

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ВОДНОГО ГОСПОДАРСТВА ТА
ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ

Навчально-науковий інститут економіки та менеджменту

Кафедра менеджменту та публічного врядування

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

до кваліфікаційної магістерської роботи

на тему

**«Управлінські механізми вдосконалення
державної інвестиційної політики»**

Виконав:	студент 6 курсу спеціальності 281 «Публічне управління та адміністрування» Павлюк А.А.
Науковий керівник:	к.т.н., доцент Корбутяк В.І.
Рецензент:	к.п.н., доцент Мартинюк Г.Ф.

Рівне - 2025

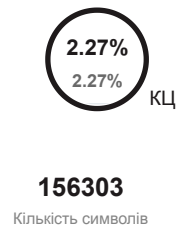
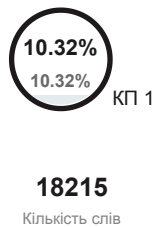
Звіт подібності

Метадані

Назва організації		підрозділ		
National University of Water and Environmental Engineering		National University of Water and Environmental Engineering		
Заголовок				
2025_281_Upravlins'ki mekhanizmy vdoskonalennya derzhavnoyi investytsiynoyi polityky_Pavlyuk A_Korbutyak V Í.docx				
Автор		Науковий керівник / Експерт		
Павлюк Андрій Андрійович		Павлюк Андрій Андрійович		
Кількість слів	Кількість символів	Дата звіту	Дата редагування	ІД документу
18215	156303	12/19/2025	---	332911005

Обсяг знайдених подібностей

Коефіцієнт подібності визначає, який відсоток тексту по відношенню до загального обсягу тексту було знайдено в різних джерелах. Зверніть увагу, що високі значення коефіцієнта не автоматично означають плагіат. Звіт має аналізувати компетентна / уповноважена особа.



Тривога

У цьому розділі ви знайдете інформацію щодо текстових спотворень. Ці спотворення в тексті можуть говорити про МОЖЛИВІ маніпуляції в тексті. Спотворення в тексті можуть мати навмисний характер, але частіше характер технічних помилок при конвертації документа та його збереженні, тому ми рекомендуємо вам підходити до аналізу цього модуля відповідально. У разі виникнення запитань, просимо звертатися до нашої служби підтримки.

Заміна букв		1
Інтервали		0
Мікропробіли		14
Білі знаки		0
Парафрази (SmartMarks)		72

Джерела

Нижче наведений список джерел. В цьому списку є джерела із різних баз даних. Колір тексту означає в якому джерелі він був знайдений. Ці джерела і значення Коефіцієнту Подібності не відображають прямого плагіату. Необхідно відкрити кожне джерело і проаналізувати зміст і правильність оформлення джерела.

10 найдовших фраз

		Колір тексту
ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	НАЗВА ТА АДРЕСА ДЖЕРЕЛА URL (НАЗВА БАЗИ)	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)
1	https://me.gov.ua/download/c226f39e-279a-46e6-b134-8570a899d4de/file.pdf	244 1.34 %
2	https://nm2.univd.edu.ua/download/143567	154 0.85 %
3	https://me.gov.ua/download/c226f39e-279a-46e6-b134-8570a899d4de/file.pdf	96 0.53 %
4	https://ukurier.gov.ua/uk/news/reforma-upravlinnya-publichnimi-investiciyami-70-o/	92 0.51 %
5	https://ukurier.gov.ua/uk/news/reforma-upravlinnya-publichnimi-investiciyami-70-o/	86 0.47 %

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В СИСТЕМІ ПУБЛІЧНОГО УПРАВЛІННЯ.....	7
1.1. Сутність, цілі та завдання механізмів управління державною інвестиційною політикою.....	7
1.2. Принципи реалізації та інструменти вдосконалення державної інвестиційної політики.....	13
1.3. Теоретико-правові основи управлінських механізмів вдосконалення інвестиційною діяльністю в Україні.....	20
Висновки до розділу 1.....	27
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ПРОБЛЕМ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ.....	29
2.1. Оцінка динаміки та структури державних інвестицій в Україні.....	29
2.2. Аналіз механізмів формування і реалізації інвестиційних програм на державному та регіональному рівнях.....	36
2.3. Вплив зовнішніх і внутрішніх чинників на ефективність державної інвестиційної політики.....	48
Висновки до розділу 2.....	57
РОЗДІЛ 3. МЕХАНІЗМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ.....	60
3.1. Імплементация зарубіжного досвіду формування ефективної державної інвестиційної політики.....	60
3.2. Впровадження вдосконалення інституційних та організаційно-економічних механізмів управління інвестиціями.....	68
3.3. Використання інноваційних інструментів публічного управління у сфері інвестицій	77
Висновки до розділу 3.....	90
ВИСНОВКИ.....	92
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	95
ДОДАТКИ.....	107

ВСТУП

Актуальність теми кваліфікаційної магістерської роботи зумовлена необхідністю пошуку дієвих управлінських інструментів для залучення інвестицій, забезпечення економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності країни, особливо в умовах післявоєнної відбудови. Ефективна державна інвестиційна політика (ДІП) є фундаментальною передумовою для забезпечення сталого економічного зростання, модернізації виробництва, структурної перебудови економіки та успішної європейської інтеграції [1].

В умовах воєнного стану та необхідності післявоєнного відновлення, потреба в залученні значних обсягів внутрішніх та зовнішніх інвестицій набуває стратегічного значення [2]. Сучасний стан державної інвестиційної політики в Україні характеризується наявністю системних проблем, зокрема недостатньою ефективністю управлінських механізмів, фрагментарністю нормативно-правового забезпечення, низьким рівнем координації між органами публічної влади, обмеженістю фінансових ресурсів та впливом зовнішніх і внутрішніх ризиків [3]. Це зумовлює необхідність наукового обґрунтування шляхів удосконалення управлінських механізмів державної інвестиційної політики з урахуванням європейського досвіду та сучасних інструментів публічного управління.

З огляду на зазначене, дослідження управлінських механізмів вдосконалення державної інвестиційної політики є актуальним і має важливе теоретичне та практичне значення для розвитку системи публічного управління в Україні. Удосконалення ДІП має бути сфокусоване на підвищенні її ефективності, адресності та прозорості шляхом імплементації інноваційних інструментів публічного управління та зарубіжного досвіду.

Проблеми механізмів формування та реалізації державної інвестиційної політики були предметом дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних

науковців, зокрема теоретичні основи інвестиційної діяльності та її державного регулювання розроблялися у працях класиків економічної думки, зокрема Дж. М. Кейнса (про роль державних інвестицій) та Й. Шумпетера (про інноваційні інвестиції); проблеми інвестиційної політики в умовах трансформації економіки досліджували О. І. Барановський, І. О. Бланк, З. С. Варналій, В. М. Геєць, А. С. Гальчинський; питання публічного управління та його реформи висвітлені у роботах В. Б. Авер'янова, В. М. Князева, В. Д. Бакуменка. Досвід зарубіжних країн та механізми залучення прямих іноземних інвестицій вивчали фахівці OECD, World Bank, UNCTAD, а також науковці М. Портер (про конкурентні переваги) та Б. Яворчик (про FDI). Сучасні інституційні та організаційно-економічні механізми управління інвестиціями в Україні аналізувалися в працях О. А. Кириченка, Т. Я. Дмитрука, В. О. Попова.

Незважаючи на значний науковий доробок, недостатньою залишається увага до комплексного дослідження інтеграції ДПІ у систему публічного управління та розробки конкретних механізмів її вдосконалення на основі інноваційних інструментів, що й зумовило вибір теми даної роботи.

Метою кваліфікаційної магістерської роботи є обґрунтування теоретико-методологічних засад та розроблення практичних рекомендацій щодо вдосконалення управлінських механізмів формування, реалізації та оцінки державної інвестиційної політики України як ключової складової ефективної системи публічного управління.

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

1. Визначити сутність та місце державної інвестиційної політики у системі публічного управління.
2. Визначити принципи реалізації та інструменти вдосконалення державної інвестиційної політики
3. Провести критичний аналіз існуючих інституційних та організаційно-економічних механізмів формування та реалізації ДПІ в Україні.

4. Систематизувати та узагальнити зарубіжний досвід вдосконалення формування ефективної ДПП з акцентом на інноваційних інструментах публічного управління.

5. Визначити ключові напрями вдосконалення інституційних механізмів ДПП (реформа судової системи, незалежність інвестиційних агенцій).

6. Розробити пропозиції щодо впровадження інноваційних організаційно-економічних інструментів для підвищення ефективності державних інвестицій.

Об'єктом дослідження є державна інвестиційна політика як система відносин, процесів та управлінських рішень, спрямованих на стимулювання, регулювання та забезпечення ефективності інвестиційної діяльності в країні.

Предметом дослідження є управлінські механізми (сукупність методів, інструментів, важелів та організаційно-правових норм), що використовуються органами державної влади для вдосконалення державної інвестиційної політики в системі публічного управління та підвищення її ефективності.

Методи дослідження: Для досягнення мети і завдань роботи були використані такі методи, як діалектичний та системний аналіз: для уточнення сутності ДПП як складової системи публічного управління; порівняльно-правовий аналіз: для узагальнення зарубіжного досвіду та порівняння національних та міжнародних інструментів ДПП; метод групування та класифікації: для систематизації інституційних та організаційно-економічних механізмів; статистичний аналіз: для оцінки ефективності діючої ДПП та обґрунтування необхідності змін.

Інформаційну базу дослідження становлять офіційні статистичні дані Державної служби статистики України, нормативно-правові акти органів державної влади, аналітичні матеріали міжнародних організацій, звіти центральних органів виконавчої влади, а також наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених.

Практична значущість роботи полягає у можливості використання її результатів у діяльності державних та регіональних органів влади для обґрунтування потреби в інституційних змінах, спрямованих на підвищення прозорості та незалежності у сфері управління інвестиціями, впровадження нових механізмів розподілу ризиків (ГПВ) для залучення приватного капіталу у пріоритетні галузі (енергетика, інфраструктура), удосконалення методик відбору інвестиційних проєктів через застосування комплексного Cost-Benefit Analysis (CBA).

Кваліфікаційна магістерська робота налічує 106 сторінок друкованого тексту, складається зі вступу, трьох розділів: теоретичного, аналітичного та рекомендаційного з висновками до них та загальних висновків, списку використаних джерел кількістю 96 найменування та додатків.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В СИСТЕМІ ПУБЛІЧНОГО УПРАВЛІННЯ

1.1. Сутність, цілі та завдання механізмів управління державною інвестиційною політикою

Державна інвестиційна політика (ДІП) є не просто економічним курсом, а комплексною функцією публічного управління, яка визначає стратегію держави щодо формування, розподілу та контролю за інвестиційними потоками. У сучасному контексті, де конкуренція за капітал загострюється, ефективність ДІП безпосередньо корелює з рівнем національної стійкості та добробуту.

Сутність ДІП полягає у свідомому, цілеспрямованому впливі органів державної влади на інвестиційну діяльність [4]. Цей вплив має бути системним та ґрунтуватися на принципах системного підходу та стратегічного менеджменту [5].

У контексті публічного управління, ДІП виконує такі ключові ролі: функція регулювання: встановлення "правил гри" (правових, податкових, митних) для всіх суб'єктів інвестування; функція стимулювання за допомогою застосування заохочувальних заходів (пільги, субсидії, державні гарантії) для спрямування приватного капіталу в пріоритетні галузі; функція прямого інвестування шляхом виконання державою ролі інвестора через бюджетні програми, державні банки розвитку та фонди, особливо у сферах, де приватний сектор незацікавлений або ризики занадто високі (наприклад, критична інфраструктура, фундаментальна наука) і функція захисту шляхом забезпечення політико-правових гарантій для інвесторів, мінімізація ризиків рейдерства та корупції.

Основним принципом ДІП є створення синергії між публічними інвестиціями (які формують базові умови) та приватними інвестиціями (які забезпечують основний обсяг економічного зростання).

Слід виділити цілі ДІП, які діляться на багаторівневі та ієрархічні. Вони тісно пов'язані з національною економічною стратегією. До стратегічних цілей на макрорівні відносяться:

- Досягнення стійкого, інклюзивного та збалансованого економічного зростання ($gt>0$), що вимірюється зростанням ВВП та його структурою.
- Підвищення конкурентоспроможності національної економіки на світових ринках через стимулювання інвестицій у високотехнологічний експорт та інновації.
- Структурна трансформація економіки (наприклад, декарбонізація, цифровізація, розвиток військово-промислового комплексу).
- Регіональне вирівнювання — стимулювання інвестицій у депресивні та постраждалі від конфлікту регіони.

Ключем до реалізації стратегічних цілей в контексті публічного управління є управління публічними інвестиціями (PIM - Public Investment Management). Впровадження стандартизованого циклу PIM [6] повинне забезпечити підвищення ефективності публічних інвестицій (ПІ): максимізація соціально-економічного ефекту від кожної гривні бюджетних коштів, вкладеної в інфраструктуру та державні проєкти. Це досягається через забезпечення прозорості та підзвітності: створення умов, за яких громадськість та донори можуть відстежувати процес відбору, реалізації та результати публічних інвестиційних проєктів (наприклад, через системи на кшталт DREAM) [9].

Реалізація цілей потребує вирішення конкретних, багаторівневих завдань, що охоплюють правову, інституційну та фінансову сфери. Завдання правового та інституційного забезпечення включають вдосконалення інвестиційного законодавства через забезпечення його стабільності, передбачуваності та відповідності нормам ЄС [10]. Це включає захист прав інтелектуальної власності та посилення гарантій проти експропріації [11].

В контексті публічного управління актуальним шляхом є децентралізація інвестиційних процесів: надання органам місцевого

самоврядування більших повноважень та фінансових ресурсів для формування місцевої інвестиційної політики та залучення інвестицій, що неможливо реалізувати без подолання корупції та бюрократії, включаючи мінімізацію адміністративних бар'єрів, спрощення дозвільних процедур та забезпечення верховенства права.

Якщо взяти до уваги фінансове та економічне стимулювання, то першочерговим в даному напрямку є наступні кроки:

1. Формування податкового стимулу: Введення стимулюючих податкових режимів (наприклад, інвестиційні податкові кредити, спеціальні економічні зони або індустріальні парки) для проєктів із значною доданою вартістю.

2. Розвиток інструментів публічно-приватного партнерства (ППП): Створення чіткої та ефективної регуляторної бази для реалізації масштабних інфраструктурних проєктів із залученням приватного капіталу [4].

3. Стимулювання внутрішніх інвестицій: Підтримка малого та середнього бізнесу (МСБ) через програми пільгового кредитування (наприклад, компенсація відсоткової ставки) та фонди гарантування кредитів.

Ефективна ДІП вимагає суворого дотримання циклу РІМ, завдання та результати якого відображені в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Завдання та результати управління публічними інвестиціями (РІМ-цикл)

Етап РІМ	Основне завдання	Очікуваний результат
1	2	3
Стратегічне планування	Узгодження ПІ-проєктів із національними та секторальними стратегіями.	Сформовано довгостроковий пріоритетний список (Pool) проєктів.
Аналіз та відбір	Проведення фінансово-економічного аналізу (Cost-Benefit Analysis - CBA) проєктів.	Затверджено лише ті проєкти, які мають високий показник <i>Net Present Value (NPV)</i> .

Продовження таблиці 1.1

1	2	3
Бюджетування	Забезпечення необхідного фінансування ПІ-проектів у середньостроковому бюджетному плануванні.	Уникнення незавершеного будівництва та фінансових "ям".
Реалізація	Якісний менеджмент, своєчасне виконання робіт та використання цифрових інструментів (як DREAM) для моніторингу.	Проект реалізовано вчасно, в межах бюджету та згідно зі стандартами.
Експлуатація та оцінка	Оцінка фактичного впливу проекту на економіку та суспільство після його завершення (Ex-post Evaluation).	Накопичення знань для покращення майбутнього планування.

Джерело: складено автором на основі[12]

Для досягнення поставлених цілей ДПІ має вирішувати низку взаємопов'язаних завдань:

- розробка та вдосконалення законодавства, що регулює інвестиційну діяльність, захист прав інвесторів та гарантій інвестицій.
- застосування податкових пільг, кредитних механізмів, гарантій та інших фінансових інструментів для заохочення інвестицій у пріоритетні сфери.
- створення та підтримка функціонування органів, відповідальних за залучення та супровід інвестицій (наприклад, інвестиційні агенції).
- розробка національних та локальних стратегій розвитку, яким мають відповідати інвестиційні проекти [6].

За даними моніторингу [8], проведеного Міністерством економіки, довкілля та сільського господарства України, 22 обласні військові адміністрації вже затвердили положення про регіональні інвестиційні ради та сформували їхній склад. У 18 регіонах інвестиційні ради схвалили Середньострокові плани пріоритетних публічних інвестицій на 2026-2028 роки, наразі триває їх затвердження відповідними місцевими державними адміністраціями. На рівні громад вже утворено 1037 місцевих інвестиційних

рад. Серед лідерів – Дніпропетровська (67), Львівська (65), Вінницька (63), Київська (61) області. Крім того, 753 громади вже затвердили власні Середньострокові плани публічних інвестицій, а ще 127 працюють над їх розробкою.



Рис.1.1. Впровадження реформи системи управління публічними інвестиціями на регіональному та місцевому рівнях

Джерело: [6]

Анна Артеменко, заступниця Міністра економіки, довкілля та сільського господарства України зазначила: «На сьогодні відбувається важливий етап впровадження реформи системи управління публічними інвестиціями на місцях, аби інтегрувати локальні ініціативи в загальну державну рамку. Наш моніторинг показав високий рівень впровадження реформи на рівні регіонів та громад, що дозволить не лише системно підійти до процесу відбудови та розвитку, а й залучити нові можливості щодо фінансування проектів». [8] До кінця року регіональні органи влади та громади мають сформувати власні Єдині проектні портфелі (ЄПП) та секторальні портфоліо на основі відповідних СПІ. Проекти, які увійдуть до ЄПП регіонів та громад, зможуть отримати фінансування в рамках

державних програм публічних інвестицій, які увійшли до ЄПП держави та визначені пріоритетними для фінансування у 2026 році. Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України як національний координатор реформи РІМ продовжує працювати над удосконаленням її методологічної основи. Зокрема, Міністерством оновлено процедури підготовки, оцінки та реалізації публічних інвестиційних проєктів і програм публічних інвестицій, формування єдиного проєктного портфеля публічних інвестицій держави (регіону, територіальної громади) і галузевого (секторального) проєктного портфеля держави (регіону, територіальної громади). Також, розроблено низку методичних рекомендації для регіонів та територіальних громад щодо впровадження реформи РІМ [1].

Окремим напрямом роботи є побудова всеукраїнської мережі експертної підтримки та навчання для громад, спільно з Міністерством розвитку громад та територій, міжнародними партнерами та проєктами технічної допомоги.

1.2. Принципи реалізації та інструменти вдосконалення державної інвестиційної політики

Ефективна державна інвестиційна політика (ДІП) є динамічним процесом публічного управління, який вимагає чіткого дотримання основоположних принципів, усвідомлення необхідних функцій та вмілого застосування інструментів для досягнення національних стратегічних цілей. Принципи реалізації державної інвестиційної політики – це фундаментальні правила, які визначають спрямованість та якість управлінських рішень. Вони забезпечують легітимність та ефективність інвестиційної діяльності (сутність та приклади наведено у таблиці 1.2).

Функції ДІП відображають її роль у суспільному відтворенні та публічному управлінні економічними процесами, вони є взаємопов'язаними та реалізуються одночасно.

Таблиця 1.2

Сутність та значення принципів реалізації державної інвестиційної політики

Принцип	Сутність та значення	Приклад реалізації
Системність та комплексність	Узгодженість інвестиційних рішень з макроекономічною, фінансовою, монетарною та регіональною політиками.	ДІП є складовою Національної економічної стратегії, а не окремим набором розрізнених заходів.
Пріоритетність (цілеспрямованість)	Концентрація державних ресурсів на найбільш важливих, стратегічних напрямках (галузях, регіонах, проєктах).	Стимулювання інвестицій у відбудову критичної інфраструктури або розвиток високотехнологічних галузей через спеціальні програми.
Прозорість та підзвітність	Відкритість інформації про процес відбору, фінансування та моніторингу публічних інвестиційних проєктів.	Впровадження цифрових систем управління інфраструктурними проєктами (наприклад, система DREAM [9]), що забезпечує публічний контроль.
Стабільність та передбачуваність	Забезпечення сталості законодавчого та податкового режиму для мінімізації інвестиційних ризиків.	Укладення Меморандумів про взаєморозуміння або Інвестиційних угод, що гарантують умови для великих інвесторів на тривалий термін.
Державні гарантії захисту	Законодавче забезпечення захисту прав інвесторів, включаючи захист від неправомірної націоналізації та ефективний судовий захист.	Ратифікація та виконання міжнародних договорів про захист інвестицій (BITs).
Ефективність (окупність)	Вимога, щоб інвестиції, особливо публічні, мали позитивний соціально-економічний ефект та окупність у довгостроковій перспективі.	Обов'язкове проведення аналізу "витрати-вигоди" (Cost-Benefit Analysis - CBA) перед затвердженням інфраструктурного проєкту.

Джерело: складено автором на основі [9;13;14;15]

Регулююча функція полягає у встановленні правових та економічних рамок для інвестиційної діяльності. Її завданням є визначення правил функціонування ринку, прав та обов'язків інвесторів (наприклад, через закони про інвестиційну діяльність, про захист інвестицій, антимонопольне законодавство). Як приклад, можна навести встановлення мінімального рівня капіталізації для певних видів фінансових інвестицій або екологічних стандартів для виробничих інвестицій.

Стимулююча функція спрямована на заохочення інвесторів до вкладення коштів у пріоритетні для держави сфери. Її завданням є використання фінансових та нефінансових інструментів для зміни структури інвестицій на користь інновацій, експорту або регіонального розвитку, наприклад надання «інвестиційних нянь» (державний супровід великих проєктів) або інвестиційних податкових кредитів. Реалізація державою прямого інвестування у сфери, критично важливі для суспільства, але непривабливі для приватного капіталу (так звані *провали ринку*).

Соціальна функція ДІП реалізовується через те, що інвестиційна діяльність сприяє підвищенню якості життя громадян, створює робочі місця та зменшує соціальну нерівність шляхом спрямування інвестицій у соціальну сферу та стимулювання приватних інвесторів до дотримання високих соціальних стандартів. Як приклад, виділення державних коштів на модернізацію лікарень та шкіл або надання податкових пільг компаніям, які створюють робочі місця для ветеранів.

Інструменти — це конкретні механізми, які органи публічного управління використовують для впливу на інвестиційне середовище [17]. До економічних та фінансових інструментів відносяться податкове стимулювання, бюджетне фінансування та гарантії, монетарні та кредитні інструменти.

Фінансові інструменти — це прямі або непрямі важелі впливу на грошові потоки інвесторів, спрямовані на зниження їхніх витрат, підвищення

прибутковості або зменшення ризиків. Інвестиційні податкові кредити (ІПК) - один із найбільш потужних інструментів ДПП, який заохочує інвесторів здійснювати капітальні вкладення. ІПК дозволяє інвестору зменшити свої податкові зобов'язання (найчастіше, податок на прибуток) на суму, що дорівнює або перевищує частину інвестиційних витрат, здійснених у пріоритетні проєкти [18]. Замість того, щоб просто списати вартість активу через амортизацію, інвестор отримує пряме зменшення податку. До прикладу, компанія інвестувала 100 млн грн у нове високотехнологічне обладнання. Якщо держава надає ІПК у розмірі 15%, компанія може зменшити свій податок на прибуток на 15 млн грн. Це робить інвестицію значно вигіднішою. Перевага в тому, що на відміну від прямих субсидій, ІПК виплачується лише після того, як інвестиції фактично здійснені, що мінімізує ризики зловживань та стимулює реальні капітальні вкладення.

Держава використовує пільгове кредитування та компенсація відсоткової ставки для здешевлення фінансування інвестиційних проєктів, особливо для малого та середнього бізнесу (МСБ). Субсидування відсоткової ставки: частина відсотків за кредитом, взятим у комерційному банку, компенсується державою. До прикладу, державна програма "Доступні кредити 5-7-9%" [21], де різниця між ринковою та пільговою ставкою покривається за рахунок бюджету. Це стимулює інвестиційну активність МСБ у пріоритетних галузях (наприклад, переробна промисловість). «На реалізацію Програми використано 34,7 млрд грн, в тому числі 30,9 млрд грн – в умовах воєнного стану (2022–2023 років та січень–травень 2024 року).

Найбільші обсяги кредитування отримали суб'єкти підприємництва у галузі сільського, лісового та рибного господарства, оптової і роздрібної торгівлі, переробної промисловості. При цьому пріоритетними були антикризові, антивоєнні, інвестиційні цілі та цілі рефінансування.»[21]. З лютого 2022 року і до початку червня 2024 року в межах реалізації Програми уповноваженими банками укладено 54 676 кредитних договорів на суму 218,6 млрд грн, з них: 61,3 млрд грн кредитних коштів надано на поповнення

оборотного капіталу суб'єктів підприємництва; 57,3 млрд грн – на антивоєнні цілі; 38,5 млрд грн – на підтримку посівної кампанії; 19,0 млрд грн – на інвестиційні цілі. Підтримка надавалась через Фонд розвитку підприємництва (далі – Фонд) шляхом часткової компенсації відсотків за кредитами, які суб'єкти підприємництва могли отримати у 46 уповноважених банках-партнерах [21].

Спеціалізовані державні фонди надають фінансування на вигідних умовах (наприклад, фонди регіонального розвитку або фонди розвитку підприємництва), часто у формі позик з низькою ставкою або прямих інвестицій у статутний капітал.

В умовах військової агресії та відбудови України актуальними є державні гарантії та страхування ризиків. Державні гарантії - держава виступає гарантом повернення кредиту, що дозволяє інвестору отримати фінансування за нижчою ставкою або збільшити його обсяг. Страхування політичних та воєнних ризиків - залучення міжнародних або національних агентств (наприклад, MIGA, DFC або Експортно-кредитне агентство) для страхування інвестицій від ризиків, пов'язаних із політичною нестабільністю, конфліктами, експропріацією[22].

«Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України провело публічні консультації про проєкт Концепції центрів експертизи на центральному, регіональному та місцевому рівнях» [22]. «Створення центрів експертизи — один з етапів впровадження реформи управління публічними інвестиціями (РІМ). На разі, попри наявність урядових, регіональних та донорських ініціатив з розвитку кадрового потенціалу, рівень професійної підготовки, коли йдеться про РІМ, залишається нерівномірним. Саме Центри експертизи покликані підвищити спроможність органів державної влади та місцевого самоврядування якісно готувати інвестиційні проєкти та допомогти їм отримати доступ до відповідної кваліфікованої експертної підтримки у цьому процесі»[22].

Концепція Центрів експертизи пропонує [22]:

- створити єдину трирівневу систему експертизи — на центральному, регіональному та місцевому рівнях;
- запровадити прозорі правила акредитації Центрив та сертифікації експертів;
- сформувати єдину базу даних експертів, єдину базу знань та комунікаційну платформу;
- забезпечити громадам реальний доступ до практичної допомоги у підготовці та реалізації інвестиційних проєктів.

Для громад створення Центрив експертизи означає:

- доступ до перевірених експертів;
- допомогу у підготовці ТЕО та проєктних заявок;
- підвищення кваліфікації кадрів;
- збільшення шансів на фінансування (адже проєкти ставатимуть якіснішими).

Регіональний аспект ДПП передбачає децентралізацію інвестиційних процесів та застосування інструментів, адаптованих до специфіки окремих областей. Цей аспект є критично важливим для забезпечення інклюзивності та збалансованості розвитку через зменшення економічної нерівності між регіонами шляхом стимулювання інвестицій у депресивні, постраждалі або прикордонні регіони.

Надзвичайно ефективним є стимулювання проєктів, орієнтованих на використання місцевої сировини, трудових ресурсів та туристичного потенціалу. Це оптимально робити шляхом створення індустріальних парків та розвитку інфраструктури (utilities, дороги) для швидкого старту інвестиційних проєктів на місцях[19]. Ключовий інструмент, що фінансує інфраструктурні та інвестиційні проєкти, які мають значущий вплив на розвиток регіонів відповідно до місцевих стратегій - Фонд регіонального розвитку (ДФРР). Наприклад, в Україні резиденти ІП можуть бути звільнені від податку на прибуток на 10 років та від мита при імпорті обладнання [19].

Це робить інвестування у виробництво в межах парків значно привабливішим.

Публічно-приватне партнерство (ППП) як інструмент ДІП - це довгострокова співпраця між публічним партнером (державою/ОМС) та приватним партнером з метою реалізації інфраструктурних або соціальних проєктів на основі розподілу ризиків, відповідальності та винагород [23].

Форми PPP:

- Концесія: приватний партнер будує або модернізує об'єкт (наприклад, порт, дорогу) та отримує право його експлуатації та збору плати (тарифів) протягом встановленого терміну (наприклад, 25-50 років). Право власності на об'єкт залишається за державою.
- Експлуатація та управління: приватний партнер бере на себе технічне обслуговування та управління існуючим державним об'єктом.
- В.О.Т. (Build-Operate-Transfer): приватний партнер проєктує, будує, експлуатує, а потім передає об'єкт державі.
- Оренда та спільна діяльність.

Таблиця 1.3

Приклади реалізації публічно-приватного партнерства в Україні

Сфера	Проєкт PPP (Приклад)	Форма PPP	Ефект для державної інвестиційної політики
1	2	3	4
Морські порти	Концесія морського порту "Ольвія" (Миколаїв)	Концесія (на 35 років)	Залучено понад 3,4 млрд грн інвестицій приватного партнера (QTerminals, Катар) у модернізацію причалів та будівництво нових терміналів без навантаження на Державний бюджет
Морські порти	Концесія Херсонського морського порту	Концесія (на 30 років)	Залучення приватного капіталу (Рісоіл-Херсон) для відновлення інфраструктури, що дозволяє збільшити вантажообіг та посилити експортний потенціал регіону.

Продовження таблиці 1.3

1	2	3	4
Дорожня інфраструктура	Проект концесії ділянок доріг (наприклад, Краковець – Броди – Рівне)	В.О.Т. (Планується)	Мета – будівництво якісних платних автобанів виключно за приватні кошти, що звільняє державний бюджет для фінансування інших соціально важливих доріг та відновлення.

Джерело: [23]

Україна активно використовує механізм ППП, особливо у формі концесії, для розвитку критичної транспортної інфраструктури.

Використання ППП є прикладом ефективної фінансуючої функції ДП. Воно дозволяє державі розподілити ризики, оскільки частина операційних та фінансових ризиків перекладається на приватного інвестора. Також використовувати управлінський досвід та технології приватного сектору, які часто є більш ефективними і залучити експертизу.

1.3. Теоретико-правові основи управлінських механізмів вдосконалення інвестиційною діяльністю в Україні

Управління інвестиційною діяльністю (УІД) є критично важливою функцією публічного управління, що забезпечує економічне зростання, модернізацію та стійкість національної економіки. Теоретико-правові основи УІД в Україні формуються на перетині економічної теорії, публічного права та міжнародних стандартів. Управління інвестиційною діяльністю розглядається як система принципів, методів та механізмів, спрямованих на оптимізацію інвестиційних процесів. Теоретично УІД ґрунтується на необхідності корекції провалів ринку та реалізації стратегічних цілей держави, які не можуть бути досягнуті лише приватним капіталом. Теоретично управління інвестиційною діяльністю базується на теорії державного втручання (кейнсіанство), так як визнає необхідність

стимулювання сукупного попиту через державні інвестиції, особливо в періоди криз або низької економічної активності. З іншого боку, теорія суспільного вибору (Public Choice) вимагає максимальної прозорості та мінімізації бюрократичних процедур в УІД, щоб уникнути корупції та неефективного розподілу публічних ресурсів.

До основних принципів управління інвестиційною діяльністю відносяться:

- Легітимність, так як усі дії суб'єктів управління повинні бути чітко визначені законом.
- Економічна доцільність - рішення про державні інвестиції мають ґрунтуватися на оцінці соціально-економічного ефекту (використання методології Cost-Benefit Analysis – CBA).
- Підзвітність, оскільки органи управління несуть відповідальність за результати реалізації інвестиційних проєктів.

Правове поле УІД в Україні є багаторівневим і формується національним законодавством та міжнародно-правовими актами.

Ключовими нормативно-правовими актами, що регулюють УІД, є:

Закон України «Про інвестиційну діяльність» – це базовий акт, що визначає правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності [24]. Він встановлює рівність усіх форм власності та інвесторів, а також гарантії захисту інвестицій. Ключові аспекти цього Закону: інвестиціями є всі види майнових, інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти для отримання прибутку чи соціального ефекту. Суб'єктами інвестицій являються громадяни, юридичні особи, держава (включаючи іноземних інвесторів). Об'єктами інвестицій є будь-яке майно, цінні папери, грошові вклади, науково-технічна продукція, майнові права, тощо. На підставі закону забезпечується рівний правовий статус для всіх форм власності та інвесторів, незалежно від їхньої національності чи форми та передбачається захист інвестицій від незаконних дій (конфіскація, реквізиція, націоналізація без справедливої компенсації).

Цей закон є основою для регулювання інвестиційної діяльності, а також для залучення іноземних та національних інвестицій в економіку України.

Бюджетний кодекс України регулює планування, відбір та фінансування публічних інвестиційних проєктів (через Капітальні видатки та Державний фонд регіонального розвитку – ДФРР)[25].

Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями в Україні» встановлює механізм надання державної допомоги великим інвесторам [26]. «Оновлення гайду обумовлене набуттям чинності змін до Закону України “Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні” на початку грудня цього року. Нововведення, зокрема, торкнулися пункту 4 частини першої статті 5 Закону. В оновленій редакції передбачено, що інвестиції, здійснені в об’єкти раніше, ніж за 18 місяців до дати подання заявки, не враховуються у розмір значних інвестицій.

“Відтепер компанії, які здійснили інвестиції раніше строку у 18 місяців до дати подання заявки, також можуть претендувати на підписання спеціального інвестиційного договору з Кабінетом Міністрів України за умови, що такі інвестиції не враховуються при розрахунку максимально допустимого обсягу державної підтримки”, – коментує в.о. керівниці Управління з правових питань та регуляторної політики Альона Суміна.

Ці зміни мають на меті вдосконалення законодавчої бази, залучення ширшого кола інвесторів до реалізації проєктів із значними інвестиціями та покращення інвестиційного клімату в Україні.

Оновлений гайд стане корисним для підприємців, які готові інвестувати в проєкти вартістю від 12 млн євро. Він містить вичерпну інформацію про механізми державної підтримки, стимули і пільги, передбачені для таких проєктів.

Серед доступних видів державної підтримки інвесторів, яка може становити до 30% вартості капітальних витрат інвестиційного проєкту:

- звільнення від податку на прибуток, ПДВ та ввізного мита при імпорті нового обладнання для реалізації проекту;
- компенсація витрат на будівництво об'єктів інженерно-транспортної інфраструктури та на підключення до інженерно-транспортних мереж;
- звільнення від відшкодування втрат лісогосподарського виробництва;
- звільнення від земельного податку / нижча ставка податку або орендної плати за землю;
- отримання в оренду земельної ділянки державної або комунальної власності без проведення торгів.

Ці стимули мають на меті сприяти залученню інвестицій і розвитку стратегічно важливих галузей економіки України»[26].

Закон України «Про Публічно-приватне партнерство» та «Про концесії» визначають правові засади для залучення приватного капіталу в інфраструктурні та соціальні проєкти [23].

Правові основи Управління публічними інвестиціями (РІМ) набули особливої ваги. УІД на цьому рівні регулюється не лише законами, але й підзаконними актами Кабміну та Міністерства фінансів, які регламентують цикл РІМ (Нормативні документи з управління публічними інвестиціями наведені в [27] – [37]). В документах наведено юридичне закріплення відповідності інвестицій регіональним та національним стратегіям розвитку та нормативні вимоги до обов'язкового проведення техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) та СВА для великих проєктів.

Міжнародне право забезпечує додатковий рівень захисту та є ключовим для залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Двосторонні Договори про захист інвестицій (ВІТс) надають інвесторам із країн-партнерів право на міжнародний інвестиційний арбітраж у разі порушення державою своїх інвестиційних зобов'язань. Угода про асоціацію з ЄС визначає стандарти регулювання, конкуренції та державної допомоги, які

Україна має імплементувати, що гармонізує українське правове поле з європейським. Угоди з міжнародними фінансовими організаціями (МФО), зокрема кредитні та грантові угоди зі Світовим банком, ЄБРР та ЄІБ часто містять вимоги до прозорості та якості управління проєктами, що впливає на національне законодавство (наприклад, стандарти закупівель).

Незважаючи на наявність широкої правової бази, управління інвестиційною діяльністю в Україні стикається з низкою проблем (рис.1.2.

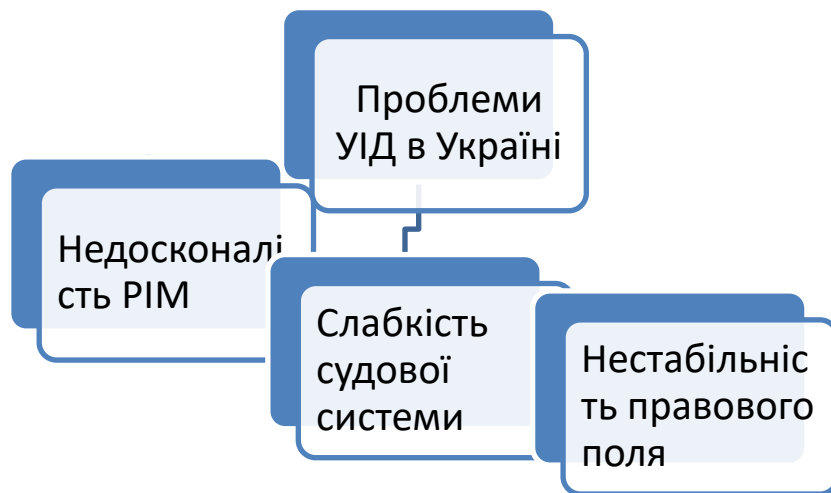


Рис.1.2. Проблеми управління інвестиційною діяльністю в Україні

Часті зміни податкового та інвестиційного законодавства в країні підривають принцип передбачуваності. Неефективний судовий захист залишається однією з головних перешкод для залучення ІІІ та виконання принципу державних гарантій захисту. Не завжди забезпечується політична незалежність відбору публічних інвестиційних проєктів, що може призводити до фінансування неефективних або політично мотивованих ініціатив.

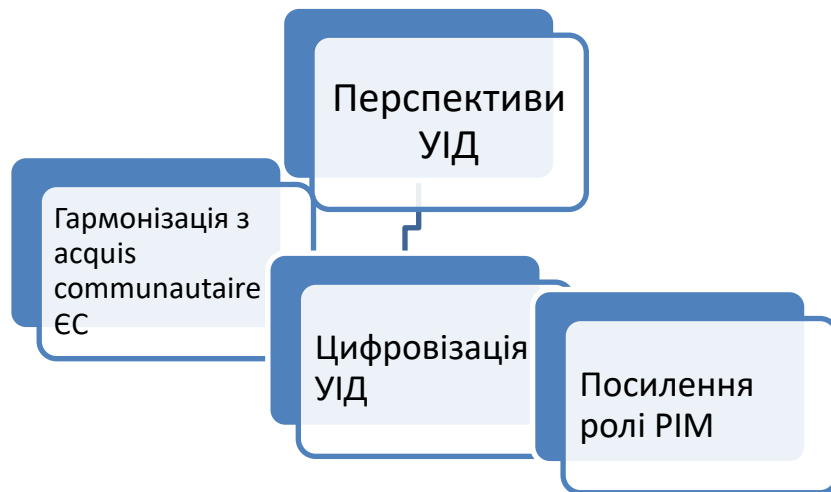


Рис.1.3. Перспективи, пов'язані з післявоєнною відбудовою України та євроінтеграцією

Інтеграція до ЄС вимагає від України повної гармонізації національного законодавства з правом Європейського Союзу (*acquis communautaire*). Це має критичне значення для ДІП, оскільки прямо впливає на механізми надання податкових пільг та підтримки галузей. В Україні історично використовувалися непрозорі та несистемні податкові пільги, які часто спотворювали конкуренцію. Право ЄС суворо регулює державну допомогу, визначаючи її як будь-яку перевагу, надану державою певним підприємствам, що спотворює конкуренцію [38]. Необхідно запровадити дворівневу систему контролю:

1. Попередній контроль: Будь-яка нова інвестиційна пільга (податкова чи фінансова) має бути попередньо оцінена на предмет сумісності з принципами внутрішнього ринку ЄС.

2. Створення ефективного органу моніторингу: Забезпечення повноцінної функціональності Антимонопольного комітету України (АМКУ) як центрального органу контролю за державною допомогою.

Гармонізація змусить ДІП бути більш адресною та цільовою, наприклад, спрямованою виключно на НДДКР, регіональний розвиток чи захист довкілля, а не на пряме субсидування окремих великих компаній.

Використання інноваційних цифрових інструментів публічного управління інвестиціями (УІД). DREAM – це державна цифрова екосистема,

призначена для управління всім циклом проєктів відбудови, від реєстрації потреб до моніторингу реалізації та звітності [9]. Масштабне впровадження DREAM як Єдиного інвестиційного вікна для всіх публічних та міжнародних інвестицій дозволяє максимізувати прозорість і забезпечення публічного доступу до даних про джерела фінансування, вартість проєктів, підрядників та прогрес виконання. Автоматизація та стандартизація процедур мінімізують "людський фактор" та ризики зловживань.

Цифрові платформи для інвестиційного супроводу за допомогою таких інструментів, як впровадження ГІС-систем (Геоінформаційних систем) для візуалізації інвестиційних можливостей та інфраструктурних потреб. Наприклад, використання цифрових платформ для оперативного вирішення адміністративних проблем інвесторів (модель Enterprise Singapore [39]), прискорюючи видачу дозволів та ліцензій.

Для забезпечення прозорості багатомільярдного процесу відбудови критично важливим є використання інноваційних цифрових інструментів публічного управління інвестиціями (УІД). DREAM – це державна цифрова екосистема, призначена для управління всім циклом проєктів відбудови, від реєстрації потреб до моніторингу реалізації та звітності [9]. Масштабне впровадження DREAM як Єдиного інвестиційного вікна для всіх публічних та міжнародних інвестицій дозволяє максимізувати прозорість і забезпечення публічного доступу до даних про джерела фінансування, вартість проєктів, підрядників та прогрес виконання. Автоматизація та стандартизація процедур мінімізують "людський фактор" та ризики зловживань.

Цифрові платформи для інвестиційного супроводу за допомогою таких інструментів, як впровадження ГІС-систем (Геоінформаційних систем) для візуалізації інвестиційних можливостей та інфраструктурних потреб. Наприклад, використання цифрових платформ для оперативного вирішення адміністративних проблем інвесторів (модель Enterprise Singapore [39]), прискорюючи видачу дозволів та ліцензій.

Ефективність використання публічних інвестицій (навіть за наявності прозорості) залежить від якості прийняття рішень на етапі відбору проєктів. Цей процес регулюється Управлінням публічними інвестиціями (Public Investment Management, PIM).

Аналіз "витрати-вигоди" (Cost-Benefit Analysis, CBA) є золотим стандартом ОЕСД та ЄС для оцінки великих інфраструктурних проєктів [40]. CBA враховує не лише прямі фінансові витрати та доходи (як NPV), а й зовнішні ефекти (зниження забруднення, економія часу на логістику, соціальні вигоди). Необхідне законодавче закріплення обов'язковості проведення CBA та незалежної експертизи для всіх публічних проєктів, що перевищують встановлений поріг (наприклад, 100 млн грн) [41]. Це гарантуватиме, що проєкти відбираються на основі максимізації суспільної вигоди, а не політичної доцільності, що є критичним для відбудови.

Вдосконалення PIM-циклу реалізовується через посилення інституційної ролі Міністерства фінансів у скринінгу (попередній фільтрації) проєктів та Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства у їх технічній оцінці.

Всі розглянуті елементи державної інвестиційної політики в контексті публічного управління: її принципи, функції, інструменти, а також теоретико-правові основи систематизовані в Додатку А.

Висновки до розділу 1

На основі проведеного в Розділі 1 дослідження теоретичних засад, сутності та ролі державної інвестиційної політики (ДІП) у сучасній системі публічного управління, сформульовано такі ключові висновки:

1. Встановлено, що ДІП є не просто сукупністю фінансових та регуляторних заходів, а комплексною, стратегічно орієнтованою системою дій публічної влади, спрямованою на корекцію провалів ринку, формування сприятливого інвестиційного клімату та забезпечення структурної

перебудови економіки. ДПП, на відміну від пасивного регулювання, виконує функцію каталізатора приватних інвестицій, створюючи умови для їхньої максимальної ефективності та адресності.

У контексті публічного управління, ДПП виступає інструментом реалізації національних стратегій (наприклад, Стратегії відновлення, євроінтеграційних цілей), забезпечуючи перетворення стратегічних пріоритетів на конкретні капітальні проекти.

2. Систематизовано принципи формування ефективної ДПП, серед яких ключове значення набувають: принцип «суспільної вигоди» - перевага має надаватися проектам, що максимізують суспільну вигоду (через СВА), а не лише фінансову дохідність; принцип передбачуваності та прозорості - гарантування незмінності "правил гри" та мінімізація адміністративного втручання, що є базовою вимогою для залучення довгострокового капіталу (за досвідом OECD); гармонізація - в умовах євроінтеграції ДПП повинна неухильно дотримуватись норм *acquis communautaire* ЄС, особливо у частині контролю за державною допомогою (State Aid), що виключає можливість нецільового субсидування окремих галузей, яке спотворює конкуренцію.

3. Визначено, що ефективність ДПП безпосередньо залежить від якості інституційно-організаційної архітектури публічного управління. Необхідна чітка взаємодія між суб'єктами (Кабінет Міністрів – стратегічне планування; Міністерство фінансів – РІМ/бюджетування; Інвестиційні агенції – сервіс та супровід). На сьогоднішня день, найслабшою ланкою є забезпечення верховенства права та незалежність судової системи, що, за висновками міжнародних експертів, є головним неціновим бар'єром для інвестицій в Україні.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ПРОБЛЕМ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

2.1. Оцінка динаміки та структури державних інвестицій в Україні

Державні інвестиції, або публічні інвестиції (ПІ), є ключовим інструментом антикризового управління, структурної перебудови та забезпечення стійкого розвитку. В Україні, особливо після 2014 року та в умовах повномасштабної агресії, динаміка та структура ПІ зазнали радикальних змін, відображаючи пріоритети безпеки, відновлення та інтеграції до ЄС.

Теоретично державні інвестиції розглядаються як капітальні видатки сектору загального державного управління, спрямовані на створення або модернізацію основних фондів (інфраструктура, оборона, соціальні об'єкти) [44]. Оцінка ПІ має два основні аспекти, одним з яких являється динаміка та обсяг (макроасpekt), тобто аналіз частки капітальних видатків у ВВП, порівняння з іншими країнами та оцінка впливу на сукупний попит. Критично важливим є показник обсягу основних фондів публічного сектору як частки ВВП, який в Україні демонструє тенденцію до скорочення (навіть до повномасштабної війни) [44]. Іншим показником є структура та ефективність (мікроасpekt), тобто аналіз галузевого розподілу ПІ та впровадження системи управління публічними інвестиціями (Public Investment Management - PIM) для забезпечення максимальної соціально-економічної віддачі.

Динаміка державних інвестицій в Україні в період 2015–2024 рр. була нерівномірною і визначалася трьома ключовими факторами: реформою децентралізації, впровадженням PIM та військовим конфліктом.

Після економічної кризи 2014–2015 рр. спостерігалось поступове збільшення капітальних видатків, особливо на дорожню інфраструктуру (програма «Велике будівництво»). Зростання ролі місцевих бюджетів у фінансуванні інвестиційних проєктів викликало те, що значна частина ПІ

перейшла під управління органів місцевого самоврядування, часто через субвенції та Державний фонд регіонального розвитку (ДФРР). Початок імплементації Дорожньої карти реформування системи управління публічними інвестиціями передбачав стандартизацію оцінки проєктів [44].

З 2022 року відбулася радикальна переорієнтація бюджетних видатків. Майже всі капітальні видатки були переспрямовані на безпеку та оборону. Фінансування некритичних цивільних інфраструктурних проєктів, окрім термінового відновлення, було призупинено.

Значна частина публічних інвестицій на відновлення (особливо соціальної та комунальної інфраструктури) фінансується за рахунок міжнародних фінансових організацій (МФО) та урядів іноземних країн (91,4 млрд грн у середньостроковому плані) [46].

Аналіз структури ПІ демонструє стратегічні пріоритети держави, які суттєво змінилися за останнє десятиліття.

До 2022 року структура ПІ була орієнтована переважно на:

1. Транспортна інфраструктура (автошляхи та залізниця): завдяки програмам відновлення доріг, цей сектор займав найбільшу частку ПІ.
2. Регіональний розвиток: фінансування через ДФРР (школи, лікарні, центри адміністративних послуг).
3. Енергетика: модернізація енергетичної інфраструктури, що має стратегічне значення.

Сучасна структура публічних інвестицій, що відображена в середньострокових планах, демонструє чітку пріоритетність:

1. Оборона та безпека: переважна більшість бюджетних капітальних видатків (засекречено).
2. Критична інфраструктура та житло: інвестиції у відновлення пошкоджених об'єктів енергетики, водопостачання та будівництво тимчасового/постійного житла для ВПО.

3. Освіта та наука: сектор, який залишається пріоритетним для публічного інвестування (затверджений граничний обсяг у середньостроковому плані складає понад 82 млрд грн) [46].

4. Енергоефективність та декарбонізація: зростання фінансування через спеціалізовані фонди (наприклад, Державний фонд декарбонізації та енергоефективної трансформації) [46].

Період 2020–2025 років є найбільш динамічним і критичним для державної інвестиційної політики (ДІП) України. Він охоплює пандемічну кризу (2020–2021), фазу зростання капітальних видатків (2021) та, головне, фазу повномасштабної війни та переорієнтації (2022–2025+).

Таблиця 2.1

Орієнтовний граничний сукупний обсяг публічних інвестицій на 2026–2028 роки в розрізі джерел фінансового забезпечення, тис.грн.

Показник	2026 рік (прогноз)	2027 рік (прогноз)	2028 рік (прогноз)	Разом 2026- 2028 роки (прогноз)
Загальний фонд	91 278 009,0	77 646 226,0	65 311 318,8	234 235 553,8
Кошти, залучені від міжнародних фінансових організацій та урядів іноземних країн	46 426 889,1	34 726 193,5	10 272 369,2	91 425 451,8
Державний фонд поводження з радіоактивними відходами	188 682,5	188 748,0	214 096,1	591 526,6
Державний фонд розвитку водного господарства	37 000,0	37 000,0	37 000,0	111 000,0
Державний фонд декарбонізації та енергоефективної трансформації	2 109 103,8	2 390 380,4	2 431 499,7	6 930 983,9
Державні гарантії	74 654 810,0	82 228 575,0	91 176 790,0	248 060 175,0
РАЗОМ	214 694 494,4	197 217 122,9	169 443 073,8	581 354 691,1

Джерело: [46]

Динаміка обсягу публічних інвестицій (ПІ), які переважно реалізуються через капітальні видатки державного та місцевих бюджетів, є віддзеркаленням макроекономічних шоків та зміни пріоритетів.

Таблиця 2.2

Розподіл орієнтовного граничного сукупного обсягу публічних інвестицій на 2026-2028 роки на сектори (галузі) для публічного інвестування, тис.грн.

Галузь (сектор)	Граничний розподіл на 2026 рік	Граничний розподіл на 2027 рік	Граничний розподіл на 2028 рік	Граничний розподіл на середньостроковий період
Транспорт	27 672 303,1	91 973 655,8	78 506 207,8	198 152 166,7
Муніципальна інфраструктура та послуги	5 834 433,0	5 324 108,8	1 480 836,1	12 639 377,9
Житло	10 604 181,0	7 856 198,4	0,0	18 460 379,4
Енергетика*	75 471 385,9	20 036 823,7	25 326 411,0	120 834 620,6
Освіта і наука	27 932 734,4	27 386 372,0	26 760 000,0	82 079 106,4
Охорона здоров'я	28 836 687,7	9 787 925,2	5 022 746,0	43 647 358,9
Соціальна сфера	5 685 656,1	2 559 104,1	861 776,8	9 106 537,0
Правова діяльність та судочинство	786 868,8	520 090,9	0,0	1 306 959,7
Публічні фінанси	660 561,9	229 096,0	0,0	889 657,9
Довкілля**	225 682,5	225 748,0	251 096,1	702 526,6
Публічні послуги і пов'язана з ними цифровізація	800 000,0	950 000,0	1 050 000,0	2 800 000,0
Громадська безпека	184 000,0	368 000,0	184 000,0	736 000,0
Державний фонд регіонального розвитку***	30 000 000,0	30 000 000,0	30 000 000,0	90 000 000,0
Загальний результат	214 694 494,4	197 217 122,9	169 443 073,8	581 354 691,1

Джерело: [46]

* Включає кошти Державного фонду декарбонізації та енергоефективної трансформації у розмірі 6 930 983,9 тис. грн.

** Включає кошти Державного фонду поводження з радіоактивними відходами у розмірі 591 526,6 тис. грн. та кошти Державного фонду розвитку водного господарства у розмірі 111 000,0 тис. грн.

*** Додатково враховано кошти Державного фонду регіонального розвитку у розмірі 90 000 000,0 тис. грн. які будуть розподілятися Мінрозвитку в установленому порядку.

Прогноз ПІ критично залежить від сценарію завершення війни та обсягів міжнародної допомоги. Основні тенденції на період 2025–2028 рр. формуються відповідно до Середньострокового плану пріоритетних публічних інвестицій [46].

Таблиця 2.3

Ключові фактори, що вплинули на динаміку державних інвестицій

Рік	Частка капітальних видатків у ВВП	Ключові фактори, що вплинули на динаміку державних інвестицій
2020	≈2.5%–3.0%	Пандемія COVID-19. Збільшення видатків на медицину та соціальну підтримку. Зниження обсягів "Великого будівництва" у 2020 році порівняно з планом, перегляд пріоритетів.
2021	≈3.5%–4.0%	Піковий довоєнний рівень ПІ. Активізація програми "Велике будівництво", масова інвестиція у дорожню інфраструктуру та соціальні об'єкти (школи, дитсадки).
2022	< 1.0% (цивільні ПІ)	Повномасштабне вторгнення. Більшість капітальних видатків (до 80% бюджету) переспрямовано на оборону, безпеку та військові потреби (засекречено). Призупинення майже всіх цивільних проєктів.
2023	≈1.5%–2.0%	Початок фази відновлення. Зростання ПІ на термінове відновлення енергетичної та критичної інфраструктури, житла, фінансування переважно за рахунок міжнародної допомоги.
2024 (Оцінка)	≈2.0%–2.5%	Фокус на стійкості та обороні. Збереження високих оборонних видатків. Збільшення ПІ на модернізацію ВПК та інфраструктури, що підтримує військову логістику.

Джерело: укладено автором на основі [42], [43],[44], [45],[46]

Структура ПІ радикально змінилася. Якщо до 2022 року домінували транспорт та регіональний розвиток, то після 2022 року - оборона та відновлення і захист критичної інфраструктури. Якщо пріоритетами 2020–2021 рр. (довоєнна структура) були по-перше, транспортна інфраструктура лідирувала за обсягом, переважно за рахунок Державного дорожнього фонду (ДДФ) та Укравтодору, метою було підвищення ВВП через покращення логістики. По-друге, це були ДФРР та субвенції: фінансування локальних проєктів у рамках децентралізації (ЦНАПи, школи, лікарні). По-третє, енергетика - інвестиції у відновлювані джерела та модернізацію мереж.

Пріоритети 2022–2024 рр. у цей період структурні зміни є найбільшим викликом для управління, тому що абсолютним пріоритетом став сектор оборони та безпеки. Капітальні видатки включають інвестиції в військово-промисловий комплекс (ВПК), розвиток власних виробничих потужностей (дрони, снаряди). Життєво необхідним стали видатки на критичне відновлення (за рахунок МФО) щодо житла через фінансування програм "єВідновлення" та будівництво тимчасового житла для ВПО та інвестиції у децентралізацію генерації та захист об'єктів енергетики (фінансування часто здійснюється через кошти донорів – ЄБРР, Світовий банк). Ремонт та відновлення лікарень та шкіл, які мають стратегічне значення для життєзабезпечення громад в умовах воєнного стану теж особливо актуальне.

Стан виконання «Плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями» на 2024—2028 роки (станом на 01.07.2025) приведений в Додатку Б.[44]

Таблиця 2.4

Ключові інструменти реалізації

Прогнозований сектор	Опис та основні завдання (2025+)	Ключовий інструмент реалізації
Енергетична стійкість	Розвиток розподіленої (децентралізованої) генерації, будівництво малих модульних реакторів (ММР), захист ключових об'єктів.	Кредити ЄБРР/Світового банку, Фонд енергоефективності.
Транспортна інфраструктура	Реконструкція логістичних шляхів, що забезпечують експорт (залізничні переходи, західні автомагістралі), модернізація портів.	Публічно-приватне партнерство (ППП), Концесії.
Житло та соціальна інфраструктура	Відбудова соціальних об'єктів (школи, лікарні), програми іпотеки та компенсацій.	Фонд ліквідації наслідків збройної агресії (за рахунок коштів МФО та донорів).
Людський капітал	Інвестиції у освіту, професійну перепідготовку, ветеранські програми.	Капітальні видатки бюджету на освіту та охорону здоров'я (зростання на 2026-2028 рр. до ~82 млрд грн)

Джерело: укладено автором на основі [42] , [43],[44], [45],[46]

Після стабілізації оборонних видатків та початку повномасштабної відбудови, очікується, що частка ПІ може зрости до 4.5% – 5.5% ВВП (якщо

почнеться масштабне залучення приватного капіталу через ППП). До 2028 року значна частина ПІ (за оцінками, до 40–50%) буде покриватися за рахунок зовнішніх джерел (кошти ЄС, МФО, репарації/заморожені активи РФ). Це вимагає від України бездоганного впровадження системи РІМ.

Один з ключових показників державних інвестицій — це капітальні видатки (наприклад, на будівництво, реконструкцію, придбання обладнання) з державного бюджету. У період 2020-2021 рр. значна частина цих коштів спрямовувалася на інфраструктурні проєкти. З 2022 року ці видатки були різко скорочені або переспрямовані на відновлення критичної інфраструктури та військові потреби.

Інвестиції громадян України (фізичних осіб) в ОВДП не є "державними інвестиціями" у прямому розумінні (це залучення коштів державою), динаміка інвестицій громадян в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) є важливим показником довіри та внутрішнього фінансового ресурсу для покриття бюджетних потреб.

Таблиця 2.5

Динаміка обсягу ОВДП у власності фізичних осіб
(на початок року / на певну дату)

Показник	Січень 2022 р.	Січень 2023 р.	Січень 2024 р.	Січень 2025 р.	Серпень 2025 р.
Обсяг, млрд грн	25,1	30,2	52,2	78,5	100,2
Приріст, %	-	+20,3%	+72,9%	+50,4%	+27,6% (з січ. 2025)

Джерело: Міністерство Фінансів України, на основі даних про інвестиції громадян в ОВДП, станом на 14 серпня 2025 р.

Оцінка динаміки в 2022-2025 рр. спостерігається значний і стабільний ріст інвестицій фізичних осіб в ОВДП. Це свідчить про зростання довіри населення до державних фінансових інструментів, особливо в умовах воєнного часу. Обсяг інвестицій зріс більш ніж у 4 рази за період з січня 2022 р. по серпень 2025 р.

Хоча це не є прямою інвестицією, зовнішнє фінансування (міжнародна допомога) є критичним джерелом, що дозволяє державі фінансувати

соціальні, гуманітарні та, опосередковано, інвестиційні потреби, звільняючи внутрішні ресурси на оборону.

2.2. Аналіз механізмів формування і реалізації інвестиційних програм на державному та регіональному рівнях

Інвестиційні програми (ІП) є ключовим інструментом державної політики для стимулювання економічного зростання, модернізації інфраструктури та підвищення соціальних стандартів як на національному, так і на місцевому рівнях. У цій науковій роботі проаналізовано комплекс механізмів, що забезпечують їхнє формування та ефективну реалізацію, з урахуванням особливостей державного та регіонального управління.

Інвестиційна програма — це комплекс взаємопов'язаних інвестиційних проєктів, що мають спільну мету і реалізуються протягом певного періоду з використанням визначених ресурсів [48]. На державному рівні ІП спрямовані на вирішення загальнонаціональних завдань (наприклад, енергетична безпека, розбудова транспортних коридорів, підтримка стратегічних галузей), на регіональному рівні ІП орієнтовані на розвиток місцевої інфраструктури, залучення інвестицій у пріоритетні для регіону сфери, створення робочих місць та підвищення конкурентоспроможності території.

Процес формування інвестиційних програм включає ідентифікацію потреб, стратегічне планування, відбір та оцінку проєктів.

Стратегічне планування та визначення пріоритетів базується на Стратегії національного розвитку[49] [50] та галузевих стратегіях. Визначаються ключові напрями, що потребують державної підтримки. Пріоритети мають відповідати макроекономічним цілям та міжнародним зобов'язанням (наприклад, євроінтеграційні процеси).

На регіональному рівні формується на основі Регіональних стратегій розвитку (РСР) [51] та планів їх реалізації. РСР включає SWOT-аналіз регіону та перелік проєктних ідей. Приклад: якщо регіон має значний

аграрний потенціал, пріоритетом може бути інвестиційна програма "Розвиток інфраструктури агропромислового комплексу", що включає проєкти будівництва елеваторів, логістичних хабів та переробних підприємств.

Інвестиційна програма (або ширше — інвестиційна діяльність) є невід'ємною складовою Регіональної стратегії розвитку Рівненської області на період до 2027 року [52]. Вона відображається через систему цілей, завдань та механізмів реалізації, зокрема через залучення фінансових ресурсів для виконання передбачених заходів.

Стратегія передбачає, що для досягнення її цілей та виконання завдань можуть бути розроблені або враховані вже чинні місцеві програми розвитку. Серед них прямо вказана Програма розвитку інвестиційної діяльності в Рівненській області. Інвестиційна діяльність закладається в основу економічного зростання регіону, що відображено в завданнях, спрямованих на:

- Підтримку малого та середнього підприємництва.
- Розвиток агропромислового комплексу.
- Модернізацію дорожнього господарства та енергоефективність.
- Створення сприятливого ділового середовища, яке, безумовно, приваблює інвесторів.

Для виконання завдань Стратегії та реалізації інвестиційних проєктів, передбачених програмами, можуть використовуватися наступні, конкретно визначені джерела фінансування (табл.2.6).

Інвестиційна програма фактично реалізується через План заходів з реалізації Стратегії, де кожен проєкт або захід має чітко визначене завдання, відповідального виконавця та орієнтовний обсяг фінансування із зазначенням *очікуваних джерел* (наприклад, ДФРР, кошти місцевих бюджетів, приватні інвестиції тощо).

Таблиця 2.6.

Джерела фінансування інвестиційних проєктів

Категорія	Джерело
1	2
Державні та місцеві кошти	Місцеві бюджети (обласний, районні, територіальних громад).
	Державний фонд регіонального розвитку (ДФРР).
	Державні цільові програми та бюджетні програми центральних органів виконавчої влади, спрямовані на регіональний розвиток.
	Субвенції, інші трансферти з державного бюджету місцевим бюджетам.
Міжнародна допомога	Програми допомоги і гранти Європейського Союзу (наприклад, Interreg NEXT).
	Гранти урядів іноземних держав.
	Кошти міжнародних організацій та донорських установ (наприклад, міжнародні фінансові організації).
Приватні та партнерські кошти	Інвестиції за рахунок власних коштів підприємств.
	Кошти інвесторів, у тому числі на умовах державно-приватного партнерства (ППП).
	Власні кошти підприємств та бізнесу.

Джерело: сформовано автором на основі [50]-[52]

Формування ІП починається з визначення пріоритетів, які є похідними від довгострокових стратегій:

- Національні стратегії: в Україні основними документами є Стратегія національного розвитку [49] та Програма діяльності Уряду [53]. Ці документи визначають галузі (наприклад, енергетична безпека, цифровізація, військово-промисловий комплекс), які потребують першочергових державних інвестицій.
- Секторальне планування: міністерства розробляють галузеві стратегії (наприклад, Міністерство інфраструктури — стратегію розвитку транспортної мережі), які трансформуються у перелік потенційних інвестиційних проєктів.

– Обґрунтування: визначення пріоритетів повинно базуватися на системному аналізі економічних переваг та міжнародних зобов'язань (наприклад, цілі сталого розвитку ООН, євроінтеграційні вимоги).

Для забезпечення ефективності та прозорості використовується механізм багаторівневої експертизи (рис.2.1). Техніко-економічне обґрунтування (ТЕО – Додаток В), кожен проєкт повинен мати детальний аналіз витрат, вигод та ризиків, оцінку соціально-економічної ефективності, на державному рівні недостатньо лише фінансової прибутковості (NPV), критично важливою є оцінка суспільної вигоди (спрямована на екологічний ефект, створення робочих місць, покращення якості життя).



Рис.2.1. Критерії відбору державних інвестиційних проєктів

Джерело: [48]

На етапі ідентифікації, відбору та попередньої оцінки проєктів відбувається кристалізація стратегічних цілей у конкретні проєкти. Відбувається збір та обробка пропозицій від центральних та місцевих органів влади щодо інвестиційних потреб, після чого проводиться попередня оцінка (Screening) та фільтрація проєктів на предмет відповідності національним стратегіям, наявності необхідних ресурсів та правових підстав [54]. Кожен

відібраний проєкт повинен мати техніко-економічне обґрунтування, яке включає оцінку витрат, ризиків і потенційних вигод [54] (Додаток В).

Для визначення галузевої спрямованості інвестування, інституційні менеджери повинні дати поглиблену оцінку інвестиційної привабливості окремих галузей, тобто провести інтегральну характеристику окремих галузей економіки з позиції перспективності розвитку, доходності інвестицій та рівня інвестиційних ризиків (Рис.2.2). Після визначення елементів оцінки та їх ринкової значущості в загальній характеристиці розраховуються інтегральні показники рівня інвестиційної привабливості окремих галузей економіки. Формула інтегрального ринкового показника оцінки має наступний вигляд [55]:

$$P_{III} = \sum_{i=1}^n Peo_i \times Zeo_i, \quad (2.1)$$

де P_{III} – інтегральний ранговий показник інвестиційної привабливості галузі;

Peo_i – середній ранговий показник за певним елементом оцінки галузі;

Zeo_i – значущість відповідного елемента в загальній оцінці галузі, виражена десятковим дробом.

Кожний спеціальний проєкт має конкретну спрямованість і найефективніше може бути реалізований у регіонах з найкращими умовами господарювання. Інвестиційна привабливість регіонів – інтегральна характеристика окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інвестиційних ризиків.

Якщо оцінка галузей повинна переглядатися з періодичністю два роки, що викликане зміною стадій життєвого циклу галузі, то оцінка регіонів має більш стабільний характер. Періодичність такої оцінки складає чотири роки.

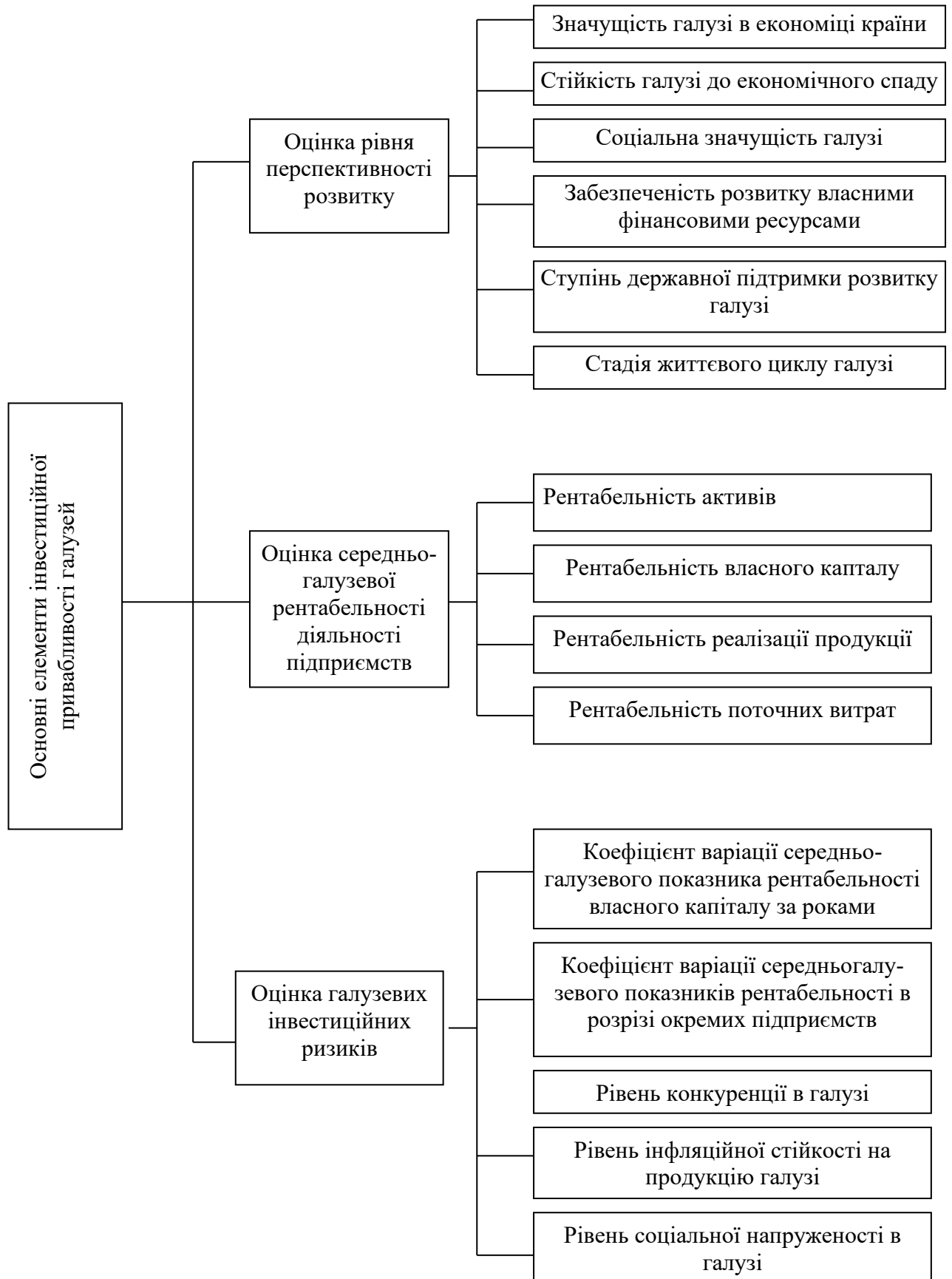


Рис. 2.2. Характеристика основних елементів оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки

Критичним етапом є багатокритеріальна експертиза та включення до програми, що забезпечує прозорість та ефективність відбору. Для експертизи економічної ефективності застосовуються динамічні методи оцінки, проводиться фінансовий аналіз шляхом розрахунку чистої приведеної вартості (NPV) та внутрішньої норми дохідності (IRR) для визначення фінансової життєздатності проєкту. Суспільна ефективність визначається проведенням аналізу "витрати-вигоди" (Cost-Benefit Analysis, CBA). Цей метод враховує не лише прямі фінансові потоки, але й зовнішні ефекти (зменшення викидів, економія часу на логістику, покращення здоров'я населення) [56]. Державний інвестиційний проєкт підлягає уточненню у разі:

-  зміни його вартості **більш як на 10 відсотків**, у тому числі внаслідок інфляційних процесів
-  зміни технічних рішень
-  та/або включення **додаткових витрат**
-  **включення** додаткових компонентів/складових/пускових комплексів, не передбачених затвердженою проєктною документацією
-  **інших умов**, що впливають на результати реалізації такого проєкту.

Рис.2.3. Умови, які викликають необхідність перегляду державного інвестиційного проєкту

Джерело: [54]

Багатокритеріальний аналіз проєктів включає оцінку проєктів за нефінансовими критеріями:

- *Стратегічна важливість*: вплив на національну безпеку.
- *Екологічний вплив*: відповідність зеленим стандартам.
- *Соціальний вплив*: кількість створених робочих місць.

За результатами експертизи формується рейтинг пріоритетності. Рішення про включення до Державної інвестиційної програми приймається

Кабінетом Міністрів України, часто на основі рекомендацій Міністерства фінансів та Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства.

Включення проєкту до ДПП не гарантує його фінансування; необхідне закріплення у бюджетному процесі. В Україні фінансування ІП здійснюється через капітальні видатки Державного бюджету (КПКВК 1700000). Проєкт має бути включений до Бюджетної декларації (середньострокове планування на 3 роки) та, зрештою, до Закону про Державний бюджет України на відповідний рік [43].

Джерела фінансування:

- Прямі бюджетні асигнування.
- Залучення кредитів від міжнародних фінансових організацій (МФО), таких як Світовий банк та ЄБРР.
- Механізми Публічно-приватного партнерства (ППП), які дозволяють залучити приватний капітал та мінімізувати пряме бюджетне навантаження [57].

Формування інвестиційних програм (ІП) на регіональному рівні є критично важливим для забезпечення збалансованого розвитку територій, підвищення місцевої конкурентоспроможності та ефективного використання обмежених ресурсів. Механізми формування ІП в Україні, зокрема у Рівненській області, базуються на принципах децентралізації, стратегічного планування та залучення місцевих громад.

Формування ІП на Рівненщині відбувається за участі:

- Рівненської обласної державної адміністрації (ОДА): координує процес та забезпечує взаємодію з центральними органами.
- Рівненська обласна рада: затверджує Стратегію та відповідні фінансові програми.
- Агенція регіонального розвитку (АРР) Рівненської області: виступає ключовим інституційним посередником у підготовці, просуванні та супроводі інвестиційних проєктів.

– Територіальні громади (ОТГ): ініціюють значну частину проєктів та є безпосередніми виконавцями.

Для демонстрації механізмів формування та реалізації інвестиційних програм на регіональному рівні (Рівненська область), розглянемо приклад, який поєднує стратегічне значення, залучення приватного капіталу та державну координацію.

Проект: Модернізація міжнародного автошляху М-06 (Київ – Чоп) на ділянці, що проходить через Рівненську область

Цей проєкт є частиною більш масштабної національної програми, але його реалізація на регіональному рівні має значний вплив на економіку Рівненщини.

Механізм формування: стратегічне обґрунтування

Національний рівень: Проєкт вписується в загальнонаціональну Стратегію розвитку транспортної інфраструктури та є частиною міжнародних транспортних коридорів.

Регіональний рівень: Модернізація дороги М-06 критично важлива для Рівненської області, оскільки:

- Сприяє залученню інвестицій (наприклад, компанії Kronospan, HJORT KNUDSEN, які реалізують свої проєкти завдяки розвиненій логістиці).
- Покращує транспортну доступність до обласного центру та інших великих міст.
- Зменшує час на логістику для місцевого бізнесу.

Механізм реалізації: Публічно-Приватне Партнерство (ППП) – Модель Availability Payments. Хоча на початкових етапах фінансування відбувалося за рахунок державного бюджету та міжнародних фінансових організацій, існують плани щодо впровадження пілотних проєктів PPP на ділянці Київ – Рівне (М-06).

Обрана модель: В Україні для дорожньої галузі переважно розглядається модель, що передбачає платежі за доступність (Availability Payments). Це форма PPP, де:

- Приватний інвестор (концесіонер) залучає кошти, проводить капітальний та поточний ремонт, і надалі утримує дорогу у належному стані протягом 20-25 років.
- Держава (Укравтодор) не вимагає плати з користувачів дороги, а здійснює регулярні платежі приватному партнеру за те, що дорога відповідає встановленим параметрам якості та доступності.

Таблиця 2.7

Елементи проекту М-06

Елемент	Значення для проекту М-06
Обсяг інвестицій (орієнтовний)	≈370 млн US (для ділянки Київ-Рівне)
Функції приватного партнера	Ремонт (капітальний/поточний), подальше утримання дороги протягом 20-25 років.
Джерело повернення інвестицій	Платежі з державного бюджету приватному інвестору за якість утримання дороги.
Переваги для області	Якісна та безпечна дорога без прямого фінансового тягара на регіональний бюджет.

Обґрунтування механізму: Ця модель PPP дозволяє залучити значний обсяг приватних інвестицій одразу, розподіляючи державні витрати на 20-25 років. Це гарантує стабільну якість дорожнього покриття, що є ключовим для логістики Рівненщини.

Приклад інвестиційної програми в агросекторі: Проєкт «Розвиток органічного ягідництва»

Це приклад регіональної інвестиційної програми, що реалізується через співпрацю з міжнародними організаціями та бізнесом (також елемент PPP).

Формування: Регіональна стратегія та міжнародна допомога

Стратегічне обґрунтування: Проєкт відповідає пріоритетам Стратегії розвитку Рівненської області щодо розвитку агропромислового комплексу,

зокрема, органічного виробництва, де регіон має значний потенціал (більше 20 тис. га землі під органікою).

Мета програми: Створення експортних ланцюжків з постачання та переробки органічних ягід, підвищення кваліфікації фермерів.

Механізм реалізації: спільне фінансування та інституційна підтримка

Партнери: Посольство Швейцарії в Україні (фінансова та технічна підтримка), консорціум «Органік Лайф» (Німеччина) та «РСН Трейд» (Україна), місцева влада (ОТГ) та освітні установи (НУВГП).

Ключові інвестиційні компоненти:

1. Закладення нових органічних ягідних насаджень у Гощанській, Корецькій, Острозькій ОТГ.
2. Будівництво міні-заводу для замороження ягід (створення доданої вартості).

Фінансовий механізм: Грантова допомога (міжнародні кошти) + інвестиції приватних компаній (будівництво заводу) + бюджетна підтримка від Рівненської ОДА (наприклад, субсидії місцевим виробникам органіки).

Очікуваний результат: Створення нових робочих місць, збільшення обсягів експорту, інтеграція науки та освіти у виробничий процес.

Обидва приклади демонструють, що механізми реалізації інвестиційних програм на Рівненщині є комплексними:

1. Державний рівень (М-06): Застосування складних фінансових моделей ДПП (Availability Payments) для швидкої модернізації стратегічної інфраструктури.
2. Регіональний рівень (Органічне ягідництво): Використання комбінованого фінансування (гранти + приватний капітал + місцевий бюджет) для розвитку пріоритетних галузей відповідно до регіональної стратегії.

Розглянемо, як формується програма, що стосується пріоритетної сфери для Рівненської області - розвиток туризму та логістики.

Таблиця 2.8

Інвестиційна програма розвитку туризму

Етап механізму	Проектна ідея (приклад)	Обґрунтування та джерело
Ініціація	Створення туристичного кластеру «Бурштиновий шлях» (за участі 5 ОТГ).	Ініціатива місцевих ОТГ та бізнес-асоціацій.
Стратегічна відповідність	Проект відповідає цілі «Формування позитивного іміджу Рівненщини та розвиток туристичного потенціалу» [52].	Оцінка комісією ОДА/АРР.
Оцінка (МКК)	Оцінка 4.5/5.0 за критеріями: залучення 5 млн грн приватних інвестицій, 50 нових робочих місць, покращення екологічного стану.	Використання <i>Методики оцінки проєктів ДФРР</i> (як стандарт) [58].
Включення до ІП	Проект включається до плану заходів з реалізації Стратегії (Регіональна ІП).	Затвердження Рівненською обласною радою.
Фінансування	Обласний бюджет (15%) + ДФРР (50%) + Грант ЄС (20%) + Приватні інвестиції (15%).	Механізм співфінансування, що забезпечує фінансову стійкість.

Ефективність механізмів формування ІП на регіональному рівні, зокрема у Рівненській області, залежить від усунення ризиків:

1. Ризик інституційної спроможності: Нестача кваліфікованих кадрів в ОТГ, здатних якісно розробити ТЕО та фінансові моделі.

2. Ризик політизації: Лобіювання проєктів, що не мають високого рейтингу, але є політично вигідними для окремих громад.

Для підвищення ефективності необхідно посилювати роль АРР як єдиного центру компетенцій, що надає методологічну допомогу ОТГ та забезпечує незалежну експертизу проєктів.

Рівненська ОДА та АРР здійснюють постійний моніторинг фізичного та фінансового виконання проєктів. Це включає перевірку дотримання графіків, якості виконаних робіт та освоєння бюджетних коштів. Оцінка результативності (M&E) проводиться на підставі використання ключових показників ефективності (KPIs), що були закладені на етапі формування: кількість створених робочих місць; обсяг залучених приватних інвестицій; соціальний ефект (наприклад, зменшення черги до дитячих садків, підвищення якості дороги). Необхідне регулярне оприлюднення звітів про

реалізацію ІІІ на сайті ОДА та обласної ради, що підвищує довіру громадськості та бізнесу до державної політики.

2.3. Вплив зовнішніх і внутрішніх чинників на ефективність державної інвестиційної політики

Ефективність державної інвестиційної політики (ДІП) у період 2020–2025 років та в найближчій перспективі значною мірою визначається складним та динамічним впливом зовнішніх чинників. Цей період відзначений безпрецедентними глобальними потрясіннями: пандемією COVID-19, повномасштабним вторгненням РФ в Україну та продовженням військової агресії, стрімким зростанням інфляції, зміною монетарної політики, загостренням геополітичних конфліктів та прискоренням технологічних змін.

Геополітична нестабільність є одним із найбільш значущих зовнішніх чинників, що негативно впливають на інвестиційну активність у 2020–2025 роках [61]. Зростання геополітичного ризику (GPR) значно гальмує приплив ІІІ, оскільки інвестори прагнуть відкласти або перенаправити капітал у країни з нижчим рівнем ризику [62]. Після повномасштабного вторгнення РФ в Україну, індекс GPR залишається на високому рівні, що призвело до падіння глобальних ІІІ (на 11% у 2024 році) та посилило структурний зсув у бік внутрішніх або "ближчих" інвестиційних стратегій (near-shoring та friend-shoring) [65]. Для європейських країн, зокрема, конфлікт посилив негативний вплив GPR на приплив ІІІ.

Підвищення торговельних бар'єрів та використання тарифів як інструменту зовнішньої політики (наприклад, політика США щодо підвищення тарифів проти низки країн) створює невизначеність, порушує глобальні ланцюги постачання і змушує компанії переглядати інвестиційні рішення [66].

Великі геополітичні події можуть викликати значне підвищення суверенних ризикових премій, особливо в країнах, що розвиваються, з менш стійкими фіскальними та зовнішніми буферами, що ускладнює державне запозичення для інвестиційних проектів.

Макроекономічні умови у світі безпосередньо диктують «інвестиційний клімат» для ДПП. Різке зростання глобальної інфляції після 2021 року змусило центральні банки (особливо ФРС США та ЄЦБ) стрімко підвищувати ключові процентні ставки. Це збільшило вартість запозичень (як для держави, так і для приватного сектора), підвищило дисконтну ставку для оцінки проектів і призвело до сповільнення зростання інвестицій у країнах, що розвиваються, протягом 2020-х років [61]. Зростання вартості фінансування негативно позначається на довгострокових інфраструктурних та індустріальних інвестиціях [67].

Загальне уповільнення зростання інвестицій у світі (особливо в країнах, що розвиваються, ще до пандемії COVID-19) обмежує доступ до іноземного капіталу. Порушення, спричинені пандемією, а також геополітичні фактори, прискорили тенденції до локалізації виробництва (reshoring) та диверсифікації постачальників, що вимагає від держав коригування інвестиційної політики для залучення інвестицій у нові географічні центри та хаби [65].

Такі чинники як технологічні зміни та перехід до «Зеленої економіки» є як викликами, так і можливостями для ДПП. Зростання ролі цифрової економіки та технологій III стає критично важливим напрямком для інвестицій. Країни, що інвестують у цифрову інфраструктуру та кваліфіковану робочу силу (наприклад, Естонія чи Ізраїль), мають перевагу в залученні інвестицій у високотехнологічні сектори [63]. Водночас, посилення кібератак (часто з боку державних акторів) створює ризики для критичної інфраструктури та інтелектуальної власності, що вимагає захисних державних інвестицій.

Глобальний перехід до кліматичної нейтральності (Decarbonization) вимагає значних інвестицій у відновлювану енергетику та "зелені" технології. ДІП, що фокусується на принципах сталого та відповідального інвестування (ESG), має більші шанси залучити іноземний капітал, оскільки інвестори все частіше віддають перевагу компаніям зі стійкими ESG-політиками [68]. Це створює навантаження на державні бюджети країн, що розвиваються, через високу вартість початкових інвестицій.

На основі поточних тенденцій, можна сформулювати наступні прогнози щодо ефективності ДІП (таблиця 2.9)

Таблиця 2.9

Прогноз стану державної інвестиційної політики з врахуванням зовнішніх чинників

Чинник	Прогноз на 2026+	Наслідки для ДІП
Геополітика	Висока фрагментація та GPR залишаться ключовими ризиками, що впливають на глобальні потоки ІІІ.	ДІП вимагатиме акцент на національній безпеці (скринінг ІІІ), диверсифікації джерел інвестицій та посиленні співпраці з надійними партнерами (friend-shoring)
Економіка	Сповільнення зростання ІІІ та утримання процентних ставок на вищому, ніж історичний, рівні.	Державам необхідно покращувати ефективність державних інвестицій (навіть при обмеженому фіскальному просторі), збільшуючи їхню віддачу
Технології	Зростання інвестицій у цифровізацію, ІІІ та "зелену" економіку.	Успішна ДІП буде спрямована на цільове залучення "зелених" та цифрових ІІІ, пропонуючи відповідні стимули та створюючи кваліфікований трудовий ресурс.

Джерело: укладено автором на основі [61 - 68]

На основі проведеного дослідження, що охоплює період глобальних потрясінь (пандемія, інфляція, геополітичні конфлікти), представлена таблиця 2.10 узагальнює ключові зовнішні чинники, їхню сутність, ефект та довгострокові наслідки для державної інвестиційної політики (ДІП).

Таблиця 2.10

Ключові зовнішні чинники та довгострокові наслідки для державної інвестиційної політики

Зовнішній чинник	Сутність впливу	Ефект (короткостроковий)	Наслідки (довгострокові)
1	2	3	4
1. Геополітичні ризики (GPR) та конфлікти	Загострення міжнародної напруги, торговельні війни, протекціонізм, збройні конфлікти.	Зниження ПП: інвестори відкладають або переорієнтовують капітал у безпечніші регіони. Зростання суверенного ризику: підвищення ризикових премій запозичень.	Фрагментація інвестиційних потоків: посилення тенденцій <i>friend-shoring</i> (інвестиції серед союзників) та <i>near-shoring</i> (локалізація виробництва). Необхідність скринінгу ПП з міркувань нацбезпеки.
2. Глобальна інфляція та монетарна політика	Різке зростання цін (після 2021 р.) та відповідне підвищення ключових процентних ставок центральними банками (ФРС, ЄЦБ).	Зростання Вартості капіталу: державне запозичення та фінансування інфраструктурних проєктів стають дорожчими. Скорочення інвестицій: зменшення інвестиційної активності через вищу вартість обслуговування боргу.	Обмеження фіскального простору: складнощі з фінансуванням довгострокових державних інвестиційних програм. Пріоритезація ефективності: вимога до ДПП генерувати вищу норму прибутку.
3. Порушення глобальних ланцюгів постачання	Шоки, спричинені пандемією COVID-19 та геополітичними обмеженнями (наприклад, дефіцит напівпровідників).	Зростання витрат: підвищення цін на імпортоване обладнання та матеріали для державних проєктів. Затримки в реалізації: збільшення термінів виконання інфраструктурних інвестицій.	Стимулювання локалізації: ДПП переорієнтовується на підтримку створення внутрішніх або регіональних виробничих потужностей (імпортозаміщення). Диверсифікація джерел.
4. Технологічний прогрес (цифровізація, ІІІ)	Стрімке впровадження нових технологій, автоматизація та зростання ролі цифрової економіки.	Виклик для інфраструктури: необхідність негайних інвестицій у цифрову (5G, дата-центри) та кіберзахисну інфраструктуру. Попит на кваліфікацію: зростання потреби у висококваліфікованих кадрах.	Конкурентоспроможність економіки: успішна ДПП, спрямована на технології, залучає високотехнологічні ПП та підвищує загальну продуктивність. Неуспішна – призводить до технологічного відставання.

Продовження таблиці 2.10

1	2	3	4
5. Кліматичні зміни та ESG- вимоги	Глобальний перехід до декарбонізації, посилення екологічного та соціального регулювання (ESG).	Зміна пріоритетів: необхідність інвестування у ВДЕ, енергоефективність, екологічний транспорт. Витрати на адаптацію: державні інвестиції в захист від стихійних лих та адаптацію інфраструктури.	Доступ до фінансування: привабливість для міжнародного "зеленого" фінансування. Структурна перебудова: довгострокова трансформація енергетичного та індустріального секторів під "зелені" стандарти.

Джерело: укладено автором на основі [61 - 68]

На відміну від неконтрольованих зовнішніх шоків, внутрішні чинники – це переважно питання якості управління, інституційної стійкості та макроекономічної політики, що перебувають під безпосереднім контролем уряду. Інституційна якість є фундаментальною передумовою для успішної реалізації ДПП, оскільки вона формує рівень довіри та знижує трансакційні витрати для інвесторів [69], [70]. Слабкість судової системи, відсутність належного захисту прав власності та непередбачуваність правозастосування є одними з найбільш значущих внутрішніх перешкод для інвестицій [67]. У країнах зі слабкими інститутами (наприклад, деякі країни Латинської Америки та Африки), інвестори вимагають вищих премій за ризик або повністю уникають довгострокових інвестицій, що знижує ефективність будь-яких державних стимулів.

Ефективні реформи, навпаки, можуть швидко покращити інвестиційний клімат, як це продемонстрували покращення в рейтингах *Doing Business* (до його припинення) та *Rule of Law Index* [71]. Високий рівень корупції (бюрократичні перешкоди, "відкати") прямо збільшує витрати ведення бізнесу та створює невизначеність. Це витісняє продуктивні інвестиції, замінюючи їх рентоорієнтованою діяльністю. Країни з високим індексом сприйняття корупції (*Corruption Perceptions Index*) постійно

демонструють нижчі показники припливу Прямих Іноземних Інвестицій (ПІІ), особливо в складні, капіталомісткі сектори.

Надмірна регуляція, складні процедури видачі дозволів та ліцензій (наприклад, для будівництва чи підключення до мереж) гальмують реалізацію як державних, так і приватних інвестиційних проєктів, збільшуючи їхню тривалість та вартість [62].

Фінансова та фіскальна політика уряду безпосередньо формує стабільність економічного середовища для інвестицій.

Високий рівень державного боргу та значний дефіцит бюджету обмежують фіскальний простір уряду для фінансування державних інвестиційних проєктів (інфраструктура, освіта, охорона здоров'я) [63]. У багатьох країнах, де державний борг значно зріс після пандемії та через військові витрати (як в Україні), це призвело до необхідності скорочення некритичних державних інвестицій або підвищення податків, що негативно впливає на приватну інвестиційну активність [72]. Нестабільність та часті зміни податкового законодавства (непередбачуваність) є потужним дестимулюючим чинником для довгострокових інвестицій. Країни, які успішно використовують ДПІ для залучення інвестицій (наприклад, Ірландія чи Сінгапур), пропонують не лише конкурентоспроможні, а й стабільні податкові режими та цільові пільги (наприклад, податкові канікули чи спеціальні економічні зони) [62]. Висока волатильність обмінного курсу та інфляційні очікування підвищують ризик для інвесторів, особливо тих, хто імпортує обладнання або експортує продукцію.

Людський капітал та інфраструктура визначають продуктивність інвестицій та потенціал економічного зростання. Наявність висококваліфікованої, освіченої та адаптивної робочої сили є ключовим магнітом для ПІІ, особливо у високотехнологічні та інноваційні сектори [73]. Країни Центральної та Східної Європи (Польща, Чехія), які активно інвестували в ІТ-освіту та інженерні спеціальності, змогли залучити значні

інвестиції у сектори R&D (дослідження та розробки) та виробництво з високою доданою вартістю [74].

Недостатній розвиток транспортної (дороги, порти), енергетичної (стабільність та доступність) та цифрової інфраструктури (широкопasmовий інтернет) значно підвищує операційні витрати для бізнесу. Державні інвестиції у відновлення та модернізацію інфраструктури мають найвищий мультиплікативний ефект, стимулюючи приватні інвестиції та підвищуючи загальну конкурентоспроможність. Інвестиції в R&D: частка ВВП, що спрямовується на R&D, є прямим індикатором інноваційного потенціалу. Ефективна ДПП повинна фінансувати фундаментальні дослідження та підтримувати синергію між університетами та приватним сектором [75].

На основі аналізу внутрішніх чинників можна сформулювати певні прогнози (таблиця 2.11)

Таблиця 2.11

Вплив внутрішніх чинників на державну інвестиційну політику

Чинник	Прогноз на 2025+	Наслідки для ДПП
Інституції	Посилення вимог інвесторів до прозорості та верховенства права в післявоєнному та постпандемічному відновленні.	Успіх ДПП залежатиме від швидкості та глибини антикорупційних та судових реформ. Це стане ключовим критерієм для міжнародної допомоги та приватного капіталу.
Фіскальна політика	Збереження високого рівня боргового навантаження у багатьох країнах.	Необхідність цільової та якісної ДПП, спрямованої на проекти з високою соціальною та економічною віддачею (мультиплікатором). Зростання ролі ППП для розподілу ризиків.
Людський капітал	Посилення глобальної конкуренції за таланти та зростання попиту на зелені та цифрові навички.	ДПП повинна інтегруватися з політикою освіти та міграційною політикою, щоб забезпечити приплив кваліфікованої робочої сили та уникнути "відтоку мізків".

Джерело: укладено автором на основі [69 - 75]

Детально проаналізуємо один із найпоширеніших та найдискусійніших внутрішніх чинників, що впливає на ефективність ДПП, механізм впливу

податкових стимулів. Податкові стимули — це законодавчо встановлені преференції (пільги, знижки, відстрочки, вирахування), що надаються інвесторам або підприємствам, які реалізують інвестиційні проекти в пріоритетних галузях чи регіонах.

Класифікація основних податкових стимулів:

1. Зниження ставки податку на прибуток: пряме зменшення податкового навантаження.
2. Прискорення амортизації: дозволяє швидше переносити вартість основних засобів на собівартість продукції, зменшуючи базу оподаткування в перші роки.
3. Податкові канікули: звільнення від сплати певних податків на фіксований термін (часто 3-5 років).
4. Інвестиційний податковий кредит: можливість зменшити податкові зобов'язання на суму, еквівалентну частині здійснених капітальних інвестицій.

Податкові стимули впливають на ефективність ДПП через два основні канали: по-перше, збільшення чистої приведеної вартості (NPV) проекту. Зменшення податкових відрахувань збільшує річний грошовий потік (CF_t), що, за формулою NPV, робить проект більш привабливим для приватного інвестора. По-друге, зниження терміну окупності (Payback Period). Пільги дозволяють швидше повернути початкові інвестиції, що є критичним для інвесторів в умовах високих ризиків.

Українське законодавство передбачає низку податкових стимулів для резидентів індустріальних парків, що є яскравим прикладом адресної ДПП [76].

Ефективність податкових стимулів часто стає предметом дискусій, оскільки вони мають як позитивні, так і негативні наслідки. Стимули дозволяють державі спрямовувати капітал саме в ті галузі (наприклад, переробна промисловість, ІТ) або регіони (депресивні території), які найбільше потребують інвестицій. Якщо стимул дійсно призводить до

рішення інвестувати, яке не було б прийняте без пільги, він вважається ефективним.

Таблиця 2.12

Вплив податкових стимулів на інвестиційну політику

Стимул	Механізм дії	Вплив на ефективність ДІП
Звільнення від податку на прибуток	На 10 років за умови реінвестування прибутку	Високий позитивний. Критично підвищує фінансову привабливість довгострокових виробничих проєктів.
Звільнення від ПДВ при ввезенні обладнання	Звільнення від ввізного мита та ПДВ на нове обладнання	Високий позитивний. Зменшує початкові інвестиційні витрати (ІС) на 20-30%, підвищуючи NPV.
Пільгова орендна ставка на землю	Встановлюється місцевою владою (ОТГ)	Середній позитивний. Зменшує операційні витрати, підвищуючи конкурентоспроможність українських виробників.

Джерело: укладено автором за [76]

Однак, існують ризики та негативний вплив, такий як втрата ефективності. Основний ризик полягає у втраті бюджетних надходжень. Стимули є ефективними лише тоді, коли додаткові податки (ПДВ, податок на доходи фізичних осіб, військовий збір) та зростання ВВП, спричинені інвестиціями, перевищують втрати від наданих пільг. Стимули можуть створювати нерівні умови для ведення бізнесу між резидентами парків та іншими компаніями, що працюють на тому ж ринку. Ризик створення "схем оптимізації" (наприклад, переведення прибутків непривілейованих компаній на компанії-резиденти парків) для ухилення від сплати податків.

Для того щоб податкові стимули були ефективними та дійсно підвищували ефективність ДІП, вони повинні відповідати трьом ключовим умовам: надаватися лише для нових інвестицій у пріоритетних галузях (як у випадку індустріальних парків), мати чіткий термін дії, щоб запобігти їх перетворенню на постійні субсидії. Повинна існувати чітка система моніторингу, яка оцінює фінансові втрати проти фактичного соціально-економічного ефекту (кількість робочих місць, обсяг ПП, зростання експорту).

Висновки до розділу 2

В умовах війни в Україні приватні інвестиції впали, тому державний бюджет (підтриманий донорами) залишається єдиним джерелом фінансування великих проєктів. Якщо у 2021 році інвестували в комфорт (дороги), то у 2024-2025 — у виживання (фортифікації, енергетика, водогони). Проаналізуємо таблицю за етапами: інфраструктурний бум періоду 2020–2021р.р. характеризується тим, що державні інвестиції були драйвером економіки. Дорожній фонд отримував рекордні суми. Капітальні видатки зростали швидше за поточні. У 2021 році частка інвестиційних видатків була однією з найвищих за десятиліття.

З початком повномасштабного вторгнення 2022 року цивільні капітальні видатки були фактично заморожені (Постанова КМУ №590 обмежила черговість платежів, де капітальні видатки були в кінці черги). Частка капітальних видатків у бюджеті впала до історичного мінімуму 3,1%. Майже всі ресурси спрямовувались на «поточні видатки» (зарплати військових, паливо, медикаменти) або закупівлю техніки (яка теж класифікується як капітальні видатки, але має оборонне призначення).

За період 2023–2024р.р. спостерігається номінальне зростання державних інвестицій, але їх природа змінилася. У 2024 році капітальні видатки зросли до 306 млрд грн (+46,5% до 2023 р.). Структура: оборона (закупівля зброї та техніки), безпека (будівництво фортифікаційних споруд, на що виділялися десятки мільярдів гривень напряму з резервного фонду) та відновлення (фонд ліквідації наслідків збройної агресії (ремонт мостів, енергетики, житла).

2024-2025 рр.: Іноземна допомога залишається ключовим джерелом покриття бюджетного дефіциту. У 2024 році іноземна допомога покрила 73% додаткових потреб держбюджету. За 11 місяців 2025 року цей показник знизився до 57%. Основною нового фінансування 2025 року є доходи від заморожених російських активів (програма ERA) [47].

2025 рік став перехідним до нової системи управління інвестиціями відповідно до вимог МВФ та ЄС, зокрема реформа PIM (Public Investment Management), оскільки тепер усі державні інвестиції мають проходити через Єдиний проєктний портфель[45]. Стратегічна інвестиційна рада схвалила перелік пріоритетних публічних інвестицій на суму 36,4 млрд грн (це лише *цивільна* частина без урахування оборони та донорських спецпроєктів). Пріоритетами є водопостачання (8 млрд грн), освіта (11,8 млрд грн), соціальний захист, транспорт.

Реалізація інвестиційних планів на 2026 рік критично залежить від ритмічності надходження зовнішньої допомоги, оскільки власні доходи бюджету йдуть на оборону.

Механізми формування і реалізації інвестиційних програм на державному та регіональному рівнях являють собою складну систему, що вимагає гармонізації стратегічних цілей, фінансових інструментів та організаційно-правових засад. Ефективність цієї системи безпосередньо залежить від якості стратегічного планування та обґрунтування пріоритетів; застосування сучасних динамічних методів оцінки економічної та соціальної ефективності; розвитку механізмів ППП як ключового засобу залучення приватного капіталу; посилення інституційної спроможності на регіональному рівні.

Ефективність державної інвестиційної політики прямо залежить від здатності уряду адаптуватися до зовнішнього середовища, яке характеризується високою волатильністю та структурними змінами. У період 2020-2025 років ключовим завданням для держав було мінімізувати негативний вплив геополітичних шоків та скоригувати політику відповідно до нових глобальних пріоритетів (цифровізація, ESG).

Державна інвестиційна політика, яка має бути ефективною у найближчій перспективі, повинна бути:

1. Стійкою до ризиків: Здатність пом'якшувати наслідки геополітичної нестабільності та кіберзагроз.

2. Орієнтованою на майбутнє: Цільові інвестиції в інфраструктуру, освіту та технології, що відповідають глобальним "зеленим" та цифровим трендам.

3. Гнучкою: Здатність швидко реагувати на зміни в глобальних ланцюгах постачання та монетарній політиці.

Ефективність державної інвестиційної політики є не стільки питанням обсягу виділених коштів чи наданих пільг, скільки питанням системної якості. Внутрішні чинники, такі як верховенство права, низький рівень корупції, макроекономічна стабільність та розвинений людський капітал, створюють базовий інвестиційний клімат.

У період 2020–2025 років, особливо в умовах глобальних криз, інвестори шукають внутрішню стабільність як захист від зовнішніх потрясінь. Інвестиції у "м'яку" інфраструктуру (інститути та людський капітал) мають вирішальне значення для забезпечення довгострокової ефективності державних інвестицій.

РОЗДІЛ 3. МЕХАНІЗМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

3.1. Імплементация зарубіжного досвіду формування ефективної державної інвестиційної політики

Ефективна державна інвестиційна політика є фундаментальною передумовою для сталого економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності будь-якої країни. Зарубіжний досвід пропонує низку успішних моделей і механізмів, які можуть бути адаптовані та імплементовані в Україні для підвищення ефективності власної ДП, особливо в контексті економічного відновлення та євроінтеграції.

Концепція "найкращої практики" полягає у вивченні та застосуванні інструментів та інституційних рішень, які довели свою ефективність у країнах-лідерах. Імплементация зарубіжного досвіду передбачає не сліпе копіювання, а адаптацію механізмів з урахуванням національних економічних та правових особливостей [62].

Основними напрямками, де досвід розвинених країн є найбільш цінним для України, є:

1. Інституційна незалежність: створення незалежних інвестиційних агенцій.
2. Управління інфраструктурою: ефективні моделі публічно-приватного партнерства (ППП).
3. Стимулювання інновацій: адресні податкові пільги та інструменти ризикового капіталу.
4. Захист інвесторів: ефективне правосуддя.

Країни Центральної та Східної Європи (Польща, Чехія, Словаччина) успішно використовували державну інвестиційну політику для швидкої інтеграції до ЄС шляхом створення спеціальних економічних зон (СЕЗ) та

індустріальних парків із потужними податковими пільгами та звільненням від митних зборів на імпорту обладнання.

Зокрема, Польське агентство інвестицій та торгівлі (PAIH) використовувало СЕЗ для залучення виробничих гігантів (автомобілебудування, електроніка). Ефективність полягала у строгому контролі за виконанням інвестиційних зобов'язань (кількість робочих місць, мінімальний обсяг інвестицій) [77].

Україна вже імплементувала Закон «Про індустріальні парки» [76]. Досвід Польщі свідчить, що успіх залежить не стільки від пільг, скільки від якості інфраструктури та вибірковості (Selectivity) щодо інвесторів (залучення "якорних" компаній).

Такі країни, як Німеччина та США демонструють, як державна інвестиційна політика може підтримувати високотехнологічні галузі через використання квазі-фіскальних агенцій (наприклад, KfW у Німеччині) для надання пільгових кредитів та гарантій середньому бізнесу (МСБ) на інноваційну модернізацію [78].

У США державна інвестиційна політика спрямована на підтримку науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт (НДДКР) через прямі гранти та значні податкові відрахування на НДДКР (R&D Tax Credits). Це стимулює приватний сектор до інновацій та підвищує загальну технологічну ефективність економіки [79].

Урок для України: необхідна імплементація механізмів державної підтримки НДДКР та створення інституту Банку розвитку з прозорим і політично незалежним мандатом.

Великобританія та Канада є лідерами у використанні публічно-приватного партнерства для реалізації великих інфраструктурних ІІ.

Застосування стандартизованих контрактів ІІІІ (наприклад, PFI/PPP у Великій Британії) та моделі платежів за доступність (Availability Payments). Приватний партнер будує та утримує об'єкт (дорогу, лікарню), а держава

виплачує йому винагороду лише за умови дотримання високих стандартів якості та доступності послуги [80].

Український Закон «Про публічно-приватне партнерство» [57] уже передбачає такі механізми. Їхня ефективна імплементація вимагає:

- Якісної оцінки ризиків: створення незалежних центрів компетенції для оцінки ризиків, що передаються приватному партнеру.
- Фінансової стійкості держави: гарантія того, що держава зможе здійснювати регулярні платежі за доступність протягом 20-30 років.

Імплементація зарубіжного досвіду стикається з низкою внутрішніх бар'єрів, які потребують усунення.

Таблиця 3.1.

Бар'єри імплементації зарубіжного досвіду в Україні

Бар'єр	Сутність (український контекст)	Зарубіжний досвід, що нівелює бар'єр
Недосконалість судової системи	Низький захист прав власності та тривалість судових процесів.	Канада/США: Спеціалізовані економічні суди, обов'язкове досудове врегулювання та арбітраж.
Фіскальний ризик	Неефективність податкових пільг ("ефект подарунка").	Польща/Ірландія: Чіткий критерій <i>Additionality</i> (додатковості) та постійний аудит фіскальних витрат (<i>Sunset Clause</i>)
Політизація рішень	Залежність інвестиційних рішень від політичної кон'юнктури.	Сінгапур/Грузія: Створення незалежних агенцій з управління інвестиціями (наприклад, <i>Enterprise Singapore</i>), захищених від прямого політичного втручання.

Успішна імплементація інвестиційної політики ЦСЄ стала можливою лише після рішучих антикорупційних та судових реформ. Це є необхідною передумовою для імплементації будь-якої моделі. Запозичення естонського досвіду створення електронного уряду для зниження адміністративних бар'єрів (отримання дозволів, ліцензій) та зменшення корупційних ризиків. Це напряду підвищує інвестиційну привабливість, оскільки спрощує вхід на ринок.

Обов'язкове використання методик OECD Guidelines on the Protection of Investors та застосування стандартизованих процедур Cost-Benefit Analysis (CBA) для всіх великих державних інвестиційних проєктів.

Важливим інструментом реалізації державної інвестиційної політики в багатьох країнах світу є суверенні фонди добробуту (СФД), які виступають однією з форм міжнародного інвестування. Вони являють собою державні інвестиційні фонди, сформовані за рахунок урядових коштів, що, як правило, акумулюються з надлишкових фінансових ресурсів. Досвід функціонування таких фондів у провідних економіках світу свідчить про їхню значну роль у забезпеченні довгострокової макроекономічної стабільності та підвищенні ефективності державної інвестиційної політики.

Зарубіжна практика демонструє різноманітність джерел наповнення суверенних фондів добробуту. До них належать надлишкові доходи від експорту природних ресурсів, профіцит торговельного балансу, бюджетні та банківські резерви, валютні операції, надходження від приватизації державних активів, а також державні трансфертні платежі. Такий підхід дозволяє державам диверсифікувати фінансові ресурси та зменшувати залежність інвестиційної політики від короткострокових економічних коливань.

У межах імплементації зарубіжного досвіду особливу увагу заслуговує цільове спрямування діяльності СФД. У низці країн ці фонди виконують функції, подібні до венчурного фінансування, інвестуючи в інноваційні компанії, стартапи та стратегічно важливі галузі економіки. Водночас ключовою рисою такого підходу є орієнтація не лише на отримання прибутку, а й на стимулювання розвитку національного бізнесу, підвищення конкурентоспроможності економіки та формування довгострокових бюджетних надходжень.

Зарубіжний досвід засвідчує, що ефективність державної інвестиційної політики значною мірою залежить від чіткого визначення інвестиційних цілей, рівня допустимого ризику, вимог до ліквідності та системи управління

активами суверенних фондів. Одні країни віддають пріоритет стабільності та збереженню капіталу, інші допускають вищу толерантність до ризику з метою отримання більшої дохідності. Гнучкість у виборі інвестиційних стратегій дозволяє адаптувати діяльність СФД до національних економічних умов.

У міжнародній практиці суверенні фонди добробуту класифікуються на стабілізаційні, фонди заощаджень для майбутніх поколінь, резервні фонди, фонди державних пенсійних зобов'язань, фонди стратегічного розвитку, а також галузеві та валютні фонди. Така різноманітність форм і функцій створює можливості для запозичення найбільш ефективних моделей управління державними інвестиціями з урахуванням національних пріоритетів розвитку.

Значні обсяги капіталу, якими оперують суверенні фонди добробуту, дають змогу державам здійснювати як портфельні, так і прямі інвестиції, у тому числі у вітчизняні галузі економіки. Водночас зарубіжний досвід акцентує увагу на необхідності забезпечення прозорості, ефективного корпоративного управління та мінімізації політичного впливу на інвестиційні рішення. Саме ці аспекти є ключовими при адаптації міжнародних практик до процесу формування та реалізації ефективної державної інвестиційної політики.

Відповідно до даних аналітичної платформи GlobalSWF, на рисунку 3.1 відображено динаміку зростання активів державних інвесторів у світі впродовж 2000–2025 років, що наочно ілюструє еволюцію інструментів державної інвестиційної політики. Аналіз представлених даних свідчить про стійке та довготривале нарощування активів суверенних фондів добробуту, які з початку 2000-х років стали одним із ключових механізмів реалізації державних інвестиційних стратегій. Так, у 2000 році сукупний обсяг активів СФД оцінювався приблизно у 1,2 трлн дол. США, тоді як у 2024 році цей показник зріс до 13,3 трлн дол., а у 2025 році прогнозується подальше зростання до 13,4 трлн дол.

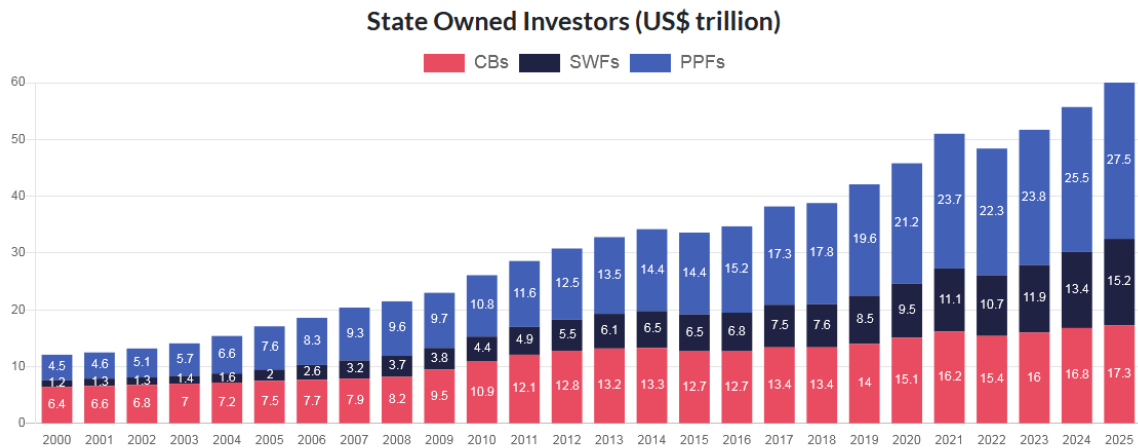


Рис.3.1. Динаміка зростання активів державних інвесторів у світі

Джерело: Офіційний аналітичний портал GlobalSWF [81]

Найбільш інтенсивне збільшення активів суверенних фондів добробуту спостерігалось у період 2000–2010 років, що було зумовлено сприятливою кон'юктурою світових ринків сировини, насамперед зростанням цін на нафту та інші природні ресурси. Оскільки значна частина СФД формується за рахунок ресурсних доходів, високі ціни на сировинні товари дали змогу багатьом державам акумулювати суттєві фінансові резерви та спрямувати їх на довгострокові інвестиційні цілі. Такий досвід є показовим з точки зору ефективної державної інвестиційної політики, орієнтованої на перетворення тимчасових доходів у стратегічний капітал розвитку.

Водночас у період 2010–2020 років темпи зростання активів СФД дещо знизилися. Основними чинниками стали падіння світових цін на сировину, передусім на нафту, що негативно вплинуло на країни з високою залежністю від ресурсних доходів, а також загальна нестабільність світової економіки, спричинена фінансовими кризами та загостренням торговельних протистоянь. Зазначені тенденції підкреслюють важливість диверсифікації джерел фінансування та інвестиційних стратегій у межах державної інвестиційної політики.

На рисунку 3.2 наведено регіональний розподіл суверенних фондів добробуту станом на березень 2025 року, що дозволяє оцінити географічні

особливості формування та реалізації державних інвестиційних підходів у різних країнах світу. Як свідчать дані, провідні позиції займають країни Близького Сходу та Північної Африки, на які припадає близько 40% загального обсягу активів СФД. Домінування цього регіону пояснюється високою концентрацією нафтовидобувних держав, які спрямовують доходи від експорту енергоресурсів на формування потужних суверенних інвестиційних фондів.

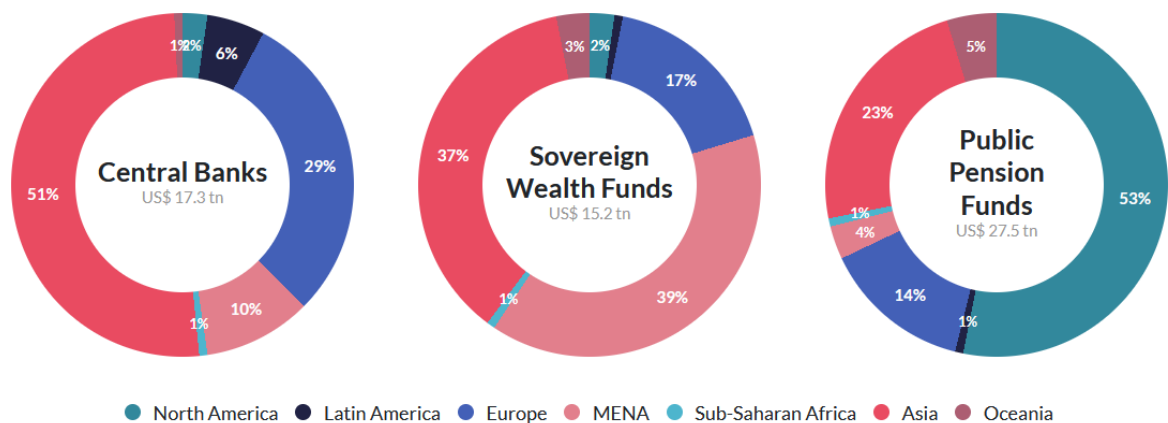


Рис.3.2. Регіональний розподіл суверенних фондів добробуту станом на березень 2025 року

Джерело: Офіційний аналітичний портал GlobalSWF [81]
 Значну частку у структурі світових СФД також займають країни Азії та Європи — 36% і 17% відповідно. Формування таких обсягів активів стало результатом стабільного торговельного профіциту, орієнтації на експорт, а також ефективної інституційної моделі управління державними інвестиціями. Для азійських країн важливу роль відіграють значні запаси корисних копалин і активна участь держави у стратегічних інвестиційних проєктах, тоді як для європейських — високий рівень розвитку фінансових ринків, інституційна спроможність та професійне управління капіталом.

Інші регіони світу, зокрема Північна Америка (3%), Латинська Америка (1%), країни Субсахарської Африки (1%) та Океанія (3%), мають порівняно незначну частку активів суверенних фондів добробуту. Це свідчить про різний рівень залучення державних інвестиційних механізмів та

підкреслює потенціал для запозичення успішного зарубіжного досвіду з метою підвищення ефективності національної інвестиційної політики.

Згідно зі Звітом про світові інвестиції за 2024 рік, глобальні прямі іноземні інвестиції (ПІІ) впали на 2% до 1,3 трільйона доларів у 2023 році на тлі економічного спаду та зростання геополітичної напруженості [82].

Але у звіті підкреслюється, що падіння перевищує 10%, якщо виключити значні коливання інвестиційних потоків у кількох європейських країнах.

Зменшення проектного фінансування вплинуло на сталий розвиток, коли нове фінансування секторів Цілей сталого розвитку (ЦСР) скоротилося більш ніж на 10%, особливо в агропродовольчій та водній промисловості. Це перешкоджає зусиллям щодо досягнення Порядку денного до 2030 року та вимагає термінових політичних дій для оновлення фінансування сталого розвитку.

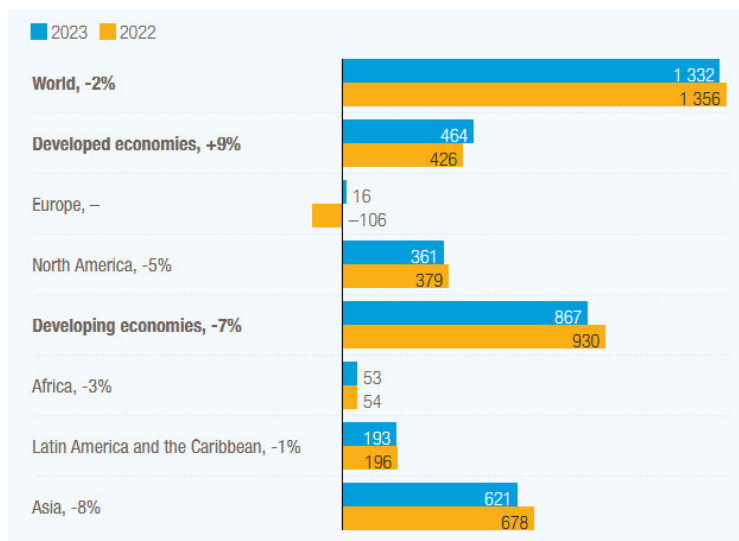


Рис.3. 3.Приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) за економічними групами та регіонами, мільярди доларів і відсоткова зміна

Джерело: unctad [82]

У звіті наголошується, що сприяння бізнесу та цифрові урядові рішення можуть вирішити проблему низьких інвестицій шляхом створення прозорого та спрощеного середовища[82]. Він підкреслює значне зростання онлайн-сервісів та інформаційних порталів, кажучи, що такі інструменти

також підтримують ширший розвиток цифрового уряду, приносячи користь, зокрема, країнам, що розвиваються.

3.2. Впровадження вдосконалення інституційних та організаційно-економічних механізмів управління інвестиціями

Ефективне управління інвестиціями на державному та регіональному рівнях є ключовим фактором, що визначає економічний потенціал та темпи відновлення країни. Удосконалення інституційних та організаційно-економічних механізмів управління інвестиціями є необхідною передумовою для підвищення прозорості, зниження корупційних ризиків та максимізації віддачі від вкладеного капіталу.

Інституційні механізми включають сукупність правових норм, правил, стандартів та установ (агенцій, фондів, судів), які формують "правила гри" для інвесторів.

Організаційно-економічні механізми включають методи і процедури управління інвестиційними проєктами (планування, оцінка, фінансування, моніторинг) та інструменти стимулювання (податкові пільги, гарантії).

Незважаючи на прогрес, ефективність управління інвестиціями в Україні стримується такими факторами, як: політична залежність рішень, недостатня незалежність інвестиційних інститутів та складність адміністративних процедур. Удосконалення має бути спрямоване на усунення цих системних недоліків.

Міжнародні інвестиції мають значний вплив на економічний розвиток України і відіграють ключову роль у кількох аспектах:

1. Стимулювання економічного зростання: Іноземні інвестиції забезпечують додаткові ресурси для розвитку виробництва, інфраструктури та інноваційних технологій. Це сприяє збільшенню виробничих потужностей і відкриттю нових робочих місць, що позитивно впливає на зростання ВВП країни.

2. Покращення інфраструктури: Іноземні інвестиції часто направляються на розвиток транспортних комунікацій, енергетичних систем, водопостачання та інші важливі галузі інфраструктури. Це сприяє поліпшенню життєвого рівня населення та створює умови для подальшого економічного зростання.

3. Технологічний прогрес: Інвестиції в нові технології та інновації допомагають впроваджувати сучасні підходи до виробництва, що підвищує продуктивність та конкурентоспроможність українських компаній на світовому ринку.

4. Залучення іноземних знань та досвіду: Іноземні інвестиції часто приносять з собою нові технології, керівництво та управлінські практики, які допомагають українським компаніям підвищити свій професіоналізм та ефективність.

5. Стимулювання інвестиційного клімату: Приток іноземних інвестицій сприяє створенню сприятливого інвестиційного клімату в країні, що залежить від політичної стабільності, правової державності та захисту інвестицій.

Проте для максимізації позитивного впливу міжнародних інвестицій в Україні важливо вдосконалювати регуляторну базу, підвищувати прозорість та боротися з корупцією. Це дозволить залучати більше інвестицій та ефективно використовувати їх потенціал для сталого економічного розвитку країни.

Міжнародні інвестиції відіграють важливу роль в економічному зростанні будь-якої країни, і Україна не є винятком. Вплив міжнародних інвестицій на ВВП та економічне зростання України можна розглянути через кілька ключових аспектів (таблиця 3.2).

Таблиця 3.2

Вплив міжнародних інвестицій на ВВП та економічне зростання
України

№з/п	Механізм впливу	Зміст впливу	Результат
1	Збільшення виробничих потужностей	Іноземні інвестиції сприяють розвитку промислових секторів, аграрної та іншої сфер виробництва	Це призводить до зростання обсягів виробництва товарів і послуг, що сприяє збільшенню ВВП країни
2	Створення нових робочих місць	Інвестиції стимулюють розвиток підприємництва та відкриття нових підприємств	Це зменшує безробіття та збільшує доходи населення, що в свою чергу підвищує споживчі можливості і сприяє економічному зростанню.
3	Підвищення інвестиційної активності	Притікання іноземних інвестицій створює позитивні реальні і фінансові умови для розвитку нових проектів та модернізації існуючих.	Це сприяє підвищенню інвестиційної активності в усіх секторах економіки.
4	Технологічний прогрес	Іноземні інвестиції часто приносять із собою нові технології та керівництво	Це сприяє покращенню ефективності виробництва та конкурентоспроможності українських компаній на міжнародному ринку.
5	Розвиток інфраструктури	Іноземні інвестиції можуть бути направлені на розширення транспортної, енергетичної та інформаційної інфраструктури	Це стимулює економічний розвиток країни та покращує якість життя громадян

Джерело: складено автором

Міжнародні інвестиції безпосередньо збільшують ВВП через вкладення у виробництво, інфраструктуру, технології та інші галузі, а порфельні інвестиції у фінансові ринки можуть підвищити капіталізацію компаній.

Інвестиції часто супроводжуються передачею нових технологій і методів управління, що підвищує продуктивність праці та ефективність підприємств. Це, в свою чергу, сприяє зростанню ВВП. Багато міжнародних інвесторів вкладають кошти в розвиток інфраструктури, що є основою для економічного зростання. Покращена інфраструктура приваблює додаткові інвестиції та сприяє розвитку бізнесу.

Інвестиції сприяють покращенню ділового клімату через:

- Впровадження міжнародних стандартів.
- Підвищення прозорості та боротьбу з корупцією.
- Поліпшення правової бази.

Приклади впливу міжнародних інвестицій на економіку України підтверджують такі висновки, зокрема якщо взяти металургійну промисловість - значні інвестиції в цей сектор сприяли модернізації виробництва і збільшенню експорту. В аграрному секторі іноземні інвестиції допомогли запровадити нові технології в сільському господарстві, що збільшило врожайність і експорт аграрної продукції. Завдяки міжнародним інвестиціям, Україна стала одним з провідних центрів аутсорсингу програмного забезпечення.

Міжнародні інвестиції в Україні можуть мати значний вплив на зайнятість і ринок праці через кілька ключових механізмів (таблиця 3.3):

Таблиця 3.3

Вплив міжнародних інвестицій в Україні на зайнятість і ринок праці

№з/п	Механізм впливу	Зміст впливу	Результат
1	Створення нових робочих місць	Іноземні інвестиції часто супроводжуються відкриттям нових підприємств або розширенням існуючих	Це призводить до збільшення кількості доступних робочих місць для місцевого населення.

Продовження таблиці 3.3

2	Розвиток галузей з високими технологіями	Іноземні інвестиції часто направлені в галузі з високими технологіями, такі як інформаційні технології, біотехнології, аерокосмічна промисловість тощо.	Ці галузі зазвичай вимагають висококваліфікованої робочої сили, що сприяє підвищенню попиту на спеціалістів та фахівців з відповідними навичками
3	Передача знань і технологій	Іноземні компанії, що інвестують в Україну, часто вносять нові технології, навчання і керівництво	Це може покращити якість робочої сили і підвищити її конкурентоспроможність на ринку праці.
4	Розвиток малих і середніх підприємств (МСП)	Іноземні інвестиції можуть також сприяти розвитку ланцюгів постачання та малих підприємств	Це забезпечує додаткові можливості для зайнятості на місцевому рівні.
5	Стимулювання внутрішнього споживання	Збільшення зайнятості та доходів сприяє підвищенню споживчих можливостей населення	Це підтримує ринок внутрішнього споживання і розвиток різних секторів економіки.

Джерело: складено автором

Однак важливо враховувати, що успішний вплив міжнародних інвестицій на ринок праці залежить від ефективного управління, сприятливого інвестиційного клімату, а також відповідного регулювання у галузі праці та соціальної політики. Наприклад, важливо забезпечити права працівників, захищати їхні інтереси та забезпечувати справедливі умови праці для всіх категорій працівників.

Міжнародні інвестиції в Україні можуть значно впливати на технологічний розвиток та стимулювати інновації через кілька ключових механізмів:

1. **Передача нових технологій:** Іноземні компанії, що вкладають кошти в Україну, часто приносять із собою передові технології та найкращі практики з різних галузей. Це може включати в себе нові методи

виробництва, автоматизацію процесів, використання передових матеріалів та технологій управління.

2. **Розвиток інноваційних кліматів**, створення науково-дослідних центрів: Притікання іноземних інвестицій часто стимулює створення та розвиток інноваційних центрів, стартапів та дослідницьких проектів. Це сприяє обміну знаннями та технологіями між місцевими інституціями та іноземними партнерами.

3. **Зміцнення науково-технічного потенціалу**: Інвестиції в наукові дослідження та розвиток можуть сприяти залученню талановитих науковців та інженерів до країни, а також покращити існуючі наукові інститути та лабораторії.

4. **Підвищення конкурентоспроможності компаній**: Використання передових технологій та інноваційних рішень дозволяє українським компаніям збільшити ефективність виробництва, покращити якість продукції та послуг, а також зайняти більш високі позиції на міжнародних ринках.

5. **Стимулювання інвестицій у високотехнологічні сектори та стимулювання стартапів та інноваційних підприємств**: Іноземні інвестиції можуть бути спрямовані на розвиток сучасних технологічних секторів, таких як інформаційні технології, біотехнології, медичні технології та інші інноваційні галузі.

6. **Інтеграція в глобальні виробничі ланцюги**: Іноземні інвестори можуть інтегрувати українські компанії у свої глобальні виробничі ланцюги, що потребує впровадження високих технологічних стандартів та інновацій.

7. **Підтримка державних програм, співпраця з урядом**: Іноземні інвестори можуть співпрацювати з урядом у створенні та фінансуванні державних програм з розвитку інновацій та технологій, таких як гранти для наукових досліджень, технологічні парки та інші ініціативи.

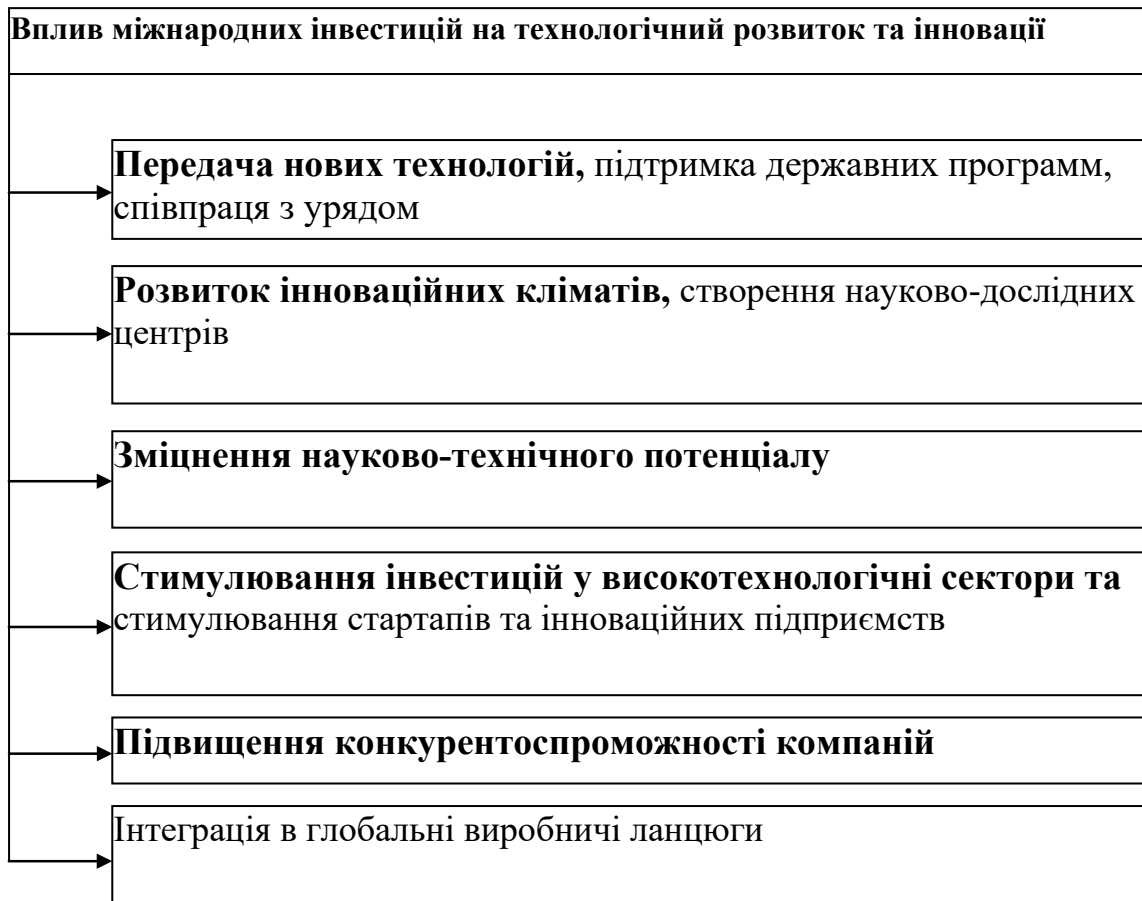


Рис. 3.4. Вплив іноземного інвестування на технологічний розвиток

Джерело: створено автором

Однак важливо враховувати, що успішний вплив міжнародних інвестицій на технологічний розвиток та інновації залежить від належного управління, сприятливого інвестиційного клімату, а також належної підтримки державних ініціатив у сфері науки та технологій. Це дозволяє максимізувати потенціал міжнародних інвестицій для стимулювання технологічного розвитку і підвищення конкурентоспроможності економіки України. Приклади впливу міжнародних інвестицій на технологічний розвиток в Україні - значні інвестиції від компаній США та Європи сприяли розвитку IT-індустрії в Україні. Це включає створення офісів R&D таких компаній, як Google, Microsoft, та інші. Іноземні інвестиції в аграрний сектор допомогли запровадити нові технології в сільському господарстві, такі як точне землеробство, біотехнології та автоматизація виробничих процесів.

Інституційні зміни мають бути спрямовані на зміцнення незалежності, прозорості та захисту прав інвесторів. Посилення захисту прав інвесторів та верховенства права повинне ґрунтуватись на зарубіжному досвіді створення спеціалізованих економічних палат або арбітражних судів з високою незалежністю та кваліфікацією у сфері інвестиційного права. Успіх інвестиційної політики країн ЦСЄ (наприклад, Чехія, Польща) був неможливий без радикальної реформи судової системи, що гарантує виконання контрактів. Надання ефективного та швидкого судового захисту є найбільш значущим неціновим фактором для іноземних інвесторів.

Реформу інвестиційних агенцій та їхній мандат можна провести через трансформацію існуючих інвестиційних агенцій (наприклад, UkraineInvest або регіональних APP) в незалежні квазі-фіскальні інститути, звільнені від прямого політичного втручання.

Надання агенціям, за прикладом Enterprise Ireland або Сінгапурської EDB, повноважень не лише щодо *залучення* (promotion), а й щодо управління державними інвестиційними фондами та надання інвестиційних грантів [84]. Метою стане підвищення операційної гнучкості, можливість швидкого реагування на потреби інвесторів та довгострокове планування.

Впровадження єдиних міжнародних стандартів (OECD) шляхом законодавчого закріплення та обов'язкового використання міжнародних стандартів OECD Policy Framework for Investment (PFI) для оцінки інвестиційного клімату та формування державної інвестиційної політики [85]. Це забезпечить прозорість, передбачуваність та уніфікацію "правил гри", що є необхідною умовою для країн-кандидатів у ЄС.

Диверсифікація інвестиційних інструментів є одним із базових принципів формування ефективної державної інвестиційної політики, що широко застосовується у практиці економічно розвинених країн. Вона передбачає розподіл державних фінансових ресурсів між різними класами активів, секторами економіки та географічними напрямками з метою зниження сукупних ризиків і забезпечення стабільних довгострокових

результатів. Такий підхід дозволяє компенсувати можливі втрати за окремими інвестиціями позитивною динамікою інших активів і, відповідно, підвищує стійкість державного інвестиційного портфеля.

Зарубіжний досвід засвідчує, що диверсифікація є ключовим інструментом управління активами суверенних фондів добробуту та інших державних інвестиційних інституцій. Зокрема, Норвезький державний пенсійний фонд Global (GPFG) реалізує одну з найбільш диверсифікованих інвестиційних стратегій у світі, поєднуючи вкладення в акції, облігації, нерухомість та відновлювану енергетику більш ніж у 70 країнах. Така модель дозволяє ефективно знижувати ризики, пов'язані з волатильністю нафтових доходів, і забезпечувати стабільні надходження до державного бюджету в довгостроковій перспективі.

Диверсифікація за класами активів є поширеною практикою серед державних інвесторів. Наприклад, Суверенний фонд Сінгапуру GIC поєднує інвестиції в публічні та приватні акції, державні та корпоративні облігації, інфраструктурні проекти, а також альтернативні активи [85]. Такий підхід сприяє підвищенню дохідності портфеля за одночасного контролю ризиків, що є важливим елементом ефективної державної інвестиційної політики.

Важливу роль у зарубіжній практиці відіграє галузева диверсифікація державних інвестицій. Так, Суверенний фонд Об'єднаних Арабських Еміратів Mubadala активно інвестує в стратегічні галузі, зокрема авіаційну промисловість, напівпровідники, відновлювану енергетику, охорону здоров'я та цифрові технології[87]. Така політика дозволяє державі стимулювати структурну трансформацію економіки та зменшувати залежність від традиційних ресурсних секторів.

Диверсифікація за стадіями розвитку компаній також активно використовується в межах державної інвестиційної політики. Наприклад, Temasek Holdings (Сінгапур) поєднує інвестиції у великі транснаціональні корпорації з вкладеннями в інноваційні стартапи та швидкозростаючі

компанії. Це дозволяє державі одночасно забезпечувати стабільні фінансові надходження та підтримувати розвиток інноваційної екосистеми.

Окрему увагу зарубіжні держави приділяють диверсифікації за ринковою капіталізацією. Інвестування в компанії різного масштабу - від великих корпорацій до малого й середнього бізнесу сприяє більш рівномірному розподілу ризиків і водночас стимулює економічне зростання. У цьому контексті показовим є досвід Канади, де державні інвестиційні фонди активно підтримують як масштабні інфраструктурні проекти, так і інноваційні компанії середнього розміру.

Географічна диверсифікація є невід'ємною складовою ефективної державної інвестиційної політики. Так, Китайська інвестиційна корпорація (CIC) здійснює вкладення в активи Північної Америки, Європи, Азії та країн, що розвиваються, що дозволяє мінімізувати регіональні ризики та використовувати переваги глобального економічного зростання[88]. Подібний підхід застосовують також фонди Норвегії та Сінгапуру, що зменшує залежність їхніх портфелів від кон'юнктури окремих національних ринків.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що приклади Норвегії, Сінгапуру, ОАЕ, Канади та Китаю демонструють ефективність диверсифікованого підходу до управління державними інвестиціями. Імплементация такого зарубіжного досвіду у національну практику сприяє підвищенню стійкості державної інвестиційної політики, зниженню ризиків та створенню передумов для сталого соціально-економічного розвитку.

3.3. Використання інноваційних інструментів публічного управління у сфері інвестицій

Ефективність державної інвестиційної політики (ДІП) сьогодні значною мірою залежить від інтеграції сучасних, інноваційних інструментів публічного управління. Ці інструменти, головним чином цифрові та інституційно-орієнтовані, дозволяють державі перейти від традиційного

адміністративного контролю до сервісної моделі взаємодії з інвесторами, підвищуючи прозорість, швидкість прийняття рішень та конкурентоспроможність економіки.

Цифровізація є ключовим драйвером інновацій у публічному управлінні інвестиціями, мінімізуючи "людський фактор" та корупційні ризики.

Розглянемо як працюють цифрові платформи для інвестиційного просування та післяінвестиційного супроводу: інтегровані портали «one-stop shop» для інвесторів (заявки онлайн, ліцензування, доступ до інформації про інфраструктуру, інвестиційні пропозиції). Перевагою таких методів є скорочення часу на реєстрацію бізнесу та отримання дозволів, покращення післяінвестиційного супроводу (aftercare). OECD відзначає, що більшість ІРА планують розширювати цифрові сервіси, хоча стикаються з проблемою фінансування та браку навичок [89].

Для прикладу приведемо досвід Естонії, яка застосовує широкий набір електронних сервісів, включно з e-Residency, які полегшують відкриття і ведення бізнесу дистанційно, що стимулює інтерес інвесторів та підприємців з-за кордону. Естонський досвід ілюструє, як цифрова ідентичність та повний спектр онлайн-послуг знижують бар'єри для інвестування [90].

Недавні дослідження демонструють застосування блокчейну для аудиту процедур закупівель у латиноамериканському регіоні з позитивним ефектом на прозорість. Це приклад потенціалу для підвищення довіри інвесторів через зниження корупційних ризиків. [91] Використовується шляхом застосування розподіленого реєстру для фіксації процедур закупівель, контрактів та транзакцій з метою підвищення прозорості і стирання можливостей для корупції. Емпіричні дослідження та кейс-стаді показують покращення прозорості й аудит-здатності, але також виявляють технічні та організаційні бар'єри (інтеграція з існуючими системами, масштабованість, юридична адаптація). [91]

Інституційні інструменти відіграють ключову роль у забезпеченні ефективності державної інвестиційної політики, оскільки саме через інституції реалізується взаємодія держави з потенційними та чинними інвесторами. У сучасних умовах цифровізації, глобальної конкуренції за капітал та зростання вимог до прозорості особливого значення набуває модернізація інвестиційних агенцій, розвиток державно-приватного партнерства та впровадження системної aftercare-політики.

Інвестиційні агенції є ключовими інституціями публічного управління у сфері залучення інвестицій, які виконують функції інвестиційного просування, супроводу інвесторів та координації між державними органами. Традиційна модель IPAs, орієнтована переважно на маркетинг територій, поступово трансформується в клієнтоорієнтовану сервісну модель, що базується на цифрових інструментах і аналітиці даних.

Модернізація інвестиційних агенцій (Investment Promotion Agencies, IPAs) включає такі напрями:

- цифровізація сервісів (онлайн-портали для інвесторів, електронна подача заявок, цифрові «one-stop shop»);
- використання CRM-систем для управління контактами з інвесторами та моніторингу інвестиційних проєктів;
- застосування аналітики великих даних (big data) для ідентифікації пріоритетних секторів і таргетування інвесторів;

Міжнародна практика свідчить, що ефективні IPAs переходять від універсального підходу до секторальної спеціалізації, концентруючись на стратегічних галузях (інфраструктура, зелена енергетика, ІТ, переробна промисловість). Такий підхід підвищує якість інвестиційних пропозицій і сприяє формуванню довгострокових відносин з інвесторами.

Для України модернізація IPAs є особливо актуальною з огляду на потребу в післявоєнному відновленні та координації масштабних інвестиційних проєктів. Інституційно сильна інвестиційна агенція може

виступати центральним координатором між державою, місцевими органами влади та приватним капіталом.

Aftercare-політика як інструмент утримання та розширення інвестицій спрямована на підтримку вже залучених інвесторів з метою стимулювання реінвестицій, розширення діяльності та підвищення рівня локалізації бізнесу. Дослідження показують, що реінвестиції чинних інвесторів часто є більш стабільними та менш ризиковими, ніж залучення нових.

Сучасна aftercare-політика включає:

- регулярну комунікацію з інвесторами (опитування, консультації);
- оперативне вирішення адміністративних і регуляторних проблем;
- підтримку у взаємодії з місцевими органами влади;
- сприяння інтеграції інвесторів у локальні виробничі ланцюги.

Інноваційний підхід до aftercare передбачає використання цифрових платформ для моніторингу потреб інвесторів; аналітичних інструментів для прогнозування ризиків виходу інвесторів; індикаторів задоволеності інвесторів як складової оцінки ефективності IPAs.

У системі публічного управління aftercare-політика виконує не лише сервісну, а й стратегічну функцію, оскільки забезпечує зворотний зв'язок для вдосконалення регуляторного середовища та інвестиційної політики загалом.

Інвестиційна привабливість країни визначається через комплексний підхід, що враховує різноманітні економічні, політичні, соціальні, інфраструктурні та інституційні фактори. Використання різних методів оцінки дозволяє отримати всебічне уявлення про бізнес-клімат та потенціал для залучення іноземного капіталу. Оцінка інвестиційної привабливості допомагає країнам ідентифікувати свої слабкі сторони та працювати над їх усуненням, тим самим підвищуючи свою конкурентоспроможність на глобальному ринку інвестицій.

Індекс інвестиційної привабливості розраховується як середнє арифметичне оцінок п'яти аспектів інвестиційного клімату. Респонденти відповідають на питання, обираючи одну із запропонованих відповідей, які

піддаються аналізу, використовуючи п'ятибальну систему. Основними чинниками негативної оцінки інвестиційного клімату та привабливості, за результатами ЄБА, визначено: недосконалість податкової, фінансової та митної систем; адміністративний пресинг та корумпованість державних органів та податкової системи; монополізованість економіки; високий рівень недовіри суб'єктів підприємництва до державних органів влади та їх пасивність у заходах щодо підвищення інвестиційної привабливості національної економіки [92].

Як ми бачимо з графіка на рис.3.5. інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України незначним чином знизився у 2023 році – до **2,44** балів з 5-ти можливих (2,48 балів у другій половині 2022 року). Такими є результати нової хвилі дослідження, проведеного Європейською Бізнес Асоціацією за аналітичної підтримки Gradus Research.[92]



Рис.3.5. Динаміка інтегрального показника Індексу інвестиційної привабливості України за даними Європейської Бізнес Асоціації

Джерело: [92]

Попри те, що оцінка CEO членських компаній Асоціації поточного стану інвестиційного клімату у 2023 році залишається переважно негативною, кількість топ-менеджерів, які вважають, що нові інвестиції в Україну будуть вигідними, зросла майже вдвічі.

Наразі більшість, а саме 84% опитаних директорів членських компаній Асоціації вважають інвестиційний клімат несприятливим. Втім серед них зменшилась кількість респондентів, що вважають його вкрай несприятливим – з 37% до 24%. Попри війну 32% вважають, що новим інвесторам буде вигідно заходити в Україну (рік тому так вважали 17% респондентів). При цьому 57% опитаних нами компаній, що вже присутні на українському ринку, збираються інвестувати в Україну під час війни, а 79% готові долучатися до процесу відбудови [93].

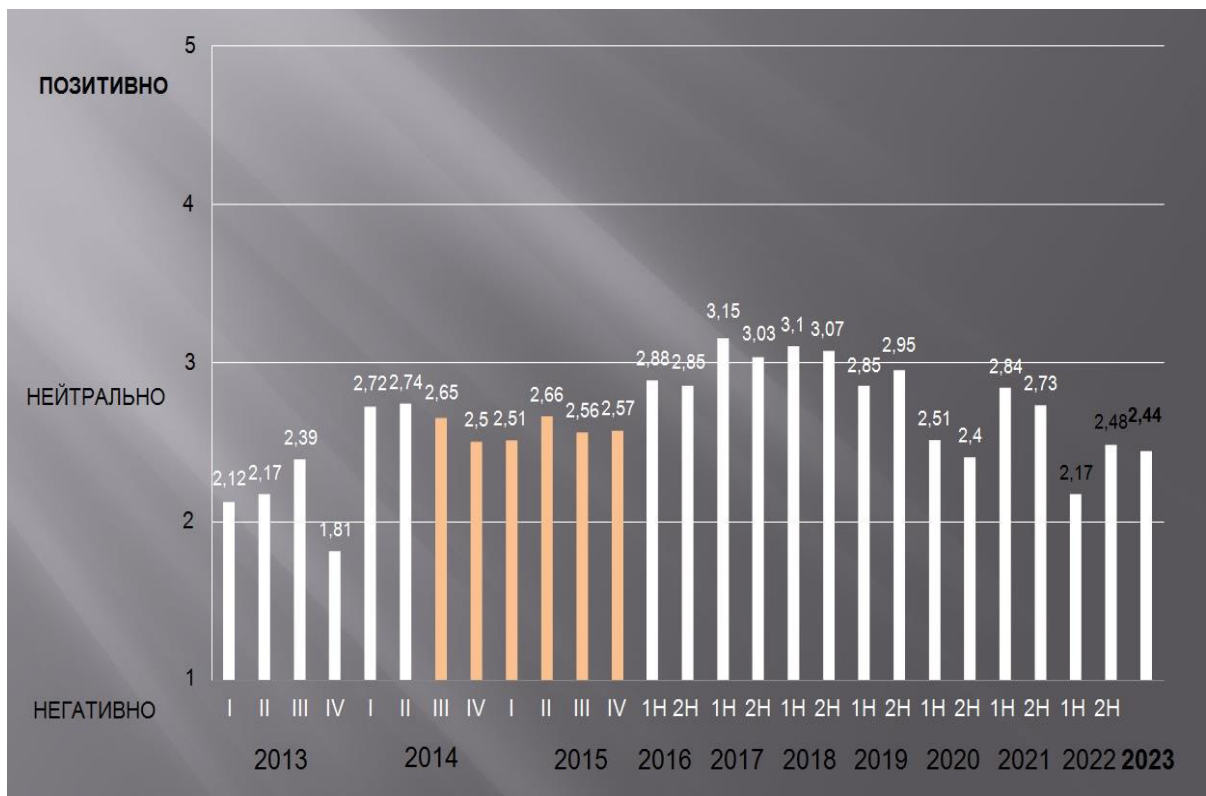


Рис. 3.6. Динаміка інвестиційної привабливості України за 2013-2023 р.р.

Джерело: [93]

Оцінка динаміки інвестиційного клімату за попередній рік залишається стриманою. Майже половина респондентів, а саме 48% вказують на погіршення інвестиційного клімату, 39% вважають, що суттєвих змін не відбулось, і 13% вважають, що інвестиційний клімат поліпшився. Протягом наступних шести місяців 38% очікують подальшого погіршення ситуації, а 48% вважають, що інвестиційний клімат не зазнає суттєвих змін. Водночас 14% топ-менеджерів прогнозують покращення ситуації у першій половині 2024 року [93].

Основні чинники негативної оцінки інвестиційного клімату зображені в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Чинники негативної оцінки інвестиційного клімату України

Чинники	Причини
Недосконалість податкової, фінансової та митної систем	Податкова система: Часті зміни в податковому законодавстві, високі податкові ставки та складність адміністрування податків відлякують інвесторів.
	Фінансова система: Недостатній доступ до фінансових ресурсів та високі відсоткові ставки за кредитами створюють бар'єри для бізнесу.
	Митна система: Забюрократизованість процесів, затримки на митниці та непрозорі митні процедури збільшують витрати підприємств.
Адміністративний пресинг та корумпованість державних органів та податкової системи	Адміністративний пресинг: Зайве регулювання, часті перевірки та вимоги до бізнесу створюють непередбачуване середовище.
	Корупція: Високий рівень корупції у державних органах збільшує операційні витрати та ризики для інвесторів.

Продовження таблиці 3.4

Високий рівень недовіри суб'єктів підприємництва до державних органів влади	Недовіра до судової системи та інших державних інституцій перешкоджає захисту прав інвесторів та доведенню бізнесу.
Пасивність державних органів у заходах щодо підвищення інвестиційної привабливості	Відсутність ефективних реформ та стимулюючих заходів з боку уряду обмежує можливості для залучення іноземного капіталу.

Джерело: складено автором на основі [93]

Виходячи з наведених причин можна сформулювати рекомендації щодо підвищення інвестиційної привабливості України.

1. Покращення податкової та фінансової систем:

- Стабілізація податкового законодавства: Запровадження стабільних і прозорих податкових правил, зменшення податкового навантаження та спрощення адміністрування податків.

- Розвиток фінансового сектору: Зниження відсоткових ставок, покращення доступу до фінансових ресурсів для бізнесу, стимулювання розвитку фінансових інструментів.

2. Боротьба з корупцією та зменшення адміністративного тиску:

- Антикорупційні заходи: Посилення антикорупційних заходів, підвищення прозорості роботи державних органів, запровадження цифрових рішень для зменшення людського фактору.

- Дерегуляція бізнесу: Зменшення кількості перевірок та спрощення адміністративних процедур для бізнесу.

3. Сприяння конкуренції та демонополізація економіки:

- Антимонopolна політика: Впровадження політик, що сприяють конкуренції, розслідування та припинення антиконкурентних практик.

- Підтримка малого та середнього бізнесу: Надання підтримки стартапам та малим підприємствам через гранти, кредити та податкові пільги.

4. Зміцнення довіри до державних інституцій:

- Реформа судової системи: Забезпечення незалежності судів, підвищення якості правосуддя.

5. Активна політика з підвищення інвестиційної привабливості:

- Інвестиційні стимули: Запровадження податкових пільг для інвесторів, створення спеціальних економічних зон з привабливими умовами для бізнесу.

На рис. 3.4 узагальнено основні шляхи залучення іноземних інвестицій в Україну.



Рис. 3.7. Основні шляхи залучення іноземного інвестування до України
Джерело: узагальнено автором.

Отже, аінвестиційна привабливість країни визначається через комплексний підхід, що враховує різноманітні економічні, політичні, соціальні, інфраструктурні та інституційні фактори. Використання різних методів оцінки дозволяє отримати всебічне уявлення про бізнес-клімат та

потенціал для залучення іноземного капіталу.

Україна стикається з серйозними викликами в контексті підвищення рівня технологічної складності своєї економіки. Відносно низька складність продукції українського експорту порівняно з розвинутими економіками є однією з ключових проблем. Навіть аграрна продукція, яка займає значну частку експорту, є менш технологічно складною, ніж аналогічна продукція з Польщі чи Німеччини. Для подолання цих викликів необхідно зосередити зусилля на кількох ключових напрямках. Низька технологічна складність продукції, через що український експорт здебільшого складається з продукції з низькою доданою вартістю. Це знижує конкурентоспроможність на глобальних ринках. Велика частка експорту припадає на сільськогосподарську продукцію, що має обмежений потенціал для підвищення технологічної складності. Після втрати ринків СНД, українська технологічна промисловість не змогла ефективно переорієнтуватися на розвинуті ринки. Україна має значно нижчий рівень накопичених інвестицій порівняно з Польщею та іншими сусідніми країнами. Це обмежує можливості для модернізації та впровадження нових технологій.

В сучасному світі різке зростання рівня технологічності економіки може бути забезпечене виключно за рахунок інвестицій (іноземних та внутрішніх) у нові виробничі ланцюги, нові продукти, включення країни у складні ланцюги доданої вартості. Але Україна за роки своєї незалежності змогла накопичити лише близько 54 млрд. дол. в балансі інвестицій проти понад 250 млрд. в Польщі [94].

Підвищення технологічної складності економіки України є ключовим для забезпечення її стійкого економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності на глобальному ринку. Для досягнення цієї мети необхідно зосередити зусилля на євроінтеграції, залученні інвестицій, модернізації промисловості, покращенні освіти та підтримці експорту високотехнологічної продукції. Стратегії підвищення технологічної складності економіки зображені на рис.3.8.



Рис.3.8.Стратегії підвищення технологічної складності економіки України

Джерело: складено автором за [94]

В нашій країні відсутній сприятливий інвестиційний клімат – сукупність правових, економічних, соціальних і культурних інститутів, організацій, механізмів та стимулів, що визначають правила розподілу, управління й використання ресурсів та активів. Давайτε розглянемо ключові елементи інвестиційного клімату, в яких Україна має найбільші проблеми.

Обмеження на валютні операції. Незважаючи на нещодавні зусилля НБУ щодо лібералізації валютного ринку, все ще залишаються значні обмеження, що ускладнюють обслуговування боргів і виплату дивідендів. Це знижує можливості для реінвестування, а нові інвестори не хочуть заходити в Україну через потенційні складнощі.

Захист прав власності. Верховенство права та захист прав власності є критично важливими для економічного зростання. Україна посідає лише 105 місце у світі за Індексом захисту прав власності. У топ-30 країн цього рейтингу немає жодної країни з низьким рівнем доходів. Лише 23 країни світу в 2022 році мали дуже надійну систему захисту прав власності, що забезпечує їм понад 53% світового ВВП при тому, що там проживає лише 11.8% населення Землі.

Бюджетно-податкова політика. Однією з проблем є високий рівень державного споживання, що негативно впливає на економічне зростання. Дослідження професора Гарвардського університету Роберта Барро показують, що зростання державного споживання має зворотний зв'язок із темпами економічного зростання. Також Україна має одну з найгірших податкових систем у світі, займаючи 5 місце серед країн з найгіршими податковими системами за даними Tax Hells Index 2020 року.

Свобода переміщення фінансових ресурсів. Інтеграція країни у світову фінансову систему та свобода руху капіталу є важливими для економічного зростання. Низький рівень фінансової відкритості України обмежує доступ до міжнародного капіталу. Високий рівень фінансової відкритості разом із захистом прав власності, економічною свободою та макроекономічною стабільністю може привести країну до швидкого розвитку.

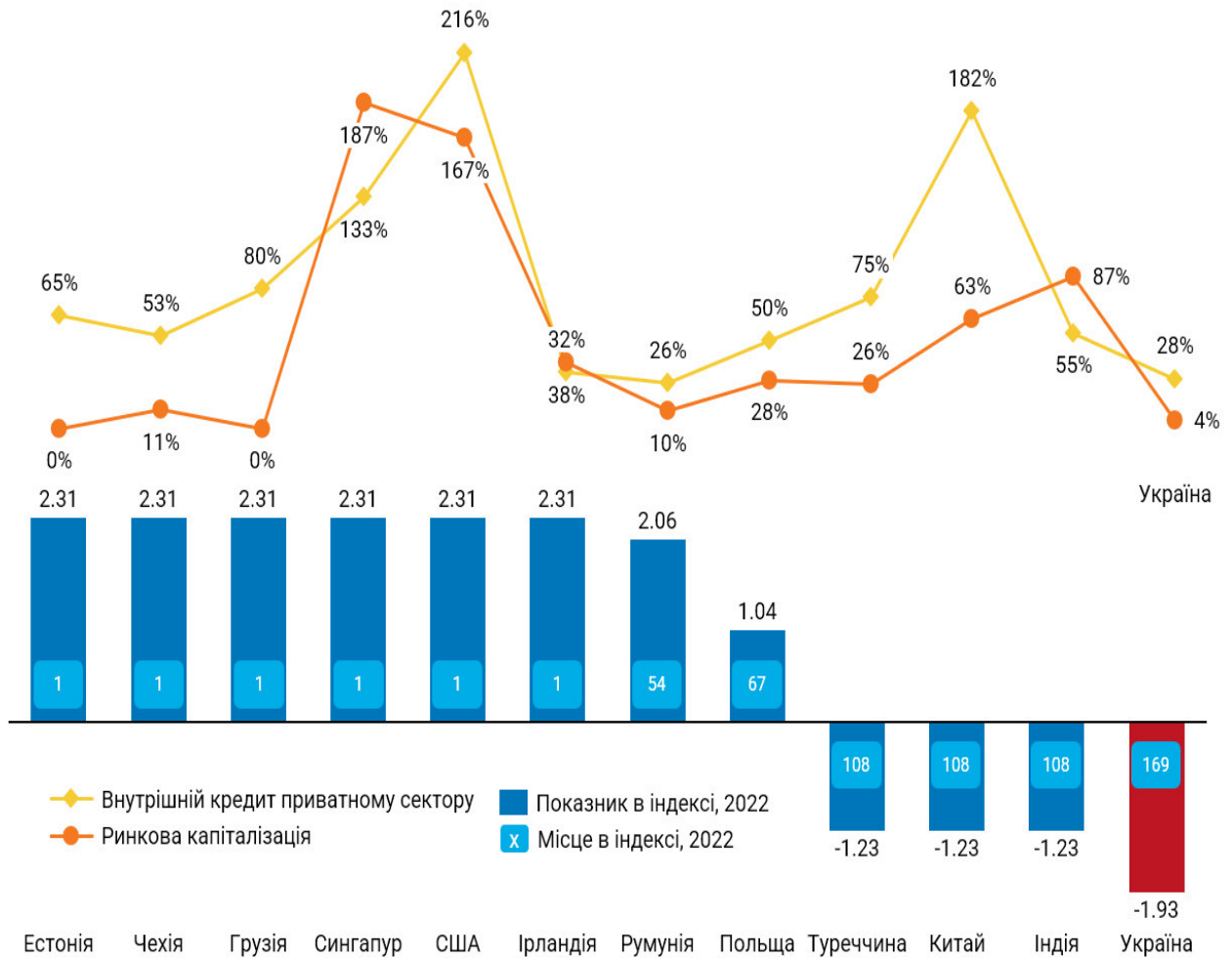


Рис.3.9.Порівняння України та інших країн світу за індексом фінансової відкритості (від -2,5 до 2,5) та інші параметри розвитку фінансового сектору (% від ВВП), 2022 рік

Джерело: [94]

Україна ж у індексі займає одне з останніх місць, на рівні з Сирією чи Венесуелою. Досвід розвитку економіки України, характер зовнішніх загроз, якість внутрішніх інститутів, у тому числі фінансових, потребує не режиму fine tuning, а режиму системних, глибоких, синхронних трансформацій ринків. Ці заходи допоможуть створити сприятливі умови для інвестицій та забезпечити сталий економічний розвиток країни.

Висновки до розділу 3

Імплементація зарубіжного досвіду формування ефективної державної інвестиційної політики є стратегічним завданням для України. Найбільш цінні уроки включають:

1. Пріоритет інститутам, а не лише пільгам: успіх ДПП залежить насамперед від верховенства права та незалежності інституцій, а не від розміру податкових канікул.
2. Цільова підтримка інновацій: перехід від субсидування неефективних галузей до адресної підтримки НДДКР та експортоорієнтованого виробництва.
3. Ефективне ДПП: забезпечення прозорого та фінансово стійкого механізму ДПП із використанням моделі платежів за доступність для відновлення інфраструктури.

Удосконалення інституційних та організаційно-економічних механізмів управління інвестиціями в Україні вимагає рішучих і системних кроків серед яких найважливішим удосконаленням є зміцнення верховенства права та незалежності інвестиційних інститутів; обов'язкове впровадження СВА як основного критерію відбору, що забезпечує максимізацію суспільної вигоди; повне впровадження "Єдиного інвестиційного вікна" для усунення адміністративних бар'єрів. Ці механізми, імplementовані одночасно, здатні підвищити ефективність ДПП, забезпечуючи перехід від політично мотивованих інвестицій до економічно та соціально обґрунтованих проєктів.

Інноваційні інструменти публічного управління (цифрові платформи, блокчейн, регуляторні пісочниці, відкриті дані) створюють реальні можливості для підвищення ефективності державної інвестиційної політики та збільшення припливу інвестицій. Успіх залежить від системного підходу: поєднання технологій із реформою інституцій, підвищенням кваліфікації кадрів і розумної регуляції. Для України доцільно почати з пілотування конкретних інструментів (портал для інвесторів, sandbox, блокчейн-пілоти) при паралельному посиленні стандартів управління інвестиціями згідно з

міжнародними практиками OECD. Таким чином, інституційні інструменти — модернізовані IPAs, механізми ППП та системна aftercare-політика — формують інституційний каркас сучасного публічного управління інвестиціями. Їх інтегроване застосування дозволяє не лише залучати інвестиції, а й забезпечувати їх ефективне використання, довгострокову стабільність та економічний розвиток.

Інноваційні інструменти публічного управління у сфері інвестицій дозволяють Україні перейти від пасивної політики залучення до активної, сервісно-орієнтованої моделі. Ключова ефективність цих інструментів полягає у мінімізації ризиків через цифровізацію (Blockchain, Єдине вікно); гарантування захисту прав через арбітражні механізми та Гарантії першої втрати; зменшення адміністративного часу через цифрові платформи та інтегровані ГІС-системи.

Комплексна імплементація цих інструментів є критичною для перетворення України на привабливий інвестиційний хаб.

ВИСНОВКИ

У процесі дослідження управлінських механізмів вдосконалення державної інвестиційної політики як складової системи публічного управління було встановлено, що інвестиції виступають одним із ключових інструментів забезпечення сталого соціально-економічного розвитку, структурної модернізації економіки та підвищення конкурентоспроможності держави. У сучасних умовах трансформації публічного управління, децентралізації та євроінтеграційних процесів державна інвестиційна політика набуває системного характеру й має розглядатися не лише як сукупність фінансово-економічних заходів, а як комплексний управлінський механізм, що поєднує стратегічне планування, інституційну координацію, регуляторні інструменти та інноваційні управлінські підходи.

Аналіз теоретико-методологічних основ державної інвестиційної політики дозволив узагальнити, що її сутність полягає у цілеспрямованому впливі держави на процеси формування, розподілу та використання інвестиційних ресурсів з метою досягнення суспільно значущих результатів. Визначено, що ключовими цілями такої політики є забезпечення економічного зростання, модернізація інфраструктури, стимулювання інноваційної діяльності, зменшення регіональних диспропорцій та підвищення інвестиційної привабливості країни. Доведено, що ефективна реалізація державної інвестиційної політики можлива лише за умови дотримання принципів системності, прозорості, партнерства, довгостроковості та узгодженості з іншими напрямками державної політики, що є характерними для сучасної моделі публічного управління.

Дослідження теоретико-правових основ управління інвестиційною діяльністю в Україні показало, що нормативно-правова база загалом сформована, однак залишається фрагментованою, недостатньо узгодженою та орієнтованою переважно на регулювання окремих аспектів інвестиційного процесу, а не на досягнення комплексних стратегічних цілей. Виявлено, що

відсутність єдиного підходу до стратегічного планування державних інвестицій, нестабільність регуляторного середовища та обмеженість інституційної спроможності органів публічної влади стримують ефективність реалізації інвестиційної політики.

Аналіз сучасного стану державних інвестицій в Україні засвідчив їхню високу залежність від макроекономічної ситуації, зовнішньополітичних чинників та бюджетних обмежень. Динаміка й структура державних інвестицій характеризуються нерівномірністю, концентрацією у окремих секторах і регіонах, а також обмеженим впливом на довгостроковий економічний розвиток. Встановлено, що на регіональному рівні існують суттєві диспропорції у доступі до інвестиційних ресурсів, що зумовлено як різним рівнем економічного розвитку територій, так і неоднаковою спроможністю органів місцевого самоврядування реалізовувати інвестиційні проекти.

Дослідження механізмів формування та реалізації інвестиційних програм виявило низку системних проблем, зокрема недостатню координацію між центральними та регіональними органами влади, слабкий зв'язок між стратегічними документами розвитку та бюджетним плануванням, а також обмежене використання сучасних інструментів оцінки ефективності інвестицій. Вплив зовнішніх і внутрішніх чинників, зокрема глобальної економічної нестабільності, безпекових ризиків, інституційних обмежень та дефіциту фінансових ресурсів, суттєво знижує результативність державної інвестиційної політики та вимагає її адаптації до нових умов.

У межах дослідження механізмів вдосконалення державної інвестиційної політики обґрунтовано доцільність імплементації зарубіжного досвіду, насамперед країн Європейського Союзу та ОЕСР, де інвестиційна політика інтегрована у систему стратегічного публічного управління. Доведено, що ключовими елементами такого досвіду є чітке стратегічне планування, інституційна координація, прозорі процедури відбору

інвестиційних проєктів та орієнтація на результативність і суспільну цінність інвестицій.

Особливу увагу приділено вдосконаленню інституційних та організаційно-економічних механізмів управління інвестиціями, зокрема модернізації інвестиційних агенцій, розвитку державно-приватного партнерства та формуванню системної aftercare-політики. Обґрунтовано, що саме ці інструменти забезпечують перехід від фрагментарного залучення капіталу до довгострокового управління інвестиційними процесами та підвищення їхньої ефективності. Водночас доведено, що без належної інституційної спроможності, професійної підготовки кадрів та прозорих правил взаємодії між державою і бізнесом потенціал цих інструментів залишається нереалізованим.

У результаті дослідження встановлено, що впровадження інноваційних інструментів публічного управління у сфері інвестицій, зокрема цифрових платформ, аналітики даних, регуляторних пісочниць та інструментів прозорості, є необхідною умовою підвищення ефективності державної інвестиційної політики. Такі інструменти сприяють зниженню адміністративних бар'єрів, підвищенню довіри інвесторів та покращенню якості управлінських рішень.

Загалом результати дослідження підтверджують, що вдосконалення державної інвестиційної політики має здійснюватися на засадах системного публічного управління, орієнтованого на стратегічні цілі розвитку, партнерство з приватним сектором та використання інноваційних управлінських інструментів. Реалізація запропонованих підходів сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості України, ефективному використанню державних ресурсів та забезпеченню сталого соціально-економічного розвитку в умовах євроінтеграції.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Нормативні документи з управління публічними інвестиціями. URL:
<https://me.gov.ua/Documents/Detail/903bba9f-c0e6-43b9-825a-a875cf8a5db8?lang=uk-UA&title=NormativniDokumentyZUpravlinniaPublichnimiInvestitsiiami>

2. Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України
 Інвестиційна політика та міжнародне інвестиційне співробітництво.
 URL:<https://me.gov.ua/Tags/DocumentsByTag?lang=uk-UA&id=d0663dd0-3a62-4de0-b700-f75af34003a2&tag=InvestitsiinaPolitikaTaMizhnarodneInvestitsiineSpivrobitnitstvo>
o

3. OECD Economic Surveys: Ukraine 2025
 URL:https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en.html

4. Станіславський С.В. (2025) Механізми публічного управління у сфері
 інвестицій в будівництві в сучасних умовах. *Проблеми сучасних
 трансформацій Серія право публічне управління та адміністрування*
 DOI:[10.54929/2786-5746-2025-16-02-29](https://doi.org/10.54929/2786-5746-2025-16-02-29)

5. Управління публічними інвестиціями. Міністерство розвитку громад
 та територій України. URL:<https://mindev.gov.ua/upravlinnia-publichnymy-investytsiيامy>

6. Реформа управління публічними інвестиціями. Міністерство
 економіки, довкілля та сільського господарства України.
 URL:<https://me.gov.ua/News/Detail/e342c3d0-f141-42a3-a219-0b9700f00965?lang=uk-UA&title=ReformaUpravlinniaPublichnimiInvestitsiiami>

7. Мінрозвитку презентувало прогрес реформи управління публічними
 інвестиціями на Ukraine Donor Platform Experts Group Day. URL:
<https://mindev.gov.ua/news/minrozvytku-prezentovalo-prohres-reformy-upravlinnia-publichnymy-investytsiيامy-na-ukraine-donor-platform-experts->

group-day

8. Реформа управління публічними інвестиціями: 70% областей та громад затвердили або розробляють середньострокові плани. Урядовий портал. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/reforma-upravlinnia-publichnymy-investytsiiami-70-oblastei-ta-hromad-zatverdily-abo-rozrobliaut-serednostrokovy-plany>

9. Система управління публічними інвестиціями. DREAM. URL: <https://dream.gov.ua/ua>

10. Лучковська С.І. Фінансово-правове забезпечення інвестиційної діяльності за законодавством ЄС. Науковий вісник УжНУ. Серія ПРАВО. Випуск 86: частина 2314. DOI <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.86.2.48>

11. Крижанівський Т. Я. Інституційні передумови інтенсифікації залучення інвестицій в економіку України. Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Випуск 45/2025. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17508462>

12. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РЕФОРМИ УПРАВЛІННЯ ПУБЛІЧНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ ДЛЯ ГРОМАД ТА РЕГІОНІВ URL: https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://mindev.gov.ua/storage/app/sites/1/uploaded-files/dream-pim-guide-2025.pdf&ved=2ahUKEwidhanl47qRAxVFKBAIHRm_NEwQFnoECBkQAQ&usg=AOvVaw3t9mFOaI-MVv_K9seyKr0k

13. Єдиний проєктний портфель держави. DREAM/ Аналітика.

URL: <https://bi.dream.gov.ua/#/spp>

14. Напрями інвестування DREAM. Аналітика.

URL: <https://bi.dream.gov.ua/#/investmentStreams>

15. Роль інвестиційних кредитів міжнародних фінансових інститутів у відновленні та відбудові України. Національний інститут стратегічних досліджень. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/mizhnarodni-vidnosyny/rol-investytsiynykh-kredytiv-mizhnarodnykh-finansovykh>

16. Міжнародне співробітництво, євроінтеграція, інвестиції та

управління публічними інвестиціями у 2025 році: ключові результати та плани на наступний рік. URL: <https://mindev.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobitnytstvo-ievrointehratsiia-investytsii-ta-upravlinnia-publichnymy-investytsiiamy-u-2025-rotsi-kliuchovi-rezultaty-ta-plany-na-nastupnyi-rik>

17. Нестор О.Ю. (2023) УКРАЇНА В КОНТЕКСТІ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ РЕКОМЕНДАЦІЇ ОЕСР ЩОДО ЕФЕКТИВНОГО ДЕРЖАВНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА ВСІХ РІВНЯХ ВРЯДУВАННЯ. *СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ СУЧАСНОГО ПЕРІОДУ УКРАЇНИ*. 2023 Випуск 2 (160) URL:<https://doi.org/10.36818/2071-4653-2023-2-2>

18. Роль інвестиційних кредитів міжнародних фінансових інститутів у відновленні та відбудові України. Національний інститут стратегічних досліджень. URL:<https://niss.gov.ua/doslidzhennya/mizhnarodni-vidnosyny/rol-investytsiinykh-kredytiv-mizhnarodnykh-finansovykh>

19. Індустріальні парки в Україні: податкове стимулювання. Державна податкова служба України. URL: <https://tax.gov.ua/media-tsentr/novini/638982.html>

20. OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 2. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-2_9f653ca1-en/full-report/ukraine_2c76d4cc.html#indicator-d1e10343-f01e657f1b

21. Мінекономіки: Уряд продовжує фінансувати програму «Доступні кредити 5-7-9%». Урядовий портал. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minekonomiky-uriad-prodovzhuie-finansuvaty-prohramu-dostupni-kredyty-5-7-9>

22. Презентовано проєкт Концепції центрів експертизи в рамках реалізації реформи управління публічними інвестиціями (PIM) Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України. URL:<https://me.gov.ua/News/Detail/d0ea37fd-de0d-46f5-87f5-95ededf7bb27?lang=uk-UA&title=PrezentovanoProktKontseptsiiTsentrivEkspertiziVRamkakhRealizatsiiR>

eformiUpravlinniaPublichnimiInvestitsiiami-rim-

23. ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНЕ ПАРТНЕРСТВО ЯК МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ НОВОЇ РЕГІОНАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ: МОЖЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ПІДГОТОВКИ І ВПРОВАДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ.
URL:https://rdpa.regionet.org.ua/images/129/PPP_report_U-LEAD_30_10_2017.pdf

24. ЗАКОН УКРАЇНИ «Про інвестиційну діяльність». (*Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, № 47, ст.646*)
URL:<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>

25. Бюджетний кодекс України (із змінами і доповненнями, внесеними Законами України) URL:<https://qdpro.com.ua/document/50572>

26. UkraineInvest оновив гайд “Державна підтримка інвестиційних проектів із значними інвестиціями”.
URL:<https://ukraineinvest.gov.ua/news/ukraineinvest-onovyv-gajd-derzhavna-pidtrymka-investytsijnyh-proektiv-iz-znachnymy-investytsiyamy/>

27. Наказ Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України від 28.08.2025 № 353 Про затвердження Методичних рекомендацій щодо проведення аналізу екологічних наслідків та впливу реалізації публічного інвестиційного проекту на навколишнє природне середовище та аналізу дотримання вимог щодо інклюзивності та безбар’єрності, а також щодо відповідності Цілям сталого розвитку під час підготовки публічного інвестиційного проекту на державному, регіональному та місцевому рівні<https://me.gov.ua/view/464f458a-994f-41d9-a0f0-3ae8c4565739>

28. Наказ Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України від 28.08.2025 № 352 Про затвердження Методичних рекомендацій щодо порядку створення та діяльності місцевих інвестиційних рад та Методичних рекомендацій щодо порядку розроблення та моніторингу реалізації середньострокового плану пріоритетних публічних інвестицій регіону (територіальної громади) URL:

<https://me.gov.ua/view/a92ccd21-7f14-4655-a7bf-b43680cb48a7>

29. Наказ Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України від 06.08.2025 № 2942 "Про затвердження примірних положень про підрозділ з управління публічними інвестиціями на центральному, регіональному та місцевому рівні" URL: <https://me.gov.ua/view/a4534bd7-42dd-402f-b2e6-1e1fa7156685>

30. Постанова Кабінету Міністрів України від 14 травня 2024 р. № 549 «Про утворення Стратегічної інвестиційної ради» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/549-2024-%D0%BF#Text>

31. Постанова Кабінету Міністрів України від 28 лютого 2025 р. № 232 «Деякі питання розподілу публічних інвестицій» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/232-2025-%D0%BF#Text>

32. Постанова Кабінету Міністрів України від 07 січня 2025 р. № 10 «Про утворення Міжвідомчої робочої групи з підготовки публічних інвестиційних проектів» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/10-2025-%D0%BF#Text>

33. Постанова Кабінету Міністрів України від 28 лютого 2025 р. № 527 «Деякі питання управління публічними інвестиціями» URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/deiaki-pytannia-upravlinnia-publichnyumy-investytsiiamy-i-527>

34. Постанова Кабінету Міністрів України від 28 лютого 2025 р. № 294 «Про затвердження Порядку розроблення та моніторингу реалізації середньострокового плану пріоритетних публічних інвестицій держави» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/294-2025-%D0%BF#Text>

35. Дорожня карта реформування управління публічними інвестиціями. URL: <https://me.gov.ua/view/3b552eea-b4c0-47cd-9ac9-d4896f13b1f6>

36. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 18 червня 2024 р. № 588-р «Про затвердження плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024-2028 роки» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/588-2024-%D1%80#Text>

37. Постанова Кабінету Міністрів України від 09 серпня 2024 р. № 903 «Деякі питання підготовки, подання, оцінки та критеріїв пріоритезації концепцій публічних інвестиційних проектів на 2025 рік»
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/903-2024-%D0%BF#Text>

38. Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union. Європейська Комісія. URL:
<https://eur-lex.europa.eu/>

39. World Bank Group. Best Practices for Investment Promotion Agencies. URL:
<https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/06f0a89e-397a-561a-b296-4bb34a02e119>

40. European Commission. Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects. URL:
https://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/publications/guides/2014/guide-to-cost-benefit-analysis-of-investment-projects-for-cohesion-policy-2014-2020

41. IMF. Public Investment Management Assessment (PIMA) Framework URL:
<https://www.imf.org/external/np/fad/publicinvestment/pdf/PIMA.pdf>

42. Огляд виконання Державного бюджету України на 2024 рік та рекомендації для 2025 року. НІСД. URL:
<https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/ohlyad-vykonannya-derzhavnoho-byudzhetu-ukrayiny-na-2024-rik-ta>

43. ЗАКОН УКРАЇНИ Про Державний бюджет України на 2025 рік (Відомості Верховної Ради (ВВР), 2025, №№ 15-17, ст.40) {Із змінами, внесеними згідно із Законами № 4561-IX від 31.07.2025 № 4571-IX від 20.08.2025 № 4648-IX від 21.10.2025}
 URL:
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4059-20#Text>

44. Стан виконання Плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024—2028 роки (станом на 01.07.2025) Міністерство фінансів України. URL:
https://mof.gov.ua/uk/implementation_of_the_roadmap_for_reforming_the_management_of_public_investments-748

45.Єдиний проектний портфель публічних інвестицій. Міністерство фінансів України. URL:
https://mof.gov.ua/uk/unified_portfolio_of_public_investment_projects_list_of_priority_public_investment_projects-749

46.Середньостроковий план пріоритетних публічних інвестицій. Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України. URL:
<https://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=64ff24f0-1a2f-43f9-96d4-1d17fa4b0f1f&title=SerednostrokoviiPlanPrioritetnikhPublichnikhInvestitsii>

47.Україна отримала перший транш від Канади обсягом 2,5 млрд канадських доларів у межах ініціативи G7 ERA. Міністерство фінансів України.URL:https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_has_received_the_first_tranche_from_canada_amounting_cad_25_billion_under_the_g7_era_initiative-5060

48.Термін *«Інвестиційна програма»*.Верховна Рада України.
 URL:<https://zakon.rada.gov.ua/laws/term/en/11041?lang=uk>

49. Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року. КАБІНЕТ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ. ПОСТАНОВА № 179 від 3 березня 2021 р. URL:<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/179-2021-%D0%BF#Text>

50. Стратегії розвитку. Міністерство розвитку громад та територій України. URL:<https://gisrr.gov.ua/strategy>

51. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021-2027 роки.КАБІНЕТ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ. ПОСТАНОВА від 5 серпня 2020 р. № 695 URL:<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-%D0%BF#Text>

52. Регіональна стратегія розвитку 2021-2027 роки (Рівненської області). URL:<https://gisrr.gov.ua/strategy-region/3747435455713380017>

53. Програма та плани пріоритетних дій Уряду. Урядовий портал. URL:
<https://www.kmu.gov.ua/diyalnist/programa-diyalnosti-uryadu>

54. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ
 щодо підготовки та проведення оцінки державного інвестиційного проекту.

Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України
22 грудня 2017 року № 1865. Верховна рада України. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1865731-17#n9>

55. Філіппова С.В., Балан О.С. Інформаційно-аналітичне забезпечення прийняття інвестиційних рішень в формуванні конкурентоспроможності регіону / С.В.Філіппова, О.С. Балан // Формування конкурентоспроможності економіки регіону Українського Причорномор'я: [моногр.]. Одеса: Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України, 2012. Розд. 8. С. 199-233.

56. Guide to cost-benefit analysis of investment projects. Європейська Комісія (European Commission). URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/publications/evaluations-guidance-documents/2008/guide-to-cost-benefit-analysis-of-investment-projects

57. ЗАКОН УКРАЇНИ Про публічно-приватне партнерство Верховна Рада України; Закон № 4510-IX. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4510-20#Text>

58. Питання підготовки, оцінки та відбору інвестиційних програм і проектів регіонального розвитку, що можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку. НАКАЗ. Зареєстровано: Мін'юст України № 931/36553. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0931-21/card4#Future>

59. Мінрозвитку презентувало прогрес реформи управління публічними інвестиціями на Ukraine Donor Platform Experts Group Day URL: <https://mindev.gov.ua/news/minrozvytku-prezentovalo-prohres-reformy-upravlinnia-publichnymy-investytsiiamy-na-ukraine-donor-platform-experts-group-day>

60. Управління публічними інвестиціями, механізм ППП та розвиток транспортної інфраструктури — воркшопи та дискусії на полях конференції ReBuild. URL: <https://mindev.gov.ua/news/upravlinnia-publichnymy->

investytsiinyi-mekhanizm-ppp-ta-rozvytok-transportnoi-infrastruktury-vorkshopy-ta-diskusii-na-poliakh-konferentsii-rebuild

61. UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). *World Investment Report 2024: Investing in Sustainable Recovery*. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf

62. OECD (Organisation for Economic Cooperation and Development). *Investment Policy Reviews and Perspectives*. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-investment-policy-reviews_19900910.html

63. IMF (International Monetary Fund). *World Economic Outlook (April/October 2024/2025)*. URL: <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

64. Bloom, N. (2024). *The Impact of Geopolitical Risk on Global Investment and Trade*. NBER Working Paper. URL: <https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=9193510&fileId=9193545>

65. BlackRock Investment Institute. (2024). *Geopolitical Fragmentation: The Investment Landscape Shifts*. URL: <https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=9193510&fileId=9193545>

66. Why investing in cities is the strategy for global stability. World economic forum. URL: <https://www.weforum.org/stories/2025/10/cities-urban-resilience-global-stability/>

67. World Bank. (2023). *The Global Crisis and Investment Resilience*. URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/fragilityconflictviolence/brief/global-crisis-risk-platform-gcrp>

68. BloombergNEF (BNEF). (2024). *New Energy Outlook*. URL: <https://about.bnef.com/insights/clean-energy/new-energy-outlook/>

69. North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press. URL: <https://www.cambridge.org/core/books/institutions-institutional-change-and-economic-performance/AAE1E27DF8996E24C5DD07EB79BBA7EE>
70. Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*. Crown Business. URL: https://ia801506.us.archive.org/27/items/WhyNationsFailTheOriginsODaronAcemoglu/Why-Nations-Fail_-The-Origins-o-Daron-Acemoglu.pdf
71. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2020). *The Worldwide Governance Indicators*. URL: https://www.researchgate.net/publication/215645597_The_Worldwide_Governance_Indicators_Methodology_and_Analytical_Issues
72. Ernst & Young (EY). (2023). *Investment Monitor: Global Tax Policy and Competitiveness*. URL: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-031-69793-7_3
73. Hanushek, Eric A.; Woessmann, Ludger. 2007. The Role of Education Quality for Economic Growth. Policy Research Working Paper; No. 4122. © World Bank. URL <http://hdl.handle.net/10986/7154>
74. EIB. (2023). *Investment Report 2023/2024: Human Capital and Innovation*. URL: <https://www.eib.org/en/publications/20230323-investment-report-2023>
75. World Economic Forum (WEF). (2023). *Global Competitiveness Report: Innovation and R&D*. URL: <https://www.weforum.org/publications/>
76. Гайд про податкові стимули учасникам індустріальних парків. Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України URL: <https://me.gov.ua/view/10583f23-a0dc-4174-83c2-53b366ed6162>
77. Javorcik, B. (2010). *What Determines Foreign Direct Investment (FDI) Inflows to Central and Eastern European Countries?*.

78. KfW Bankengruppe (Німеччина). *Annual Report*
URL:<https://www.kfw.de/About-KfW/Service/Download-Center/Financial-Publications/Gesch%C3%A4ftsbericht/>

79. Tax Foundation (CША). *A Guide to the R&D Tax Credit*. URL:
<https://taxfoundation.org/research/all/federal/research-and-development-tax/>

80. European Commission. *Public-Private Partnerships (PPPs) in Europe: Implementation and Critical Factors* URL: file:///C:/Users/User/Downloads/06-ppp-large-scale-demonstrators-small-scale-testing-units_en.pdf

81. Global Sovereign Wealth Fund (GlobalSWF). *Sovereign Wealth Fund Assets and Rankings 2000–2025*. Офіційний аналітичний портал GlobalSWF.
URL: <https://globalswf.com>

82. Global foreign direct investment remains weak amid crises and economic fracturing URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

83. International Monetary Fund (IMF). *Sovereign Wealth Funds: A Work Agenda*. Washington, DC: IMF, 2023.
URL: <https://www.imf.org>

84. Enterprise Ireland. *Annual Report and Strategy*
URL:<https://stip.oecd.org/stip/interactive-dashboards/policy-initiatives/2025%2Fdata%2FpolicyInitiatives%2F3219>

85. Європейська Комісія (European Commission). *Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects*
URL:https://ec.europa.eu/regional_policy/en/information/publications/guides/2014/guide-to-cost-benefit-analysis-of-investment-projects-for-cohesion-policy-2014-2020

86. Norges Bank Investment Management. *The Government Pension Fund Global: Annual Report*. Oslo, 2023
URL:https://www.nbim.no/contentassets/75e18afc40974cb189e3747164def669/gpfg-annual-report_2023.pdf

87. Global Sovereign Wealth Fund (GlobalSWF). *Sovereign Wealth Fund Rankings and Asset Allocation*. 2024–2025 URL: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>

88. China Investment Corporation (CIC). *Annual Report*. Beijing, 2023 URL: <https://www.china-inv.cn/chinainven/xhtml/Media/2023EN.pdf>

89. OECD. *Effectively Managing Investments in Digital Government* (рекомендації, 2025). URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2021/12/investment-insights-investment-promotion-digital-economy-oecd_ebc6c769/5c840788-en.pdf?utm_source=chatgpt.com OECD. *Effective Public Investment Toolkit*.

90. E-Residency of Estonia — офіційний портал (опис e-Residency). URL: https://www.e-resident.gov.ee/?utm_source=chatgpt.com e-Estonia: "Estonia: 100% digital government services"

91. Blockchain governance / procurement studi). URL: https://laccei.org/LEIRD2025-Cartagena/full-papers/Contribution_113_final_a.pdf?utm_source=chatgpt.com

92. Європейська Бізнес Асоціація. <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analityka/>

93. ІНДЕКС ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ УКРАЇНИ 2023. ЄВРОПЕЙСЬКА БІЗНЕС АСОЦІАЦІЯ URL: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/EBA-InvestIndex_-2023_UA.pdf

94. Криволап К. Основа економічного зростання України - сприятливий інвестиційний клімат. Як побудувати його з нуля? URL: <https://interfax.com.ua/news/blog/919255.html>

95. Total trade in goods and services. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTAD. UNCTADstat, URL: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96740>

96. Global Investment Trend Monitor, No. 38. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeciainf2021d1_en.pdf

ДОДАТОК А

Державна інвестиційна політика: узагальнення елементів

Категорія	Ключові елементи та сутність	Приклади інструментів реалізації	Теоретико-правова основа
Фундаментальні принципи ДІП	Правила, що забезпечують ефективність та довіру.	-	
	Системність/Комплексність: Узгодженість із загальною економічною стратегією.	Розробка Національної економічної стратегії 2030.	Конституція України.
	Пріоритетність: Фокусування ресурсів на стратегічних галузях (оборона, критична інфраструктура).	Програми розвитку індустриальних парків.	Бюджетний кодекс України.
	Прозорість та Підзвітність: Відкритість інвестиційних процесів.	Система DREAM (цифрове управління відбудовою).	Закони про доступ до публічної інформації.
	Стабільність та Гарантії Захисту: Забезпечення незмінності умов для інвесторів.	Ратифікація та виконання BITs, механізм "Інвестиційної няні".	Міжнародні договори, Закон "Про інвестиційну діяльність".
Функції управління інвестиційною діяльністю	Роль, яку держава виконує в інвестиційному процесі.	-	-
	Регулююча (Нормотворча): Встановлення правових "правил гри".	Видача ліцензій, встановлення екологічних стандартів.	Закони про концесії, дозвільна система.
	Стимулююча: Заохочення приватного капіталу в пріоритетні сфери.	Податкові пільги, компенсація відсоткових ставок.	Податковий кодекс, програми пільгового кредитування.
	Фінансуюча: Пряме інвестування в "провали ринку".	ДФРР, капітальні видатки бюджету, державні банки розвитку.	Бюджетний кодекс, Закони про ППП.
	Соціальна: Забезпечення соціальної спрямованості інвестицій.	Вимоги щодо створення робочих місць, інвестиції у соціальну інфраструктуру.	Соціальні та трудові кодекси.
Ключові інструменти	Конкретні механізми впливу на інвестиційний клімат.	-	-

реалізації ДП			
	Фінансові: Зниження витрат та ризиків для інвестора.	Інвестиційні Податкові Кредити (ІПК), державні гарантії, програма "5-7-9%".	Фінансове законодавство, Рішення КМУ.
	Адміністративні: Спрощення бюрократичних процедур.	"Єдине вікно" для інвестора, Інвестиційні агенції (UkraineInvest).	Закони про спрощення дозвільних процедур.
	Контрактні (ППП): Розподіл ризиків та ресурсів між державою та бізнесом.	Концесії морських портів ("Ольвія"), спільні підприємства.	Закони "Про ППП", "Про концесії".
	РІМ-інструменти: Забезпечення ефективності публічних інвестицій.	Методологія Cost-Benefit Analysis (CBA), система DREAM.	Регуляторні акти Мінфіну та КМУ щодо РІМ-циклу.
Правові основи захисту	Гарантії захисту капіталу інвестора.	-	-
	Національний Захист: Законодавче закріплення прав та механізмів.	Захист від експропріації, гарантії судового захисту, "Grandfathering Clauses".	Закон "Про інвестиційну діяльність", Закони про інвестиційну няню.
	Міжнародний Захист (Арбітраж): Нейтральне вирішення спорів.	BITs, звернення до ICSID, PCA (інвестиційний арбітраж).	Вашингтонська конвенція (ICSID), Двосторонні договори про захист інвестицій (BITs).

ДОДАТОК В

Структура техніко-економічного обґрунтування інвестиційного проєкту

Структура підрозділів	Інформація
1	2
1. Основна ідея проєкту	
1.1. Ідея проєкту	Відповідність ідеї рівню економічного розвитку країни та існуючій системі взаємовідносин
1.2. Перелік спонсорів	Причини зацікавленості спонсорів у реалізації проєкту
1.3. Відомості про проєкт	- Основні характеристики проєкту - Цілі проєкту та основна стратегія - Частка на ринку
	- Тип розташування - Продукція та її структура, потужності підприємства - Фінансові можливості
2. Аналіз ринку та стратегія маркетингу	
2.1. Загальноекономічний аналіз	- Державна політика, система пільг - Макроекономічні показники - Існуючий рівень імпорту, експорту - Дані про граничні витрати та доповнюючі продукти
2.2. Дослідження ринку	- Детальна оцінка існуючої ємності ринку - Можливості виходу на зовнішні ринки
2.3. Основи проєктної стратегії	- Цілі проєкту - Стратегія проєкту
2.4. Основна концепція маркетингу	- Стратегія маркетингу - Збір, обробка та систематична оцінка інформації про ринок та ринкове середовище - Цілі в галузі збуту - Оцінка доходів та витрат маркетингу
3. Сировина та комплектуючі матеріали	
3.1. Класифікація сировинних та комплектуючих матеріалів	- Матеріальні ресурси - Сільськогосподарські матеріали - Морські продукти - Промислові напівфабрикати - Допоміжні матеріали - Запасні частини - Поставки для соціальних та інших потреб
3.2. Доступність ресурсів	- Загальна потреба в матеріалах та комплектуючих виробках - Транспортування матеріалів та можливі транспортні витрати - Оцінка альтернативних варіантів
3.3. Стратегія поставок, витрати на сировину та комплектуючі	- Цілі стратегії - Програма поставок – основа визначення витрат
4. Місцерозташування та навколишнє середовище	
4.1. Аналіз місцерозташування та навколишнього	Розробка кількох альтернативних варіантів з урахуванням всіх факторів

середовища	
4.2. Остаточний вибір розташування, вибір будівельного майданчика, оцінка витрат	Вибір виробничого майданчика з врахуванням природних умов, екологічного впливу, соціально-економічних умов, місцевої інфраструктури, вартості землі, вартості підготовки виробничого майданчика
5. Інженерна частина проєкту та технології	
5.1. Виробнича програма та виробнича потужність	- Розробка виробничої програми з урахуванням ринкових та ресурсних обмежень - Визначення потреби в матеріалах та робочій силі - Виробнича потужність
5.2. Вибір технології, придбання та передача технології, детальний план проєкту	- Опрацювання альтернативних варіантів технологій та “ноу-хау” - Джерела одержання технології: а) ліцензування; б) придбання повного права на технологію; в) спільне володіння правом використання технології. - Розробка детального плану реалізації проєкту
5.3. Вибір обладнання, будівельні роботи, потреби в ремонті. Оцінка інвестиційних витрат	- Укладання списку необхідного обладнання з розбивкою по групах - Розробка попереднього плану БМР - Визначення потреб у ремонтних роботах - Початковий розрахунок вартості будівництва на підставі питомих витрат
6. Організація та накладні витрати	
6.1. Організація та управління підприємством	- Етапи розробки організаційної структури: - верхній рівень управління; - середній рівень управління; - нижній рівень управління.
6.2. Організація проєктування	Створення адміністративних підрозділів
6.3. Накладні витрати	Початковий розрахунок
7. Трудові ресурси	
7.1. Визначення потреби у трудових ресурсах	- Класифікація трудових ресурсів за категоріями персоналу - Визначення потреби в робочій силі - Розробка програми підготовки та перепідготовки кадрів
7.2. Визначення витрат	Оцінка витрат на найм, підготовку та перепідготовку кадрів
8. Планування процесу здійснення проєкту	
8.1. Цілі процесу реалізації проєкту, етапи процесу реалізації проєкту	- Етапи процесу реалізації: - формування групи здійснення проєкту; - утворення компанії; - фінансове планування; - створення організаційних структур; - технологічне проєктування; - придбання земельної ділянки; - придбання матеріалів; - попередній маркетинг; - початок виробництва продукції.
8.2. Графік реалізації	Розробка графіка реалізації та постійний моніторинг витрат на всіх етапах
9. Фінансовий аналіз та оцінка інвестицій	

9.1. Аналіз витрат	• Аналіз та оцінка витрат, результатів та майбутнього чистого доходу • Класифікація витрат • Оцінка витрат
9.2. Методи економічної оцінки інвестиційних проєктів	• Традиційні методи • Дисконтні методи • Оцінка проєкту за кількома методами та вибір найбільш оптимального методу
9.3. Фінансування проєкту	• Оцінка потреб фінансування • Акціонерний капітал • Позиковий капітал
9.4. Фінансові та економічні показники діяльності виробництва	• Фінансові показники • Економічні показники

