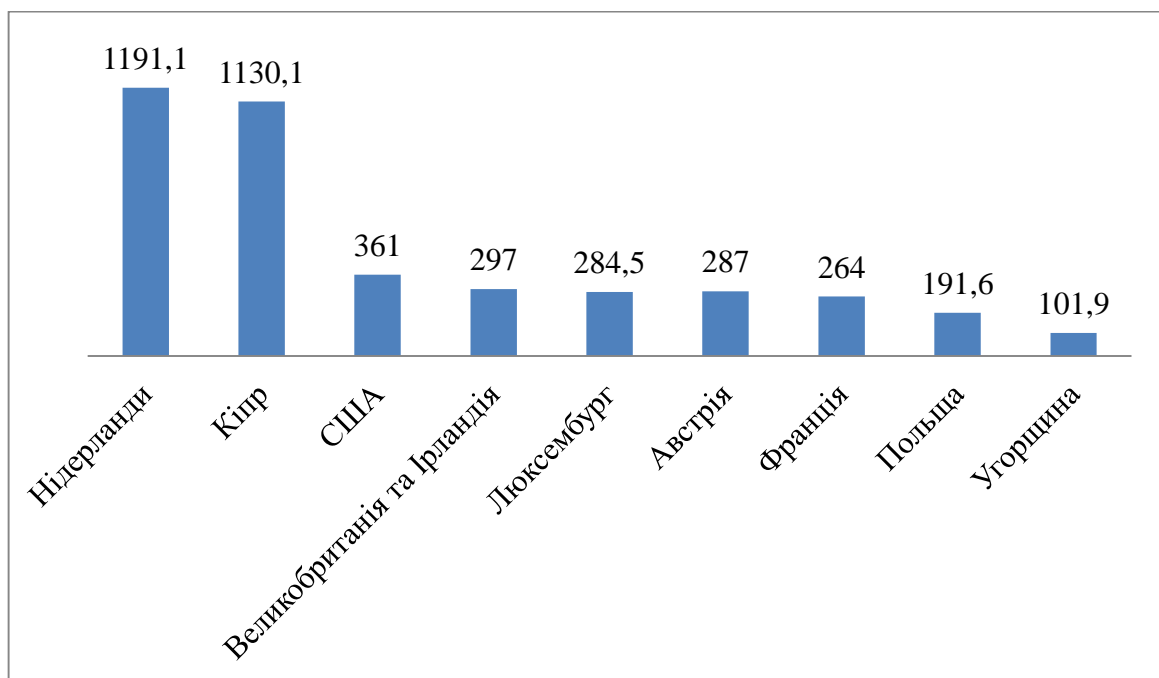
Фармацевтика (\$19 млрд). Українські фармацевтичні компанії відповідають міжнародним стандартам і мають великий потенціал для подальшого розвитку та залучення інвестицій.

Промислове виробництво (\$16 млрд). Основна частка промислового виробництва України припадає на чорну металургію, машинобудування, хімію та харчову промисловість.



Інноваційні технології (\$11 млрд). Україна стала піонером у переведенні більшості офіційних та урядових документів в електронний формат. ІТ-сектор постраждав найменше через війну, і країна стає все більш привабливим місцем для розробки програмного забезпечення та надання ІТ-послуг. Існує значний потенціал для зростання експорту ІТ-продуктів з України.

Оцінюючи структуру інвестицій в Україні, можна визначити основних країн-інвесторів та проаналізувати їхній внесок у процес відновлення та розвитку (рис. 3.5).



**Рис. 3.5. Джерела прямих іноземних інвестицій в Україну у 2024 р, млрд. дол.**

*Джерело: [51].*

Що стосується обсягів прямих іноземних інвестицій, у 2024 році найбільше в Україну надійшли з Нідерландів, які стали лідером з інвестиціями в розмірі 1,19 мільярда доларів. Слідом за ними йде Кіпр з інвестиціями на суму 1,13 мільярда доларів. США забезпечили 361 мільйон доларів, тоді як Великобританія та Ірландія разом внесли 297 мільйонів доларів. Інші країни, такі як Люксембург, Австрія, Франція, Польща та Угорщина, також активно інвестували в українську економіку, зокрема Люксембург - 284,5 мільйона доларів, Австрія - 276,8 мільйона, Франція - 263,7 мільйона, Польща - 191,6 мільйона та Угорщина - 101,9 мільйона доларів.

Визначимо ключові пріоритетні напрямки реформування в контексті післявоєнної відбудови (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Пріоритетні сфери реформ для стимулювання інвестиційної привабливості України в післявоєнне відновлення**

Пріоритетний напрям	Запланований результат
I Формування основи для планомірної інвестиційної політики	Необхідно мати чітке уявлення про цілі, конкретні завдання, ефективне управління інституціями прямих іноземних інвестицій (ПІІ), а також стратегічні дії уряду та заходи, спрямовані на реалізацію пріоритетів реформ.
II Зміцнення інституцій для заохочення інвестицій	Україна повинна активно змагатися за залучення прямих іноземних інвестицій на глобальному рівні. Агентству з залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest слід чітко визначити свої функції та конкретні завдання, покращити співпрацю з приватним сектором, збільшити фінансування, забезпечити кваліфікованими кадрами та підвищити навички для ефективного просування інвестицій.
III Створення конкурентного середовища, сприятливого для ведення бізнесу	Для залучення нових прямих іноземних інвестицій Україні потрібно знизити вартість ведення бізнесу, скоротивши трансакційні витрати та створивши більш сприятливі умови для інвесторів.
IV Продовження антикорупційної реформи	Більша прозорість, верховенство права та діджиталізація є ключовими факторами зниження ризику корупції
V Зміцнення нормативно-правової та інституційної бази для регулювання капітальних інвестицій	Для України надзвичайно важливим є ефективне урядове планування та управління великими державними інвестиціями та державно-приватними партнерствами (ДПП). Це включає оцінку та управління проектами, здійснення державних закупівель, співпрацю з приватним сектором, надання концесій, а також перегляд законодавства у сферах закупівель, ДПП та концесій для забезпечення його відповідності стандартам ЄС та СОТ.
VI Прискорення процесу приватизації	Уряд має пришвидшити приватизацію неефективних державних підприємств, що демонструють низькі результати, але водночас є привабливими для іноземних інвестицій. Крім того, необхідно забезпечити прозорість процесу, запровадити відкриту конкуренцію та встановити справедливі й реалістичні умови для інвесторів.
VII Прискорення вступу до ЄС	Процес інтеграції до Європейського Союзу стимулює значні та довгоочікувані реформи в різних сферах. Тому прискорення цих реформ для досягнення повної відповідності європейським стандартам повинно залишатися основним національним пріоритетом.
VIII Virішення питань в окремих галузях	Інвестиційні можливості були виявлені в ряді секторів, які можуть зацікавити інвесторів, серед яких сільське господарство, високі технології у виробництві, видобуток нафти і газу, а також відновлювальна енергетика.

*Джерело: сформовано за матеріалами [24]*

Відновлення України після війни потребує масштабних реформ у різних секторах, зокрема в економіці, інфраструктурі, правовій системі та державних установах. Ключовим фактором для успішного відновлення стане залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Для цього необхідно вдосконалити державну політику щодо інвестицій, розробити чітку стратегію, покращити законодавство, створити ефективні агентства, які будуть активно підтримувати інвесторів, та сприяти розвитку сприятливого бізнес-середовища.

Основні завдання включають прискорення приватизації державних підприємств, забезпечення прозорості у приватизаційних процесах та формування чітких правил гри для інвесторів. Особлива увага повинна приділятися боротьбі з корупцією, вдосконаленню правового захисту прав власності та захисту інвесторів від зловживань. Окремо слід зосередити увагу на дерегуляції, спрощенні процедур, зменшенні податкового навантаження та створенні належних умов для розвитку приватного сектору.

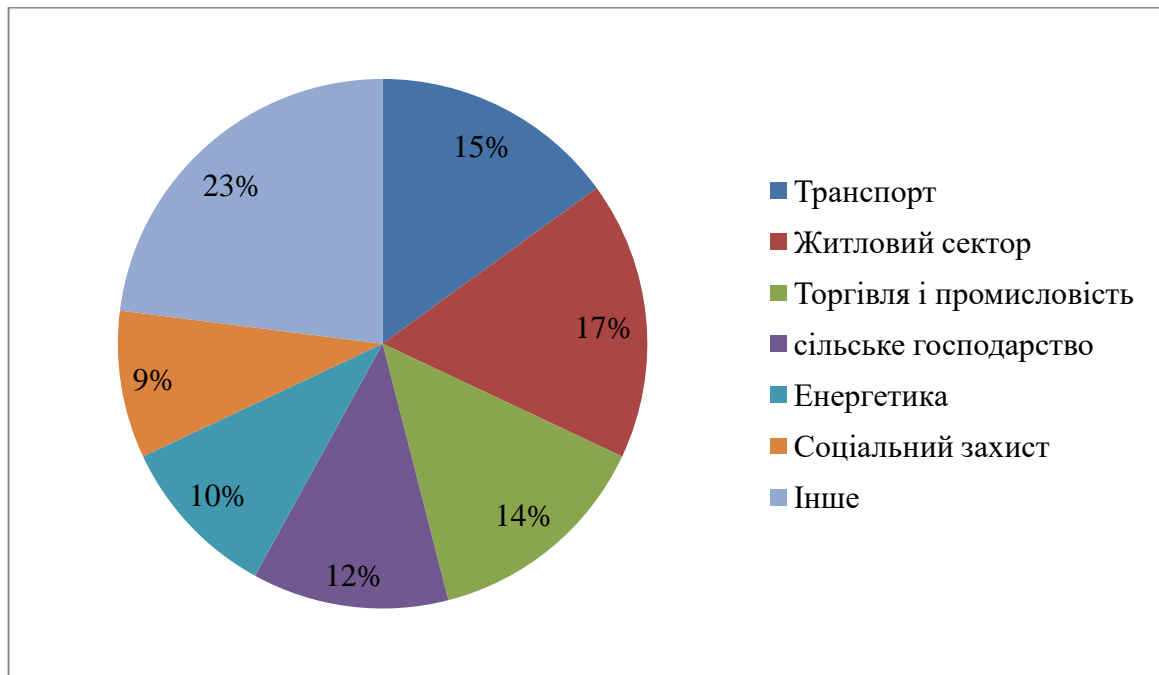
Важливою частиною є розвиток інфраструктури та енергетичних секторів, зокрема відновлювальних джерел енергії, які можуть стати привабливими для іноземних інвесторів. Паралельно з цим потрібно реалізувати проекти, що стосуються високих технологій, сільського господарства та екологічних ініціатив.

Досягнення цих цілей вимагатиме ефективної співпраці між державним та приватним секторами, міжнародними партнерами, а також залучення іноземних інвесторів через механізми державно-приватного партнерства (ДПП). Залучення ПІІ стане основою для модернізації економіки, створення нових робочих місць, розвитку високотехнологічних галузей та забезпечення стійкого економічного зростання.

У 2019 році обсяг реінвестованих прибутків був на рівні 2023 року, але тоді їх частка складала близько 54% від загального обсягу прямих іноземних інвестицій, а інвестори також активно вкладали кошти безпосередньо в капітал компаній. Натомість, у 2023 році частка реінвестованих прибутків зросла до

понад 74%, а частка інших інвестиційних інструментів зменшилась до 15% від загального обсягу ПІІ.

Інвестори повинні відігравати ключову роль як стратегічні партнери України у процесі відновлення. За прогнозами Світового банку, для реконструкції зруйнованої інфраструктури протягом найближчих десяти років Україні знадобиться щонайменше 486 мільярдів доларів (рис. 3.6).



**Рис. 3.6. Потреби України у коштах на повоснну відбудову за 2024-2034 рр., %,**

*Джерело: [52]*

Ця сума значно перевищує обсяг українського ВВП, тому знайти такі ресурси всередині країни в короткі терміни неможливо. Реалізувати масштабні відновлювальні роботи Україна зможе лише за активної участі приватного капіталу. На щастя, навіть у складних умовах війни іноземні інвестиції продовжують надходити [5].

На початку 2023 року Світовий банк оцінив потреби у реконструкції та відновленні України приблизно в 411 мільярдів доларів США на наступне десятиліття [21]. Для підтримки відновлення країни Світовий банк заявив про створення багатостороннього трастового фонду, спрямованого на допомогу уряду України у вирішенні критичних державних завдань. Зокрема, йдеться про

Фонд підтримки, відновлення, відбудови та реформування України (URTF). Наразі цей цільовий фонд фінансує кілька ключових рамкових проєктів. [9]:

- відновлення ключової логістичної інфраструктури та її інтеграція в мережу – 585 млн. доларів США;
- проєкт з відновлення енергетичних потужностей та підготовки до зимового періоду – 500 млн. доларів США;
- ремонт житла для забезпечення прав та можливостей громадян – 800 млн. доларів США;
- екстрений проєкт з підтримки відновлення сільського господарства

України з акцентом на інклюзивність – 550 млн. доларів США.

Українські та міжнародні приватні компанії відіграватимуть ключову роль у розвитку інфраструктури та відновленні економіки України. Ця масштабна реконструкція відкриває найбільші можливості для приватних інвестицій за останні 80 років.

Для залучення іноземного капіталу в економіку України була створена унікальна електронна платформа «Advantage Ukraine». Вона пропонує інвесторам понад 500 проєктів та можливостей у 10 основних галузях економіки.

Втім, не всі ініціативи можуть бути реалізовані. Інвестори акцентують увагу на двох головних факторах: перший – триваюча війна, другий – складності у регулюванні бізнес-середовища. Йдеться про проблеми із захистом прав власності, податковим адмініструванням, розподілом земель, а також підтримкою інвестиційної діяльності та створенням ефективної системи підготовки інвестиційних програм і проєктів.

Для створення сприятливих умов для інвесторів важливо не лише спростити законодавство, а й забезпечити його прозорість та зрозумілість. Інвесторам слід допомагати адаптуватися до українських правових норм, а також налагоджувати співпрацю з місцевою владою та бізнесом, щоб вони могли швидше інтегруватися та працювати на українському ринку.

Отже, аналізуючи динаміку прямих іноземних інвестицій в Україну, було визначено ключові переваги та можливості для залучення капіталу, а також ризики та загрози, пов'язані з можливим відтоком інвестицій. Для цього використано інструмент SWOT-аналізу (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

### SWOT-аналіз залучення іноземних інвестицій в економіку України

<b>Сильні сторони</b>	<b>Слабкі сторони</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- нові виробничі потужності та місця;</li> <li>- вихід на зовнішні ринки;</li> <li>- модернізація виробництва;</li> <li>- розширення експортного потенціалу;</li> <li>- покращення діяльності малого та середнього бізнесу;</li> <li>- вдосконалення конкурентного середовища;</li> <li>- переймання закордонного досвіду та методів управління</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- витіснення з ринку вітчизняних товаровиробників;</li> <li>- перехід прибутків до іноземних інвесторів;</li> <li>- зростання залежності від іноземного капіталу;</li> <li>- видобуток та експлуатація місцевого природного ресурсу;</li> <li>- пристосування структури економіки до інтересів інвестора;</li> <li>- зниження частки вітчизняних розробок;</li> <li>- виникнення дефіциту платіжного балансу:</li> </ul>
<b>Можливості</b>	<b>Загрози</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- надання гарантій швидких, прозорих і релевантних відповідей від зацікавлених державних структур;</li> <li>- укладання угоди MIGA про запуск механізму страхування інвестицій під час бойових дій;</li> <li>- укладання угоди з ЄС, Норвегією, Швейцарією, Європейським інвестиційним банком щодо приватного страхування воєнних ризиків;</li> <li>- надання державної підтримки інвестиційних проектів із значними інвестиціями;</li> <li>- створення електронної платформи «Advantage Ukraine» з представленими інвестиційними проектами;</li> <li>- обрання євроінтеграційного курсу.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- загроза знищення, пошкодження чи захоплення активів;</li> <li>- зростання інфляції, зниження купівельної спроможності населення та конкурентоспроможності національних підприємств;</li> <li>- проблеми нестачі робочої сили, пов'язана з фізичною втратою населення внаслідок війни та високого рівня міграції, неспроможності відкриття нових проектів;</li> <li>- скорочення транзитних можливостей, порушення міжнародної логістики;</li> <li>- нестабільне податкове законодавство;</li> <li>- високий рівень корупції та бюрократії;</li> <li>- відсутність чітко стратегічного управління щодо сфер залучення інвестицій з боку держави.</li> </ul>

*Джерело: [6].*

Зважаючи на сильні сторони залучення інвестиційних коштів до національної економіки, особливо в умовах економічної нестабільності, варто наголосити на важливості розвитку міжнародної інвестиційної діяльності, впровадження скоординованих систем страхування інвестицій, а також забезпечення доступу до фінансових продуктів на національному рівні. Це

сприяє активному пошуку нових та перспективних платформ для розширення бізнесу.

Водночас, щоб мінімізувати можливі негативні наслідки залучення іноземного капіталу для економіки країни, важливо створити прозоре і конкурентне середовище, сприяти ефективному руху міжнародного капіталу через національні центри та реалізовувати проекти, ретельно розраховані з точки зору економічної доцільності та підтвердженої ефективності.

У 2023 році Верховна Рада ухвалила закон, який вносить зміни до законодавства, спрямовані на покращення реалізації інвестиційних проектів зі значними інвестиціями. Цей закон передбачає:

- розширення сфер реалізації інвестиційних проектів, що дає більше можливостей для вкладень у різних галузях.
- можливість попередніх інвестицій – заявник може здійснити інвестиції до подання заявки (але не раніше ніж за 18 місяців), якщо сума не перевищує 30% загального обсягу інвестицій.
- розширення форм державної підтримки, включаючи компенсацію витрат із державного чи місцевих бюджетів, а також з інших законних джерел.
- зменшення мінімальної суми значних інвестицій – з 20 млн. євро до 12 млн. євро, а також зменшення вимог до кількості створених робочих місць.
- можливість доопрацювання документів, поданих інвестором (наприклад, техніко-економічного обґрунтування чи інвестиційного договору), замість їхнього повернення.
- обов'язкове повернення державної підтримки, якщо інвестор не досягає заявленого обсягу інвестицій.

Ці зміни спрямовані на стимулювання інвестиційної діяльності та створення більш привабливих умов для іноземних та українських інвесторів.

Для формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні необхідно проводити структурні реформи в економіці, зокрема у сфері інноваційної діяльності. Одним із ефективних інструментів залучення

інвестицій є розвиток індустріальних парків, діяльність яких регулюється Законом України «Про індустріальні парки».

Цей закон передбачає впровадження низки стимулів для інвесторів, зокрема:

- спрощену процедуру передачі земельних ділянок у межах індустріальних парків у власність або оренду;
- стабільні та довготривалі господарські відносини для учасників таких парків;
- державну підтримку розвитку зареєстрованих індустріальних парків.

Фінансування державного стимулювання може здійснюватися за рахунок державного та місцевих бюджетів, а також інших законних джерел. Крім того, інвесторам надається допомога з боку місцевих та центральних органів влади, профільних установ та організацій у вирішенні питань, пов'язаних із функціонуванням та розвитком індустріальних парків. Ці заходи спрямовані на створення комфортних умов для ведення бізнесу та залучення нових інвестицій.

Завдяки згуртованості українського народу створюються перспективні умови для залучення іноземних інвестицій у національну економіку в найближчі роки. Україна має позитивний імідж на міжнародній арені, що сприяє довірі з боку інших держав, їхніх керівників і громадян. Рівень ризику та умови для здійснення інвестиційної діяльності визначаються політичними, економічними й іншими чинниками, які формують сприятливий інвестиційний клімат. У зв'язку з цим рекомендації уряду щодо впровадження заходів для покращення інвестиційного клімату та залучення іноземного капіталу є особливо актуальними, оскільки це сприятиме економічному розвитку країни.



## ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

На підставі проведеного дослідження в кваліфікаційній роботі можемо зробити наступні висновки:

Міжнародний рух капіталу – це економічний процес, що полягає в переміщенні капіталу між країнами з метою отримання прибутку. Потоки капіталу на міжнародному рівні є важливим чинником світової економіки, оскільки вони дають можливість країнам оптимальніше використовувати свої ресурси та сприяють загальному економічному зростанню у глобальному масштабі.

Міжнародний рух капіталу за останні десятиліття значно змінився. Раніше основною мотивацією для інвестицій було прагнення отримати максимальний прибуток, що виявлялося в пошуках ринків з вищими нормами прибутковості. Однак сьогодні капітал рухається не лише через фінансові міркування. Мотивація інвесторів стала більш комплексною та багатогранною, включаючи стратегічні цілі, які виходять за межі лише економічної вигоди. Наприклад, інвестори можуть шукати можливості для зміцнення своїх позицій на глобальному ринку, диверсифікації ризиків, отримання доступу до нових технологій, ресурсів або ринків, а також впливати на політичні та соціальні процеси в країнах, де здійснюються інвестиції. Таким чином, сьогоднішні інвестиції обумовлені не тільки фінансовими чинниками, але й довгостроковими стратегічними цілями.

Україна має значний потенціал для залучення прямих іноземних інвестицій, однак для цього потрібно здійснити комплексні реформи в таких сферах, як державна політика щодо інвестицій, правове середовище, державні закупівлі та державно-приватні партнерства. Важливим є розроблення чіткої стратегії залучення інвестицій та забезпечення прозорості у всіх етапах приватизаційних та інвестиційних процесів.

Міжнародні потоки капіталу можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на економіку окремих країн. З одного боку, іноземні інвестиції можуть стимулювати економічний ріст, забезпечувати фінансування

для розвитку інфраструктури і різних галузей економіки. Однак, з іншого боку, така залежність від зовнішніх капіталовкладень може спричинити економічну нестабільність. Наприклад, великі прямі інвестиції можуть сприяти збільшенню виробничих потужностей і впровадженню інноваційних технологій. Проте, надмірна залежність від іноземного капіталу може призвести до втрати контролю над важливими економічними ресурсами та створити ризики, якщо відбудеться вплив інвестицій у період економічних труднощів.

За перші п'ять місяців 2024 року Україна отримала чистий приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у розмірі 2,2 млрд. доларів США, з яких 1,5 млрд. доларів становили реінвестовані доходи. Для порівняння, за аналогічний період 2023 року цей показник склав 2,1 млрд. доларів. Чистий приплив акціонерного капіталу (без урахування реінвестування доходів) досяг 225 млн. доларів, що дещо більше ніж 217 млн. доларів у першій половині 2023 року. Чисті залучення за борговими інструментами становили 693 млн. доларів, що значно перевищує 252 млн. доларів, залучених у січні-травні 2023 року. За даними Національного банку України, станом на кінець першого кварталу 2024 року загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну сягнув 55,8 млрд. доларів (накопичений запас). Відзначимо, що у 2023 році обсяг припливу ПІІ в Україну склав 4,25 млрд. доларів, а у 2022 році - лише 1,1 млрд. доларів.

Україна все ж має привабливі можливості для прагматичних західних інвесторів. В результаті, обсяг прямих іноземних інвестицій у 2023 році перевищив показники кількох довоєнних років. Розподіл інвестицій виглядав наступним чином: \$3,8 млрд. було інвестовано в акціонерні інструменти, а \$0,5 млрд. - в боргові. Інакше кажучи, більше 90% інвестицій у 2023 році були спрямовані на капітал українських компаній. З цієї суми майже \$3,2 млрд. становили реінвестовані прибутки - повернення частини або всього доходу від попередніх інвестицій (в тому ж секторі або компанії). Це обумовлено, зокрема, обмеженнями на виведення капіталу з України та репатріацію дивідендів. Компанії, що отримали прибуток, але не змогли виплатити його акціонерам, повернули ці кошти через реінвестиції. Обсяг реінвестованих прибутків у 2023

році був майже в 10 разів більшим, ніж у 2022 році, хоча на 36% меншим порівняно з 2021 роком.

Понад 90% інвестицій, отриманих Україною в 2023 році, були спрямовані на капітал українських підприємств. З цієї суми близько 3,2 млрд. доларів становили реінвестовані прибутки — повернення частини або всього доходу від попередніх інвестицій в тому ж секторі чи компанії. Така ситуація зумовлена, зокрема, обмеженнями на виведення капіталу з країни та репатріацію дивідендів. Підприємства, що отримали прибуток, але не змогли виплатити його своїм акціонерам, повернули ці кошти через реінвестування. Обсяг реінвестованих прибутків у 2023 році був майже в десять разів більшим, ніж у 2022 році, хоча на 36% меншим у порівнянні з 2021 роком.

Процес відновлення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) продовжувався і в першій половині 2024 року. За перші шість місяців цього року іноземні приватні інвестори вклали в економіку України 0,9 млрд. доларів, що втричі більше, ніж у цей самий період 2023 року. У 2021 році основними країнами-інвесторами стали Нідерланди (2,2 млрд. доларів) та Кіпр (0,5 млрд. доларів), при цьому Кіпр традиційно асоціюється з офшорними зонами і низьким рівнем оподаткування. Більше того, часто припускають, що інвестиції з Кіпру значною мірою належать українським підприємцям. Таким чином, можна стверджувати, що Нідерланди та Кіпр залишаються основними джерелами ПІІ для України і в 2023 році.

За наявними даними, в умовах воєнного стану, підприємства України зазнали значних змін у структурі інвестицій та фінансування своїх проектів. При цьому, більшість ресурсів зосереджено на необхідних для функціонування та відновлення матеріальних активів і ключових інфраструктурних об'єктах.

Згідно з даними, близько 50% усіх інвестицій, що спрямовуються в умовах війни, витрачається саме на придбання матеріальних активів. Це включає різноманітні ресурси, необхідні для забезпечення виробничих процесів і відновлення діяльності підприємств, що постраждали внаслідок бойових дій. В умовах обмеженого доступу до нових ресурсів та низької купівельної

спроможності, матеріальні активи стають важливим елементом для підприємств, оскільки забезпечують можливість продовжити виробництво, навіть якщо умови для масштабних інвестицій обмежені. 17% інвестицій спрямовуються на закупівлю машин. Це є свідченням того, що попри кризу та нестабільність, підприємства все ж намагаються відновлювати або модернізувати свою технічну базу. Машини, що застосовуються в різних виробничих сферах, є важливою складовою для відновлення промислового виробництва та постачання продукції. Заміна застарілих або пошкоджених машин дозволяє підприємствам підтримувати ефективність і продуктивність на необхідному рівні, особливо в умовах обмеженого постачання та ресурсообмежень. 12% усіх інвестицій спрямовуються на інженерні споруди. Це може включати ремонт і відновлення зруйнованих або пошкоджених об'єктів інфраструктури, таких як склади, дороги, мости, енергетичні та водопостачальні системи. Враховуючи масштаби руйнувань інфраструктури під час війни, відновлення цих об'єктів стає пріоритетом для підтримки функціонування економіки в цілому. Це також необхідно для покращення логістичних ланцюгів, відновлення зв'язку між підприємствами, а також для забезпечення базових потреб населення. Незважаючи на важкі економічні умови, понад 72% фінансування таких інвестицій забезпечується за рахунок власних коштів підприємств. Це вказує на те, що більшість українських підприємств змушені фінансувати відновлення та підтримку своєї діяльності з власних резервів, оскільки доступ до зовнішніх фінансових джерел значно обмежений через воєнний стан і економічну нестабільність. Власні кошти, зокрема, можуть включати нерозподілений прибуток, заощадження підприємств, а також інші фінансові ресурси, накопичені в попередні періоди.

Зовнішнє фінансування залишається обмеженим через високий рівень ризиків, пов'язаних з воєнними діями, що змушує українські компанії шукати внутрішні можливості для збереження та розвитку. У таких умовах багато підприємств змушені адаптувати свої стратегії до мінливих реалій, акцентуючи

увагу на стабільності та виживанні в першу чергу, а також максимально ефективно використовувати свої наявні ресурси.

Україна пропонує іноземним інвесторам широкий вибір можливостей у різних галузях економіки. Серед найбільш перспективних секторів для інвестицій:

Енергетика (потенціал інвестицій – \$177 млрд.). Україна має значні можливості для розвитку відновлюваних джерел енергії, таких як сонячна та вітрова енергетика. Також розвивається виробництво «зеленої» електроенергії та водню. Логістика та інфраструктура (\$123 млрд.). Завдяки вигідному географічному розташуванню, Україна є важливим транзитним вузлом, що відкриває потенціал для покращення транспортної інфраструктури, зокрема будівництва нових доріг, мостів і залізничних ліній. Оборонно-промисловий комплекс (\$43 млрд.). Збільшення попиту на оборонну продукцію внаслідок війни в Україні створює великі можливості для розвитку виробництва оборонної техніки та залучення іноземних партнерів у цій сфері. Металургія та металообробка (\$26 млрд.). Завдяки значним запасам залізної руди та інших корисних копалин, Україна займає провідні позиції серед експортерів чорних металів у світі. Є значний потенціал для модернізації металургійних підприємств та підвищення їх екологічної ефективності. Аграрний сектор (\$34 млрд.). Сільське господарство є основною складовою агропромислового комплексу України. Країна є одним з лідерів світу з експорту зерна, олії та інших сільськогосподарських продуктів. Існує великий потенціал для розвитку переробки сільгосппродукції та розширення присутності на нових ринках. Фармацевтика (\$19 млрд.). Українські фармацевтичні компанії відповідають міжнародним стандартам і мають великий потенціал для подальшого розвитку та залучення інвестицій. Промислове виробництво (\$16 млрд.). Основна частка промислового виробництва України припадає на чорну металургію, машинобудування, хімію та харчову промисловість. Інноваційні технології (\$11 млрд.). Україна стала піонером у переведенні більшості офіційних та урядових документів в електронний формат. ІТ-сектор постраждав найменше через війну,

і країна стає все більш привабливим місцем для розробки програмного забезпечення та надання ІТ-послуг. Існує значний потенціал для зростання експорту ІТ-продуктів з України.

Що стосується обсягів прямих іноземних інвестицій, у 2024 році найбільше в Україну надійшли з Нідерландів, які стали лідером з інвестиціями в розмірі 1,19 мільярда доларів. Слідом за ними йде Кіпр з інвестиціями на суму 1,13 мільярда доларів. США забезпечили 361 мільйон доларів, тоді як Великобританія та Ірландія разом внесли 297 мільйонів доларів. Інші країни, такі як Люксембург, Австрія, Франція, Польща та Угорщина, також активно інвестували в українську економіку, зокрема Люксембург - 284,5 мільйона доларів, Австрія - 276,8 мільйона, Франція - 263,7 мільйона, Польща - 191,6 мільйона та Угорщина - 101,9 мільйона доларів.

*На основі аналізу даних можемо окреслити наступні пропозиції щодо перспективи подальших змін у міжнародному русі капіталу:*

У 2024 році Україна повинна продовжувати працювати над зміцненням економічної стабільності, що є основним фактором для привабливості країни для іноземних інвесторів. Після відновлення стабільності, створення сприятливого інвестиційного клімату може забезпечити стійке зростання потоку прямих іноземних інвестицій (ПІІ), зокрема в сектори, що мають високий потенціал для розвитку, такі як інфраструктура, енергетика та високі технології.

Враховуючи значні руйнування, спричинені війною, важливим напрямком залучення інвестицій є відновлення інфраструктури. Пріоритетами в цьому напрямі повинні стати інвестиції в транспортні мережі, енергетичну інфраструктуру та системи водопостачання. Крім того, стимулювання інвестицій у високі технології та інноваційні стартапи сприятиме розвитку цифрових та технологічних індустрій, які можуть стати новими драйверами економічного зростання.

Оскільки реінвестування прибутків із іноземних інвестицій продовжує залишатися важливим джерелом фінансування, необхідно створити умови для

більшого залучення таких інвестицій. Це можна досягти через забезпечення прозорості бізнес-процесів, оптимізацію податкових умов для іноземних інвесторів та підтримку довгострокового капіталовкладення в країні. Крім того, стимулювання локальних підприємств через підтримку їхнього розвитку за допомогою державних програм може сприяти залученню нових інвестицій.

Аграрний сектор є важливою частиною української економіки, і відновлення його потенціалу потребує значних інвестицій. В умовах відновлення та розвитку сільськогосподарських підприємств, особливо в секторі переробки та агротехнологій, можливості для іноземних інвестицій можуть бути значними. Такі інвестиції можуть бути спрямовані на впровадження інновацій у сільському господарстві, автоматизацію виробничих процесів, а також екологічно чисті методи ведення бізнесу.

Україні необхідно активізувати співпрацю з міжнародними фінансовими установами та іншими країнами для залучення зовнішніх інвестицій. Відновлення зв'язків з міжнародними кредитними організаціями, такими як Світовий банк, МВФ та Європейський інвестиційний банк, дозволить отримати додаткові фінансові ресурси для розвитку та відновлення інфраструктури, а також для підтримки приватних інвестицій.

Оскільки Європейський Союз і країни-сусіди є важливими партнерами для України, необхідно активніше залучати інвестиції з цих регіонів. Подальша інтеграція в європейський економічний простір, покращення умов для ведення бізнесу і забезпечення гармонізації регуляційного середовища з європейськими стандартами стане важливим чинником для залучення додаткових інвестицій.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Багдашкіна С. ОВДП як інструмент: вплив на економіку. Юридична Газета. 2020. Режим доступу: <https://yurgazeta.com/publications/practice/bankivsketa-finansove-pravo/ovdp-yak-instrument-vpliv-na-ekonomiku.html>
2. Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. Міжнародна економіка // В. В. Білоцерківець, О. О. Завгородня, В. К. Лебедева / Підручник / За ред. А. О. Задой, В. М. Тарасевича К.: Центр учбової літератури, 2012. 416 с.
3. Булатов А. С. Світова економіка. Підручник / А.С. Булатов. М. : Економіст, 2005. 734 с.
4. Белінська Я. В., Коляда О. В. Фінансування розвитку економіки України за рахунок іноземних інвестицій: проблеми і перспективи. DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct71-2>
5. Війна – не перешкода. Інвестиції в Україну зростають, але для відновлення замало. Що треба зробити владі? URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2024/04/25/712862/>. (дата звернення: 11.11.2024)
6. Вітер В.А., Цаль-Цалко Ю.С. Тенденції, проблеми та перспективи залучення іноземних інвестицій в економіку України. URL: <https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fconf.ztu.edu.ua%2Fwp-content%2Fuploads%2F2023%2F12%2F30.pdf&psig=AOvVaw0u4P2FzeTqIeshUH1GdVzS&ust=1716738622145000&source=images&cd=vfe&opi=89978449&ved=0CAcQ роМаhcKEwi42Zjwk6mGAxUAAAAАНQ АААА АQ ВА>. (дата звернення: 12.11.2024).
7. Гронтковська Г. Е. Міжнародна економіка: навч. посіб. / за ред. Г. Е. Гронтковської. Київ: «Центр учбової літератури», 2014. 384 с.
8. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
9. Євтушенко Н.О. Світовий банк як ключовий партнер у відновленні України після війни. Стратегія розвитку України: фінансово-економічний та



гуманітарний аспекти: X міжнародна науково-практична конференція (20 жовтня 2023 року, Київ). Національна академія статистики.

10. Зелені інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. Аналітична доповідь. Центр Разумкова, 2019. 316 с.

11. Загальна сума збитків, завдана інфраструктурі України, зросла до майже \$155 млрд – оцінка KSE Institute станом на січень 2024 року. URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-zbitkiv-zavdana-infrastrukturi-ukrayini-zrosla-do-mayzhe-155-mlrd-otsinka-kse-institute-standom-na-sichen-2024-roku/> (дата звернення 18 листопада 2024 року)

12. Іноземні інвестиції в Україну зростають: хто та чому вкладає кошти в українські компанії. <https://delo.ua/finance/inozemni-investiciyi-v-ukrayinu-zrostayut-xto-ta-comu-vkladaje-kosti-v->

13. Козак Ю. Г. Міжнародна економіка: в питаннях та відповідях. Київ.: Центр учбової літератури, 2017. 228 с.

14. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна економіка. / Д. Г. Лук'яненко // підручник. К.: КНЕУ, 2014. 762 с.

15. Лаба І.З. Державне регулювання міжнародного переміщення капіталу в малих відкритих економіках : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.01 Львівський нац. ун-т ім. І. Франка. – Львів, 2019. 233 с.

16. Лаба І. З. Чинники підвищення ефективності державного регулювання міжнародних потоків капіталу в малих відкритих економіках у посткризовий період. / І. З. Лаба Моделювання економіки: проблеми, тенденції, досвід: тези доповідей ІХ Міжнародної науково-методичної інтернет-конференції форуму молодих економістів-кібернетиків, 30 жовтня 2018 р. Львів, 2018. 89-90 с.

17. Лаба І. З. Інструментарій регулювання міжнародних потоків капіталу в країнах, що розвиваються [Електронний ресурс] / І. З. Лаба // Вісник Черкаського університету. *Серія: Економічні науки*. 2017. Вип. 4(2). 49-56 с. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VchuE\\_2017\\_4\(2\)\\_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VchuE_2017_4(2)_10)

18. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2023/> (дата звернення 11 жовтня 2024 року)

19. Матеріали «План відновлення України». 2023. URL: <https://recovery.gov.ua/en> (дата звернення 15 листопада 2024 року)
20. МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ РУХУ КАПІТАЛУ. Режим доступу: [https://journal.bank.gov.ua/uploads/articles/235\\_2\\_ukr.pdf](https://journal.bank.gov.ua/uploads/articles/235_2_ukr.pdf)
21. Масштабне відновлення України в найближчі роки стане можливістю для успішних приватних інвестицій. URL: [https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=85d7ac14-3e4f-46dc-947f-3e1e6520431\\_c&title=PrivatnikhInvestitsii](https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=85d7ac14-3e4f-46dc-947f-3e1e6520431_c&title=PrivatnikhInvestitsii)
22. Марущак С. М. Міжнародна інвестиційна привабливість українських регіонів. Бізнес-інформ. *Регіональна економіка*. № 3. 2023. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2023-3\\_0-pages-25\\_32.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2023-3_0-pages-25_32.pdf) (дата звернення 15 вересня 2024 року)
23. Нечипорук О. Проблема залучення іноземних інвестицій в Україні під час війни. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-6>
24. Нова Україна: стимулювання інвестицій у свободу, мир та процвітання. URL: <https://www.usaid.gov/sites/default/files/2023-04/EDGE%20UIPA%20Report-%20online%20-%20>
25. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення 11 жовтня 2024 року)
26. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації. URL: <https://eba.com.ua/> (дата звернення 11 жовтня 2024 року)
27. Офіційний сайт IMF. URL: <https://www.imf.org/>
28. Про ратифікацію Угоди про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом міжнародного розвитку ОПЕК. Закон України від 5 грудня 2017 р., 2220 – VIII. Відомості Верховної Ради України, 2018. – № 5. – 33 с.
29. Прямі іноземні інвестиції в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/minfin/sitemap/>

30. Прямі іноземні інвестиції в Україну. Мінфін. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2155/2084> (дата звернення 10 жовтня 2024 року)
31. Пучок М. С., Василенко А. В. Інвестування в Україну під час війни: тенденції та перспективи. Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи: зб. тез доп. IV Міжнар. наук.-практ. конф. 2023. С. 137. URL: <http://confmanagement.kpi.ua/proc/article/view/279892> (дата звернення: 26 листопада 2024).
32. Прямі іноземні інвестиції в Україну під час війни: куди направляється капітал. <https://dia.dp.gov.ua/pryami-inozemni-investici%D1%97-v-ukra%D1%97nu-pid-chas-vijni-kudi-napravlyayetsya-kapital/>
33. Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року. НБУ. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Policy\\_rozvytok-stalogo-finansuvannja\\_2025.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogo-finansuvannja_2025.pdf) (дата звернення: 5.09.2024).
34. Решетило В. П. Глобальна економіка: навч. посіб. / В. П. Решетило ; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2018. 167 с.
35. Рейтинг інвесторів Forbes. URL: <https://forbes.ua/money/za-shcho-podyakuvati-rinatu-akhmetovu-09052024-21072> (дата звернення 13 листопада 2024 року)
36. Репко М., Кашко О., Піонтківська І. Міжнародний досвід лібералізації руху капіталу. *Вісник національного банку України*. 2016. С. 26-35. URL: [https://journal.bank.gov.ua/uploads/articles/235\\_2\\_ukr.pdf](https://journal.bank.gov.ua/uploads/articles/235_2_ukr.pdf)
37. Ткаченко О. А. Економічні особливості міжнародної регіональної інтеграції. *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 11. 113-116 с. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses\\_2016\\_11\\_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_11_26)
38. Теорії міжнародного руху капіталу - Міжнародна торгівля та інвестиції - Підручники для вузів онлайн (pidru4niki.com) [https://pidru4niki.com/18480514/ekonomika/teoriyi\\_mizhnarodnogo\\_ruhu\\_kapitalu](https://pidru4niki.com/18480514/ekonomika/teoriyi_mizhnarodnogo_ruhu_kapitalu)

39. ТОП-20 найбільші інвестори України 2024 за версією Forbes. URL: <https://inventure.com.ua/uk/tools/database/top-20-najbilshi-investori-ukrayini-2024-za-versiyeyu-forbes> (дата звернення 13 листопада 2024)
40. Хелемський В. Ю. Фінансові детермінанти капітальних інвестицій сталого розвитку України. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, грудень 2023. № 31(59). С. 70–77. DOI: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2023-31\(59\)-70-77](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2023-31(59)-70-77)
41. Чентуков Ю. І. Сутність та мотивація міжнародного руху капіталу. *Вісник Донецького національного університету*. 2012. №1. 185-188 с.
42. Ragnar Nurkse: Classical development economics and its relevance for today / R. Kattel, J. A. Kregel, E. S. Reinert (eds.). London; New York: Anthem Press, 2011. 354 p.
43. CAPITAL MOVEMENTS AND ECONOMIC GROWTH IN a DEVELOPED COUNTRIES [Електронний ресурс]. 1972. Режим доступу до ресурсу: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c3472/c3472.pdf>
44. Shenderivska L. P., Huk O. V., Mohonko G. A. (2022). Transformacia biznes-modeley v umovah vijnu ta pandemii. *Ekonomicnij prostir*, № 179, 79-85.
45. Національний банк України. Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/>
46. The World Bank. (2020). Global Economic Prospects. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/globaleconomic-prospects>.
47. Green Bond Market Summary. Climate Bond Initiative. 2020. URL: [https://www.climatebonds.net/files/reports/2020\\_annual\\_highlights.final.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/2020_annual_highlights.final.pdf)
48. The Global Green Finance Index. URL: <https://www.longfinance.net/publications/long-finance-reports/the-global-green-finance-index-13-supplement-h2-go-the-hydrogen-economy-pipedream-or-panacea/> (дата звернення: 5.09.2024).

49. Design of Sustainable Financial System. Definitions and Concepts: Background Note. UNEP (September 2016). URL: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/1\\_Definitions\\_and\\_Concepts.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/1_Definitions_and_Concepts.pdf)
50. World Investment Report 2024. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024> (дата звернення: 5.09.2024).
51. Visit Ukraine - News . <https://visitukraine.today/uk/blog/4424/foreign-invest>
52. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/02/15/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>. (дата звернення: 11.11.2024)