

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет Міжнародної економіки і менеджменту**  
**Кафедра міжнародної економіки**

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА «МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**  
**ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ 05 Соціальні та поведінкові науки**  
**СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 051 «Економіка»**

Форма навчання: заочна  
*очна (денна), заочна, дистанційна*

**КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА**

на тему **«Транснаціональний капітал у структурі економіки України»**  
*(назва теми)*

здобувача

Дем'яненко Ірини Петрівни  
*(ПІБ, підпис)*

Науковий керівник: канд. екон. наук, доцент Москалюк Н. П.  
*(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)*

\_\_\_\_\_  
*(підпис)*

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри:

д.е.н., професор Столярчук Я.М.

\_\_\_\_\_  
*(підпис)*

## Реферат

Кваліфікаційна магістерська робота містить 126 сторінок, 24 таблиці, 15 рисунків, перелік джерел посилання з 93 найменувань, додатки.

### **«Транснаціональний капітал у структурі економіки України»**

*(назва кваліфікаційної магістерської роботи)*

*Об'єктом дослідження* є процеси формування, функціонування, закономірності та тенденції розвитку транснаціонального капіталу в умовах глобалізації світової економіки.

*Предметом дослідження* є механізми і структурні виміри розвитку світового транснаціонального капіталу та механізми його залучення і використання в економіці України.

*Мета кваліфікаційної магістерської роботи* – теоретико-методологічне обґрунтування ролі транснаціонального капіталу в структурі економіки України та розробка науково-практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізмів його залучення з урахуванням сучасних викликів економічного розвитку.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- визначити економічну сутність транснаціонального капіталу та еволюцію теоретичних підходів до його аналізу;
- систематизувати форми та інструменти функціонування транснаціонального капіталу;
- визначити методологічні індикатори оцінювання розвитку транснаціонального капіталу;
- проаналізувати закономірності та сучасні тенденції розвитку транснаціонального капіталу у світовій економіці;
- оцінити масштаби, динаміку та структурні характеристики залучення транснаціонального капіталу в економіку України;
- дослідити галузеву та регіональну структуру транснаціонального капіталу;
- визначити ризики та загрози транснаціонального капіталу для національної економіки;
- обґрунтувати стратегічні напрями трансформації моделі залучення транснаціонального капіталу шляхом переорієнтації інвестиційних потоків з сировинних галузей у сектори з високою доданою вартістю та безпековий кластер;
- запропонувати організаційно-економічні механізми стимулювання притоку транснаціонального капіталу через вдосконалення інструментів фіскальної політики, правових режимів та страхування воєнних ризиків;

— сформувати сценарні підходи до використання транснаціонального капіталу у модернізаційній моделі розвитку економіки України.

*Практичне значення отриманих результатів* полягає у можливості використання запропонованих аналітичних підходів та рекомендацій у процесі формування державної інвестиційної політики, оцінки впливу транснаціонального капіталу на економічну структуру України, а також у діяльності органів державного управління та суб'єктів господарювання, задіяних у міжнародній інвестиційній діяльності.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи 2025-2026.

Рік захисту роботи 2026.

*Ключові слова:* транснаціональний капітал, багатонаціональні підприємства (БНП), прямі іноземні інвестиції, структура транснаціонального капіталу в Україні, квазі-капітал, *round tripping*, ТНК у повоєнній відбудові України, сценарне прогнозування

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ</b>	
<b>ТРАНСНАЦІОНАЛЬНОГО КАПІТАЛУ .....</b>	<b>9</b>
1.1 Сутність, еволюція поняття транснаціонального капіталу та його роль у розвитку економіки країни.....	9
1.2.Класифікація форм транснаціонального капіталу .....	19
1.3 Методологічні інструменти дослідження транснаціонального капіталу .....	28
<b>РОЗДІЛ 2. СТРУКТУРНІ ВИМІРИ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНОГО КАПІТАЛУ .....</b>	<b>43</b>
2.1. Закономірності та тенденції розвитку світового транснаціонального капіталу.....	43
2.2. Сучасний стан та структура залучення транснаціонального капіталу в економіку України.....	59
2.3. Оцінка ризиків та загроз транснаціонального капіталу в національній економіці .....	78
<b>РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ</b>	
<b>ТРАНСНАЦІОНАЛЬНОГО КАПІТАЛУ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ .....</b>	<b>89</b>
3.1 Стратегічні напрями залучення транснаціонального капіталу для відродження економіки України.....	89
3.2 Вдосконалення регуляторних механізмів залучення транснаціонального капіталу в економіку України .....	100
3.3 Прогнозування сценаріїв залучення транснаціонального капіталу у модернізаційну модель економіки України.....	105
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>123</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....</b>	<b>126</b>
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>1</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Сучасна архітектура світової економіки характеризується трансформацією транснаціонального капіталу (ТК) у глобальні мережеві системи створення вартості, що в умовах геополітичної фрагментації загострює боротьбу країн за інвестиційні ресурси. Для України, яка перебуває в стані повномасштабної війни та реалізує курс на євроінтеграцію, залучення приватного капіталу багатонаціональних підприємств стає критичною умовою повоєнного відновлення. Проте аналіз динаміки останніх років виявляє системні диспропорції: домінування офшорного «квазі-капіталу» (round tripping [16]) та перехід інвесторів до стратегії «вимушеної капіталізації» замість створення нових виробництв. Інерційна модель, що базувалася на дешевій робочій силі та сировинному експорті, остаточно вичерпала себе і більше не здатна забезпечити економічне зростання. Це актуалізує необхідність розробки нової парадигми державної політики, яка дозволить трансформувати транснаціональний капітал із фактора консервації сировинної моделі у драйвер технологічної модернізації та глибокої інтеграції України в європейські ланцюги вартості. Важливість вирішення цих завдань в умовах безпекових викликів зумовила вибір теми магістерської роботи.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретико-методологічне підґрунтя дослідження транснаціонального капіталу (ТК) сформовано на основі праць провідних зарубіжних та вітчизняних вчених. Вагомий внесок у розробку фундаментальних теорій міжнародного бізнесу та руху капіталу зробили зарубіжні класики: Дж. Даннінг [11] (еклектична парадигма OLI), С. Гаймер (теорія ринкової влади та монополістичних переваг), Р. Вернон (теорія життєвого циклу продукту), П. Баклі та М. Кессон (теорія інтерналізації), А. Ругман та Ф. Нікербокер. Їхні наукові доробки дозволили розкрити мотиваційні механізми експансії транснаціональних корпорацій (ТНК) та еволюцію форм їхньої присутності на глобальних ринках [2].

Питання трансформації функцій ТК в умовах глобалізації та мережевізації економіки, а також місце країн у глобальних ланцюгах вартості (GVC) висвітлено у працях Р. Болдуїна [62] (теорія «великого роз'єднання»), І. Валлерстайна [26] (світ-системний аналіз) та Г. Джереффі, які обґрунтували принципи фрагментації виробництва та управлінського контролю в мережевих структурах. Проблематику інституційного середовища та впливу політичних інститутів на інвестиційну привабливість глибоко дослідили Д. Аджемоглу та Дж. Робінсон [60] (теорія екстрактивних та інклюзивних інститутів).

Особливої уваги заслуговують дослідження моделей наздоганяючого розвитку, зокрема концепція «летючих гусей» К. Акамацу [61] та праці Е. Амсден [66] щодо індустріалізації «азійських тигрів», які є релевантними для повоєнної відбудови України. Критичний погляд на роль іноземного капіталу у країнах Східної Європи представлено у роботах А. Нольке та А. Влігенхарта [63] (концепція залежних ринкових економік) та П. Павлінека [64] (на прикладі автопрому).

Серед вітчизняних вчених проблематику функціонування транснаціонального капіталу та його впливу на національну економіку ґрунтовно досліджено у працях О. І. Рогача [10, 13, 18], який систематизував теорії міжнародного бізнесу та діяльність БНП. Аспекти глобальної конкурентоспроможності, євроінтеграції та інвестиційної безпеки України розкрито в наукових працях Д. Г. Лук'яненка, О. І. Рогача, А. М. Поручника, О. І. Шниркова, В. Р. Сіденка.

Специфіку інвестиційного клімату України, регіональні особливості залучення ПІІ та інституційні бар'єри досліджували В. С. Кравців, М. І. Мельник, М. П. Сагайдак, З. С. Варналій. Окремі аспекти стратегічного партнерства, інноваційного розвитку та структурних зрушень під впливом іноземного капіталу висвітлено у роботах Т. О. Фролової, Є. А. Фукса, Л. В. Панчук.

Попри значний обсяг наукових напрацювань, більшість досліджень фокусувалася на умовах мирного часу або кризах економічного походження. На сьогодні залишаються недостатньо вивченими питання трансформації функцій та стратегій транснаціонального капіталу в умовах повномасштабної війни та

екстремальних безпекових ризиків. Зокрема, потребують поглибленого аналізу феномени «вимушеної капіталізації» (reinvested earnings через валютні обмеження) та «інвестиційної паузи», а також вплив офшорного капіталу («round tripping» [16]) на реальну структуру економіки в умовах воєнного стану. Також відсутні комплексні дослідження щодо механізмів залучення БНП до повоєнного відновлення України через інструменти страхування воєнних ризиків та інтеграцію в європейські виробничі ланцюги, чому і присвячена дана магістерська робота.

**Мета і завдання дослідження.** Метою роботи є теоретико-методологічне обґрунтування ролі транснаціонального капіталу в структурі економіки України та розробка науково-практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізмів його залучення з урахуванням сучасних безпекових викликів та євроінтеграційних пріоритетів.

**Для досягнення мети поставлено та вирішено такі завдання:**

- Розкрити економічну сутність та еволюцію теоретичних підходів до аналізу транснаціонального капіталу, розмежувавши поняття ТНК та БНП.
- Систематизувати форми функціонування ТК (акціонерні та неакціонерні) та класифікувати стратегії інтеграції в глобальні ланцюги вартості.
- Сформувати комплексну чотирирівневу методологію дослідження ТК (кількісний, структурний, галузевий та інституційний рівні).
- Проаналізувати глобальні тренди руху капіталу та визначити позицію України в світовій системі (через індекс транснаціоналізації TNI).
- Здійснити діагностику структурних характеристик залучення ТК в економіку України, виявивши феномени «round tripping» та «вимушеної капіталізації».
- Оцінити ризики та загрози для національної економіки, провівши SWOT-аналіз та оцінку регуляторного середовища.

— Обґрунтувати стратегічні напрями трансформації моделі залучення транснаціонального капіталу шляхом переорієнтації інвестиційних потоків з сировинних галузей у сектори з високою доданою вартістю та безпековий кластер.

— Запропонувати організаційно-економічні механізми стимулювання притоку транснаціонального капіталу через вдосконалення інструментів фіскальної політики, правових режимів та страхування воєнних ризиків.

— Розробити сценарний прогноз залучення транснаціонального капіталу на основі економетричного моделювання.

**Об’єктом дослідження** є процеси формування, функціонування, закономірності та тенденції розвитку транснаціонального капіталу в умовах глобалізації світової економіки.

**Предметом дослідження** є механізми і структурні виміри розвитку світового транснаціонального капіталу та механізми його залучення і використання в економіці України.

**Методи дослідження.** Теоретико-методологічною основою роботи є положення сучасної економічної теорії, праці вітчизняних та зарубіжних вчених. У процесі дослідження використано комплекс загальнонаукових (аналіз та синтез, індукція та дедукція) та спеціальних методів: *історико-логічний* (для аналізу еволюції форм капіталу та теорій інтернаціоналізації); *статистичний та компаративний аналіз* (для бенчмаркінгу позицій України та країн ЄС, оцінки структурних диспропорцій експорту); *матричний та кластерний аналіз* (для оцінки галузевих зрушень та визначення пріоритетних секторів (Defense Tech, Green Tech)); *коефіцієнтний аналіз* (для ідентифікації round tripping та реінвестицій); *SWOT-аналіз* (для оцінки ризиків); *економетричне моделювання* (побудова регресійних моделей типу ARIMA/ARIMAX у середовищі R для оцінки впливу екзогенних факторів та сценарного прогнозування інвестиційних потоків.).

**Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів.**

Теоретико-методичне значення роботи полягає у поглибленні концептуальних засад дослідження транснаціонального капіталу через уточнення сутності «вимушеної капіталізації» та розробку авторської чотирирівневої системи індикаторів для комплексної діагностики його впливу на економіку. Практична цінність результатів визначається обґрунтуванням прикладних рекомендацій для Міністерства економіки та НБУ щодо трансформації державної інвестиційної політики та конвертації «офшорного» капіталу в реальні виробничі проекти. Запропоновані інструменти економетричного моделювання та кластерного аналізу слугують аналітичною базою для розробки Стратегії повоєнного відновлення та калібрування заходів валютного регулювання. Висновки дослідження можуть бути використані при формуванні механізмів страхування воєнних ризиків для залучення стратегічних інвесторів у пріоритетні галузі.

### **Інформаційна база дослідження.**

Інформаційною базою дослідження послужили законодавчі та нормативно-правові акти України, офіційні дані міжнародних організацій, статистичні матеріали державних установ, а також звітність транснаціональних корпорацій. Масив використаних джерел структурно розподілено за чотирма рівнями: 1. нормативно-правові та стратегічні документи; 2. матеріали міжнародних організацій; 3. національна статистика та аналітика; 4. емпіричні та корпоративні дані.

*Нормативно-правові та стратегічні документи.* Основу дослідження склали стратегічні документи уряду, зокрема План України (Ukraine Facility Plan), законодавчі акти щодо спеціальних правових режимів (Дія.City, закони про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями), механізми страхування воєнних ризиків, а також аналітичні звіти кластеру оборонних технологій Brave1.

*Матеріали міжнародних організацій.* Для бенчмаркінгу інвестиційних потоків та аналізу глобального середовища використано статистичні звіти UNCTAD (World Investment Report 2023–2025), дані Світового банку (World Development Indicators) та МВФ (World Economic Outlook). Специфіка роботи зумовила використання

галузових звітів SIPRI (Yearbook 2025) та рейтингів Defense News для дослідження ринку оборонних технологій, а також даних Forbes Global 2000 для оцінки капіталізації БНП.

*Національна статистика та аналітика.* Аналіз макроекономічних показників та інвестиційної позиції здійснено на основі офіційних даних Національного банку України (платіжний баланс, статистика ПП за методологією ВРМ6), Державної служби статистики та Міністерства економіки України. Для оцінки товарної структури експорту використано дані Державної митної служби. Врахування фактору війни базується на аналітичних звітах KSE Institute (Ukraine Macroeconomic Handbook 2025) та дослідженнях бізнес-асоціацій (EBA, ACC).

*Емпіричні та корпоративні дані.* Для практичної перевірки гіпотез використано фінансову звітність та корпоративну інформацію провідних ТНК, що оперують в Україні (Nestlé, PepsiCo, Mondelez International, Raiffeisen Bank), а також дані щодо реалізації інвестиційних проектів у сфері Defense Tech (Rheinmetall, Baykar Defence).

Достовірність отриманих результатів забезпечується використанням репрезентативного масиву статистичних даних провідних міжнародних та національних інституцій, коректним застосуванням методів їх обробки та використанням спеціалізованого програмного забезпечення для економетричного моделювання.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення роботи доповідались на науково-практичній конференції «Євроінтеграційний вектор економічного зростання України», Київ, 2025 та опубліковані у збірнику матеріалів II Студентської науково-практичної Інтернет-конференції [1].

**Структура та обсяг роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг роботи становить 126 сторінок, містить 24 таблиці та 15 рисунків. Список використаних джерел налічує 93 найменування.

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНОГО КАПІТАЛУ

### 1.1 Сутність, еволюція поняття транснаціонального капіталу та його роль у розвитку економіки країни

Дослідження природи транснаціонального капіталу (ТК) вимагає чіткої термінологічної ідентифікації його суб'єктів, оскільки в науковій літературі часто спостерігається синонімічне вживання понять «транснаціональна корпорація» (ТНК) та «багатонаціональне підприємство» чи «багатонаціональна корпорація» (БНП, БНК). Проте, аналіз генезису цих термінів дозволяє виявити суттєві якісні відмінності в їхній організації та управлінні.

Поняття транснаціонального капіталу (ТК) закріпилося в науковому обігу як інструмент аналізу процесів, що пояснюють природу та логіку здійснення прямих іноземних інвестицій (ПІІ). За своєю сутністю, транснаціональний капітал — це сукупність фінансових та нефінансових ресурсів, контрольованих ТНК/БНП, що переміщуються через національні кордони з метою встановлення виробничого контролю та отримання економічної вигоди. ПІІ [2] виступають основною формою руху ТК, забезпечуючи перехід від простого товарного обміну до міжнародного виробництва [3, 4].

Для забезпечення чіткості аналізу необхідно розмежувати основні суб'єкти руху ТК, оскільки їхня природа еволюціонувала разом із розвитком світогосподарських зв'язків.

Транснаціональна корпорація (ТНК) — згідно з визначенням Й. Завадського [5], це багатонаціональна компанія, що має виробничу базу за кордоном, але залишається власністю і очолюється громадянами однієї країни. У моделі ТНК стратегічне управління є моноцентричним (ethnocentric), де материнська компанія глобально керує своєю діяльністю з головного офісу у своїй країні.

Багатонаціональне підприємство (БНП) — за методологією Євростату [6], це складніша форма бізнесу, що представляє собою мережу взаємозалежних активів у багатьох країнах. БНП часто мають розгалужений «ланцюг поставок» (supply chain), де видобуток сировини в одній країні поєднується з виробництвом в іншій та збутом у третій для досягнення глобальної ефективності.

Трансформація ТНК у БНП (процес «переродження») відбулася у середині 1990-х років під впливом трьох груп чинників:

1. технологічні: цифрова революція та розвиток інформаційно-комунікаційних технологій, що дозволили фрагментувати виробничі цикли.
2. інституційні: лібералізація ринків капіталу в межах ГАТТ/СОТ.
3. економічні: перехід від контролю над фізичними активами до управління нематеріальними активами (патенти, ноу-хау) у межах глобальних ланцюгів створеної вартості (ГЛСВ).

Сучасні БНП діють у середовищі, де нематеріальні активи (бренди, патенти) стають важливішими за фізичні. Це дозволяє їм контролювати ланцюги вартості, навіть не володіючи заводами фізично [7].

Поняття Багатонаціональне підприємство (БНП) виникло здебільшо завдяки процесу глобалізації [8]. За методологією Євростату [6], БНП визначається як підприємство, що виробляє товари або надає послуги у більш ніж одній країні, маючи при цьому розгалужену мережу філій. Сучасні західні словники, як-от The Free Dictionary by Farlex, доповнюють це визначення концепцією «довгого ланцюга поставок», де видобуток сировини, виробництво та збут розподілені між різними країнами для максимізації ефективності [3, 6].

Важливою аналітичною відмінністю є перехід від суто комерційної логіки до соціально-економічного впливу. Якщо класична ТНК фокусується на встановленні контролю, то сучасне БНП діє в умовах амбівалентності: з одного боку, вони створюють багатство та робочі місця, а з іншого — стають об'єктом критики через потенційну експлуатацію ресурсів у країнах перебування (що підтверджується звітами експертів ООН щодо відчуження земель у країнах «Глобального Півдня» [9]).

Окремої уваги в контексті еволюції ТК заслуговує поява фірм, що «народилися глобальними» (Born Global). На відміну від класичних ТНК, які роками нарощували капітал на внутрішньому ринку перед виходом за кордон, моделі міжнародного підприємництва за McDougall та Oviatt демонструють здатність суб'єктів ТК здійснювати Прямі Іноземні Інвестиції [2] майже з моменту заснування. Це свідчить про зміну природи транснаціонального капіталу: він стає більш мобільним, інноваційно-орієнтованим і менш залежним від ресурсів країни походження [4]. Таким чином, сучасне міжнародне підприємництво виступає динамічним компонентом ТК, що забезпечує швидку дифузії технологій та капіталу в глобальному масштабі, минаючи традиційні етапи поступової інтернаціоналізації.

Методологічним фундаментом дослідження ТК є низка теоретичних підходів, систематизованих у Таблиці 1.1, де відображено і систематизовано історичний шлях ТК та перехід від простого фінансового обігу, домінування виробничо-контролюючого компонента до глобально-мережевого капіталу (див. Таблицю 1.1).

Таблиця 1.1 - Узагальнення історичних етапів ТК

Компонент Узагальнення	Джерело концепції	Обґрунтування
Фінансово- торговий капітал (ранній етап)	Класичні економічні теорії руху капіталу (до 1950-х).	Наголошує на домінуванні портфельних інвестицій та фінансуванні торгівлі та видобутку сировини. В цей період ПІІ були незначними.
Виробничо- контролючий капітал	Теорія ПІІ С. Гаймера (1960-ті) та Теорія Інтерналізації (1960-80-ті).	Це якісний перехід: капітал рухається не просто для отримання відсотків, а для встановлення виробничого контролю над активами (ПІІ), що є центральним поняттям, яке виділив Гаймер.

Глобально-мережевий капітал	З 1990-х рр. по теперішній час	Багатонаціональні підприємства (БНП). Капітал функціонує у формі глобальних ланцюгів доданої Капітал функціонує у формі глобальних ланцюгів доданої вартості. Термін БНП (MNEs) стає домінуючим, підкреслюючи багатосторонність та мережевий характер операцій.
-----------------------------	--------------------------------	---

*Джерело: створено автором на матеріалах [10–12]*

*Ранній Етап (Фінансово-торговий капітал):* На початкових стадіях інтернаціоналізації (кінець XIX – перша половина XX ст.) рух капіталу був переважно позичковим (портфельним) і спрямовувався на підтримку торговельних операцій та освоєння сировинних ресурсів. Фірми прагнули мінімізувати ризик і зберігали низький ступінь контролю над зарубіжними активами.

*Перехідний етап (Виробничо-контролюючий капітал):* З кінця 1950-х років, завдяки дослідженням С. Гаймера, ключовим стало не просто переміщення грошей, а Прямі Іноземні Інвестиції (ПІІ). ТК став нерозривно пов'язаний зі встановленням виробничого контролю над активами за кордоном, прагненням захистити технологічні переваги та фрагментувати виробництво у пошуках максимальної ефективності. Цей перехід від торгівлі та позик до міжнародного виробництва є сутнісною основою для еволюції історичних форм експансії БНП, які детально описані далі.

*Сучасний етап (Глобально-мережевий капітал):* відбувається трансформація ТНК у Багатонаціональні підприємства (БНП). Цей перехід зафіксовано у методологічних змінах провідних організацій (ООН, ОЕСР) у середині 90-х років. БНП діють не як набір автономних філій, а як цілісна мережа, де виробничі цикли фрагментовані, а контроль здійснюється через нематеріальні активи та інтелектуальну власність. Сучасні суб'єкти — це складні багатонаціональні мережі,

де стратегічне управління, власність та операційна діяльність розмиті між багатьма юрисдикціями. Термін "Підприємство" (Enterprise) замість "Корпорація" був обраний як ширший, що охоплює не лише акціонерні товариства, а й партнерства, спільні підприємства та стратегічні альянси, які стали основою сучасного ТК.

Ключові теорії, що лягли в основу вивчення ТК як підходи були розроблені для пояснення, чому фірми здійснюють ПП, а не обирають менш ризикові форми експансії (наприклад, експорт чи ліцензування). Центральною серед них є теорія інтерналізації (за П. Бакслі, М. Кессоном) та еkleктична модель Дж. Даннінга (OLI) (Див. *Додаток А, В*)).

Серед інших теорій, які також пояснюють виникнення ПП як явища, можна зазначити теорію ринкових недосконалостей (С. Гаймер). Вона ґрунтується на гіпотезі, що прямі зарубіжні інвестиції виникають через певні недосконалості ринків. Тому, фірми володіють і намагаються використовувати унікальні переваги (FCA), що недоступні для місцевих виробників. Це пояснює, чому ТК обирає прямий контроль.

Теорія інтерналізації (П. Баклі, М. Кессон) досліджує контроль (ієрархію) в ТНК/БМП, та пояснює, чому фірма обирає внутрішньофірмовий контроль (ієрархію) замість ринкових транзакцій. ТК використовується для мінімізації транзакційних витрат та захисту унікальних знань (ноу-хау).

Еkleктична Парадигма (OLI) (Дж. Даннінг) є синтетичною моделлю, що стверджує: ПП (рух ТК) відбудуться, коли фірма може ефективно поєднати Переваги Власності (O), Переваги Розміщення (L) та Переваги Інтерналізації (I).

Еволюція форм міжнародної діяльності БМП, представлена в Додатку Ж, демонструє послідовний шлях зростання від національного підходу (експорт, ліцензування) до глобального підходу (ПП: ЗПП, Greenfield), де кожен наступний етап вимагає більшої фінансової участі та готовності до ризику ( див. *Додаток К*).

Ця еволюція логічно групується у три основні підходи, які визначають глибину інтеграції фірми у світову економіку (див. *Рис. 1.1*).

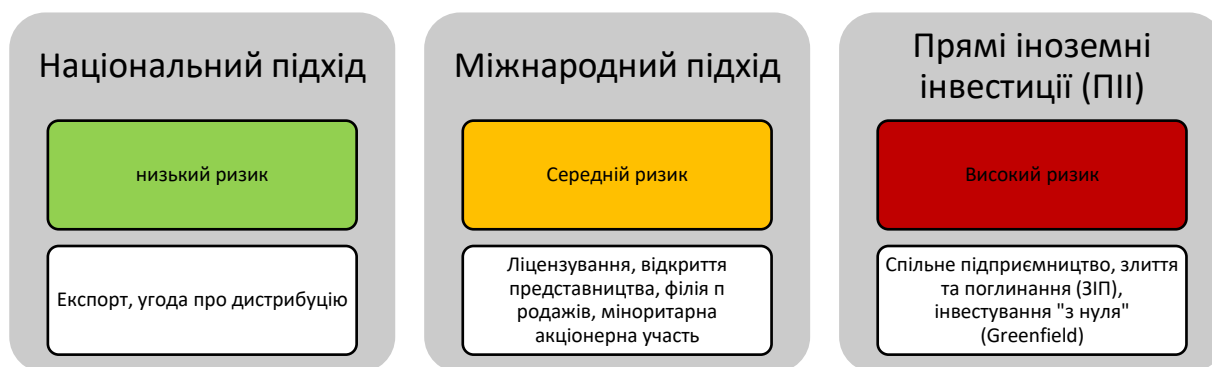


Рисунок 1.1 - Історичні форми інтеграції та експансії БНП [13]

Першим є національний підхід, що характеризується найнижчим рівнем ризику. На цьому етапі фірма обслуговує зовнішні ринки переважно через експортні операції та укладання угод про дистрибуцію, не створюючи значної матеріальної бази за кордоном.

Наступним щаблем є міжнародний підхід, який передбачає середній рівень ризиків та глибшу залученість у процеси на іноземних ринках. Основними інструментами тут виступають ліцензування, відкриття власних представництв і філій продажів, а також міноритарна акціонерна участь, що дозволяє отримати доступ до ринку, зберігаючи помірні зобов'язання.

Найвищим рівнем інтеграції є здійснення прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Цей підхід пов'язаний із високим рівнем ризику та капітальних вкладень, оскільки передбачає повний управлінський контроль. Він реалізується через складні форми організації бізнесу: створення спільних підприємств, транскордонні злиття та поглинання (M&A), а також інвестування у створення нових підприємств «з нуля» (Greenfield).

Сучасні "народжені глобальними" фірми (МНП) часто перестрибують перші стадії, одразу виходячи на рівень ПІІ (див. Додаток В).

Історично, на перших етапах фірми дотримувалися національного підходу, що передбачав мінімальні капітальні вкладення і низький ступінь контролю над зовнішнім ринком. Серед форм інтернаціональної фірми можна виділити експорт, угоди про дистрибуцію. Ці форми мають найнижчий рівень ризику. До вищезгаданих форм можна також віднести ліцензування та франчайзинг, при яких

фірма, хоч і отримувала перший міжнародний досвід, наражалася на ризик втрати ноу-хау чи технологічні секрети. На цьому етапі фірма залишалася національною за суттю, а міжнародна діяльність була побічною.

Серед наступних кроків розвитку можна виділити міжнародний підхід – етап, на якому фірма переходила до прямої присутності у країні-реципієнті, приймаючи на себе середній рівень ризику та капітальних інвестицій. Це реалізовувалося через відкриття представництв та філій продажів, що вимагало інвестицій у персонал та офіси для забезпечення прямої взаємодії з ринком, контролюючи збут та маркетинг. Міноритарна акціонерна участь також відносилася до цього етапу, оскільки передбачала інвестиції, що не забезпечували повного контролю, але дозволяли отримати доступ до місцевих ресурсів чи знань.

Перехід до глобального підходу знаменує перетворення фірми на Багатонаціональне Підприємство (БНП), оскільки він передбачає здійснення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та створення виробничих потужностей за кордоном. Це є максимальним зобов'язанням, що несе найвищий рівень ризику та капітальних вкладень. До цієї групи належать спільне підприємництво (СП), транскордонні злиття та поглинання (ЗП) та інвестування з "нуля" (Greenfield). На цьому етапі БНП реалізують стратегію фрагментації виробництва (тобто глобальні ланцюги створеної вартості(ГЛСВ)) на основі ефективного поєднання FCA (firm-specific advantages) та CSA (country-specific advantages) для забезпечення глобальної ефективності. Це фінальна і найбільш глибока форма інтеграції, що є моментом переходу фірми до міжнародного виробництва.

Еволюційний шлях, який раніше був послідовним (від першої до останньої форми (див. *Додаток К*) в сучасних умовах розвитку тепер характеризується розривами завдяки двом сучасним явищам:

- 1) МНП/Born Global: Ці фірми часто одразу починають із високих стадій ризику (5–8), використовуючи мережеві структури та венчурний капітал для швидкого виходу, минаючи стадії експорту та ліцензування.
- 2) Глобальні ланцюги створеної вартості (ГЛСВ) та Фрагментація: Сучасні БНП рідко вибирають лише одну форму. Вони поєднують різні форми

інтеграції для кожного окремого завдання у своєму глобальному ланцюгу (ГЛСВ), використовуючи вертикальну інтеграцію для оптимізації витрат, а горизонтальну — для розширення.

Таким чином, ПП (форми 6, 7, 8) — це етап, коли фірма переходить від простих транзакцій до міжнародного виробництва, що є ключовою ознакою БНП.

Варто зазначити, що зміна процесу інтеграції призвела до зниження значущості ієрархічного, внутрішньо-фірмового контролю (класична вертикальна інтеграція, див. *Додаток Ж*) та зростанню ролі зовнішніх, партнерських відносин (мережева інтеграція) (див. *Додаток Д*).

Цей перехід пояснюється теорією інтерналізації та еклектичною парадигмою (див. *Додаток А*). Еволюція БНП демонструє, як фірма вирішує: виробляти всередині (інтерналізація) чи купувати/кооперуватися на ринку (екстерналізація).

Вибір механізму інтеграції залежить від стратегічних пріоритетів компанії. Інтерналізація передбачає концентрацію транзакцій всередині фірми, що, згідно з положеннями однойменної наукової школи, дозволяє зменшити транзакційні витрати та забезпечити повний контроль над специфічними перевагами (зокрема, ноу-хау).

Натомість, екстерналізація (перехід до мережевих структур та аутсорсингу) базується на теорії фрагментації виробництва. Цей підхід передбачає винесення окремих функцій на зовнішні ринки з метою використання переваг дешевих факторів виробництва (CSA). Саме це стає основою формування Глобальних ланцюгів створеної вартості (ГЛСВ), де БНП трансформується у «флагманську фірму», що управляє мережею партнерств без необхідності повного володіння активами.

Головна значущість цієї еволюції полягає в тому, що вертикальна інтеграція перетворилася на функціональну основу Глобальних Ланцюгів Створеної Вартості (ГЛСВ) (технічний "як", *Додаток К*), а горизонтальна інтеграція забезпечує географічну конфігурацію цього ланцюга (стратегічний "куди") (*Додаток Ж*).

Вищезгадані зміни в процесах інтеграції призвели до якісної зміни стратегічного менеджменту БНП, простежується перехід від моноцентричного управління до мережевого і глобального (див. *Додаток И*).

Тому, закономірно до характерних змін в управлінні, змінюється і структура БНП. Від жорсткої, орієнтованої на центр ієрархії до гнучкої, розподіленої мережевої організації. Цей зсув від моноцентричного до мережевого і глобального ілюструється зміною стратегічної орієнтації, архітектури управління та ролі філій (див. *Додаток К*). Сучасні БНП відмовляються від жорсткої вертикальної інтеграції на користь розподілених мереж. В той час, коли в моноцентричній класичній моделі домінувала ієрархічна модель управління (контроль через повну власність), що було основою вертикальної інтеграції та інтерналізації, де головною метою було збереження контролю над активами та технологіями, в мережевій моделі управління фірма перетворюється на диференційовану мережу (*Концепція "глобальної фабрики" за П. Бакслі*). Це призводить до фрагментації міжнародного виробництва (ГЛСВ). БНП виступає "флагманською фірмою" (за *А. Ругманом*, також див. *Додаток А, Словник термінів*), головним керівником, що керує цим ланцюжком. Управління мережею (Governance) відбувається у спосіб, за яким замість однієї ієрархічної моделі, БНП використовує різні моделі управління ГЛСВ залежно від завдання та компетенції партнера: утримуюча, реляційна, модульна та ринкова (за класифікацією економістів, що вивчали інституційні та організаційно-управлінські системи *Г. Джереффі, Т. Стерджіном, Дж. Гампрі, Дж. Лі*).

Роль транснаціонального капіталу в розвитку економіки країни є амбівалентною. З одного боку, ТК виступає ключовим каналом для технологічного трансферу, приносячи в країну передові технології, сучасні управлінські практики та створюючи нові робочі місця. Це призводить до позитивних ефектів поширення (Spillover Effects) [14] на місцеві фірми, підвищуючи їхню конкурентоспроможність. З іншого боку, рух ТК несе ризики економічної залежності та деформації структури економіки.

Найбільш значущими є: витіснення місцевих виробників, деформація структури економіки (ТК інвестує лише у найбільш прибуткові сектори) та посилення економічної залежності (ключові рішення про інвестиції та закриття виробництв ухвалюються поза межами країни, у штаб-квартирі БНП). Таким чином, ефективність використання ТК для розвитку країни залежить від державної політики, спрямованої на максимізацію позитивних ефектів та мінімізацію негативних. Водночас, необхідно враховувати, що проникнення іноземного капіталу супроводжується ризиком зменшення частки національного капіталу та посиленням конкурентного тиску на місцеві підприємства. Для України в умовах повоєнного відновлення, реіндустріалізації та євроінтеграції питання якості залучення ПІІ та локальної вбудованості ТНК набуває вирішального значення для підвищення продуктивності та стійкості платіжного балансу.

У межах розділу було досліджено, що транснаціональний капітал еволюціонував від переважно фінансово-торговельного руху ресурсів до механізму глобального виробничого контролю, який реалізується через мережеві багатонаціональні підприємства та глобальні ланцюги створеної вартості. Ключова якісна зміна сучасного етапу полягає у зміщенні акценту від фізичного володіння активами до управління нематеріальними активами й координації фрагментованих виробничих процесів, що пояснюється теорією інтерналізації та еkleктичною парадигмою OLI Дж. Даннінга: ПІІ виступають формою не лише фінансування, а й встановлення контролю та оптимізації транзакційних витрат у міжнародному виробництві. Встановлено амбівалентність впливу транснаціонального капіталу на економіку країни-реципієнта: поряд із потенціалом технологічного трансферу, spillover-ефектів та підвищення продуктивності виникають ризики структурної деформації, залежності від рішень зовнішніх центрів управління і витіснення національних виробників. Отже, сформований теоретико-методологічний базис задає рамку подальшого аналізу ролі транснаціонального капіталу в структурі економіки України — не лише через обсяги ПІІ, а через їхню якість, секторальну спрямованість, ступінь локальної вбудованості та пов'язані макроекономічні ризики в умовах повоєнного відновлення й євроінтеграції.

У подальшому аналізі для оцінки ролі та структурного впливу транснаціонального капіталу доцільно використовувати систему ключових індикаторів, зокрема індекс транснаціоналізації країни, частку прямих іноземних інвестицій у валових капітальних інвестиціях, частку транснаціональних корпорацій у структурі сукупного капіталу країни, обсяг ПІІ на душу населення, мережевий розподіл транснаціонального капіталу за галузями, розподіл ТК за регіонами світу, співвідношення потоків і накопичених залишків ПІІ (flows vs. stocks), а також показники фінансового рахунку платіжного балансу для виявлення структурних деформацій руху капіталу.

## **1.2. Класифікація форм транснаціонального капіталу**

Визначені у попередньому підрозділі теоретичні передумови та мотиваційні чинники експансії ТК знаходять своє практичне втілення у розгалуженій системі його форм. Це обумовлює необхідність їхньої класифікації за критеріями контролю, власності та стратегічної мети, що є предметом аналізу цього підрозділу.

Класифікація транснаціонального капіталу (ТК) необхідна для систематизації інвестиційних мотивів, оцінки економічного впливу та формування політики його регулювання.

Класифікація форм транснаціонального капіталу ґрунтується на методологічному розмежуванні ресурсів за критеріями функціонального призначення, способу передачі власності, ступеня управлінського контролю та стратегії інтеграції в міжнародне виробництво.. Відповідно до визначень, закріплених у глосаріях Євростату та ЮНКТАД [6, 15], рух ТК диференціюється на дві засадничі категорії: капітал, що забезпечує прямий виробничий контроль (ПІІ), та капітал, орієнтований на отримання фінансового доходу без участі в управлінні (портфельні інвестиції). Слід зауважити, що сучасна архітектура ТК виходить за межі виключно акціонерної власності. Еволюція Багатонаціональних

підприємств зумовила появу неакціонерних форм участі (Non-Equity Modes of Production — NEM), де контроль над міжнародним виробництвом здійснюється через нематеріальні активи — інтелектуальну власність, технологічні стандарти та управлінські контракти. Це дозволяє БНП формувати гнучкі мережеві структури, де юридичне володіння активами замінюється функціональним контролем над етапами створення вартості. Відтак, класифікація форм ТК повинна враховувати як прямі інвестиції в капітал (Greenfield, M&A), так і контрактні форми взаємодії, що є характерною ознакою переходу до глобально-мережевої моделі функціонування капіталу.

Тому, варто також розглянути інші форми ТК (див. *Таблиця 1.1*). Якщо розмежувати за типом активів, можна виділити *фінансові та нефінансові активи*. *Капітал* відповідно може бути *матеріальним чи нематеріальним*. До матеріального капіталу належать такі ресурси, як фінанси, обладнання, технологічні лінії. До нематеріального капіталу належать такі ресурси, як патенти, торгові марки, ноу-хау, управлінський досвід. Сучасні БНП (наприклад, Apple або Nike) часто контролюють глобальні ланцюги саме через нематеріальний капітал, не володіючи заводами фізично.

Однією з наступних форм капіталу можна виділити *неакціонерні форми ТК*, контроль без власності. Це критично важливий момент для сучасних БНП. Компанія може контролювати виробництво в Україні, не купуючи там акцій підприємства. *Контрактне виробництво (Outsourcing)*, де БНП передає замовлення місцевій фірмі. Капіталом тут виступає технологічна документація та бренд ; *франчайзинг та ліцензування*, де відбувається передача права на використання бізнес-моделі або технології ; управлінські контракти, де БНП бере на себе управління об'єктом (наприклад, готелем або аеропортом), не володіючи ним; угоди про розподіл продукції (PSA) часто використовуються у видобувних галузях.

*За джерелом походженням* відповідно капітал може бути приватним, державним чи квазі-ПП (Round-Tripping). Приватний капітал представлений коштами корпорацій та банків; державний капітал реалізується через державні

інвестиційні фонди (Sovereign Wealth Funds); квазі-ПП капітал є капіталом, який виводиться з країни та повертається під виглядом іноземного.

За мотивацією (класифікація Даннінга) [11], капітал може бути спрямований на ресурси (Resource-seeking), задля захоплення ринку (Market-seeking), чи оптимізації витрат у всьому ланцюгу ГЛСВ (Efficiency-seeking), чи придбання технологій або брендів конкурентів (Strategic asset-seeking).

Представлена класифікація (див. Таблицю 1.1) дозволяє стверджувати, що сучасний транснаціональний капітал є мультимодальним. Якщо на етапі становлення ТНК домінували акціонерні форми (ПП), спрямовані на повне володіння активами, то сучасні БНП дедалі частіше використовують неакціонерні форми участі (NEM).

Особливу увагу слід звернути на роль нематеріального капіталу (брендів та технологій), який у поєднанні з контрактним виробництвом дозволяє БНП контролювати глобальні ланцюги вартості (ГЛСВ), не приймаючи на себе ризики прямого володіння майном. Для економіки України такий підхід є актуальним, оскільки вхід ТК через неакціонерні форми (наприклад, аутсорсинг в ІТ-секторі або легкій промисловості) часто передує масштабним прямим інвестиціям.

Таким чином, базовим критерієм класифікації форм транснаціонального капіталу є ступінь управлінського контролю, який визначає розмежування між прямими інвестиціями, портфельним капіталом та неакціонерними формами участі. Інші критерії класифікації (тип активів, джерело походження, мотивація інвестування) мають допоміжний характер і деталізують економічну природу руху ТК.

Систематизація основних форм функціонування транснаціонального капіталу за ключовими класифікаційними ознаками узагальнена в Таблиці 1.1, що дозволяє комплексно охарактеризувати сучасну архітектуру ТК.

Таблиця 1.1 - Класифікація основних форм функціонування транснаціонального капіталу

Критерій класифікації	Форма функціонування ТК	Характеристика та інструменти контролю
За ступенем участі в капіталі	Акціонерні (класичні ПП)	Повна або часткова власність на активи. Форми: <i>Greenfield</i> (нове будівництво) та <i>M&amp;A</i> (злиття та поглинання).
	Неакціонерні (NEM — Non-Equity Modes)	Контроль без володіння активами. Інструменти: контрактне виробництво, аутсорсинг, ліцензування, франчайзинг, управлінські контракти.
За об'єктом інвестування	Матеріальний капітал	Фізичні ресурси: фінанси, обладнання, нерухомість, виробничі лінії.
	Нематеріальний капітал (Intangible assets)	Інтелектуальний капітал: патенти, торгові марки, бренди, ноу-хау, організаційні системи.
За напрямом інтеграції в ГЛСВ	Горизонтальні ПП	Дублювання виробничої діяльності в країні-реципієнті для захоплення ринку ( <i>Market Seeking</i> ).
	Вертикальні ПП	Розподіл етапів виробництва: видобуток сировини ( <i>Backward</i> ) або створення мереж збуту та сервісу ( <i>Forward</i> ).
За джерелом походження	Приватний капітал	Ресурси БНП, міжнародних банків та інвестиційних фондів.
	Квазі-ПП (Round Tripping) [16]	Повернення національного капіталу через офшорні юрисдикції (характерно для України).
За мотивацією (за Дж. Даннінгом)	Ресурсно-орієнтовані	Пошук природних ресурсів, дешевої робочої сили або інфраструктури ( <i>Resource seeking</i> ).

	Ефективно-орієнтовані	Оптимізація витрат через спеціалізацію та фрагментацію виробництва ( <i>Efficiency seeking</i> ).
--	-----------------------	---

*Джерело: розроблено автором на основі [6, 10, 11, 15]*

Окреме місце в системі класифікації транснаціонального капіталу займає розмежування між прямими та портфельними інвестиціями, оскільки саме цей поділ лежить в основі міжнародної статистики та методології обліку руху капіталу.

Фундаментальною ознакою, що дозволяє розмежувати потоки транснаціонального капіталу на системному рівні, є наявність або відсутність управлінського контролю. Відповідно до методології ОЕСР [17], межею між прямим та портфельним капіталом вважається поріг у 10% власності у статутному капіталі підприємства (див. *Таблицю 1.2*)

Саме Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) виступають домінуючою формою функціонування ТК, оскільки вони забезпечують встановлення стратегічного контролю над зарубіжними активами, і згідно з визначенням Економічного словника термінів [5], завдяки ПІІ здійснюється прямий контроль над зарубіжними філіями. Такий контроль є ключовою ознакою багатонаціонального підприємства (БНП), що трансформує фінансові ресурси у повноцінну міжнародну виробничу базу. Портфельні інвестиції, попри їхню високу транскордонну мобільність, не передбачають участі інвестора в управлінні емітентом і не є частиною транснаціонального виробничого контролю. Вони виконують допоміжну роль у системі ТК, орієнтуючись на отримання спекулятивного доходу, і не розглядаються як інструмент транснаціонального виробничого контролю (див. *Таблицю 1.2*). Прямі іноземні інвестиції спрямовані на встановлення стратегічного контролю, що є основою для побудови вертикально або горизонтально інтегрованих систем БНП. Натомість портфельні інвестиції виконують допоміжну роль, забезпечуючи фінансову ліквідність та диверсифікацію активів без втручання в операційну діяльність емітента.

Структура портфельних інвестицій є багатокomпонентною та охоплює широкий спектр фінансових інструментів (див. *Рис. 1.1*). До них належать частки в акціонерному капіталі (без права голосу), боргові цінні папери (облігації), державні запозичення (ОВДП, військові облігації), а також складні похідні інструменти (деривативи), що використовуються переважно для хеджування ризиків або спекулятивних операцій.

Таблиця 1.2 - Класифікація ТК за типом контролю та інвестиційною метою

Форма Капіталу	Критерій Контролю (Поріг)	Головна Мета	Роль у ТНК-системі
Прямі Іноземні Інвестиції (ПІІ) / Прямий капітал	Встановлення стійкого контролю (як правило, частка в капіталі $\geq 10\%$ ).	Виробничий контроль та довгостроковий прибуток від управління активами.	Основна форма ТК. Забезпечує створення та функціонування філій БНП.
Портфельні Інвестиції	Відсутність контролю (як правило, частка в капіталі $< 10\%$ ).	Спекулятивний дохід (дивіденди, відсотки, зміна курсу) у коротко- або середньостроковій перспективі.	Допоміжна форма. Використовується для ліквідності та залучення зовнішнього фінансування.

*Джерело: розроблено автором на основі [10, 17]*

На відміну від ПІІ, які вкладаються у фізичні та виробничі активи, портфельні інвестиції є фінансовими зобов'язаннями, є високоліквідними та використовуються інвесторами для оптимізації дохідності та ризику.

Акції	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Частки в акціонерному капіталі, що не забезпечують інвестору права вирішального голосу або впливу на операційну діяльність</li> </ul>
Облігації	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Боргові цінні папери, що засвідчують зобов'язання емітента (держави або корпорації) виплатити інвестору номінальну вартість та відсотки (купон) у певний термін.</li> </ul>
Казначейські білети (Військові облігації, ОВДП)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Різновид боргових інструментів, що випускаються державою (Казначейством) для фінансування бюджетного дефіциту чи державних програм.</li> </ul>
Деривативи та похідні інструменти .	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Складні фінансові контракти (форварди, ф'ючерси, опціони, свопи), вартість яких походить від вартості базового активу (наприклад, валюти, цінних паперів, товарів). Вони використовуються переважно для страхування ризиків (хеджування) або спекуляції.</li> </ul>

Рисунок 1.1 – Класифікація портфельних інвестицій

*Джерело: побудовано автором на основі [11, 15, 16]*

Класифікація за стратегією інтернаціональної інтеграції є ключовою для розуміння того, як БНП організують свою міжнародну діяльність та як фрагментується міжнародне виробництво. Саме стратегічний вибір інтеграційної моделі визначає логіку географічного та функціонального розміщення (див. Таблицю 1.3). Сучасні БНП у своїй більшості використовують змішану (конгломератну) інтеграцію, поєднуючи вертикальні та горизонтальні елементи в рамках Глобальних Ланцюгів Створення Вартості (ГЛСВ). Горизонтальна інтеграція передбачає дублювання виробничих циклів у різних країнах для наближення до споживача (Market Seeking). Вертикальна інтеграція базується на технологічному розподілі стадій виробництва — від видобутку ресурсів до фінальної збірки — з метою мінімізації витрат (Efficiency Seeking). Таке стратегічне поєднання дозволяє БНП одночасно оптимізувати операційні витрати (завдяки вертикальним зв'язкам) та максимізувати ринкову частку (завдяки горизонтальній присутності) (Додаток Ж).

Таблиця 1.3 - Класифікація ТК за стратегією інтернаціональної інтеграції

Форма Інтеграції	Стратегічний Мотив	Зміст діяльності	Зв'язок із ГЛСВ
Горизонтальна Інтеграція	Пошук ринку (Market Seeking).	Виробництво однакового кінцевого продукту у багатьох країнах для обслуговування місцевих ринків. Мета — обійти торговельні бар'єри та наблизитися до споживача.	Забезпечує географічну конфігурацію ланцюга (де виробляти).
Вертикальна Інтеграція	Пошук ефективності/ресурсів (Efficiency/Resource Seeking).	Розподіл різних стадій виробничого процесу (від сировини до збірки) між філіями різних країн, щоб мінімізувати витрати.	Забезпечує функціональну основу ланцюга (що виробляти на кожній стадії).

*Джерело: розроблено автором на основі [10, 17, 18]*

Узагальнення класифікаційних підходів дозволяє дійти висновку, що сучасний транснаціональний капітал характеризується багаторівневою та мультимодальною структурою (див. *Таблицю 1.1*), а його економічний вплив на країну-реципієнта визначається не лише обсягами залучених ресурсів, але й обраним способом входження на національний ринок (entry modes) та характером управлінського контролю. Якщо на початкових етапах глобалізації домінували акціонерні форми ПІІ, спрямовані на повне володіння активами, то сучасна практика БНП в Україні демонструє складне поєднання капітальних вкладень та неакціонерних методів контролю.

Оцінюючи акціонерні форми ТК, слід розрізняти інвестиції «з нуля» (Greenfield) та транскордонні злиття і поглинання (M&A). Greenfield-проекти, що передбачають створення нових виробничих потужностей, є найбільш капіталомісткими та соціально значущими, що підтверджується діяльністю корпорації Nestlé, яка навіть в умовах безпекових ризиків 2022 року ініціювала будівництво нового виробничого хабу на Волині та інвестувала 40 млн

швейцарських франків [19]. Водночас стратегія злиттів та поглинань (M&A) залишається домінуючим інструментом швидкої експансії у секторі споживчих товарів та фінансів. Більшість глобальних гравців, таких як PepsiCo (придбання компанії «Сандора») або Mondelez International (придбання тростянецької фабрики «Україна»), заходили на вітчизняний ринок шляхом придбання існуючих підприємств, що дозволило їм оперативного локалізувати виробництво та реалізувати стратегію пошуку ринку (Market Seeking) [10, 19].

Паралельно із прямим володінням активами, сучасна архітектура ТК в Україні активно використовує неакціонерні форми участі (NEM), де контроль здійснюється через управління нематеріальним капіталом — брендами, технологіями та стандартами якості. Такий підхід характерний для IT-сектору, де глобальні технологічні гіганти, зокрема *Google та Microsoft* [19], залучають українські таланти через мережу партнерських офісів та контрактну розробку. У легкій промисловості транснаціональні ритейлери, такі як Inditex (бренди Zara, Bershka) та H&M використовують контрактне виробництво на українських потужностях, контролюючи якість продукції, не здійснюючи при цьому прямих капітальних інвестицій у власність підприємств/фабрик [15, 19]. Це дозволяє БНП мінімізувати ризики, зберігаючи при цьому функціональний контроль над ланцюгом створеної вартості.

Особливе місце у структурі ТК посідають квазі-ПП (Round-Tripping) [16], які за джерелом походження є національним капіталом, що повертається в Україну під виглядом іноземного через офшорні юрисдикції [10, 11]. Така специфіка вимагає критичного підходу до статистичних даних, оскільки формальний обсяг ПП часто не відображає реального припливу транснаціонального капіталу та технологій, а є лише інструментом податкової оптимізації та захисту прав власності вітчизняних інвесторів.

Узагальнюючи викладене, слід зазначити, що методологічний аналіз транснаціонального капіталу потребує чіткого розмежування форм входження на національний ринок та стратегій інтернаціональної інтеграції у глобальні ланцюги створеної вартості. Вибір горизонтальної або вертикальної інтеграції визначає

просторову та функціональну конфігурацію діяльності багатонаціональних підприємств, а також характер їх структурного впливу на економіку країни-реципієнта. Поєднання цих стратегій у межах мережевої моделі функціонування БНП свідчить про трансформацію транснаціонального капіталу від ієрархічних форм до гнучких глобально інтегрованих систем, що формує методологічну основу для подальшого емпіричного аналізу його ролі в економіці України.

### **1.3 Методологічні інструменти дослідження транснаціонального капіталу**

Різноманітність форм функціонування ТК та їхня специфічна роль у глобальних ланцюгах вартості вимагають застосування адекватного наукового інструментарію для їхньої кількісної та якісної оцінки. Відтак, наступним кроком є обґрунтування методологічного апарату дослідження, який дозволить проаналізувати динаміку та структуру ТК в конкретних економічних умовах.

Дослідження структурних вимірів транснаціонального капіталу (ТК) вимагає переходу від теоретичної концептуалізації (здійсненої у підрозділах 1.1 та 1.2) до формування системи емпіричних індикаторів та прогностичних моделей..

Для реалізації мети роботи та отримання об'єктивних результатів методологічну архітектуру дослідження побудовано за чотирирівневим аналітичним алгоритмом, який охоплює:

- 1) Кількісний аналіз: оцінка масштабів та динаміки проникнення капіталу (співвідношення потоків та залишків ПІІ, частка у ВВП, індекс транснаціоналізації TNI), що дозволяє визначити макроекономічну позицію країни.
- 2) Структурний аналіз: діагностика якості капіталу через розмежування реальних інвестицій та фінансових транзакцій (співвідношення «акціонерний

капітал vs борг», ідентифікація транзитного капіталу та «round tripping», аналіз частки реінвестованих доходів).

3) Галузевий аналіз: оцінка секторальних зрушень в інвестиційному портфелі (виявлення трендів деіндустріалізації, перетік капіталу з промисловості у сектори торгівлі та ІТ).

4) Оцінка ризиків та інституційних умов: комплексний SWOT-аналіз та діагностика регуляторного середовища для виявлення бар'єрів, що стримують трансформацію залученого капіталу у фактор економічного зростання.

Для практичної реалізації кожного з цих напрямів у роботі застосовано спеціалізований інструментарій та систему індикаторів, які деталізовано нижче.

Комплексна оцінка базується на чотирирівневій системі індикаторів (див. *Рис. 1.1*), що охоплює кількісні параметри (обсяги), якісні характеристики (структура), за напрямком (галузевий) та інституційні умови (ризики).

Методологія даної роботи базується на поєднанні макроекономічного бенчмаркінгу, структурно-функціональної діагностики та економетричного моделювання, що дозволяє оцінити досліджуване явище комплексно: від загальних обсягів залучення інвестицій до глибинної структури фінансових потоків та їх чутливості до екзогенних шоків, та структурно-функціональної діагностики національної економіки.

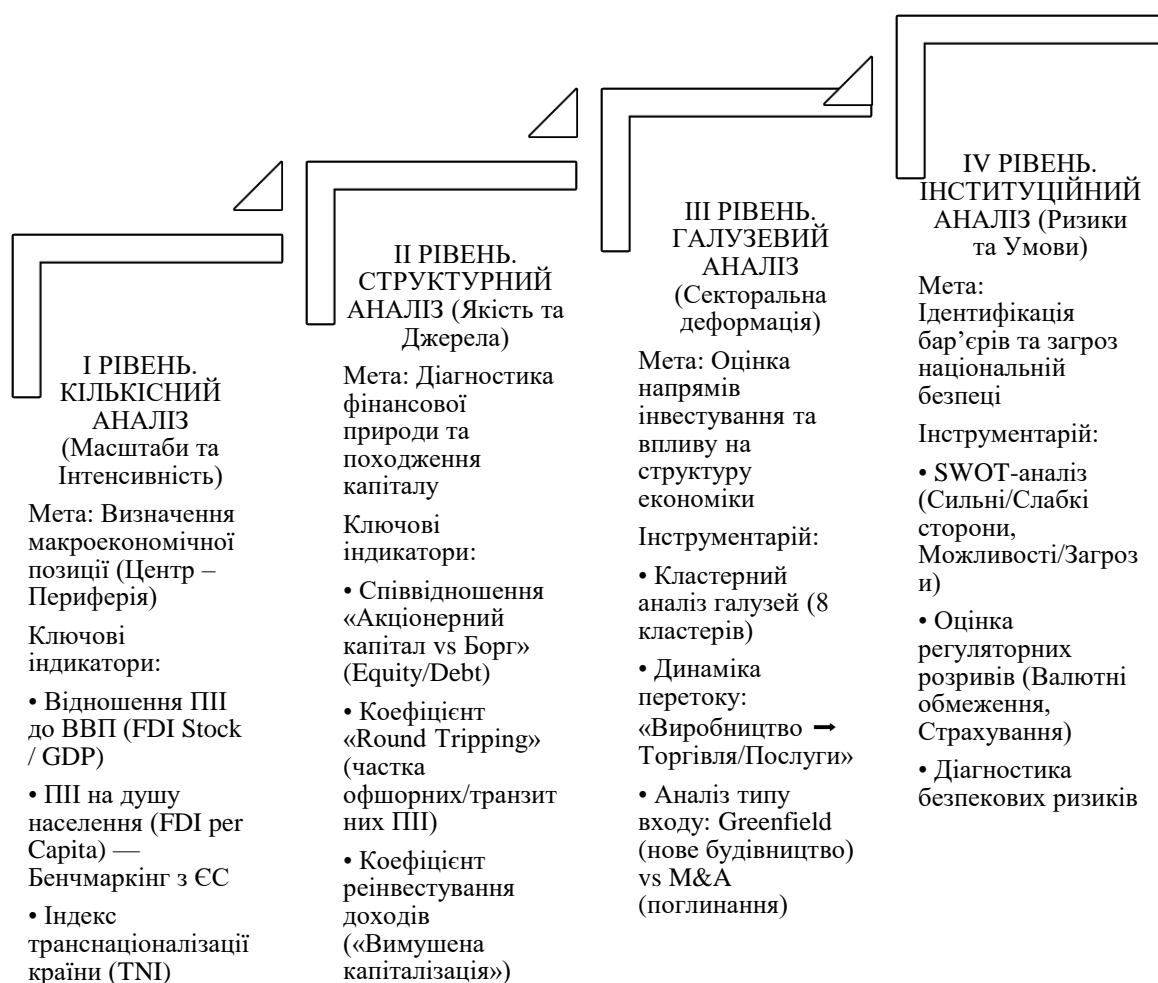


Рисунок 1.1 - Логічно-структурна схема комплексної оцінки транснаціонального капіталу в економіці України

*Джерело: авторська розробка*

У контексті дослідження бенчмаркінг розглядається не просто як порівняння показників, а як інструмент визначення позиції України в глобальній ієрархії руху капіталу ("Центр – Напівпериферія – Периферія"). Це дозволяє зіставити національні параметри залучення ПІІ із середньосвітовими трендами та показниками країн-конкурентів у боротьбі за інвестиційний ресурс.

Перший рівень аналізу — кількісний — спрямований на визначення позиції України в глобальній ієрархії руху капіталу та оцінку інвестиційної інтенсивності. Базовим індикатором на цьому етапі виступає відношення накопичених прямих іноземних інвестицій до ВВП ( $K_{FDI}$ ), що характеризує загальний ступінь відкритості економіки. Однак, враховуючи специфіку країн з перехідною

економікою, критично важливим для міжнародного бенчмаркінгу є показник накопичених ПІІ на душу населення ( $I_{\text{Capita}}$ ). Саме цей індикатор дозволяє нівелювати відмінності у масштабах економік та верифікувати гіпотезу про структурну недоінвестованість України у порівнянні з країнами Центральної та Східної Європи. Для оцінки глибини інтеграції національної економіки у глобальні ланцюги вартості застосовується адаптований Індекс транснаціоналізації країни (TNI), який розраховується як середнє арифметичне трьох складових: частки іноземних активів, експортної інтенсивності та показника зайнятості в секторі з іноземним капіталом.

Другий рівень — структурний — передбачає діагностику якісних характеристик капіталу та ідентифікацію джерел його походження. Методологія дослідження на цьому етапі фокусується на виявленні фінансових деформацій через аналіз співвідношення пайових та боргових інструментів (Equity vs Debt). Переважання боргового фінансування над участю в акціонерному капіталі розглядається як індикатор спекулятивної стратегії або інструмент податкової оптимізації. Окрему увагу приділено оцінці феномену «Round Tripping» (кругового руху капіталу) через розрахунок частки інвестицій, що надходять з офшорних та транзитних юрисдикцій, а також коефіцієнта реінвестування доходів, динаміка якого в умовах валютних обмежень свідчить про наявність ефекту «вимушеної капіталізації».

Третій рівень — галузевий — базується на використанні методу кластерного аналізу для оцінки секторальних зрушень в інвестиційному портфелі країни. Групування галузей економіки у кластери (зокрема, АПК, видобувна промисловість, переробна промисловість, торгівля та ІТ-сектор) дозволяє відстежити тренди деіндустріалізації та переорієнтації транснаціонального капіталу з виробничої сфери у сектори з швидкою оборотністю активів.

Четвертий рівень — інституційний — спрямований на діагностику регуляторного середовища та бар'єрів, що стримують ефективне функціонування капіталу. Основним інструментом на цьому етапі є SWOT-аналіз, який систематизує внутрішні інституційні слабкості та зовнішні геоекономічні загрози,

а також компаративний аналіз регуляторних механізмів у контексті їх гармонізації з нормами Європейського Союзу.

З метою розробки сценарних прогнозів залучення транснаціонального капіталу, що є завданням третього розділу роботи, методологію доповнено інструментарієм економетричного моделювання. Для побудови регресійних моделей (типу ARIMA/ARIMAX) у середовищі статистичного програмування R сформовано систему екзогенних факторів, що базується на аналітичних підходах UNCTAD, IMF та OECD (див. Таблицю 1.1.). Ця система класифікує чинники впливу на дві групи: глобальні умови («push-factors») та національні детермінанти («pull-factors»).

Для оцінки масштабів та глибини проникнення ТК в економіку використовуються наступні групи показників.

А. Індикатори інвестиційної інтенсивності (FDI Intensity) (1.1). Базовим показником є відношення накопичених прямих іноземних інвестицій до ВВП, що характеризує відкритість економіки та її залежність від зовнішнього капіталу:

(1.1)

$$K_{FDI} = \frac{FDI\ stock}{GDP} \times 100\%$$

де:

- $K_{FDI}$  – рівень проникнення іноземного капіталу;
- FDI Stock – накопичені прямі іноземні інвестиції (за даними UNCTAD/НБУ);
- GDP – валовий внутрішній продукт у фактичних цінах.

Окрім відносних показників (до ВВП), для міждержавного порівняння рівня інвестиційної насиченості економіки використовується показник накопичених прямих іноземних інвестицій на душу населення (FDI Stock per Capita). Цей індикатор нівелює відмінності у масштабах економік і дозволяє оцінити реальну концентрацію капіталу на одного мешканця, що є індикатором інвестиційної привабливості та технологічної озброєності праці:

(1.2)

$$I_{capita} = \frac{FDI\ Stock}{Population}$$

де:

- $I_{capita}$  – обсяг накопичених ПІІ на одну особу (у доларах США);
- FDI Stock – накопичені прямі іноземні інвестиції (за даними UNCTAD/НБУ);
- Population – наявне населення країни.

Саме цей показник у подальшому (в Розділі 2) виступає ключовим маркером для верифікації гіпотези про структурну недоінвестованість економіки України у порівнянні з країнами Центральної та Східної Європи.

Б. Також для оцінки ролі ТК у процесі відтворення основного капіталу застосовується показник частки ПІІ у валових капітальних інвестиціях (ВКІ) (1.3):

(1.3)

$$\frac{ПІІ}{ВКІ} = \frac{\text{Чистий Потік ПІІ (в UAH)}}{\text{Валові Капітальні Інвестиції (ВКІ)(в UAH)}} \times 1$$

Частка ПІІ у Валових Капітальних Інвестиціях (ПІІ/ВКІ). Вимірює, яка частина загальних інвестиційних витрат у країні фінансується за рахунок чистого притоку іноземного капіталу в поточному періоді. Аналітичне значення : > 50%: ТК домінує (заміщувальний). < 50%: Внутрішні інвестиції домінують (комплементарний).

В. Індекс транснаціоналізації країни (ТНІ – Macro Level) (1.4) Оскільки класична методика UNCTAD розраховує ТНІ для окремих корпорацій, у дослідженні застосовано адаптовану макроекономічну методику для оцінки країни-реципієнта. Індекс розраховується як середнє арифметичне трьох складових, що відображають виробничий, торговельний та трудовий виміри інтеграції:

(1.4)

$$TNI_{\text{країни}} = \frac{A + B + C}{3}$$

де:

A, (Investment Dimension) = Частка іноземних активів (FDI Stock/GDP);

B, (Trade Dimension) = Експортна інтенсивність (Export/GDP) – використовується як проксі-індикатор, оскільки ТНК є основними драйверами експорту в глобальних ланцюгах вартості;

C, (Employment Dimension) = Проксі-індикатор зайнятості, який враховує частку зайнятих у спільному з іноземним капіталом секторі.

Для оцінки глибини інтеграції національної економіки у систему глобального транснаціонального виробництва в міжнародній аналітичній практиці використовується індекс транснаціоналізації (Transnationality Index, TNI), запропонований UNCTAD. Даний індекс формується як середнє арифметичне трьох ключових компонентів: частки іноземних активів у загальному обсязі активів, частки іноземних продажів у сукупному обсязі реалізації та частки іноземної зайнятості у загальній чисельності працюючих. Сукупно ці компоненти дозволяють оцінити не лише формальну присутність транснаціонального капіталу, а й його фактичну участь у виробничих, торговельних та соціально-економічних процесах.

Перший компонент — частка іноземних активів, яка в умовах обмеженості мікроданих для національного рівня апроксимується співвідношенням накопичених залишків прямих іноземних інвестицій до валового внутрішнього продукту. Частка іноземних продажів (1.5) є компонентом індексу транснаціоналізації UNCTAD, що розраховується для багатонаціональних підприємств. Через відсутність агрегованих даних щодо продажів іноземних філій в Україні цей показник не може бути коректно обчислений на національному рівні, у зв'язку з чим для аналізу України застосовуються макроекономічні проксі-індикатори.

(1.5)

*Частка іноземних продажів*

$$B = \text{Експортна інтенсивність (Export intensity)} = \text{Експорт/ВВП} \times 100$$

Другий компонент — частка іноземних продажів, яка на макрорівні може бути наближено оцінена через співвідношення експорту товарів і послуг до ВВП.

Третій компонент — частка іноземної зайнятості — є найбільш чутливим до кризових та воєнних шоків. Частка іноземної зайнятості (1.6) у класичній методології UNCTAD визначається як відношення кількості зайнятих у зарубіжних філіях транснаціональних корпорацій до загальної чисельності зайнятих у межах відповідної компанії. Водночас на рівні національної економіки відсутня повна статистика щодо зайнятості безпосередньо у філіях ТНК, що унеможливило прямий розрахунок даного показника. У зв'язку з цим у роботі використовується проксі-індикатор, який базується на частці зайнятих на підприємствах з іноземною участю у загальній структурі зайнятості країни, що відповідає прикладній практиці емпіричних досліджень транснаціонального капіталу.

(1.6)

*Частка іноземної зайнятості*

$$C (\text{proxy}) = (FDI \text{ Stock}/GDP) \times (\text{Загальна зайнятість в країні}/\text{Населення})$$

Г. Структурні індикатори якості капіталу. Для виявлення деформацій у структурі ТК, описаних у Розділі 2, застосовуються аналітичні коефіцієнти:

- Коефіцієнт «Round Tripping» (Квазі-ПП): Визначає частку інвестицій, що надходять з офшорних та транзитних юрисдикцій (Кіпр, Нідерланди, Британські Віргінські Острови) у загальному обсязі ПІ. Високе значення свідчить про репатріацію національного капіталу, а не залучення іноземного.
- Співвідношення «Equity vs Debt»: Характеризує фінансову стійкість інвестицій. Переважання боргових інструментів (intra-company loans) над участю в капіталі свідчить про спекулятивну або оптимізаційну стратегію інвестора.

- Коефіцієнт реінвестування: Частка реінвестованих доходів у чистому припливі ПІІ. В умовах валютних обмежень високе значення цього показника вказує на "вимушену капіталізацію", а не прихід нових інвесторів.

### **Методи аналізу мережевого розподілу та ризиків**

Для дослідження галузевої та географічної структури ТК (Розділ 2.2) використовується метод кластерного аналізу. Галузі економіки групуються у 8 кластерів (АПК, Добувна промисловість, Переробна промисловість, Торгівля та логістика, Ринкові послуги/ІТ тощо, *див. Додаток Ц*), що дозволяє відстежити перетікання капіталу з виробничого сектору в сервісний.

Для оцінки інституційних умов залучення ТК застосовано SWOT-аналіз (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats), який дозволяє систематизувати внутрішні регуляторні бар'єри та зовнішні геоекономічні загрози (Розділ 2.3).

### **Інформаційна база дослідження**

Достовірність отриманих результатів забезпечується використанням масиву даних провідних міжнародних та національних інституцій на глобальному, національному та регуляторному рівні.

Глобальний рівень: статистичні звіти UNCTAD (World Investment Report 2023–2025) — для бенчмаркінгу інвестиційних потоків; дані Світового банку (World Development Indicators) та МВФ (World Economic Outlook) — для аналізу макроекономічного середовища; спеціалізовані звіти SIPRI (Yearbook 2025) та рейтинги Defense News — для дослідження ринку оборонних технологій; дані Forbes Global 2000 та CompaniesMarketCap — для оцінки капіталізації провідних БНП.

Національний рівень: офіційна статистика Національного банку України (Платіжний баланс, Міжнародна інвестиційна позиція, статистика ПІІ за методологією ВРМ6) — для аналізу інструментів та географії капіталу; дані Державної митної служби України — для оцінки товарної структури експорту та імпорту; звіти Міністерства економіки України та Державної служби статистики — для аналізу капітальних інвестицій та макропоказників реального сектору;

аналітичні звіти KSE Institute (Ukraine Macroeconomic Handbook 2025) — для оцінки впливу війни.

Регуляторно-інституційний рівень: законодавчі акти України (щодо режимів Дія.City, «Інвестнянь» та страхування воєнних ризиків), стратегічні документи уряду (Ukraine Facility Plan), звіти кластеру Brave1, а також аналітика провідних бізнес-асоціацій (ЕВА, АСС) щодо інвестиційного клімату.

Корпоративний рівень: корпоративна інформація та офіційні дані провідних ТНК, що продовжують діяльність в Україні (зокрема Nestlé, PepsiCo, Mondelez International, Raiffeisen Bank), а також матеріали фахових видань щодо інвестиційних проектів у сфері Defense Tech (Rheinmetall, Baykar Defence).

*Таким чином, сформований теоретико-методологічний базис дозволяє перейти до практичної діагностики структурних вимірів транснаціонального капіталу в економіці України, виявлення диспропорцій його розвитку та обґрунтування напрямів вдосконалення державної політики.*

Інструментарій економетричного моделювання та прогнозування транснаціонального капіталу. З метою розробки сценарних прогнозів залучення транснаціонального капіталу в економіку України (що є завданням Розділу 3), у роботі передбачено використання методів економіко-математичного моделювання, зокрема побудови регресійних моделей (типу ARIMA/ARIMAX) у середовищі статистичного програмування R.

Методологічною основою для вибору змінних моделі слугують аналітичні підходи провідних міжнародних інституцій (UNCTAD, IMF, OECD), які виділяють групи факторів «виштовхування» (push-factors — глобальні умови) та факторів «тяжіння» (pull-factors — умови в країні-реципієнті).

Для побудови коректної прогностичної моделі в умовах високої невизначеності систематизовано перелік екзогенних (зовнішніх) факторів, які впливають на інвестиційні рішення транснаціональних корпорацій. Ця система показників, наведена в Таблиці 1.1, враховує як глобальну макроекономічну кон'юнктуру, так і специфічні ризики української економіки.

Таблиця 1.1 - Систематизація екзогенних факторів та індикаторів для економетричного моделювання потоків транснаціонального капіталу

Група факторів	Змінна (показник)	Джерело даних	Економічний зміст та очікуваний вплив
Глобальні макро-економічні умови	world_gdp_growth (Темп зростання світового ВВП, %)	IMF World Economic Outlook / World Bank	Базовий індикатор глобального попиту. Зростання світової економіки позитивно впливає на схильність ТНК до експансії (пряма кореляція).
	commodity_price_index (Індекс цін на сировину)	World Bank Commodity Markets	Впливає на рентабельність інвестицій у сировинні сектори. Зростання індексу стимулює притік ПІІ в ресурсно-орієнтовані економіки (пряма кореляція).
Глобальні фінансові умови	ecb_rate (Ставка рефінансування ЄЦБ, %)	ECB Data Portal / Eurostat	Аналог ставки ФРС для Єврозони. Визначає базову вартість запозичень у євро. Підвищення ставки здорожчує кредити та стримує інвестиції (обернена кореляція).
	sovereign_spread (Спред суверенного боргу, ЕМВІ)	Bloomberg / JP Morgan	Різниця між дохідністю українських євробондів та казначейських зобов'язань США. Відображає премію за ризик (обернена кореляція).
Геополітичні ризики	gpr_index (Global Geopolitical Risk Index)	Caldara & Iacoviello	Індикатор глобальної напруженості. Високий рівень ризику змушує інвесторів уникати волатильних ринків (обернена кореляція).

Національні макропоказники (Україна)	ukr_gdp_growth (Темп зростання ВВП України, %)	Держстат України	Індикатор місткості внутрішнього ринку та економічного здоров'я країни-реципієнта (пряма кореляція).
	inflation_rate (Індекс споживчих цін, %)	НБУ	Характеризує макроекономічну стабільність. Висока інфляція дестимулює довгострокові інвестиції (обернена кореляція).
	exchange_rate_uah (Обмінний курс UAH/USD)	НБУ	Впливає на вартість входу та валютні ризики. Девальвація може здешевлювати активи для входу, але підвищує ризики виведення прибутку.
Інституційні умови	ukr_risk_index (Індекс політичного ризику)	ICRG / Euromoney Country Risk	Інтегральна оцінка політичної стабільності, корупції та верховенства права. Погіршення рейтингу блокує притік капіталу.

*Джерело: складено автором на основі методології UNCTAD та IMF.*

Використання програмного середовища R дозволяє провести тестування даних на стаціонарність (тести Дікі-Фуллера), виявити автокореляцію та побудувати адекватну модель, яка враховує як інерційність інвестиційних процесів, так і вплив зовнішніх шоків. Отримані результати стануть основою для розробки сценаріїв (оптимістичного, базового, песимістичного) у підрозділі 3.3.

Методологічний інструментарій третього розділу базується на поєднанні економетричного моделювання (для кількісного прогнозування обсягів транснаціонального капіталу) та сценарного підходу (для формування варіантів стратегічного розвитку). Для обґрунтування регуляторних змін застосовано методи інституційного та компаративного аналізу (в контексті гармонізації з нормами ЄС),

а визначення пріоритетів повоєнного відновлення здійснено на основі системного підходу та методу історичних аналогій.

### **Висновки до 1 Розділу**

У першому розділі здійснено теоретико-методологічне узагальнення природи транснаціонального капіталу (ТК), досліджено еволюцію його форм та сформовано комплексний інструментарій для його емпіричного аналізу. Логіка дослідження була побудована за принципом «від сутності до вимірювання»: від концептуалізації ТК як глобального мережевого ресурсу (1.1) до класифікації його сучасних форм (1.2) та розробки чотирирівневої системи оцінювання (1.3).

Отже, теоретико-методологічний аналіз дозволив з'ясувати, що транснаціональний капітал є динамічною категорією, яка еволюціонувала від простих фінансових перетоків до складних мережевих структур ГЛСВ. Встановлено, що перехід від моделі ТНК до БНП докорінно змінив пріоритети інвестування, змістивши акцент з володіння активами на функціональний контроль через неакціонерні форми та управління інтелектуальною власністю.

Сформована класифікація форм ТК та обґрунтована система показників (зокрема, частка ПІІ у ВВП та моніторинг квазі-інвестиційних потоків) становить необхідний інструментарій для подальшої діагностики української економіки. Це дозволяє перейти до практичної оцінки макроекономічної ваги та безпекових ризиків транснаціонального капіталу в умовах нестабільності, що є предметом дослідження у наступному розділі роботи.

За результатами проведеного теоретичного дослідження зроблено наступні ключові висновки:

- 1) Еволюційна трансформація сутності капіталу (за результатами підрозділу 1.1).

Встановлено, що транснаціональний капітал пройшов шлях від фінансово-торговельних форм до моделі глобального виробничого контролю. Сучасний етап розвитку характеризується домінуванням Багатонаціональних підприємств (БНП), які функціонують як мережеві структури. Ключовою якісною зміною є перехід від стратегії фізичного володіння активами (asset ownership) до стратегії контролю над ланцюгами створення вартості (value chain control) через нематеріальні активи (технології, бренди). Теоретичним підґрунтям цього процесу визначено синтез теорії інтерналізації та еkleктичної парадигми OLI (Ownership, Location, Internalization) Дж. Даннінга, які пояснюють рух капіталу прагненням фірм до глобальної ефективності та захисту технологічних переваг.

2) Мультиmodalність форм та феномен «контроль без власності» (за результатами підрозділу 1.2).

Систематизація форм функціонування ТК дозволила виявити тенденцію до диверсифікації механізмів експансії. Хоча Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) залишаються базовим інструментом контролю, набувають поширення неакціонерні форми участі (NEM — Non-Equity Modes), такі як контрактне виробництво, ліцензування та франчайзинг. Це дозволяє БНП інтегрувати локальні ресурси у глобальні ланцюги без значних капітальних вкладень. Для економіки України критично важливим визначено розмежування реального виробничого капіталу (Greenfield, стратегічні M&A) та «квазі-ПІІ» (Round Tripping) — національного капіталу, що повертається з офшорних юрисдикцій. Доведено, що останній викривлює інвестиційну статистику та не забезпечує очікуваного технологічного трансферу.

3) Методологічна архітектура дослідження (за результатами підрозділу 1.3).

Обґрунтовано необхідність застосування чотирирівневої системи аналітичних індикаторів для комплексної діагностики ТК:

- Кількісний рівень: оцінка макроекономічної позиції через індекси TNI, FDI/GDP та критично важливий для бенчмаркінгу показник FDI per Capita (ПІІ на особу населення).

- Структурний рівень: діагностика якості капіталу через коефіцієнти «Equity vs Debt» та частку реінвестованих доходів («вимушена капіталізація»).
- Галузевий рівень: кластерний аналіз для виявлення структурних деформацій економіки.
- Інституційний рівень: оцінка ризиків та регуляторних бар'єрів (SWOT-аналіз). Також методологію доповнено інструментарієм економетричного моделювання (на базі R) з використанням фіктивних змінних (dummy variables) для врахування впливу воєнних шоків, що є основою для сценарного прогнозування.

Проведене теоретико-методологічне дослідження дозволяє стверджувати, що сучасний транснаціональний капітал не є однорідним фінансовим ресурсом, а виступає складним інструментом інтеграції національних економік у глобальний ринок. Його вплив на приймаючу країну є амбівалентним: він несе потенціал модернізації, але створює ризики залежності та вимивання національного багатства через офшорні схеми. Сформований методологічний апарат створює необхідне підґрунтя для практичного аналізу структурних вимірів ТК в економіці України (Розділ 2) та розробки механізмів оптимізації його залучення в умовах повоєнного відновлення (Розділ 3).

## РОЗДІЛ 2. СТРУКТУРНІ ВИМІРИ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНОГО КАПІТАЛУ

### 2.1. Закономірності та тенденції розвитку світового транснаціонального капіталу

Світовий ТК не є однорідним. Протягом останнього десятиліття спостерігається зсув як у джерелах, так і в цільових секторах ПІІ. Незважаючи на зростання ролі країн, що розвиваються, розвинені економіки (зокрема, США та країни ЄС) залишаються найбільшими реципієнтами та джерелами капіталу, особливо в умовах геополітичної невизначеності. Важливою тенденцією є регіоналізація інвестицій, що підкреслює зростання внутрішньорегіональних інвестицій (наприклад, у межах Європейського Союзу, де ПІІ є важливим інструментом економічної конвергенції). Одночасно Азійський регіон (особливо Китай, Індія та країни АСЕАН) продовжує нарощувати як вхідні, так і вихідні потоки, стаючи ключовим глобальним гравцем, що створює конкурентний тиск на європейський напрямок.

У секторальному розрізі ПІІ також змінилися: історично домінуюче виробництво та видобуток витісняються сферою послуг (фінанси, телекомунікації, ІТ), що відображає глобальну цифровізацію. Найбільш актуальною є тенденція зростання "зелених" ПІІ (Greenfield FDI) у відновлювану енергетику та екологічні проекти, що визначається глобальним кліматичним порядком денним та зростаючим попитом на сталий розвиток.

*З метою виявлення просторової концентрації транснаціонального капіталу та визначення регіональних центрів його акумуляції доцільно здійснити географічний аналіз розміщення провідних багатонаціональних підприємств світу за країнами базування. Такий підхід дозволяє ідентифікувати територіальні осередки економічної влади транснаціонального капіталу, а також простежити його галузеву спеціалізацію в межах глобальних ланцюгів створеної вартості (ГЛСВ) (див. Рис. 2.1).*

На карті відображено країни базування ТОП-5 багатонаціональних підприємств у ключових секторах світової економіки із зазначенням галузевої спеціалізації та ринкової капіталізації (див. Рис. 2.1). Структуру глобального транснаціонального капіталу ідентифіковано на основі рейтингів *Forbes Global 2000* та *CompaniesMarketCap* за 2025–2026 рр. [20, 21] Візуалізація підтверджує високу концентрацію економічної влади у США, країнах ЄС та Східній Азії, а також ключову роль окремих компаній (TSMC, Saudi Aramco) у функціонуванні глобальних ланцюгів створеної вартості.

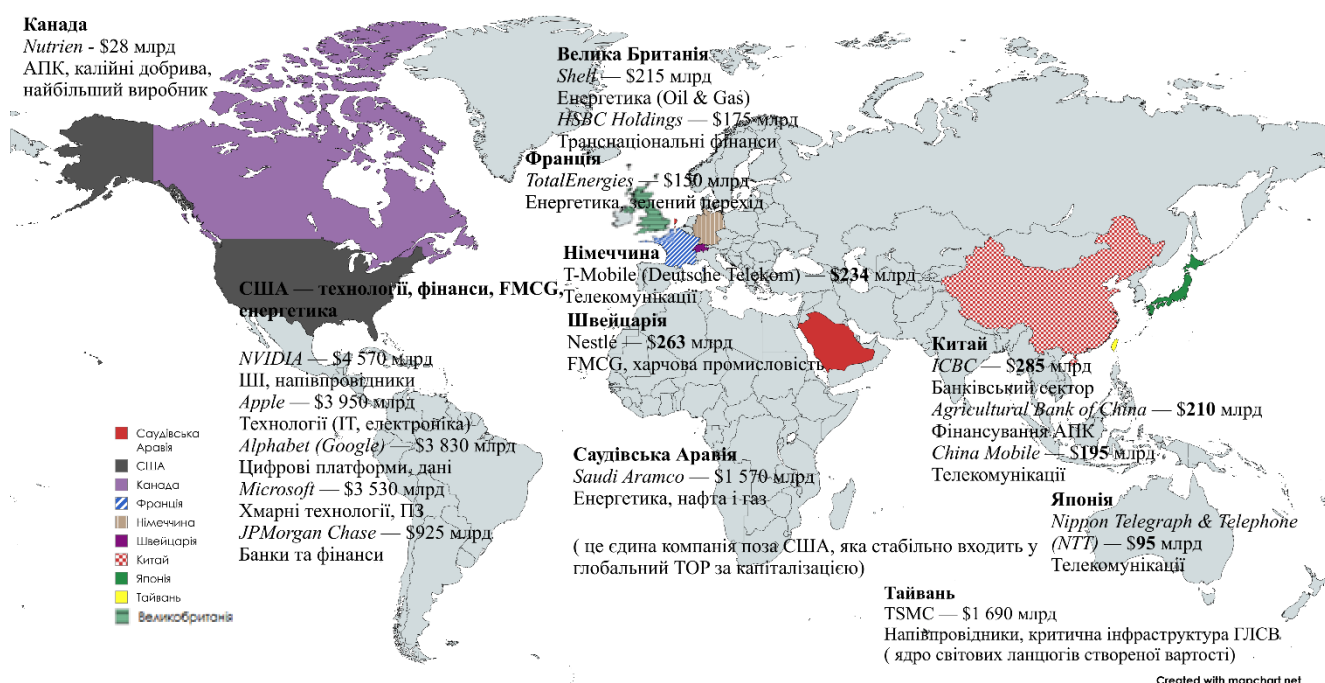


Рисунок 2.1 - Географічна концентрація провідних багатонаціональних підприємств у структурі світового транснаціонального капіталу за рівнем капіталізації, 2025-2026 рр.

Джерело: створено автором за матеріалами [21]

Представлена структура провідних багатонаціональних підприємств за секторами світової економіки демонструє високу концентрацію транснаціонального капіталу у технологічному, фінансовому та енергетичному сегментах, які виконують системоутворюючу функцію у глобальних ланцюгах

створеної вартості. Домінування компаній зі США, ЄС та країн Східної Азії підтверджує асиметричний регіональний розподіл транснаціонального капіталу та його тісний зв'язок із рівнем технологічного розвитку, доступом до фінансових ринків і інституційною спроможністю держав (див. *Додаток Л*) [21].

Аналіз географічного розміщення штаб-квартир провідних БНП світу (див. *Рисунок 2.1*) дозволяє виділити кілька ключових центрів концентрації транснаціонального капіталу (див. *Додаток Л*):

1. Північноамериканський вузол (США та Канада): Тут зосереджена більшість технологічних гігантів (NVIDIA, Apple, Microsoft), фінансових інституцій (JPMorgan Chase) та лідерів агросектору (Deere, Corteva). Це свідчить про домінуючу роль США у формуванні стандартів глобальної економіки.

2. Азійський вузол (Китай, Тайвань, Японія): Демонструє лідерство у виробничому та телекомунікаційному секторах. Тайвань (TSMC) є монополістом у сфері напівпровідників, а Китай (ICBC, China Mobile) контролює найбільші за обсягом активів банківські та мобільні мережі.

3. Європейський вузол (Велика Британія, Швейцарія, Франція, Німеччина): Спеціалізується на секторах FMCG (Nestlé, Unilever), енергетиці (Shell, TotalEnergies) та фінансах (HSBC). Характерною рисою є високий рівень соціальної відповідальності та орієнтація на енергетичний перехід.

4. Близькосхідний центр (Саудівська Аравія): Представлений корпорацією Saudi Aramco, яка є ключовим гравцем на ринку енергоносіїв та забезпечує значну частку світового прибутку в нафтогазовій галузі.

Такий розподіл підкреслює, що транснаціональний капітал прагне до регіонів із розвинутою інфраструктурою, захистом прав власності та доступом до технологічних талантів.

На основі проведеного географічного та секторального аналізу провідних багатонаціональних підприємств світу можна зробити висновок, що найбільш привабливими для концентрації транснаціонального капіталу на сучасному етапі є

технологічний, фінансовий та енергетичний сектори. Саме ці галузі акумулюють найбільші обсяги ринкової капіталізації, формують ядро глобальних ланцюгів створеної вартості та забезпечують контроль над критично важливими нематеріальними активами — даними, фінансовими потоками, енергетичними ресурсами та інфраструктурою.

Високу інвестиційну привабливість також демонструють агропромисловий комплекс і сектор товарів масового споживання (FMCG), які поєднують відносну стійкість до циклічних коливань із можливістю глобального масштабування. Загалом сучасні світові тенденції свідчать про переорієнтацію транснаціонального капіталу на галузі з високою доданою вартістю, технологічною складністю та мережевими ефектами, що визначає напрями його подальшої глобальної концентрації та має принципове значення для формування національних стратегій залучення інвестицій.

Глобальний транснаціональний капітал (ТК) за період 2020–2024 рр. пережив низку потужних шоків, що призвели до підвищення його волатильності та регіоналізації. Пандемія COVID-19 у 2020 році викликала падіння світових потоків ПІІ на 35% — з 1,5 трлн дол. до менш ніж 1 трлн дол. США, що стало найнижчим рівнем з часів фінансової кризи 2008 року [15, 22]. Хоча у 2021 році спостерігалось відновлення до 1,6 трлн дол. США, воно було нетривалим і нерівномірним.

*Починаючи з 2022 року, на динаміку ТК почала впливати геополітична фрагментація, каталізатором якої стало повномасштабне вторгнення Росії в Україну. Цей фактор спричинив зростання витрат на енергоносії та продовольство, що змусило БНП переглянути стратегії ризиків. Згідно зі звітом UNCTAD [15], кількість нових інвестиційних проєктів («Greenfield») у країнах, що розвиваються, почала скорочуватися на користь розвинених економік, що підтверджує тенденції до «friend-shoring» та «near-shoring» (перенесення виробництва в політично надійні країни та перенесення ближче до дому). Гіперчутливість капіталу підтверджується тим, що частка ПІІ у секторах з високою інтенсивністю ГЛСВ (електроніка, автомобілебудування) почала зміщуватися в бік країн із вищим рівнем політичної стабільності, навіть за умови вищих витрат на виробництво [22, 23]. Для України*

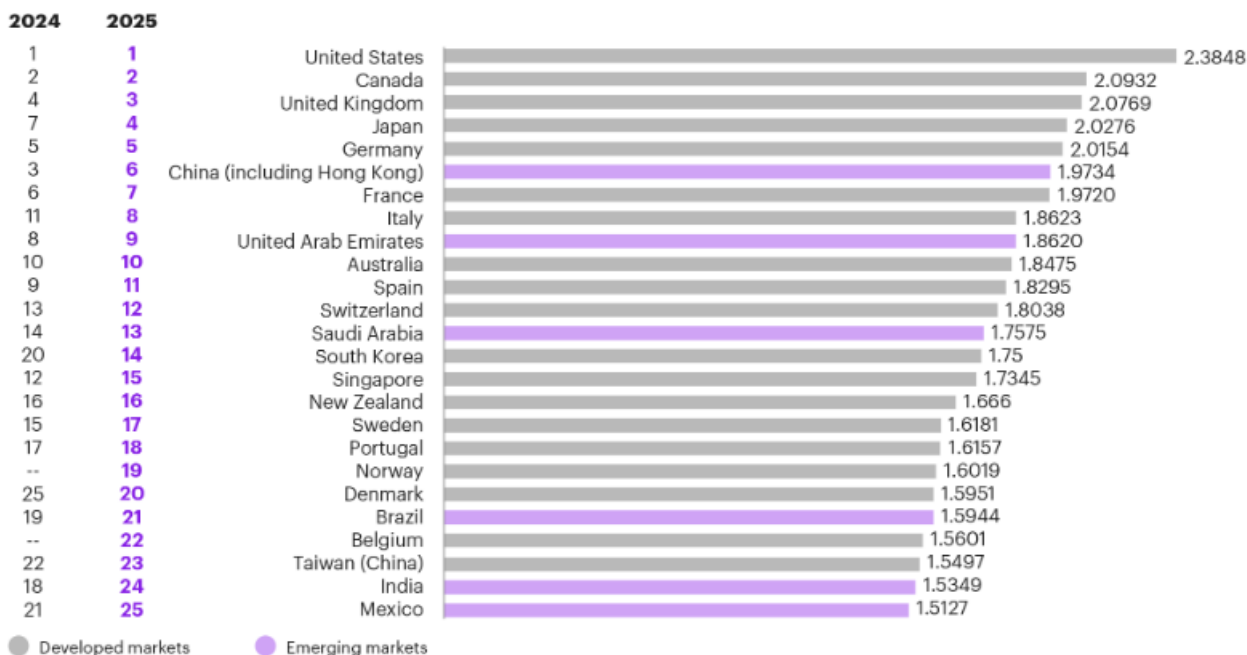
це пояснює критично низький притік чистого капіталу, який у 2022–2023 рр. був переважно представлений реінвестованими доходами існуючих БНП, а не новим акціонерним капіталом [23].

Оцінка структурних вимірів транснаціонального капіталу на глобальному рівні ґрунтується на системі міжнародних бенчмарків та стандартизованих індикаторів, що застосовуються у практиці провідних міжнародних організацій. При цьому принципово важливим є розмежування аналітичних підходів до оцінки потоків і накопичених залишків ПІІ, оскільки вони відображають різні аспекти функціонування транснаціонального капіталу.

Водночас аналіз накопичених залишків ПІІ (FDI stock) дає змогу оцінити довгостроковий, кумулятивний ефект транснаціонального капіталу та визначити структурну позицію країни у світовій економіці. Таким чином, у подальшому дослідженні поєднання аналізу потоків і залишків ПІІ використовується для комплексної оцінки як поточної поведінки інвесторів, так і стратегічних результатів інтеграції національної економіки у глобальні інвестиційні процеси.

*Одним із ключових індикаторів інвестиційних очікувань та просторового перерозподілу потоків транснаціонального капіталу є Kearney FDI Confidence Index, який у 2024–2025 роках зафіксував безпрецедентну концентрацію довіри інвесторів до розвинених економік (США, Велика Британія), що свідчить про пріоритетність безпеки над потенційною прибутковістю ринків, що розвиваються (див. Рисунок 2.2) [24].*

### 2025 FDI Confidence Index® global rankings



Note: emerging markets are classified according to the IMF's country classification.

Source: 2025 Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index

Рисунок 2.2 –Індекс довіри інвесторів Kearney, 2025, [24]

Іншим важливим індикатором макроекономічної ваги капіталу є Market Cap to GDP Ratio. Аналіз співвідношення капіталізації ринків до ВВП (Buffett Indicator) виявляє глибоку структурну недоінвестованість країн, що розвиваються, де цей показник часто не перевищує 30% порівняно з 150-190% у лідерів ринку. Тобто, глобальна тенденція вказує на глибокий розрив, де капіталізація ТКУ розвинених країнах часто перевищує обсяг національного ВВП, то у країнах з перехідною економікою спостерігається хронічна недоінвестованість. Це підкріплюється зростанням Індексу геополітичного ризику (GPR), який з 2022 року став визначальним тригером для волатильності інвестиційних потоків [25].

Для оцінки глибини інтеграції національних економік у глобальну систему використовується Індекс транснаціоналізації (TNI), розроблений UNCTAD [22]. Згідно з теорією світової системи І. Валлерстайна, світова економіка структурується у вигляді трьох взаємопов'язаних зон — ядро (core), напівпериферія (semi-periphery) та периферія (periphery), де країни центру домінують у глобальному розподілі капіталу, технологій і доходів, а периферійні

економіки залежать від зовнішніх інвестицій та постачання ресурсів [26]. Світова динаміка вказує на посилення розриву між країнами "центрального контуру" та периферією. Зважаючи на те, що Індекс Транснаціоналізації TNI це середнє арифметичне трьох часток: частка іноземних активів, частка іноземних продажів, частка іноземної зайнятості, то із наведених даних у звіті за 2025 рік, що розроблений UNCTAD, компанії з розвинених країн значно глибше інтегровані у глобальні ланцюги вартості. Глобальні БНП (Global MNEs) у 2023 році мали Індекс Транснаціоналізації (TNI), що становить  $\approx 53\%$ , а БНП (MNEs) з країн, що розвиваються відповідно  $TNI \approx 31\%$  (див. *формулу 2.1, 2.2*). Найбільші БНП світу формують понад половину своїх активів, продажів і зайнятості за межами країни базування, тоді як БНП з країн, що розвиваються залишаються значно більш "національно прив'язаними". Це підтверджує структурну нерівність глобальної системи руху капіталу та домінування компаній країн ядра у глобальних ланцюгах створеної вартості [26, с. 54-55].

(2.1)

$$TNI_{global} = (52 + 55 + 53) / 3 = 160 / 3 \approx 53.3\% \approx 53\%$$

де: Частка іноземних активів ( Foreign assets share) = 52%

Частка іноземних продажів (Foreign sales share) = 58%

Частка іноземної зайнятості (Foreign employment share) = 48%

*Джерело:* [27]

(2.2)

$$TNI_{developing} = (27 + 36 + 30) / 3 = 93 / 3 = 31\%$$

де: Частка іноземних активів ( Foreign assets share) = 27%

Частка іноземних продажів (Foreign sales share) = 36%

Частка іноземної зайнятості (Foreign employment share) = 30%

*Джерело:* [27].

Зокрема, аналіз залишків ПІІ на одиницю населення (FDI Stock per Capita) (див. *формулу 2.3, Додаток М, Н, П*), свідчить про те, що розвинені економіки

акумулюють у десятки разів більше капіталу на одиницю людського ресурсу, ніж країни з перехідною економікою (див. *Рис. 2.3*).

(2.3)

FDI Stock per Capita= Накопичені залишки ПІІ (Inward FDI Stock ) (дол США \$) / Населення (Population)

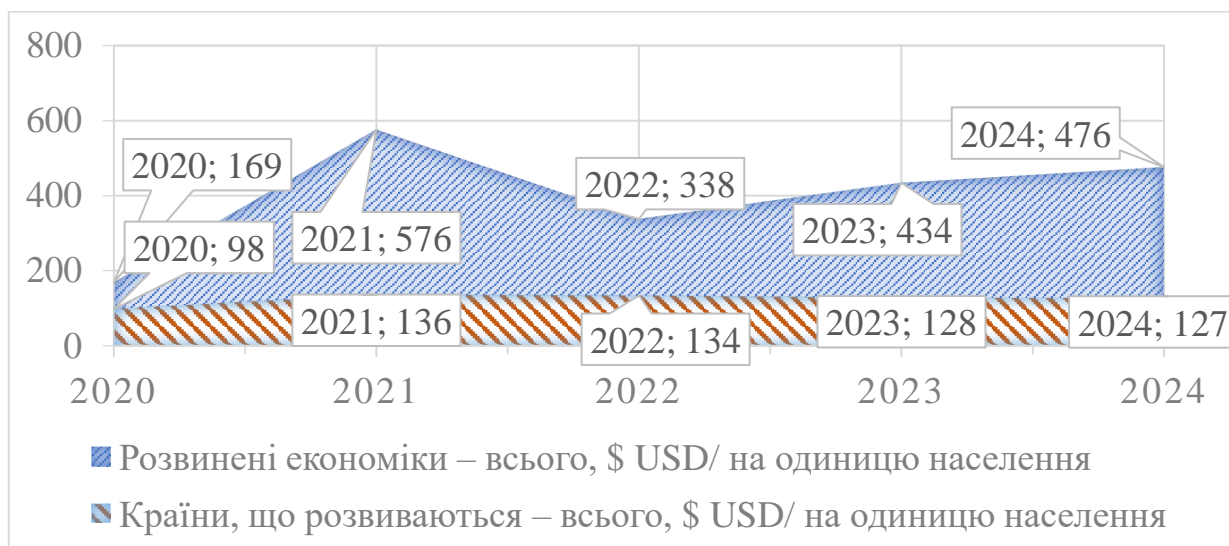


Рисунок 2.3 – Динаміка припливу прямих іноземних інвестицій на одиницю населення у розвинених та країнах, що розвиваються, у 2020–2024 рр.

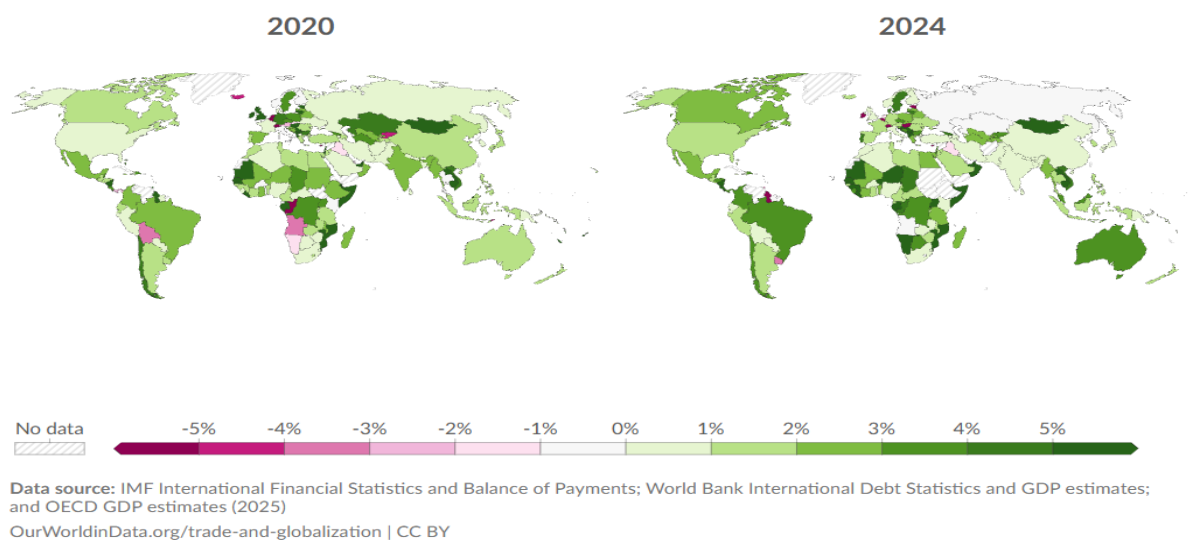
*Джерело: створено автором на основі даних UNCTADstat.*

Для оцінки макроекономічної ваги прямих іноземних інвестицій (ПІІ) використовується показник Foreign direct investment, net inflows (% of GDP), який відображає величину чистих інвестиційних потоків у розрізі ВВП. Дані Світового банку свідчать про значну мінливість цього показника у 2022–2024 рр., що відображає вплив геополітичних та економічних потрясінь на мобільність транснаціонального капіталу. Така серія дає змогу кількісно порівнювати регіональні диспропорції у залученні ПІІ та виявляти ознаки структурної недоінвестованості у низці економік. У регіонах з високим ризиком (зокрема Східна Європа) цей коефіцієнт впав до критичних значень (менше 1%), що відображає структурну асиметрію глобального руху транснаціонального капіталу, за якої інвестиційні потоки концентруються в економіках-ядрах, тоді як країни з підвищеним геополітичним ризиком стикаються зі станом хронічної

недоінвестованості, навіть за наявності значного експортного потенціалу [28] (див. Рис. 2.4). Тому цей показник є стандартизованим показником, який застосовується для порівняння економічної привабливості країн і регіонів.

### Foreign direct investment, net inflows as share of GDP, 2020 to 2024

Net inflows of foreign direct investment<sup>1</sup> from foreign investors to the reporting economy.



1. **Foreign direct investment** A financial transaction to acquire a lasting management interest (10 percent or more of voting stock) in an enterprise operating in an economy other than that of the investor. It includes equity capital, reinvestment of earnings, and other long-term capital.

Рисунок 2.4 - Порівняння економічної привабливості країн і регіонів за показником частки ПІІ у ВВП за великими групами країн/світом у часі (2020, 2024) [29].

Аналіз динаміки частки ПІІ у валових капітальних інвестиціях дозволяє оцінити зміну ролі транснаціонального капіталу в інвестиційному процесі країни, його стійкість до зовнішніх шоків та здатність забезпечувати довгострокове відтворення економіки. Динамічний підхід дає змогу виявити структурні зрушення в інвестиційній моделі України та визначити обмеження її інтеграції у глобальні інвестиційні потоки. Дослідження динаміки показника дає змогу ідентифікувати періоди посилення або ослаблення залежності економіки від зовнішніх інвестиційних джерел, оцінити реакцію транснаціонального капіталу на кризові та геополітичні шоки, а також визначити структурні обмеження інвестиційної моделі України. У цьому контексті аналіз динаміки виступає інструментом діагностики

інвестиційної стійкості та основою для формування рекомендацій щодо вдосконалення механізмів залучення довгострокового транснаціонального капіталу. Тому був проведений аналіз динаміки частки прямих іноземних інвестицій у валових капітальних інвестиціях України у 2019–2024 рр. (див. *Рисунок 2.5, Додаток Р*).

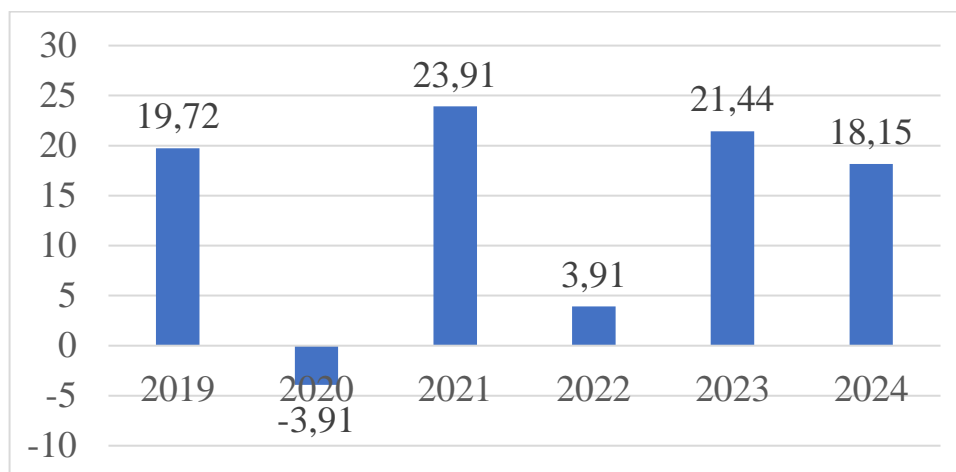


Рисунок 2.5 – Динаміка частки ПІІ у Валових Капітальних Інвестиціях (ВКІ), %, 2019-2024 рр, Україна.

*Джерело: створено автором на основі даних МІНФІНу, ДЕРЖСТАТУ*

У 2019 році частка ПІІ у ВКІ становила 19,72%, що відповідало відносно стабільному періоду інвестиційної активності та помірній ролі транснаціонального капіталу у фінансуванні оновлення основного капіталу.

Різде падіння показника у 2020 році до –3,91% зумовлене пандемічною кризою COVID-19, скороченням нових інвестиційних проєктів, а також масштабним вилученням та репатріацією іноземного капіталу, що призвело до чистого відтоку ПІІ. Це свідчить про нестійкість іноземного інвестиційного компонента у кризових умовах та обмежену здатність ПІІ виконувати стабілізаційну функцію. У 2021 році показник зріс до 23,91%, що відображало післякризове відновлення економіки та активізацію транснаціонального капіталу, зокрема за рахунок реінвестованих доходів та окремих великих угод.

Повномасштабна військова агресія Російської Федерації у 2022 році спричинила повторне різке скорочення частки ПІІ у ВКІ до 3,91%, що вказує на

фактичне замороження нових інвестиційних проєктів та концентрацію іноземних інвесторів на збереженні вже вкладеного капіталу. У цей період валові капітальні інвестиції формувалися переважно за рахунок внутрішніх джерел та бюджетних коштів.

У 2023–2024 рр. спостерігається часткове відновлення ролі транснаціонального капіталу в інвестиційному процесі: частка ПІІ у ВКІ зросла до 21,44% у 2023 році та становила 18,15% у 2024 році. Це свідчить про поступове повернення довіри іноземних інвесторів, однак без переходу до стійкого інвестиційного зростання.

Водночас зниження показника у 2024 році порівняно з 2023 роком вказує на збереження високого рівня ризиків та домінування обережних стратегій інвесторів, орієнтованих переважно на підтримку існуючих активів, а не на масштабні Greenfield-інвестиції.

Таким чином, аналіз частки ПІІ у валових капітальних інвестиціях дозволяє зробити висновок, що інвестиційна модель України у 2019–2024 рр. характеризується високою волатильністю та залежністю від зовнішніх шоків. Транснаціональний капітал не виконує стабілізуючої функції у кризові періоди, а його внесок у відновлення економіки має фрагментарний та обмежений характер. Аналіз динаміки ПІІ в Україні за період 2022–2024 рр. свідчить про критичне зниження їхньої ролі в оновленні основних засобів. Зокрема, падіння частки ПІІ у валових капітальних інвестиціях до 3,91% у 2022 році демонструє ефект «безпекового шоку», коли транснаціональний капітал перейшов у режим очікування (див. *Рис.2.5*). На цьому фоні спостерігається структурна дивергенція функцій капіталу. Як зазначається в опублікованих тезах наукового видання КНЕУ [29, с. 64], у період 2022–2024 рр. поки приватний виробничий ТК функціонує в режимі консервації активів через безпекові ризики, критичну роль у макростабілізації починає відігравати борговий капітал (Портфельні інвестиції). Згідно з даними НБУ, позитивне сальдо боргового фінансування сягнуло +6 627 млн дол. США у 2024 році [30, 31]. Це створює парадокс: макроекономічна стійкість забезпечується не припливом інвестицій БНП у реальний сектор, а

нарощуванням державного боргу, що підкреслює домінування фінансової допомоги над приватним капіталом. Даний парадокс пояснює, чому при низьких показниках TNI (див. *Таблицю 2.5*), Україна зберігає відносну фінансову стабільність, проте залишається структурно недоінвестованою в промисловому вимірі. Це підтверджує необхідність формування інституційних умов для залучення довгострокових, виробничо орієнтованих ПІІ в межах післявоєнної модернізації економіки України.

Проведений аналіз потоків і накопичених залишків прямих іноземних інвестицій дозволив окреслити обсяги та динаміку залучення транснаціонального капіталу в економіку України, однак не дає цілісного уявлення про рівень його функціональної інтеграції у національну економічну систему. З метою комплексної оцінки ступеня залученості України до глобального руху транснаціонального капіталу доцільно застосувати *індекс транснаціоналізації (Transnationality Index, TNI)*, який поєднує фінансові, торговельні та соціально-економічні виміри діяльності транснаціонального капіталу. На відміну від окремих показників ПІІ, індекс TNI дозволяє оцінити не лише обсяг накопиченого іноземного капіталу, а й масштаб його економічної присутності через продажі та зайнятість, що є особливо важливим для аналізу країн з перехідною економікою та високою структурною вразливістю. У цьому контексті в цьому підрозділі надалі здійснюється оцінка індексу транснаціоналізації економіки України на основі адаптованої методології UNCTAD (див. *Розділ 1, п.п. 1.3, формула 1.4*).

*Частка іноземних активів ( див. Розділ 1, п.п. 1.3, формулу 1.5)*

Розрахунок співвідношення накопичених прямих іноземних інвестицій до ВВП України здійснено на основі офіційних даних Державної служби статистики України щодо ВВП у фактичних цінах, конвертованого у долари США за середньорічним курсом, та статистики UNCTAD щодо inward FDI stock. Отримані результати свідчать про стійку тенденцію до зниження показника FDI stock / GDP з 33,3% у 2020 р. до 27,8% у 2024 р., що відображає ослаблення довгострокової позиції транснаціонального капіталу в структурі економіки України в умовах воєнного та макроекономічного шоку (див. *Таблицю 2.1, Додаток С, Т*).

Таблиця 2.1 – Динаміка частки ПІІ до ВВП України в 2020-2024 рр.

Рік	Накопичені залишки ПІІ , млн дол США	ВВП, млн дол США	Накопичені залишки ПІІ/ ВВП, %
2020	52 091	156 603	33,27
2021	65 746	199 811	32,90
2022	50 987	166 321	30,65
2023	54 951	184 110	29,84
2024	54 573	196 471	27,78

*Джерело: створено автором на матеріалах Держстату, UNCTADstat.*

Розрахунок співвідношення експорту товарів і послуг до ВВП дозволяє оцінити ступінь відкритості та експортної орієнтації національної економіки, що є важливим контекстним показником для аналізу поведінки транснаціонального капіталу (див. Таблицю 2.2, Додаток С, У). У 2020–2021 рр. частка експорту у ВВП України зростала та досягла пікового значення 40,7%, що відображало високу інтегрованість економіки у світові товарні та фінансові ринки.

Починаючи з 2022 року спостерігається різке скорочення експортної частки до 35,4%, а у 2023–2024 рр. — її стабілізація на рівні 28–30%, що є наслідком воєнних дій, руйнування логістичної інфраструктури та зростання внутрішніх макроекономічних дисбалансів. Зниження експортної інтенсивності обмежує потенціал залучення ефективно орієнтованих ПІІ (Efficiency-seeking FDI) та підсилює залежність економіки від внутрішніх джерел відновлення й офіційних фінансових потоків.

Таблиця 2.2 – Частка іноземних продажів, експортної інтенсивності України по рокам

Рік	Експорт, млн дол США	ВВП, млн дол США	Експорт / ВВП, %
2020	60 796	156 603	38,8
2021	81 300	199 811	40,7

2022	58 953	166 321	35,4
2023	52 104	184 110	28,3
2024	58 297	196 471	29,7

*Джерело: створено автором на матеріалах ДержСтату*

Для оцінки трудового виміру економічної інтеграції використано показник рівня зайнятості населення, розрахований як співвідношення кількості зайнятого населення до загальної чисельності населення ( див. *Таблицю 2.3, Додаток Ф, X*). Отримані результати свідчать про поступове зниження рівня зайнятості з 39,4% у 2019 р. до 37,5% у 2021 р., що відображає негативний вплив пандемічної кризи та структурних дисбалансів ринку праці. В умовах відсутності офіційної статистики щодо зайнятості безпосередньо в транснаціональних корпораціях, даний показник використовується як агрегований індикатор здатності національної економіки абсорбувати капітал та створювати робочі місця.

Таблиця 2.3 - Рівень зайнятості населення України

Рік	Чисельність населення, тис. осіб	Кількість зайнятих, тис. осіб	Рівень зайнятості, %
2018	42 386	16 360,9	38,6
2019	42 153	16 578,3	39,4
2020	41 902	15 915,3	38,0
2021	41 588	15 610,0	37,5
2022	41 167	—	—

*Джерело: створено автором на матеріалах ДержСтату, НБУ*

Розрахунок проксі-показника частки іноземної зайнятості (С проху), визначеного як добуток відношення накопичених залишків ПІІ до ВВП та рівня зайнятості населення, свідчить про зниження здатності української економіки трансформувати залучений транснаціональний капітал у робочі місця (див. *Таблицю 2.4, Додаток С, Т, У, Ф*). У 2020–2021 рр. значення показника скоротилося

з 0,126 до 0,124, що відображає поєднання високої частки іноземного капіталу в економіці з поступовим зниженням рівня зайнятості. Це підтверджує структурний характер інтеграції України у глобальні ланцюги створення вартості, де транснаціональний капітал виконує переважно функцію утримання активів, а не масштабного створення зайнятості.

Таблиця 2.4 - Розрахунок показника С (проху) для України

Рік	Накопичений залишок ПП / GDP	Кількість зайнятих / Чисельність населення	С (проху)	С (проху),%
2020	0,3327	0,3799	0,1264	12,64
2021	0,3290	0,3755	0,1235	12,35

*Джерело: розраховано автором на матеріалах ДержСтату, НБУ*

Індекс транснаціоналізації України (TNI Ukraine) розраховано у макроекономічній адаптації через обмеженість мікроданих ТНК (див. *Таблицю 2.5, Додаток С, Т, У, Ф*). Розрахований індекс транснаціоналізації України у 2020–2021 рр. перебував на рівні 0,28–0,29, що свідчить про середній ступінь інтеграції економіки у глобальну систему транснаціонального капіталу. Незважаючи на відносно високу частку ПП у ВВП та значну експортну орієнтацію, низьке значення компонента зайнятості вказує на обмежену здатність іноземного капіталу трансформуватися у створення робочих місць. Це підтверджує структурно асиметричний характер інтеграції України до глобальних ланцюгів створення вартості, де ПП виконують переважно функцію підтримки існуючих активів та експортних потоків, а не формування повноцінних виробничих кластерів.

Таблиця 2.5 - Розрахунок індексу транснаціоналізації України (TNI Ukraine)

Рік	А: Накопичений залишок ПП/ВВП	В: Експорт/ВВП	С: Зайнятість (проху)	Індекс транснац-ї України
-----	----------------------------------	-------------------	--------------------------	---------------------------------

2020	0,332	0,388	0,126	0,282
2021	0,329	0,406	0,123	0,286

*Джерело: розраховано автором на матеріалах ДержСтату, НБУ*

Для 2022–2024 рр. повний розрахунок індексу транснаціоналізації (TNI) України є неможливим, оскільки відсутні достовірні дані щодо фактичної зайнятості населення з урахуванням масової зовнішньої міграції; показники ринку праці після 2022 р. мають обмежену репрезентативність (територіальні втрати, тимчасова окупація, військова мобілізація); зайнятість у підприємствах з іноземною участю структурно змінилася (зупинка виробництв, релокація). Тому після 2021 року доцільно застосовувати аналітичну оцінку трендів, а не механічний перерахунок індексу.

Динаміка першого показника для України у 2020–2024 рр. демонструє тенденцію до поступового зниження, що зумовлено поєднанням кількох факторів: скороченням номінального ВВП у валютному вимірі в період воєнного шоку 2022 року, обмеженим припливом нових інвестицій та переважанням ефекту збереження вже вкладеного капіталу над його розширенням. Таким чином, накопичений іноземний капітал зберігає свою присутність, проте не трансформується у пропорційне зростання виробничої бази.

Аналіз тенденцій другого показника свідчить, що після 2022 року експортна активність України зазнала суттєвих структурних змін. Незважаючи на поступове відновлення номінальних обсягів експорту, його частка у ВВП скоротилася внаслідок логістичних обмежень, втрати частини виробничих потужностей та звуження географії зовнішніх ринків. Це означає, що міжнародна інтеграція через канали збуту транснаціональних компаній стала менш інтенсивною, а роль експорту як механізму трансмісії транснаціонального капіталу — обмеженою.

Щодо третього показника, то для України після 2022 року його повноцінна кількісна оцінка є методологічно проблематичною через масову зовнішню міграцію населення, скорочення внутрішнього ринку праці, мобілізаційні процеси

та тимчасову втрату контролю над частиною територій. Аналітична оцінка факторів свідчить, що зайнятість у секторах, інтегрованих у глобальні ланцюги створення вартості, мала б скорочуватись швидше, ніж загальна чисельність населення, що в результаті мало призвести до різкого зменшення внеску транснаціонального капіталу у формування зайнятості.

Узагальнюючи компонентний аналіз, слід зазначити, що транснаціоналізація економіки України характеризується асиметричною динамікою. Накопичений іноземний капітал формально зберігається, однак його участь у створенні доданої вартості, експортній діяльності та зайнятості зменшується. Це свідчить про перехід від моделі активної виробничої транснаціоналізації до пасивної форми присутності транснаціонального капіталу, за якої іноземні активи виконують переважно функцію фінансового утримання позицій, а не драйвера структурної модернізації економіки.

Таким чином, аналіз глобальних трендів 2020–2024 рр. засвідчує структурну трансформацію транснаціонального капіталу в бік регіоналізації та концентрації у високотехнологічних секторах розвинених країн («safe havens»). Для України це відобразилося в ослабленні інтеграційних зв'язків: зниження співвідношення накопичених ПІ до ВВП з 33,3% до 27,1% на тлі низької інтерналізації виробничого контролю дозволяє класифікувати національну економіку як «нижню напівпериферію» (за І. Валлерстайном) з переважно фінансово-експортною природою капіталу.

## **2.2. Сучасний стан та структура залучення транснаціонального капіталу в економіку України**

Кількісний аналіз TNI у підрозділі 2.1 створює аналітичну основу для переходу до підрозділу 2.2, де досліджується якісна та секторальна структура цього

залучення, розкриваючи питання, які саме транснаціональні корпорації присутні в Україні, у яких галузях вони концентрують капітал, і через які механізми (greenfield-інвестиції, M&A, виробничі філії, торговельні мережі) Україна фактично включена в глобальні потоки транснаціонального капіталу.

Проведений у підрозділі 2.1 розрахунок індексу транснаціоналізації (TNI) та його складових дозволив кількісно окреслити позицію України у глобальній системі руху транснаціонального капіталу. Отримане значення TNI України  $\approx 0,28$  свідчить про помірний рівень формальної інтеграції в глобальні ланцюги ТНК, але водночас – про структурну асиметрію цієї інтеграції.

Компонентний аналіз індексу виявив такі ключові характеристики:

- FDI stock/GDP = 28–33% у 2019–2021 рр. означає, що економіка України є суттєво відкритою до іноземного капіталу, однак ця відкритість має пасивний характер – вона не супроводжується еквівалентною участю українських компаній у глобальних виробничих мережах.
- Частка іноземних філій у промисловому випуску, торгівлі та експорті суттєво перевищує їхню частку у прийнятті стратегічних рішень, що формує залежну модель інтеграції.
- Зовнішньоторговельна структура України (експорт сировини, напівфабрикатів, FMCG-продукції та логістичних послуг) підтверджує, що країна включена в глобальний капітал переважно як виробничо-збутовий та споживчий вузол, а не як центр інновацій, фінансів або корпоративного управління.

Таким чином, кількісні показники TNI узгоджуються з якісною характеристикою. Україна інтегрована у світовий транснаціональний капітал як вузол споживання, логістики та експортного виробництва, а не як центр прийняття стратегічних корпоративних рішень. Ця позиція чітко проявляється в емпіричних пропорціях:

- високий рівень присутності іноземного капіталу (ІІІ у ВВП понад 30%) поєднується з низькою часткою українських компаній у

міжнародних М&А, слабкою експортною експансією власних ТНК та концентрацією іноземних інвестицій у секторах FMCG, торгівлі, логістики, агропереробки та фінансів (див. *Таблицю 2.1. в підрозділі 2.1.*).

Зазначена конфігурація зумовлює необхідність подальшого аналізу не лише обсягів ПІІ, а й структури їх реального входження в економіку України через багатонаціональні підприємства, М&А-угоди, галузеву локалізацію та функціональну роль країни у глобальних ланцюгах створеної вартості, що й становить предмет дослідження підрозділу 2.2.

Сучасна модель залучення транснаціонального капіталу (ТК) в Україну істотно трансформувалася після 2022 року. Якщо у довоєнний період домінували Greenfield-інвестиції у виробництво та роздрібну інфраструктуру, то в умовах війни структура притоку капіталу змістилася у бік реінвестування, стратегічних злиттів і поглинань (М&А) та входження в критичні сектори економіки. Така трансформація свідчить про перехід від екстенсивної моделі інтернаціоналізації до селективної, ризик-адаптованої інтеграції у глобальні ланцюги створеної вартості (ГЛСВ).

За даними різних джерел, понад 300 транснаціональних корпорацій мають хоча б одну дочірню компанію чи представництво в Україні, з переважанням штаб-квартир у США та Західній Європі (понад 27% — США) та значною часткою компаній із Західної Європи (57%) [19].

Аналіз структури ТК в Україні за географічною ознакою виявляє глибокий структурний дисбаланс. Хоча європейська складова забезпечує понад 50% накопиченого обсягу ПІІ, значна частина цього капіталу надходить із транзитних юрисдикцій (Кіпр, Нідерланди), що свідчить про домінування "квазі-ПІІ" та явище "Round Tripping" (кругового руху капіталу) [1]. Як зазначається у опублікованих тезах, такий капітал не є носієм виробничих технологій, що нівелює кількісні показники залучення інвестицій та посилює роль України як "буфера" ЄС.

Секторальна структура присутності БНП в Україні наведена у *Таблиці 2.1.* Вона демонструє, що транснаціональний капітал зосереджений у FMCG,

фінансовому секторі, торгівлі, телекомунікаціях, ІТ та агропромислового комплексу – секторах з або стабільним внутрішнім попитом, або високою експортною орієнтацією.

Таблиця 2.1 – Розподіл діяльності багатонаціональних підприємств (БНП) в Україні за секторами економіки

Сектор економіки	Провідні БНП	Країна базування	Форма присутності в Україні	Характер економічного впливу
Харчова пром-ть та FMCG	Nestlé, PepsiCo (Sandora), Mondelez International, Coca-Cola, Carlsberg Group	Швейцарія, США, США, США, Данія	Дочірні підприємства, М&А, Greenfield-інвестиції Заводи у Волинській, Миколаївській та Київській обл.	Прямі інвестиції у виробничі потужності, створення робочих місць, локалізація виробництва
Роздрібна торгівля та логістика	Metro Cash & Carry, Auchan Group, H&M, Inditex (Zara, Bershka)	Німеччина, Франція, Швеція, Іспанія	Дочірні компанії, контрактне виробництво, франчайзинг Розгалужені торговельні мережі (понад 100 об'єктів)	Розвиток торговельної інфраструктури, інтеграція у ГЛСВ, стандартизація логістики, стимулювання споживчого попиту
Інф-ні тех-ї та цифрові послуги	Google, Microsoft, EPAM Systems, Luxoft	США, США, США, Швейцарія	Представництва, R&D-центри, контрактні моделі (NEM)	Експорт ІТ-послуг, формування людського капіталу, технологічний трансфер
Телеком та Digital	NJJ Capital, VEON, Google, Microsoft	Франція, Нідерланди, США	Lifecell, Київстар, R&D-центри	Технологічний трансфер, цифровізація інфраструктури

Фін-й сектор та страхування	Raiffeisen Bank International, OTP Group, Crédit Agricole	Австрія, Угорщина, Франція	Дочірні банки, участь у капіталі (топ-10 за активами)	Інтеграція у міжнародну фінансову систему, Забезпечення транскордонних розрахунків, кредитування БНП
Енергетика та сировинні галузі	Shell (до 2025 р.), TotalEnergies, Engie (до 2022 р.) TotalEnergies, Notus Energy	Британія, Франція, Франція, Німеччина	Спільні проєкти, ВЕС, СЕС, інвестиційні угоди	Інвестиції у розвідку та енергетичну інфраструктуру Декарбонізація, інвестиції у ВДЕ
Агропром-й комплекс (АПК)	Cargill, Bunge, ADM, Louis Dreyfus Company	США, США, США, Нідерланди	Контроль логістики, елеватори, портові активи, переробні заводи	Інтеграція агросектору у світові ринки, експортна орієнтація, контроль ГЛСВ в агросекторі

*Джерело: складено автором на основі даних UNCTAD, Forbes Global 2000, CompaniesMarketCap, корпоративних звітів БНП та матеріалів Держстату України [19–21, 32–36]*

FMCG та харчова промисловість формують ядро стійкої присутності ТК: Carlsberg Group, PepsiCo (через Sandora), Nestlé, Mondelez International продовжують виробництво та інвестування навіть у воєнних умовах, що пояснюється нееластичністю попиту на продукти харчування та напої. Ці компанії поєднують локалізацію виробництва з інтеграцією у глобальні ланцюги постачання.

У фінансовому секторі домінують європейські банки – Raiffeisen, OTP, Crédit Agricole – які забезпечують функціонування транскордонних фінансових потоків, що є критичним для роботи БНП та експортерів. Телекомунікаційний та ІТ-сектори

(VEON/Kyivstar, Google, Microsoft, EPAM) виконують роль цифрового хабу ГЛСВ, забезпечуючи експорт послуг та інтеграцію України у глобальну економіку знань.

До найбільш відомих БНП, що функціонують або функціонували на українському ринку, належать:

- Carlsberg Group — один із найбільших інвесторів у секторі харчових продуктів та напоїв, що інвестував понад €1 млрд у розвиток виробничих потужностей в Україні та створює значну кількість прямих робочих місць [37].
- PepsiCo / Sandora — американський виробник безалкогольних напоїв, який викупив контрольну частку української компанії Sandora, що робить його значним гравцем на місцевому ринку соків і напоїв [38].
- Mondelez International — багатонаціональний виробник продуктів харчування, який після відновлення виробництва в Україні продовжує діяльність на місцевому ринку солодощів і снєків [39].
- Дочірні підприємства великих споживчих брендів: Coca-Cola, McDonald's, Procter & Gamble, Danone, British American Tobacco — усі вони мали операції в Україні, хоча деякі суттєво скоротили присутність після 2022 року [40].

Це підтверджує, що Україна продовжує залишатися важливим ринком для глобальних споживчих та виробничих корпорацій, попри геополітичні ризики.

Після 2022 року спостерігається чіткий зсув від класичних Greenfield-інвестицій до стратегічних M&A та придбання інфраструктурних активів, що відображає прагнення інвесторів контролювати наявні вузли ГЛСВ, а не створювати їх з нуля в умовах підвищеного ризику.

Як показано в *Таблиці 2.2*, M&A-активність зосереджена у телекомунікаціях, логістиці, агросекторі, енергетиці, нерухомості.

Аналіз ключових M&A-угод (див. *Таблицю 2.2*) демонструє, що транснаціональний капітал концентрується переважно у секторах з високою експортною орієнтацією, стабільним внутрішнім попитом або критичною

інфраструктурною значущістю, що підтверджує структурну селективність залучення ТК в економіку України. Найбільшу активність проявляють компанії зі США (27%) та ЄС (57%) [19], орієнтовані на сектори з гарантованим попитом (FMCG, Ритейл) або високою маржинальністю (ІТ, Телеком). Процеси М&А змістилися в бік технологічних та інфраструктурних активів, що свідчить про зміну ролі України з «сировинного майданчика» на «цифровий та логістичний форпост» транснаціонального капіталу в Східній Європі.

Важливим індикатором макроекономічного впливу ТК є обсяг ресурсів, які іноземні гіганти готові інвестувати у викуп локальних гравців. Попри безпекові ризики, ринок М&А в Україні у 2024 році продемонстрував зростання на 22%, досягнувши сумарної вартості публічних угод у понад \$1,85 млрд [41].

Таблиця 2.2 - Ключові М&А-угоди та провідні БНП в Україні за секторами (2019–2024 рр.)

Сектор	Ключові БНП / інвестори	Українські активи	Тип угоди	Рік
FMCG / харчова промисловість	Nestlé, Mondelez, PepsiCo, Carlsberg	Волинь, Тростянець, Сандора	Greenfield / М&А	2019–2024
АПК	МНР, ADM, Bunge	Елеватори, переробка	М&А / вертикальна інтеграція	2020–2024
Енергетика	Shell, TotalEnergies, приватні фонди	Відновлювані джерела електроенергії, газові активи	М&А / концесії	2021–2024
Телеком / digital	VEON (Kyivstar), Google, Microsoft	Uklon, ІТ-центри	М&А / NEM	2023–2025
Нерухомість	City Capital Group, приватні фонди	Готель «Україна», БЦ	Приватизація / М&А	2024
Логістика	Medlog SA, N'UNIT	Термінали	М&А	2024–2025

*Джерело: за матеріалами [42, 42–46]*

Давайте розглянемо ключові кейси викупу українських активів з оцінкою вартості. Найбільшою трансакцією періоду в секторі телекомунікацій стала угода французького холдингу NJJ Capital (власник Ксав'є Ньель). Викуп активів Lifecell та Datagroup-Volia оцінюється у \$525 млн. Додатково інвестор заявив про наміри вкласти ще \$430 млн у модернізацію мереж, що робить цей кейс найбільшим за останнє десятиліття. Це трансформує Україну у цифровий вузол Східної Європи. [45, 44].

В харчовій промисловості (FMCG), компанія PepsiCo продовжує капіталізацію свого активу «Сандора» (викупленого раніше за \$675 млн дол. США). У 2023–2024 рр. компанія інвестувала додаткові \$60 млн. дол. США у відновлення ліній на Миколаївщині та Київщині [48]. Швейцарська Nestlé розпочала будівництво нової фабрики у Смолигові, спрямувавши на це \$40 млн дол. США Greenfield-інвестицій, що підкріплює її статус одного з найбільших платників податків (понад 4 млрд грн на рік) [49].

В секторі логістики та портової інфраструктури увійшов у капітал терміналів N'UNIT міжнародний логістичний оператор Medlog SA. Хоча точна сума угоди не розголошується, аналітики оцінюють подібні входження в інфраструктурні вузли у діапазоні \$15–25 млн дол. США за об'єкт [50].

Агропромисловий сектор має інвестиції у термінали та зернову логістику в портах Великої Одеси та Дунаю за 2023–2024 рр., що сумарно перевищили \$120 млн. Це забезпечує ТНК контроль над понад 30% українського агроекспорту. Таким чином, гіганти Cargill та Bunge змістили фокус на контроль експортних ланцюгів [47].

У 2024 році ТК активно проявив себе через приватизаційний канал. Викуп готелю «Україна» іноземним інвестором склав 2,5 млрд грн (близько \$62 млн), а продаж ОГХК (Об'єднана гірничо-хімічна компанія) оцінюється у суму понад \$95 млн [42].

Це підтверджує тезу, що Україна інтегрується у глобальну економіку не як периферійний виробник, а як експортно-орієнтований, логістично-цифровий хаб ГЛСВ. Водночас структура ТК є асиметричною: інвестиції концентруються у

секторах з високою оборотністю або стратегічною інфраструктурною цінністю, тоді як довгострокове виробниче Greenfield-будівництво залишається обмеженим через ризики безпеки. Це означає, що транснаціональний капітал в Україні виконує не лише інвестиційну, а й геоекономічну функцію, закріплюючи країну у ключових потоках глобальної торгівлі, логістики та цифрових сервісів.

Аналіз операцій прямого іноземного інвестування за період 2020–2024 рр. дозволяє простежити динаміку адаптації транснаціонального капіталу до кризових умов пандемії та воєнного стану.

Згідно з даними Національного банку України [48, Лист 1.1.], у 2020 році спостерігалось чисте вилучення капіталу, тоді як наступні роки характеризувалися домінуванням боргової складової.

Аналіз динаміки та структури транснаціонального капіталу (ТК) в Україні за період 2020–2024 рр. дозволяє ідентифікувати ключові закономірності адаптації міжнародного бізнесу до умов граничних ризиків [48, Лист 1.2]. Згідно з методологією платіжного балансу, рух капіталу у формі прямих іноземних інвестицій (ПІІ) відображає не лише фізичний приплив нових активів, а й внутрішню трансформацію вже наявних зобов'язань БНП перед материнськими структурами.

Таблиця 2.3 - Операції ПІІ в Україну за основними інструментами (млн дол. США)

Рік	Прямі інвестиції (усього)	Інструменти участі в капіталі	Боргові інструменти
2020	-36,0	272,4	-308,4
2021	7 320,0	6 135,1	1 184,9
2022	531,4	762,3	-230,9
2023	4 484,7	4 048,7	436,0
2024	3 515,36	3 517,45	-2,08

*Джерело: складено автором на основі даних НБУ [48, Лист 1.1]*

Використовуючи Лист 1.2 (Операції за країнами світу) [48, Лист 1.2], ми можемо виділити ТОП-5 країн, які забезпечили найбільший обсяг операцій ПІІ у 2024 році, та проаналізувати їх якісну структуру (див. *Таблицю 2.4*).

Структурний аналіз за 2024 рік свідчить про те, що майже весь обсяг надходжень ПІІ (100,06%) забезпечено інструментами участі в капіталі (акціонерний капітал), тоді як боргові інструменти продемонстрували чистий відтік капіталу (-0,06%). При цьому, критично важливою характеристикою є те, що 74,35% усього обсягу ПІІ в Україну становлять реінвестовані доходи (\$2 613,74 млн), тоді як приплив "нових" інвестицій у капітал склав лише 25,71%. Це підтверджує зміну стратегії БНП: замість нарощування боргового навантаження, корпорації фокусуються на капіталізації прибутків, отриманих всередині країни. Домінування європейського вектору підтверджується агрегованими даними: Країни ЄС забезпечили 77,06% усіх інвестиційних операцій у 2024 році, причому в структурі європейського капіталу частка акціонерних інструментів становить 87,17% (див. *Таблицю 2.4*).

Це підтверджує тезу про те, що БНП зараз використовують кредитування як гнучкіший механізм фінансування в умовах високих ризиків. У 2024 році чисте сальдо операцій ПІІ в Україні склало 3 515,36 млн дол. США, що свідчить про поступову стабілізацію потоків після безпекового шоку 2022 року. Проте якісний аналіз структури цих надходжень виявляє глибоку асиметрію між формальними обсягами та реальною макроекономічною вагою капіталу (див. *Таблицю 2.4*).

Таблиця 2.4 - Структура та обсяги операцій ПІІ в Україні за країнами-джерелами, ТОП 5 (2024 р.)

Назва об'єкта	Усього ПІІ, млн \$	Частка в ПІІ України, %	Капітал, млн\$	Капітал, %	з них Реінв., млн \$	Реінв., %	Борг, млн\$	Борг, %
УСЬОГО УКРАЇНА	3 515,36	100,00%	3 517,45	100,06%	2 613,74	74,35%	-2,08	-0,06%
Країни ЄС (агреговано)	2 708,78	77,06%	2 361,34	87,17%	1 851,87	68,37%	347,44	12,83%
1. Кіпр	1 035,45	29,45%	660,20	63,76%	446,63	43,13%	375,25	36,24%
2. Нідерланди	660,94	18,80%	719,52	108,86%	578,38	87,51%	-58,58	-8,86%

3. Швейцарія	401,95	11,43%	480,83	119,62%	326,39	81,20%	-78,88	-19,62%
4. Польща	231,33	6,58%	168,40	72,79%	165,70	71,63%	62,93	27,21%
5. Франція	196,10	5,58%	201,27	102,64%	182,00	92,81%	-5,17	-2,64%

*Джерело: складено автором на основі даних НБУ [48, Лист 1.2]*

Статистичні дані підтверджують ключову роль європейської складової у структурі ТК: на країни Європейського Союзу припадає 77,06% (\$2 708,78 млн дол. США) усіх інвестиційних операцій. Це свідчить про високий рівень інтеграції України у європейські виробничо-збутові ланцюги, проте якість цього капіталу залишається неоднорідною. У структурі європейського капіталу 87,17% становлять інструменти участі в капіталі, а 12,83% — боргове фінансування (кредити).

Важливою характеристикою періоду є домінування реінвестованих доходів, частка яких у загальному обсязі ПІІ становить 74,35% (\$2 613,74 млн дол. США). Це означає, що майже 3/4 інвестицій — це прибутки БНП, отримані в Україні, які залишаються в країні через валютні обмеження та потребу в підтримці активів. Аналізуючи сутність цього явища, можна стверджувати, що сучасна модель транснаціоналізації в Україні базується не на залученні нових валютних потоків (Greenfield-інвестиції), а на вимушеній капіталізації прибутків БНП через діючі валютні обмеження та необхідність підтримки операційної стійкості дочірніх підприємств. Найвищий рівень реінвестування серед лідерів зафіксовано у Франції (92,81%) та Нідерландах (87,51%), що характерно для компаній реального сектору (FMCG, ритейл).

На цьому фоні спостерігається структурна дивергенція функцій капіталу. Поки промислові інвестори з Нідерландів, Швейцарії та Франції демонструють від'ємне сальдо за борговими інструментами (процес deLeverage або повернення кредитів материнським структурам), Кіпр зберігає аномально високу частку боргового фінансування — 36,24% (\$375,25 млн). Це підтверджує присутність явища "Round Tripping" (кругового руху капіталу), де транзитні юрисдикції використовуються для фінансових маневрів всередині холдингів, що не супроводжуються трансфером нових технологій. Проблема "Round Tripping"

(кругового руху капіталу) призводить до того, що значна частина ПІ є фінансовим ресурсом українського походження, що повернувся з офшорних юрисдикцій (див. Рис. 2.1).

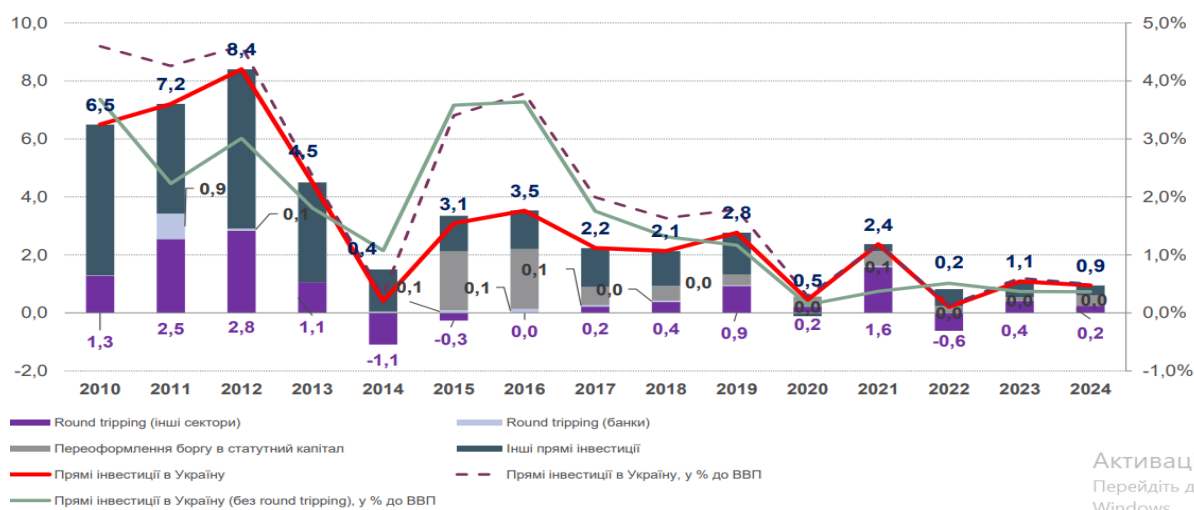


Рисунок 2.1 - Вплив операцій round tripping на обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну, млрд дол. США

Джерело: за матеріалами НБУ [16]

Графічна динаміка за період 2020–2024 рр. (див. Рис. 2.1) демонструє структурну синхронізацію загальних обсягів ПІ з операціями round tripping, що підтверджує критичну залежність інвестиційних потоків від циклів репатріації національного капіталу через транзитні юрисдикції. U-подібна траєкторія кривої відображає реакцію офшорних холдингів на екзогенні шоки: від агресивного нарощування боргового фінансування у передвоєнний період до шокowego виведення ліквідності у 2022 році та подальшого «відновлення» у 2023–2024 роках, яке має характер вимушеної реінвестиції доходів в умовах валютних обмежень, а не залучення нового стратегічного капіталу.

Як зазначено у тезах, опублікованих у науковому виданні КНЕУ[1], у 2022–2024 рр. відбулася деформація функцій капіталу: приватний ТК функціонує в режимі консервації активів, тоді як критичну роль у макростабілізації почав відігравати борговий капітал. Хоча у 2024 році чисте сальдо за боргами ПІ було мінімальним (-\$2,08 млн дол. США), загальна фінансова стабільність

забезпечувалася нарощуванням державного боргу, що створює парадокс: макроекономічна стійкість підтримується за рахунок зовнішніх кредитів, тоді як якісний виробничий капітал залишається структурно недоінвестованим. Таким чином, євроінтеграційний вектор України має бути спрямований на інституційну фільтрацію капіталу, спрямовану на конвертацію квазі-ПП та боргових потоків у реальні технологічні Greenfield-проекти, що є єдиним шляхом до глибокої структурної трансформації економіки.

Для верифікації висновку про деформацію функцій капіталу необхідно розширити горизонт аналізу та розглянути динаміку накопичених зобов'язань України перед нерезидентами. Графічний аналіз структури пасивів Міжнародної інвестиційної позиції (МІП) за 2020–2024 рр. (див. *Рис. 2.2*) демонструє фундаментальний зсув у джерелах фінансування національної економіки.

Аналіз графічних даних дозволяє виділити чотири ключові тенденції, що визначають макроекономічну вагу транснаціонального капіталу (див. *Рис. 2.2*):

1) Стагнація виробничого капіталу. Накопичений обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) продемонстрував падіння з пікового значення 69,9 млрд дол. США у 2021 році до 59,9 млрд дол. США у 2024 році. Це підтверджує, що навіть активне реінвестування доходів, описане вище, ледве компенсує амортизацію та переоцінку вартості активів в умовах воєнних ризиків. Фактично, виробничий базис ТНК в Україні припинив розширення, а реальний сектор економіки втратив майже 10 млрд дол. США інвестиційного базису.

2) Експоненціальне зростання офіційного боргу. На протиположність ПІІ, категорія «Інші інвестиції» (яка включає кредити від МВФ, ЄС, Світового банку та урядів країн-партнерів) продемонструвала безпрецедентне зростання — з 74,5 млрд дол. у 2021 році до 135,4 млрд дол. у 2024 році. Саме цей ресурс став основним інструментом покриття дефіциту платіжного балансу та бюджету, за період війни обсяг офіційного боргу зріс майже вдвічі (+81%).

3) Заміщення ринкового боргу офіційним. Портфельні інвестиції (ринковий борг у вигляді ОВДП та єврооблігацій) скоротилися з 38,3 млрд дол. США (2021 р.) до 29,3 млрд дол. США (2024 р.). Це означає, що приватні кредитори

поступово виходять з українського боргового ринку, знижуючи свою експозицію на українські ризики.

4) Структурний розрив. Якщо у 2021 році обсяги виробничого капіталу (ПП) перевищували сукупний борговий капітал (портфельні + інші інвестиції), то у 2024 році сформувалася обернена пропорція. Сукупний борговий капітал досяг 166,7 млрд дол. США, що у 2,7 раза перевищує обсяг накопичених прямих інвестицій.

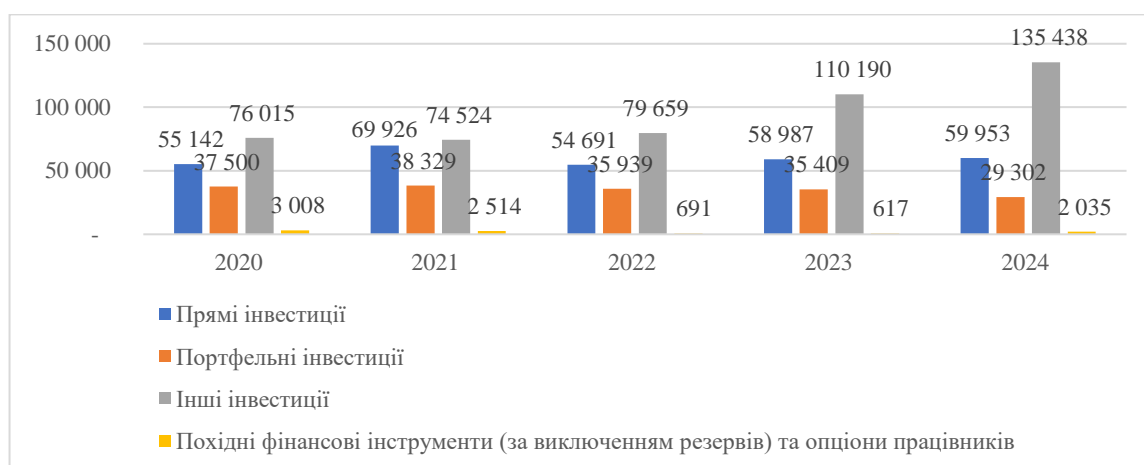


Рисунок 2.2 – Динаміка структурних компонентів пасивів Міжнародної інвестиційної позиції України (2020–2024 рр.), млн дол. США

*Джерело: графік створено на основі даних НБУ [49]*

Сформована структура пасивів МПП свідчить про те, що макроекономічна стабільність України у 2024 році утримується виключно за рахунок нарощування зовнішнього офіційного боргу. Сукупний борговий капітал (166,7 млрд дол. США) вже у 2,7 раза перевищує обсяг виробничого капіталу (59,9 млрд дол. США). Така диспропорція створює ризик "відкладеної кризи", коли обслуговування накопичених "Інших інвестицій" у майбутньому вимиватиме ресурс, необхідний для технологічного відновлення, яке мали б забезпечувати прямі інвестиції.

Аналіз динаміки ПП за період 2020–2024 років виявив фундаментальні відмінності у поведінці інвесторів залежно від природи походження капіталу. Екзогенні шоки, зокрема початок повномасштабного вторгнення у 2022 році, виступили каталізатором, що чітко розмежував стратегії транзитних холдингів,

реального виробничого сектору та фінансових груп. Дані зведеної таблиці ілюструють ( див. *Додаток III*), що реакція на кризу варіювалася від панічної втечі

Економічна Сутність	Країни-Джерела (за статистикою)	Характер впливу на економіку
Виробничий капітал	США, Німеччина, Швейцарія, Франція	Технологічний трансфер, R&D, створення робочих місць (Nestlé, PepsiCo)
Фінансовий / Квазі-ПП	Кіпр, Нідерланди, Люксембург	Репатріація капіталу, мінімізація податкових ризиків, холдингове управління
Транзитний капітал	Велика Британія, Австрія	Фінансове посередництво, кредитування дочірніх структур

капіталу до стратегічного утримання активів через механізми внутрішньокорпоративного кредитування (див *Таблицю 2.5*).

Таблиця 2.5 - Економічна сутність ТК у ТОП-5 країнах-джерелах ПП в Україні (2020-2024 р.)

*Джерело: створено автором за матеріалами НБУ[48]*

Найвищу чутливість до макроекономічних ризиків та найбільшу амплітуду коливань продемонстрував транзитний та квазі-капітал, ключовими юрисдикціями якого є Кіпр, Нідерланди та Люксембург. У передвоєнний 2021 рік саме ці юрисдикції забезпечили левову частку притоку валюти, проте використовували для цього різні інструменти. Якщо кіпрські структури переважно капіталізували прибутки, збільшивши реінвестиції на 1,2 млрд дол. США, то нідерландські холдинги вдалися до агресивного боргового фінансування, надавши українським підрозділам позик на рекордні 2,07 млрд дол. США. Втім, з початком бойових дій у 2022 році цей сегмент відреагував миттєвим згортанням позицій. Нідерланди продемонстрували найбільший відтік капіталу з країни (мінус 532 млн дол. США) через масове закриття кредитних ліній та виведення ліквідності. Водночас Кіпр зафіксував значні операційні збитки, що відобразилося у від'ємному показнику реінвестицій на рівні 292 млн дол. США. Ситуація стабілізувалася лише у 2023

році, коли адаптація бізнес-моделей дозволила відновити прибутковість транзитних схем, а сумарний обсяг реінвестицій з цих двох країн перевищив 1,6 млрд дол. США.

Діаметрально протилежну поведінку продемонстрував виробничий та стратегічний капітал, представлений інвесторами з Німеччини, США та Польщі. На відміну від фінансових холдингів, інвестори реального сектору (промисловість, агросектор, торгівля) виявилися менш мобільними, але значно стійкішими. Вони не виводили капітал, а перейшли в режим «утримання активів». Яскравим прикладом є Німеччина, яка протягом 2022–2023 років фіксувала глибокі операційні збитки (сумарний «мінус» у графі реінвестицій перевищив 430 млн дол. США), проте фізичного виходу з ринку не відбулося. Натомість материнські компанії підтримували ліквідність українських заводів через надання аварійних кредитів, що підтверджується позитивним сальдо боргових інструментів. Позитивним сигналом 2024 року стала поява нових стратегічних гравців, зокрема Саудівської Аравії, яка забезпечила притік 174,6 млн дол. США виключно через купівлю акціонерного капіталу без використання боргового важеля. Цей тренд підкріплюється стратегічними намірами щодо поглиблення співпраці: у планах сторін створення спільного інвестиційного фонду за участі Public Investment Fund (PIF) обсягом 500 млн доларів США [50], що фокусуватиметься на проєктах у сільському господарстві, енергетиці та інфраструктурі. Водночас спостерігається подальша експансія польського бізнесу, що нарощував капітал за рахунок реінвестування прибутків.

Окремим феноменом стабільності став фінансовий капітал, представлений переважно банківськими групами з Австрії та Франції. Цей сектор перетворився на своєрідну «тиху гавань», демонструючи прибутковість навіть у найгостріші фази кризи завдяки високій маржинальності та жорсткому регулюванню з боку НБУ. Австрійський бізнес жодного разу за аналізований період не показав сумарних збитків. Навіть у критичному 2022 році обсяг реінвестицій склав 111 млн дол. США, а у 2023 році досяг рекордних 266,3 млн дол. США. Характерною особливістю 2024 року для цієї групи стало зниження боргового тиску: фінансові

установи накопичили достатньо внутрішньої ліквідності, що дозволило їм розпочати погашення зовнішніх зобов'язань перед материнськими структурами, як це спостерігається на прикладі Великої Британії та Франції.

Отже, структура ПІІ зазнала кардинальних змін, трансформувалась із інструменту фінансового посередництва (через внутрішньокорпоративний борг) у механізм забезпечення операційної стійкості бізнесу за рахунок внутрішніх джерел фінансування отриманих внутрішніх прибутків у період війни.

Доцільно провести також аналіз структурних зрушень в інвестиційному портфелі економіки (2020–2024) в галузевому розрізі на основі даних НБУ [48](Додатки Ю.1-Ю.4). Аналіз структури прямих іноземних інвестицій (ПІІ), які є основною формою транснаціонального капіталу (ТК), за видами економічної діяльності дозволяє оцінити якісний характер залучених коштів та їхню відповідність потребам модернізації української економіки (див. Рис. 2.3).

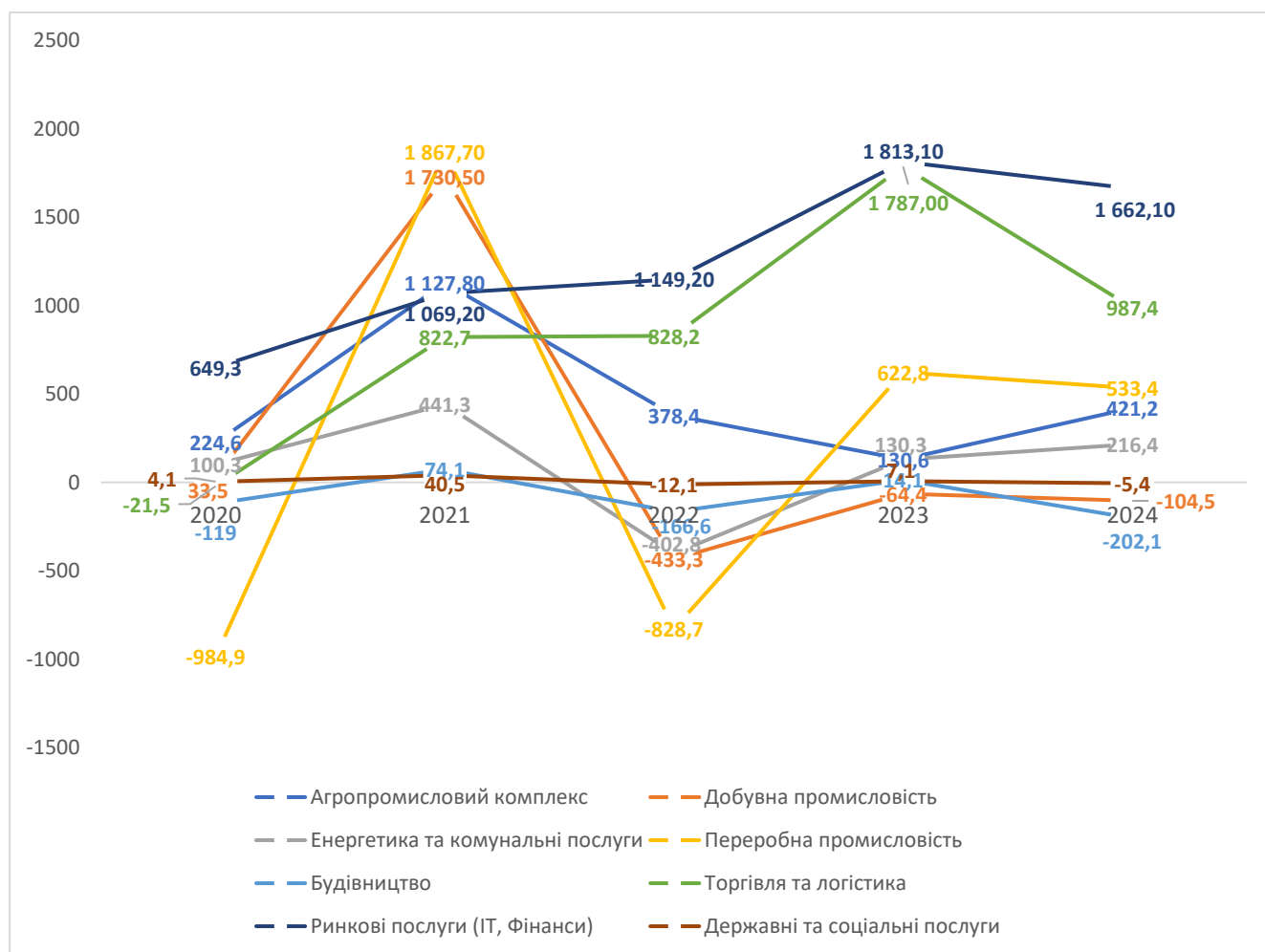


Рисунок 2.3 - Динаміка ПІІ за галузевими кластерами 2020–2024

*Джерело: створено автором на основі даних НБУ[48]*

Динаміка останніх п'яти років демонструє фундаментальний геоекономічний розворот: Україна перестає бути індустриально-сировинним хабом для іноземного капіталу, капіталомісткої сировинної моделі до економіки послуг, торгівлі та цифрових сервісів. Війна стала каталізатором, який прискорив занепад традиційних галузей і вивів на перший план сектори з високою мобільністю активів, що характеризується меншою залежністю від фізичних активів та вищою мобільністю капіталу.

Якщо у 2021 році локомотивом залучення інвестицій була промисловість (добувна та переробна), то у 2024 році її місце зайняли ринкові послуги та торгівля (див *Додаток Ю.1, Ю.4, Рисунок 2.3, Таблиця 2.6*).

Таблиця 2.6 – Таблиця трендів ПІІ у галузевому розрізі (2020-2024 рр)

Кластер	Роль у 2020–2021	Роль у 2023–2024	Діагноз
Добувна пром.	Лідер (нарощування борг. зобов'язань)	Аутсайдер (відтік капіталу)	Інвестиційна рецесія
Переробна пром.	Драйвер (основа експорту)	Донор (підтримка існування)	Стагнація / Виживання, повільне відновлення
Торгівля	Стабільний сегмент	Локомотив відновлення	Агресивний ріст, висока активність
Послуги (ІТ/Фін)	Перспективний сектор	Головний бенефіціар під час війни, домінуючий сектор	Структурне лідерство
Агро АПК	Важливий експортер	Стабільний, але без прориву	Адаптація

*Джерело: створено автором на основі даних НБУ[48]*

Добувна промисловість (Кластер №2), сектор, який традиційно виступав одним із ключових реципієнтів валютних надходжень, демонструє стійку негативну динаміку. В 2021 році галузь акумулювала 1,73 млрд дол. США, що значною мірою було забезпечено залученням боргового фінансування напередодні війни. У 2022–2024 роки фіксується чистий відтік капіталу (сумарно - 602 млн дол.

США за три роки) (див. *Додаток Ю.2-Ю.4*). Іноземні інвестори призупинили фінансування нових проєктів розвідки та видобутку, зосередившись на погашенні попередніх боргових зобов'язань. Тому це явище в даній галузі можна охарактеризувати як структурна криза.

Секторальне лідерство в економічній структурі перейшло до ринкових послуг (Кластер №7), що об'єднують ІТ та фінансову діяльність. Завдяки експортній стійкості та прибутковості банків обсяг інвестицій тут зріс з 1,07 млрд дол. США у 2021 році до 1,66 млрд дол. США у 2024-му (див. *Додатки Ю.1, Ю.4*). Високу адаптивність продемонстрував сектор торгівля та логістика (Кластер №6), де завдяки швидкій оборотності капіталу інвестиції досягли пікового значення в 1,79 млрд дол. США у 2023 році, суттєво перевищивши довоєнний рівень (822 млн дол. США) (див. *Додатки Ю.2*).

Натомість реальний сектор відновлюється значно повільніше: переробна промисловість (Кластер №4) після катастрофічного відтоку капіталу у 2022 році (-828 млн дол.) вийшла лише на рівень 533 млн дол. (див. *Додатки Ю.1, Ю.2*), що становить менше 30% від довоєнного обсягу і свідчить про спрямування коштів переважно на амортизацію поточних потужностей.

Найбільш критичною залишається ситуація у будівництві (Кластер №5), яке попри плани відбудови перебуває в інвестиційній паузі зі стабільним від'ємним сальдо (відтік 202 млн дол. США у 2024 році) через високі безпекові ризики для довгострокових проєктів (див. *Додаток Ю.1*).

Проведений аналіз інвестиційних процесів у 2020–2024 рр. виявив фундаментальну трансформацію моделі залучення капіталу в бік «вимушеної капіталізації», де понад 74% формального притоку ПІІ становлять реінвестовані доходи діючих підприємств, а не новий акціонерний капітал. На тлі збереження домінування транзитних юрисдикцій (феномен «ground tripping») зафіксовано чіткий тренд на «віртуалізацію» активів: переорієнтацію стратегічних інвесторів з ризикованих фізичних об'єктів промисловості та будівництва (які демонструють від'ємне сальдо) на мобільні сектори послуг та ІТ (що акумулювали 57% нового капіталу). Це свідчить про перехід національної економіки до сервісно-

орієнтованої моделі транснаціоналізації, в якій виробничий сектор функціонує в режимі амортизаційного виживання через дефіцит інструментів покриття воєнних ризиків.

### **2.3. Оцінка ризиків та загроз транснаціонального капіталу в національній економіці**

Логіка дослідження, реалізована у попередніх підрозділах, дозволила встановити кількісні параметри присутності іноземного капіталу (підрозділ 2.1) та виявити його глибокі галузеві й структурні деформації (підрозділ 2.2). Проте сама по собі констатація структурних змін — від стагнації виробничого сектору до нарощування боргового фінансування — не дає відповіді на питання щодо довгострокової безпеки національної економіки. В умовах перманентного військового впливу транснаціональний капітал демонструє подвійну природу: з одного боку, він виступає донором ліквідності для підтримки платіжного балансу, а з іншого — стає каналом реалізації нових макроекономічних ризиків, пов'язаних із «консервацією» технологічного відставання та вимиванням ресурсів через боргові інструменти.

Наростання диспропорцій між «живим» акціонерним капіталом та борговими зобов'язаннями, а також критична залежність від транзитних юрисдикцій, вимагає переходу від описового аналізу до діагностичного. У цьому підрозділі застосовано інструментарій *SWOT-аналізу для систематизації виявлених тенденцій* (див. *Таблицю 2.1*).

Це дозволить чітко розмежувати внутрішні інституційні слабкості національної економіки (які піддаються корекції) та зовнішні загрози, що формуються під впливом глобальних геоекономічних зрушень. Така ідентифікація є необхідною передумовою для розробки механізмів державного регулювання, здатних трансформувати наявні ризики у можливості для післявоєнного відновлення.

Таблиця 2.1 демонструє, що ключовою слабкою стороною (Weakness) є домінування квазі-ПІІ (Round Tripping до 68,5% [16]), що свідчить про те, що значна

частина "іноземного" капіталу насправді є виведеним та поверненим національним ресурсом. Це прямо корелює з висновками п. 2.2 про низьку якість інвестицій.

Водночас, загрози (Threats), такі як гіперчутливість до безпекових ризиків та деформація функцій капіталу (заміщення прямих інвестицій борговими ОВДП), створюють бар'єр для реалізації можливостей (Opportunities), зокрема інтеграції до ЄС та "Friend-shoring".

Таблиця 2.1 - SWOT-Аналіз Транснаціонального Капіталу (ТК) в Економіці України

Фактор	Визначення	Аналітичне Обґрунтування (на основі аналізу в попередніх розділах 2.1. та 2.2.)
S (Strengths) Сильні сторони	Внутрішні переваги, що сприяють залученню капіталу.	1. Комплементарна фінансова стійкість: Внутрішні ресурси (понад 70% ВКІ) є основою фінансування, що знижує залежність від зовнішніх джерел. 2. Стійкість державних фінансів: Держава має достатню довіру для залучення боргового капіталу (Портфельні Інвестиції/ОВДП) навіть у воєнний час, що забезпечує макрофінансову стійкість.
W (Weaknesses) Слабкі сторони	Внутрішні структурні проблеми та недоліки.	1. Структурна недоінвестованість: Низький показник ПІІ на душу населення (у 5-10 разів нижче за ЦСЄ). 2. Домінування квазі-ПІІ: Висока частка Round Tripping (до 68,5% у 2021 р. [16]) та внутрішньофірмових кредитів, що не є якісним виробничим капіталом. 3. Низька макроекономічна вага ПІІ: Частка ПІІ у ВВП переважно 2–4% (нижче оптимального).
O (Opportunities) Можливості	Зовнішні фактори та тренди, які можна використати.	1. Інтеграція до ЄС: Доступ до єдиного ринку (Market Seeking Motivation) та залучення регіональних інвестицій. 2. Відновлення та модернізація: Нові інвестиційні пріоритети (енергетика, інфраструктура, ОПК) відкривають ніші для Greenfield FDI після війни.

		3. "Friend-shoring" / "Near-shoring": Можливість залучити ТНК, що прагнуть перенести виробництво з Азії/РФ у політично надійний регіон.
Т (Threats) Загрози	Зовнішні ризики та структурні виклики.	<p>1. Гіперчутливість до ризику: Екстремальна волатильність та чистий відтік капіталу (напр., 2015, 2020, 2021 рр.) через безпековий ризик, що домінує над економікою.</p> <p>2. Деформація функцій капіталу: Витіснення виробничого ТК борговим капіталом (Портфельні інвестиції, ОВДП), який став інструментом фінансування дефіциту.</p> <p>3. Консервація ТНК: Тривалий консервативний режим ТНК (фінансова деконструкція/скорочення зобов'язань), що унеможливорює масовий приплив ПІ в короткостроковій перспективі.</p>

*Джерело: розроблено автором на основі підрозділів 2.1 та 2.2*

Для об'єктивної оцінки інвестиційного клімату необхідно проаналізувати динаміку нормативно-правового поля. За період 2023–2024 років держава здійснила низку кроків для адаптації законодавства до умов війни, проте ключові бар'єри для вільного руху капіталу залишаються незмінними (див. *Таблицю 2.2*).

У наведеній нижче таблиці можна наочно побачити дисбаланс державної політики. Україна успішно впроваджує фіскальні стимули (зниження податків, компенсації), але відстає у фундаментальних питаннях (верховенство права, вільний рух капіталу). Для інвестора це створює "пастку входу": полегшення входу на ринок через стимули, але відсутність гарантій безпечного виходу (репатріації) чи захисту активу.

Таблиця 2.2 -Аналіз регуляторного середовища для іноземних інвесторів: реформи та прогалини (2023–2024 рр.)

Напрямок регулювання	Реалізовані зміни	Структурні прогалини та ризики
----------------------	-------------------	--------------------------------

Страхування воєнних ризиків	Розширення мандату ЕКА (Закон № 3497-IX). Експортно-кредитне агентство отримало право страхувати прямі інвестиції від воєнних ризиків. Доступні міжнародні програми MIGA та DFC.	Недостатня капіталізація. Власних коштів ЕКА не вистачає для покриття великих промислових об'єктів (вартістю \$100+ млн). Відсутній міжнародний компенсаційний фонд.
Державна підтримка («ІнвестНяні»)	Лібералізація Закону № 3311-IX. Поріг інвестицій знижено з €20 до €12 млн. Розширено перелік галузей. Впроваджено компенсацію витрат на приєднання до інженерних мереж.	Бюрократична складність. Процедура отримання статусу залишається зарегульованою. Механізм FDI Screening (перевірка на нацбезпеку) створює ризики блокування угод.
Валютне регулювання	Пакет лібералізації НБУ (2024). Дозвіл на репатріацію «нових» дивідендів (нарахованих після 01.01.2024) та обслуговування відсотків за зовнішніми кредитами.	Блокування «старого» капіталу. Повна заборона на виведення дивідендів за минулі роки та «тіла» кредитів/інвестицій. Це демотивує довгострокових інвесторів.
Індустріальна політика	Стимули для індустріальних парків. Звільнення від ввізного мита та ПДВ на нове обладнання. Пільги з податку на прибуток при реінвестуванні.	Відсутність «довгих» дешевих грошей. Податкові пільги не компенсують відсутність доступного проектного фінансування та високу вартість страхування.
Захист прав власності	Цифровізація реєстрів. Зменшення можливостей для рейдерства через «чорних нотаріусів».	Криза судової системи. Відсутність реальної судової реформи та тиск правоохоронних органів залишаються головним бар'єром (за оцінками ЕВА та СУП).

*Джерело: складено автором на основі аналізу законодавчих актів України та звітів бізнес-асоціацій.*

Таким чином, проведений аналіз регуляторного поля (Таблиця 2.2) свідчить про те, що фіскальні стимули держави часто нівелюються інституційними прогалинами. Проте для транснаціональних корпорацій (БНП) проблема є глибшою за недосконалість законодавства. Ключовим бар'єром у 2024–2025 роках стає фактор фундаментальної невизначеності (Radical Uncertainty). На відміну від класичного ризику, який піддається ймовірнісній оцінці, невизначеність унеможливорює побудову довгострокових фінансових моделей, критичних для стратегічних інвесторів.

Для систематизації бар'єрів доцільно класифікувати їх за джерелом походження на шість груп: безпекові (екзогенні), ресурсні, інституційні та ринкові, репутаційні та комплаєнс, проєктно-імплементацийні. Така декомпозиція дозволяє виокремити ті загрози, які держава може мінімізувати, і ті, що потребують міжнародних механізмів гарантування. На основі цієї класифікації розроблено структурно-логічну схему ризиків, що візуалізує ієрархію загроз для іноземного інвестора (див. *Рис. 2.2*).

*I. Група безпекової невизначеності (Security Uncertainty)* Ці ризики є безумовними «стоп-факторами» для входу капіталу (Greenfield-інвестицій).

Ризик фізичного знищення активів: Ймовірність ракетних ударів по виробничих потужностях робить великі індустриальні об'єкти «нестрахуємими» через класичні ринкові механізми. Обмеженість покриття MIGA (ліміти на один проєкт) змушує інвесторів відмовлятися від капіталомістких проєктів.

Кіберзагрози: Системні атаки на енергетичну інфраструктуру та банківський сектор створюють операційні ризики для цифрових гігантів та фінтех-компаній, які розглядають Україну як R&D-хаб.

*II. Група ресурсно-операційних ризиків* Ця група впливає на операційну рентабельність (EBITDA) та здатність бізнесу функціонувати безперервно.

Дефіцит людського капіталу (Human Capital Gap): Міграція та мобілізаційні процеси створили структурний дефіцит інженерних та технічних кадрів. Це

нівелює традиційну конкурентну перевагу України — дешеву кваліфіковану працю — і стає критичним бар'єром для високотехнологічних галузей (Defense Tech).

**Енергетична нестабільність:** Непередбачуваність енергопостачання вимагає від інвесторів додаткових капітальних витрат (CAPEX) на автономну генерацію, що знижує окупність проєктів порівняно з сусідніми країнами ЄС.

**Логістична блокада:** Порушення ритмічності постачань (блокування кордонів, морських шляхів) руйнує модель «Just-in-Time», критичну для інтеграції в європейські виробничі ланцюги.

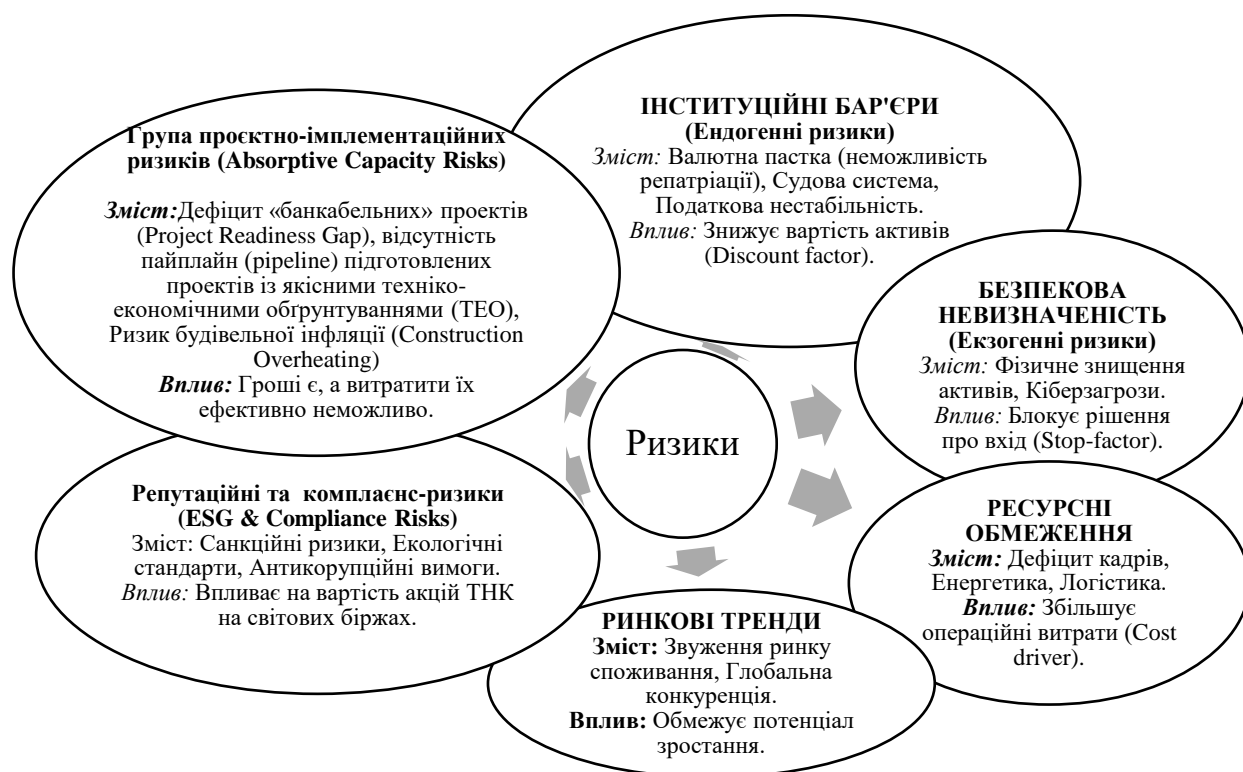


Рисунок 2.1 – Інвестиційні ризики залучення ТК в Україну

*Джерело: розроблено автором на основі узагальнення звітів Європейської Бізнес Асоціації (EBA Investment Index 2023-2024), Американської торгівельної палати (ACC) та Звітів про фінансову стабільність НБУ[51, 51–55].*

**III. Група інституційно-регуляторних ризиків** Ризики, генеровані внутрішньою політикою, які інвестори сприймають як «штучні» бар'єри:

**Ризик «валютної пастки» (Repatriation Risk):** Чинні обмеження НБУ на виведення капіталу та «старих» дивідендів створюють ситуацію асиметрії: вхід на

ринок є вільним, а вихід — заблокованим. Це демотивує нових інвесторів, які орієнтуються на досвід існуючих гравців.

Судова та правова невизначеність: Відсутність гарантій захисту прав власності та ризик неправомірного тиску залишаються фундаментальною проблемою, яку не перекривають податкові пільги «індустріальних парків».

Фіскальна волатильність: Часті зміни податкового законодавства (акцизи, перевірки) унеможливають довгострокове бізнес-планування (на горизонт 5–10 років).

#### *IV. Група ринкових ризиків*

Звуження ринку (Market Contraction): Демографічна криза призвела до фізичного зменшення кількості споживачів, що обмежує потенціал для інвесторів, орієнтованих на внутрішній попит (Market-seeking FDI, сектор FMCG).

Глобальна конкуренція (Friend-shoring): Існує ризик переорієнтації потоків капіталу в сусідні країни (Польща, Румунія), які пропонують аналогічні ресурси, але під парасолькою безпеки НАТО.

*V. Група репутаційних та комплаєнс-ризиків (ESG & Compliance Risks)*  
Критичні для публічних компаній, чії акції котируються на світових біржах.

Ризик «токсичного партнерства»: Висока ймовірність наявності прихованого підсанкційного капіталу в структурі власності локальних партнерів загрожує ТНК вторинними санкціями.

Невідповідність ESG-стандартам: Застарілість української промислової бази та слабкий екологічний контроль створюють ризики для «зеленого іміджу» інвестора та невідповідності стандартам СВМ (вуглецеве мито ЄС).

*VI. Група проектно-імплементаційних ризиків (Absorptive Capacity Risks)*  
Стосуються здатності економіки фізично «перетравити» інвестиції.

Дефіцит «банкабельних» проектів: Відсутність підготовлених проектів із якісними техніко-економічними обґрунтуваннями (ТЕО) за міжнародними стандартами.

Ризик будівельної інфляції: Очікуваний ажіотажний попит на будівельні матеріали під час відбудови призведе до різкого зростання вартості реалізації проектів (CAPEX), що може зробити їх збитковими.

Узагальнення результатів діагностики інвестиційного клімату засвідчує фундаментальну трансформацію природи загроз, де ключовим бар'єром для стратегічних інвесторів (Tier-1) виступає стан «Radical Uncertainty», що робить стандартні моделі оцінки ROI нерепрезентативними. Виявлена регуляторна асиметрія (нівелювання фіскальних стимулів валютними обмеженнями) у поєднанні з кризою людського капіталу та енергетичною нестабільністю перетворила Україну з ринку «низьких витрат» на зону «високих операційних ризиків», де домінує спекулятивний капітал. Водночас, низька абсорбційна спроможність економіки (дефіцит «bankable projects») та невідповідність ESG-стандартам вказують на неможливість ринкової саморегуляції та необхідність впровадження державних механізмів міжнародного страхування та інституційної інтеграції з ЄС.

## **Висновки до 2 Розділу**

У другому розділі здійснено комплексну діагностику структурних, секторальних та інституційних параметрів функціонування транснаціонального капіталу в економіці України..

Логіка дослідження була побудована за принципом «від загального до конкретного»: від вивчення глобальних тенденцій та кількісних параметрів інтеграції (2.1) до аналізу якісної структури капіталу (2.2) та діагностики ключових ризиків і регуляторних бар'єрів (2.3). Ми повністю пропрацювали аналітичну частину (Розділ 2) за допомогою кількісного аналізу (динаміка ПІІ, частка у ВВП), комплексної оцінки глибини інтеграції національної економіки у глобальну

систему (3-х компонентний Індекс транснаціоналізації); структурного аналізу (транзитний капітал vs виробничий, реінвестиції vs борг); галузевого аналізу (занепад промисловості, зліт ІТ та торгівлі); оцінки ризиків (SWOT-аналіз, аналіз регуляторного середовища).

За результатами проведеного аналітичних досліджень зроблено наступні ключові висновки:

1) Глобальний контекст та позиціонування України (за результатами підрозділу 2.1).

Встановлено, що сучасний рух світового ТК характеризується регіоналізацією («friend-shoring») та пріоритетом безпеки над прибутковістю. У цій системі Україна займає позицію нижньої напівпериферії. Розрахунок Індексу транснаціоналізації (TNI  $\approx$  0,28) та зниження показника накопичених інвестицій до ВВП (з 33,3% у 2020 р. до 27,8% у 2024 р.) свідчить про пасивний характер інтеграції. Україна включена у глобальні ланцюги вартості переважно як ресурсний та логістичний вузол, а не як центр генерації доданої вартості чи R&D.

2) Структурна деформація та «вимушена капіталізація» (за результатами підрозділу 2.2).

Якісний аналіз виявив докорінну зміну моделі фінансування економіки в умовах війни.

- Фінансова модель: відбувся перехід від боргового зовнішнього фінансування до моделі «вимушеної капіталізації» — понад 74% прямих іноземних інвестицій у 2023–2024 рр. становлять реінвестовані доходи діючих підприємств, що залишаються в країні через валютні обмеження, а не приплив нового акціонерного капіталу (fresh equity).
- Галузевий зсув: зафіксовано інвестиційну деіндустріалізацію — відтік капіталу з добувної та переробної промисловості на користь секторів зі швидкою оборотністю капіталу (торгівля, ринкові послуги, ІТ).

- Географічна асиметрія: зберігається критична залежність від транзитних юрисдикцій (Кіпр, Нідерланди), що підтверджує значні обсяги «Round Tripping» (кругового руху національного капіталу) та домінування квазі-ПП.

3) Інституційна асиметрія та діагностика ризиків (за результатами підрозділу 2.3).

Комплексна оцінка регуляторного середовища дозволила ідентифікувати зміну природи загроз: ключовим бар'єром для стратегічних інвесторів став фактор фундаментальної невизначеності (Radical Uncertainty), який неможливо перекрити виключно податковими стимулами. Класифікація ризиків виявила критичні диспропорції:

- Безпековий бар'єр: Поєднання екзогенних загроз фізичного знищення активів із недостатньою капіталізацією механізмів страхування (ЕКА) робить інвестування у капіталомісткі об'єкти неможливим.
- Регуляторна пастка: Блокування репатріації «старого» капіталу та дивідендів підриває довіру стратегічних інвесторів, створюючи умови, коли вхід на ринок є вільним, а вихід — заблокованим.
- Структурно-ресурсна деформація: Виявлено критичний дефіцит людського капіталу та енергетичну нестабільність, що нівелює переваги України як виробничого майданчика.
- Інституційна невідповідність: Фіксується домінування боргових та офшорних інструментів, що не забезпечують технологічного трансферу та впровадження стандартів ESG, необхідних для інтеграції в простір ЄС.
- Імплементацийний розрив: Обмежена абсорбційна спроможність економіки через дефіцит підготовлених інвестиційних проєктів («банкабельних» ТЕО) та ризики будівельної інфляції.

Проведене дослідження дозволяє стверджувати, що інерційна модель залучення транснаціонального капіталу вичерпала себе. Наявна структура ПП

(реінвестиції + офшорний капітал) здатна підтримувати лише операційну діяльність, але не забезпечує повоєнну модернізацію.

Це обґрунтовує необхідність розробки у Розділі 3 комплексної стратегії, спрямованої на трансформацію «офшорного» та боргового капіталу у виробничі інвестиції через:

- 1) Розширення інструментів страхування воєнно-політичних ризиків (відповідь на загрози п. 2.3).
- 2) Інструменти стимулювання трансформації "офшорного" капіталу в реальні інвестиції (відповідь на проблему Round Tripping з п. 2.1).
- 1) Лібералізацію руху капіталу та усунення «регуляторної пастки» (відповідь на регуляторні прогалини Таблиці 2.2, п.2.3).
- 3) Підвищення абсорбційної спроможності економіки для забезпечення реального технологічного трансферу.

### РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНОГО КАПІТАЛУ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

#### 3.1 Стратегічні напрями залучення транснаціонального капіталу для відродження економіки України

Сучасна трансформація світової економічної системи виходить далеко за межі циклічних криз. Ми спостерігаємо остаточний демонтаж архітектури безпеки, сформованої після Холодної війни. Епоха «дивідендів миру», коли глобальний капітал шукав виключно найнижчу собівартість виробництва (переважно в Азії), завершилася. На зміну їй приходить концепція «Friend-shoring» — перенесення виробничих ланцюгів у політично дружні країни.

Для України цей тренд є екзистенційним викликом. З одного боку, транснаціональні корпорації (ТНК) масово покидають ризикові зони [16, 19, 23, 27]. З іншого — країни НАТО критично потребують нових промислових майданчиків для "Re-arming" (переозброєння). Звіт SIPRI за 2025 рік [56] фіксує не просто зростання витрат, а структурний зсув: попит на високотехнологічну зброю перевищує пропозицію на роки вперед. Це створює унікальне «вікно можливостей» для інтеграції українського ВПК у західні ланцюги постачання, яке, однак, може закритися, якщо Україна залишиться лише споживачем допомоги.

Зміна інвестиційних пріоритетів та фундаментальна фрагментація світового економічного простору станом на тепер визначає макроекономічну кон'юнктуру світового ринку. Пovoєнне відродження національної економіки України є безпрецедентним викликом, який неможливо вирішити в межах інерційної моделі розвитку

Згідно з даними Стокгольмського інституту дослідження проблем миру (SIPRI, 2025)[56], сукупний дохід топ-100 оборонних концернів світу у 2024 році сягнув історичного максимуму — 679 млрд дол. США[57], що на 5,9% перевищує показники попереднього року. Цей тренд свідчить про перетікання глобального

капітал у сектор безпеки (Defense Tech). Прикметно, що хоча європейські виробники наростили доходи на 13% (\$151 млрд), основним бенефіціаром зростання залишаються корпорації США, які контролюють левову частку ринку (\$334 млрд). Для України це створює ризик закріплення статусу нетто-імпортера («net consumer») безпекових послуг, коли значна частина ВВП (до 27%) витрачається на закупівлю іноземного озброєння, стимулюючи економіки країн-партнерів, а не власну промисловість [57].

Аналіз динаміки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україні під час воєнного стану в 2 Розділі виявив критичні диспропорції, що свідчать про вичерпання потенціалу традиційної експортно-сировинної моделі:

- Криза сировинного сектору: У 2024 році добувна промисловість продемонструвала від'ємне сальдо інвестицій (–104,5 млн дол. США[48]). Це вказує на те, що транснаціональні корпорації (ТНК) перейшли до стратегії мінімізації ризиків, виводячи капітал з активів, які знаходяться під загрозою фізичного знищення або втрати ринків збуту. Поява на цьому тлі ситуативних інвесторів (зокрема, з Саудівської Аравії) свідчить про спроби заміщення ринкового капіталу «політичним», метою якого є не технологічний розвиток, а гарантування продовольчої безпеки країн-донорів.
- Домінування «сервісної» моделі: Сектори торгівлі та ІТ, акумулювавши понад 2,6 млрд дол. США [48], стали драйверами економічної активності. Однак, їхня роль обмежується підтримкою платоспроможного попиту та експортом послуг без створення значної доданої вартості всередині країни. Така структура економіки є стійкою до шоків, але не здатною забезпечити швидке індустріальне відновлення.
- Феномен «Round-tripping»: Географічний аналіз походження капіталу вказує на домінування «транзитних» юрисдикцій — Нідерландів, Швейцарії та Кіпру[16, 48]. Це підтверджує тезу про те, що значна частина формально іноземних інвестицій є поверненням національного капіталу, раніше виведеного в офшори. Такий капітал, як правило, спрямовується на збереження контролю

над існуючими активами, а не на створення нових технологічних виробництв (Greenfield).

Для визначення оптимальної траєкторії розвитку доцільно звернутися до історичного досвіду країн, що проходили через подібні структурні трансформації. Світова практика дозволяє виокремити три базові моделі, релевантні для України.

Перша — модель «ресурсної периферії», характерна для країн Латинської Америки та Африки [58] (зокрема, «нігерійський сценарій»[59]), де присутність транснаціональних гігантів обмежується видобутком сировини без локалізації переробки, що консервує технологічне відставання. Для глибшого розуміння ризиків варто детальніше розглянути Латиноамериканську модель («Resource Curse»[58]). Історія Аргентини та Бразилії у ХХ столітті[60] демонструє, як наявність багатих ресурсів та значного аграрного експорту може стати пасткою. Іноземний капітал у цих країнах фокусувався на логістиці (залізниці до портів) та видобутку, тоді як еліти виводили прибутки в офшори, не інвестуючи в технології. Це призвело до циклічних дефолтів та стагнації. Україна з її відтоком капіталу з добувної галузі (-104,5 млн дол. США [48], див. Розділ 2, п.п. 2.2) та офшорними схемами (Кіпр, Нідерланди [16]) сьогодні небезпечно наблизилася саме до цієї траєкторії.

Друга модель, - модель «складального цеху», - первісно реалізована у країнах Східної Азії. Цей процес еволюції регіонального поділу праці описує «парадигма летючих гусей» К. Акамацу [61]. Згідно з нею, виробництва послідовно переносяться з розвинених країн до країн з дешевшою робочою силою. Згодом, як зазначає Р. Болдуїн [62], ця модель трансформувалася у глобальну «Factory Asia», де країни інтегрувалися у ланцюги вартості саме як сервісні ланки для виконання трудомістких операцій. Дана модель «складального цеху», також реалізована у країнах Східної Європи [63, 64], які інтегрувалися у глобальні ланцюги як сервісні ланки з дешевою робочою силою. Зокрема, країни Вишеградської групи (Польща, Чехія, Словаччина, Угорщина) стали класичним прикладом реалізації концепції «залежної ринкової економіки» (Dependent Market Economy)[63]. Завдяки географічній близькості до ЄС та наявності кваліфікованої інженерної кадрів, ці

держави трансформувалися у виробничий хаб («Factory Europe») для західних концернів, передусім німецького автопрому.

Однак їхня роль у глобальних ланцюгах вартості часто обмежується функціональною спеціалізацією на збиранні готової продукції з імпортних комплектуючих. Це створює ризики технологічного відставання, оскільки центри R&D (досліджень і розробок) та штаб-квартири, де залишається основна додана вартість, знаходяться за межами регіону

Третя — модель «інноваційної фортеці», притаманна Ізраїлю [65] та Південній Кореї [66], де екзистенційні безпекові загрози стали стимулом для створення власного високотехнологічного сектору за участю західного капіталу. На противагу першій Латиноамериканській моделі, Південнокорейська модель (або модель «держави розвитку») базувалася на жорсткому регулюванні ПШ [66]. Корея, будучи зруйнованою війною 1950-1953 років, не дозволяла іноземцям просто купувати активи. Вона вимагала трансферу технологій та створення спільних підприємств (Joint Ventures). Саме такий підхід необхідний Україні для реалізації сценарію «Military-Tech Hub».

В цілому, Україна наразі перебуває у точці біфуркації, і вибір моделі залежить від ефективності регуляторних механізмів, здатних перетворити воєнні ризики на інвестиційні стимули.

Таким чином, Україна опинилася перед стратегічним вибором: або консервація моделі «сировинної периферії» з поступовою деіндустріалізацією, або перехід до моделі «інноваційного хабу», інтегрованого в оборонні та енергетичні стратегії ЄС.

. Однак, варто зазначити, що **Кабінетом Міністрів України** в документі «Національна економічна стратегія на період до 2030 року» (затверджена Постановою КМУ № 179 від 3 березня 2021 р.)[67] та **урядом України спільно з Європейською Комісією** — через «План України» (Ukraine Facility, див. *Рис. 3.1*)[68] було **розроблено план та пріоритети майбутньої моделі економіки**, що має спиратися не на відновлення сировинного укладу, а на розвиток стратегічних кластерів.

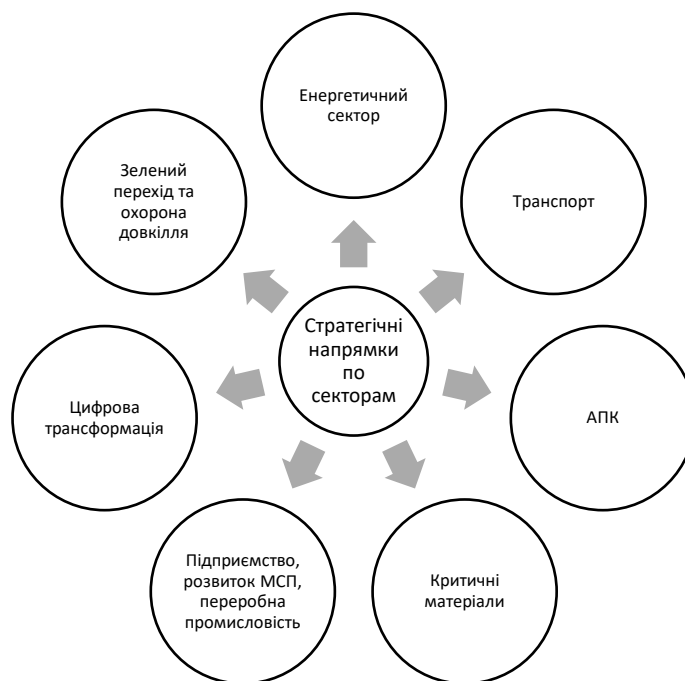


Рисунок 3.1 – Стратегія секторального розвитку за «Планом України» (Ukraine Facility) [68]

В документі «Національна економічна стратегія на період до 2030 року» вперше зафіксовано курс на глибоку переробку в АПК (FoodTech) та декарбонізацію (Green Deal). А згідно документу «План України» (Ukraine Facility), обов’язковою умовою отримання 50 млрд євро від ЄС є дотримання вимог, серед яких є виконання індикаторів з поквартальним контролем та прив’язкою до інвестицій. Україна зобов’язалася виконати конкретний перелік реформ (судова, антикорупційна, дерегуляція, енергетика) та інвестиційних кроків для отримання фінансової складової даного контракту. Також, в цьому документі чітко прописані сектори, які фінансуватимуться пріоритетно: енергетика, агросектор, "зелений" перехід, цифровізація.

Для верифікації реалістичності «Оптимістичного сценарію» залучення капіталу (описаного в п. 3.3), було **проведено моніторинг виконання індикаторів Плану України (Ukraine Facility) станом на початок 2026 року** (див. *Таблицю 3.1*). Аналіз Панелі виконання (Performance Panel) дозволяє зіставити задекларовані реформи з фактичним прогресом у стратегічних секторах [68].

Для цілей сценарного прогнозування та побудови матриці інвестиційної трансформації (див. Розділ 3, п.п. 3.3), автором було здійснено сегментацію економіки на чотири базові кластери. Дана класифікація базується на синтезі стратегічних пріоритетів, визначених у Плані Ukraine Facility (Секторальний розділ), власному аналізі поточної структури прямих іноземних інвестицій (див. Розділ 2, п.п. 2.2). Детальний розгляд поточного стану інвестування виявляє суттєву диспропорцію між галузями, що генерують прибуток сьогодні, та тими, що є драйверами майбутнього.

Зокрема, так званий «Сервісний кластер» (торгівля, логістика, IT-аутсорс) наразі виступає безумовним лідером, акумулювавши понад 2,6 млрд дол. США у відновлювальний період (розраховано автором у п. 2.2, див. Таблицю 2.6). Проте, глибинний аналіз показує, що ці вкладення мають специфічну природу: вони спрямовані переважно на фінансування оборотного капіталу торговельних мереж (імпорт) або створення нематеріальних активів (soft assets) в IT-сфері. Тому, незважаючи на лідерство в абсолютних цифрах, цей кластер виконує функцію підтримання поточного споживання та макроекономічної стабільності, однак не створює основних виробничих фондів, необхідних для індустріального прориву.

Водночас «Сировинний кластер» (добувна промисловість, традиційний сировинний АПК), який історично був основним магнітом для іноземного капіталу, демонструє ознаки вичерпання інвестиційного потенціалу. Фіксація чистого відтоку капіталу з добувної галузі (на рівні –104 млн дол. США[48]) у 2024–2025 роках (динаміку проаналізовано автором у Розділі 2, п.п. 2.2) свідчить про те, що транснаціональні інвестори поступово виходять із активів, які є вразливими до безпекових ризиків та не передбачають глибокої переробки.

На противагу традиційним секторам, стратегічну перспективу формують виокремлені нами кластери «Defense Tech», «Green Tech» та «FoodTech». Хоча на сьогодні їхня частка в офіційній статистиці ПІІ залишається низькою через статистичну закритість оборонного сектору та початковий етап проектування заводів «зеленої» металургії, саме ці напрями визначені в Ukraine Facility як ключові реципієнти коштів Інвестиційного фонду ЄС.

Отже, сутність запропонованої стратегії полягає у зміні якості інвестицій: *перенаправленні капіталу з сервісних галузей, що обслуговують споживання, у високотехнологічні виробничі кластери, здатні інтегрувати Україну в глобальні ланцюги доданої вартості.*

Окремої уваги заслуговує оцінка перспектив Агропромислового комплексу, який у статистиці ПП (Розділ 2) демонструє стагнацію, проте відповідно до пріоритетів «Плану України» (Ukraine Facility) визначений як ключовий драйвер відновлення.

Варто зазначити, що наразі фіксується тимчасова диспропорція між успішним виконанням регуляторних індикаторів в АПК (статус «Виконано» згідно з даними Ukraine Facility) та низькими, а подекуди від'ємними показниками припливу ПП у цей сектор (динаміку проаналізовано автором у Розділі 2, п.п. 2.2). Цей розрив не свідчить про відсутність перспектив, а пояснюється ефектом «часового лагу» (Time Lag) та безпековими обмеженнями.

Ключова інституційна зміна — відкриття ринку землі для юридичних осіб — відбулася лише 1 січня 2024 року. Транснаціональним корпораціям (ТНК) потрібен період у 18–24 місяці для адаптації інвестиційних стратегій до нових умов ("Pre-investment phase"). Тому поточний успіх у реформах на тлі відсутності грошей формує так званий «відкладений інвестиційний попит» (Deferred Demand): капітал накопичується і чекає на зниження воєнних ризиків, щоб увійти в уже підготовлене правове поле.

Таким чином, майбутнє цього сектору є безальтернативним, але його модель зміниться. Завдяки відкриттю ринку землі, АПК трансформується з сировинного типу (експорт зерна) у кластер FoodTech (глибока переробка), оскільки іноземний інвестор, отримавши право власності на землю, буде зацікавлений у будівництві капітальних заводів із виробництва продукції з високою доданою вартістю (біопаливо, протеїни), що було ризикованим за умов оренди.

Однак варто наголосити, що відкриття ринку землі для юридичних осіб є необхідною, але не достатньою умовою для такої трансформації. Самі по собі плани Єврокомісії чи національні стратегії не гарантують автоматичного приходу

інвестицій, оскільки транснаціональний капітал керується виключно прагматичною ринковою логікою (market-driven logic). Право власності на землю суттєво змінює профіль ризику (знижує загрозу втрати активів порівняно з орендою), що створює фундаментальну можливість для будівництва капітальних заводів. Проте фактичне рішення про інвестування у переробку (біопаливо, протеїни) залежатиме не від регуляторних дозволів, а від глобальної кон'юнктури цін та рентабельності логістики.

Таблиця 3.1 – Моніторинг виконання індикаторів «Плану України» (Ukraine Facility) та їх вплив на реалізацію інвестиційних сценаріїв

Стратегічний напрям / Кластер	Ключові індикатори (Реформи)	Статус виконання (Performance Panel)	Вплив на прогноз залучення ПІІ (Кореляція з моделлю)
1. Інституційне середовище (Фундамент моделі)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Перезавантаження БЕБ</li> <li>• Добросесність суддів та ВАКС</li> <li>• Стратегія повернення активів</li> </ul>	<p>Частково / Ризик</p> <p><i>Відставання у судовій реформі</i></p>	Критичний. Затримка судової реформи блокує масовий прихід інвесторів без страхування MIGA. Підвищує ймовірність «Базового сценарію» (стагнація).
2. Енергетика та Green Tech (Кластер «Зеленої металургії»)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• План з енергетики та клімату (NECP)</li> <li>• Закон про промислове забруднення</li> <li>• Спрощення дозволів для ВДЕ</li> </ul>	<p>Змішаний</p> <p><i>Закони прийнято;</i></p> <p><i>Імплементация (дозволи) буксує</i></p>	Помірний. Законодавча база готова, але бюрократія гальмує запуск заводів (Greenfield). Ризик відтермінування інвестицій у літій/титан на 1-2 роки.
3. Агропромисловий сектор (Кластер FoodTech)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Стратегія продовольчої безпеки</li> <li>• Цифровізація земельного кадастру (ДЗК)</li> <li>• Реформа меліорації</li> </ul>	<p>Позитивний</p> <p><i>Виконується згідно графіку</i></p>	Високий. Сектор найбільш готовий до залучення ТНК у переробку. Підтверджує реалістичність прогнозу зростання експортної виручки та стабільності валютних надходжень.
4. Людський капітал та ІТ (Кластер Defense Tech)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Реформа професійної освіти (VET)</li> <li>• Демографічна стратегія-2040</li> <li>• Цифровізація (Interoperability)</li> </ul>	<p>Позитивний</p> <p><i>Успішне виконання</i></p>	Стимулюючий. Цифрова інфраструктура («Дія.City») та реформа освіти знижують ризик кадрового голоду для високотехнологічних виробництв.

*Джерело: розроблено автором на основі аналізу даних Performance Panel Ukraine Facility (станом на січень 2026)[68].*

Для верифікації необхідності структурної перебудови економіки нами проаналізовано динаміку експорту (див. Таблицю 3.2, Додаток Я) в розрізі галузевих кластерів (відповідно до класифікації, наведеної у Додатку А). Порівняльний аналіз експортної діяльності України проведено за трьома точками (2020 — базовий рік, 2021 — піковий довоєнний, 2024 — період адаптації) дозволяє діагностувати фундаментальну трансформацію національної економічної моделі.

Порівняння довоєнного (2021) та воєнного (2024) періодів демонструє фундаментальний зсув у структурі валютних надходжень (див. Таблицю 3.2).

Використання 2020 року як бази порівняння дозволяє нівелювати вплив цінових диспропорцій сировинного суперциклу 2021 року та оцінити реальні фізичні зміни в структурі економіки.

*Аналіз Таблиці 3.2 виявляє три ключові макроекономічні тренди (див. Таблицю 3.2):*

1. Диспропорційне зростання сфери послуг (Феномен Кластера №7). На тлі загального скорочення товарного експорту, сектор інтелектуальних послуг (Кластер №7 «Ринкові послуги») продемонстрував аномальну стійкість та зростання. Це єдиний кластер, який показав приріст валютної виручки як відносно кризового 2020 року (+35%), так і утримання позицій відносно пікового 2021 року. Структурний зсув: Питома вага кластера в загальному експорті зросла з 13,7% (2021 р.) до 20,2% (2024 р.). Це свідчить про зміну ролі ІТ-сектору: з допоміжної галузі він перетворився на другу опору економіки, фактично компенсувавши втрати у металургійному секторі.

2. Деіндустріалізація та втрата сировинних ринків (Кластери №2 та №4). Статистика фіксує руйнування традиційного індустріального укладу. Порівняння з 2020 роком (очищене від цінового фактору) показує реальний масштаб падіння. Добувна промисловість скоротилася на 34%; Переробна промисловість (важка індустрія) — на 26%. Це вказує не на тимчасову кон'юнктуру, а на фізичне знищення виробничих активів та розрив логістичних ланцюгів, що робить сценарій простого "відновлення" (повернення до структури 2021 року) неможливим.

3. "Логістична пастка" сировинного агросектору (Кластер №1). Незважаючи на те, що агропромисловий комплекс залишається ключовим донором валюти (частка зросла до 22,9%), його фізичні обсяги стагнували. Показник 2024 року (\$12,8 млрд дол. США) є фактично ідентичним показнику 2020 року (\$12,9 млрд дол. США), демонструючи динаміку -1%. Це підтверджує гіпотезу про вичерпаність екстенсивної моделі розвитку: подальше нарощування експорту сировини (зерна) блокується пропускнуою здатністю логістичних каналів.

Дані 2024 року фіксують перехід економіки України до біполярної моделі «Agro + IT» при одночасному занепаді важкої промисловості. Така структура є нестійкою в довгостроковій перспективі, оскільки базується на сировині з низькою доданою вартістю та послугах, що не інтегровані у виробництво. Саме ця статистика обґрунтовує вибір стратегічних пріоритетів. Стратегічним завданням повоєнного відновлення є необхідність зупинити деградацію Кластера №4 (через FoodTech та Green Metallurgy) та здійснити крос-секторальну інтеграцію зростаючого Кластера №7 (IT) у виробничі ланцюги: створення Defense Tech (на базі залишків промисловості) та FoodTech (для глибокої переробки агросировини).

Таблиця 3.2 - Комплексна динаміка та зміна структури експорту України (2020–2021,2024 рр.)

№	Кластер (Галузь)	2020 (База)	2021 (Пік)	2024 (Факт)	Динаміка (2024 до 2020)	Динаміка (2024 до 2021)	Частка у 2021	Частка у 2024
1	Агропромисловий (Сировина) <i>(Зерно, насіння)</i>	12,9	16,7	12,8	-1%	-23%	20,2%	22,9%
2	Добувна промисловість <i>(Руда)</i>	4,7	7,6	3,1	-34%	-59%	9,2%	5,5%
3	Енергетика	0,5	0,7	0,2	-60%	-71%	0,8%	0,4%
4	Переробна промисловість <i>(Метали, олія, машини)</i>	31,6	42,1	23,4	-26%	-44%	51,0%	41,8%
5	Будівництво	0,1	0,1	0,07	-30%	+40%	0,1%	0,1%
6	Торгівля та логістика <i>(Транспортні послуги)</i>	5,5	5,2	4,4	-20%	-15%	6,3%	7,8%
7	Ринкові послуги (IT) <i>(Knowledge Economy)</i>	8,4	11,3	11,3	+35%	0%	13,7%	20,2%
8	Державні послуги	0,4	0,4	0,7	+75%	+75%	0,5%	1,3%
	РАЗОМ, млрд дол. США	64,1	84,1	55,9	-13%	-33%	100%	100%

*\*Примітка: У Кластер 4 включено товари (30,2 млрд у 2020; 22,6 млрд у 2024) та послуги з переробки давальницької сировини (1,4 млрд у 2020; 0,8 млрд у 2024).*

*Джерело: розраховано автором на основі даних Державної митної служби та НБУ [69, 70]*

Оскільки визначені стратегічні напрямки не є довільними та були сформовані на основі пріоритетів «Національної економічної стратегії до 2030 року» [67] і узгоджені з Європейським Союзом у рамках інвестиційного плану Ukraine Facility [68], у роботі було систематизовано ці державні пріоритети у три інвестиційні кластери, що виконують відмінні функції у новій моделі економіки.

Спираючись на результати структурно-динамічного аналізу експорту (див. *Таблицю 3.2*), який виявив феноменальне зростання сектору інтелектуальних послуг (+35%) на тлі стагнації сировинних галузей, автором пропонується наступна архітектура нової економічної моделі:

1. Кластер трансформації ресурсної бази — Агропромисловий (FoodTech). Головною функцією є перехід від сировини до продовольства. Наразі АПК є донором валютної виручки, сукупний агропродовольчий сектор (об'єднує Кластер 1 та харчову складову Кластера 4). Розрахунки доводять, (див. *Таблицю 3.2*) що сировинний агросектор (Кластер 1) досяг «логістичної стелі» (динаміка -1% у 2024 р. до 2020 р.). Стратегічним завданням тут є не створення нової галузі з нуля, а еволюційна модернізація, відповідно переміщення доданої вартості з Кластера 1 у Кластер 4: тобто перехід від експорту зерна до глибокої переробки (біопаливо, протеїни, борошно), що дозволить стабілізувати валютні надходження та збільшити додану вартість експорту.
2. Кластер технологічного суверенітету — Оборонно-цифровий (Defense Tech & IT). Головною функцією є створення «технологічного щита» та нової індустріалізації через синергію військового виробництва та IT-технологій. Статистика фіксує, що Кластер 7 (Ринкові послуги/IT) став

єдиною точкою реального зростання під час війни (частка зросла до 20,2%). Стратегічним завданням є інтеграція цього цифрового потенціалу у виробничі ланцюги ВПК (дрони, системи РЕБ, кібербезпека). Це перетворить Україну з «складального цеху» на «інноваційний хаб», інтегрований у ланцюги постачання НАТО через створення спільних підприємств (Joint Ventures). Це сектор із найвищим рівнем технологічності, який стає головним драйвером R&D.

3. Кластер європейської інтеграції — «Green Tech» (Критичні матеріали). Головною функцією є зайняття ніші у Європейському зеленому курсі. Катастрофічне падіння експорту Кластера 2 (Добувна промисловість) на 34% (див. *Таблицю 3.2*) свідчить про крах моделі експорту дешевої руди. Відновлення галузі можливе лише через створення повного циклу збагачення літію, титану та виробництва «зеленої сталі» безпосередньо в Україні. Це створення абсолютно нових виробничих ланцюгів (виробництво батарей, «зелена» металургія), яких не існувало в довоєнній структурі економіки.

Отже, аналіз глобальних трендів (friend-shoring) та внутрішніх диспропорцій доводить, що повернення до довоєнної структури економіки є неможливим. Майбутня стійкість України залежить від реалізації біполярної моделі розвитку, де модернізований FoodTech забезпечує продовольчу та фінансову безпеку, а Defense Tech (посилений ІТ-сектором) та Green Tech стають двигунами високотехнологічного зростання та «магнітом» для транснаціонального капіталу.

### **3.2 Вдосконалення регуляторних механізмів залучення транснаціонального капіталу в економіку України**

Ефективність залучення стратегічних інвесторів прямо корелює з якістю інституційного середовища. Комплексний аналіз дозволяє стверджувати, що регуляторна політика України пройшла складну еволюцію від архаїчних заборон до створення прогресивних механізмів.

1. Ретроспективний аналіз трансформації регуляторного поля. Аналіз динаміки змін дозволяє виділити два ключові етапи формування умов для іноземного капіталу, особливо в стратегічних галузях:

Перший етап (2019–2021 рр.) — інституційна підготовка. Фундамент для входу західного капіталу було закладено через реформу корпоративного управління державного сектору. Ключовою подією стало проведення першого в історії міжнародного аудиту ДК «Укроборонпром» (компанією Baker Tilly) та початок корпоратизації концерну [71]. Це дозволило трансформувати пострадянську структуру в прозорого бізнес-партнера — АТ «Українська оборонна промисловість». Емпіричним доказом дієвості цього підходу стало створення у 2019 році спільного підприємства «Black Sea Shield» з турецькою Baykar Defence, що стало прецедентом переходу від торгівлі до спільного R&D [72].

Другий етап (2022–2025 рр.) — механізми воєнного часу. В умовах війни держава імплементувала низку екстраординарних інструментів:

- Страхування ризиків: залучення інструментів MIGA [73] та національних експортно-кредитних агентств (зокрема, Investitionsgarantien уряду Німеччини для Rheinmetall [74, 75]) дозволило перекласти частину безпекових ризиків з інвестора на інституційних донорів [76].
- Регуляторні «сендбокси»: створення кластеру Brave1 [77] знаменує собою зміну філософії державного регулювання: перехід від важкої бюрократичної моделі «Державного оборонного замовлення» (ДОЗ) до гнучкої моделі венчурного акселератора. Раніше шлях від креслення до контракту займав роки, що робило інвестиції в український Defense Tech нецікавими для динамічного західного капіталу. Запровадження процедури Fast Track (допуск до експлуатації за 21 день) та скасування радянських нормативів щодо лімітування прибутку (1% на комплектуючі) створили умови для появи ринку. Це дозволило залучити в сектор не лише грантові кошти, а й приватний венчурний

капітал, зацікавлений у швидкому масштабуванні технологій (дрони, РЕБ, ШІ-рішення [78]).

- Дерегуляція прибутку: Скасування обмежень на маржинальність оборонних контрактів створило економічний сенс для довгострокових інвестицій [79].

Ефективність стратегії залучення інвестицій базується на якості інституційного середовища. Комплексний аналіз нормативно-правової бази, проведений у Розділі 2, підрозділі 2.3, засвідчив, що в Україні вже сформовано фундамент інвестиційного законодавства, проте його імплементація ускладнена військовими ризиками.

Тому вдосконалення регуляторних механізмів доцільно розглядати у двох площинах: оптимізація існуючих інструментів (проаналізованих у Розділі 2) та запровадження нових законодавчих ініціатив для подолання «інституційних розривів».

2. Актуалізація діючих інструментів. Спираючись на результати аналізу регуляторного середовища (див. *Розділ 2, п.п. 2.3*), стратегія залучення транснаціонального капіталу має базуватися на підвищенні ефективності вже імплементованих законодавчих механізмів, які формують інституційний каркас інвестиційної привабливості України:

- Правовий режим цифрової економіки («Дія.City»). Регулюється Законом України № 1667-IX [80], який запроваджує спеціальні умови оподаткування для технологічного сектору. Унікальна модель (податок на виведений капітал 9% та пільговий ПДФО) забезпечує одну з найбільш конкурентних податкових систем у Європі. *Пропозиція:* Даний режим доцільно позиціонувати не лише як ІТ-хаб, а як базову юрисдикцію для розміщення R&D-центрів міжнародних оборонних холдингів [81], що є критичним для збереження та розвитку людського капіталу в Україні.

- Державна підтримка стратегічних інвестицій («Інвестняні 2.0»). Базовим інструментом є Закон України № 1116-IX «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями в Україні» (з урахуванням лібералізаційних змін, внесених Законом № 3311-IX від 2023 року) [82]. Зниження порогу входу до €12 млн та розширення сфер діяльності на переробну промисловість і виробництво біогазу перетворює цей закон на основний драйвер відбудови реального сектору (відповідно до пріоритетів Ukraine Facility). *Пропозиція:* Необхідно розширити практику застосування цього закону для проєктів у сфері Defense Tech, що дозволить залучати не лише глобальні концерни, а й технологічні середні компанії (Mid-Cap) у спільні виробничі проєкти.
- Страхування воєнних ризиків (War Risk Insurance). Ключовим кроком стало прийняття Закону України № 3497-IX [82], який розширив мандат Експортно-кредитного агентства (ЕКА). Створення внутрішнього механізму страхування інвестицій від воєнних загроз. *Пропозиція:* Хоча механізм запущено де-юре, його де-факто ефективність обмежена статутним капіталом агентства. Критично необхідним є докапіталізація ЕКА за рахунок донорських коштів для покриття великих інвестиційних проєктів відновлення [83].
- Розвиток індустріальних екосистем (Industrial Parks). Нормативною основою є Закон України «Про індустріальні парки» (із змінами, внесеними законами № 2330-IX та № 4416-1 [84, 85]), який запроваджує масштабні фіскальні стимули. Сутність: надання податкових канікул (0% податку на прибуток на 10 років) та звільнення від імпортного мита на обладнання створює готові майданчики (Brownfield) для швидкої релокації європейських виробничих потужностей в Україну, мінімізуючи часові витрати на запуск заводів («Time-to-market»).

- Інфраструктурне партнерство (Public-Private Partnership). Регулюється Законом України № 155-IX «Про концесію» [86]. Механізм концесії залишається єдиним легітимним та прозорим шляхом залучення транснаціонального капіталу до модернізації стратегічної інфраструктури (морських портів, логістичних терміналів [87], аеропортів) без відчуження державних активів (приватизації).

3. Законодавчі імперативи: *що необхідно прийняти*. Попри позитивні зрушення, аналіз виявляє низку прогалів («Regulatory Gaps»), які потребують законодавчого врегулювання для реалізації Оптимістичного сценарію залучення інвестицій.

*Системне страхування воєнно-політичних ризиків*. Особливої уваги потребує аналіз архітектури страхування воєнних ризиків, оскільки класичні ринкові інструменти в умовах війни стають недієздатними. Приватні перестраховики (Reinsurers), такі як Swiss Re або Munich Re, виключають воєнні ризики зі стандартних полісів. Це створює «інвестиційний параліч», коли навіть готовий інвестувати бізнес не може отримати банківське фінансування через відсутність застави (незастрахований актив оцінюється банком у нуль). Прорив у цій сфері відбувся завдяки залученню інструментів Political Risk Insurance (PRI) від міжнародних інституцій. Механізм MIGA (група Світового банку) передбачає покриття до 90% інвестицій від ризиків експропріації, війни та громадянських заворушень. Проте ємність цих інструментів обмежена капіталом донорів. Тому критично важливим кроком стала активація національних Експортно-кредитних агентств (ECA) країн-партнерів. Кейс надання гарантій урядом Німеччини для концерну Rheinmetall є прецедентом, коли ризики приватного інвестора фактично бере на себе бюджет країни базування ТНК, розглядаючи це як внесок у власну безпеку. Тому, хоча Закон № 3497-IX розширив мандат українського ЕКА, його капіталізація недостатня. Що треба прийняти: Закон про створення Національного гарантійного фонду за участі міжнародних донорів, який покриватиме не лише прямі фізичні збитки, а й ризики перерви в бізнесі (Business Interruption).

*Гармонізація захисту ІР прав (Intellectual Property).* Недосконалість захисту прав інтелектуальної власності у спільних розробках стримує трансфер технологій. Що треба прийняти: Зміни до законодавства про захист інтелектуальної власності для повної синхронізації зі стандартами НАТО (STANAG) та регламентами ЄС. Це критична умова для створення спільних підприємств (JV) з гігантами рівня BAE Systems [88].

*Валютна лібералізація.* Ключовим бар'єром залишаються обмеження на репатріацію капіталу. Необхідні дії: Затвердження та оприлюднення НБУ чіткого графіку («Calendar of easing») зняття обмежень на виплату дивідендів та обслуговування транскордонних кредитів. Це дасть інвесторам необхідний горизонт планування.

*Судова реформа та захист інвестицій.* Виконання вимог Ukraine Facility щодо перезавантаження Бюро економічної безпеки (БЕБ) та завершення судової реформи є передумовою для захисту прав власності інвесторів від неправомірного тиску.

Підсумовуючи, регуляторна політика України пройшла еволюцію від точкових антикризових рішень до формування системної екосистеми інвестиційної підтримки. Поєднання вже діючих фіскальних стимулів («Інвестняні 2.0», Індустріальні парки, «Дія.City») із запровадженням спеціальних механізмів воєнного часу (страхування ЕКА, дерегуляція в ОПК) створило необхідний базис для входу іноземного капіталу. Однак для масштабування цього процесу та залучення стратегічних інвесторів рівня Tier-1 критично важливим залишається перехід до наступного етапу реформ: повної гармонізації захисту інтелектуальної власності зі стандартами ЄС та запуску повноцінного Національного фонду страхування воєнно-політичних ризиків.

### **3.3 Прогнозування сценаріїв залучення транснаціонального капіталу у модернізаційну модель економіки України**

Для обґрунтування стратегії повоєнного відновлення та верифікації ефективності модернізаційного сценарію, доцільно зіставити потенціал новостворених високотехнологічних кластерів із традиційними секторами економіки. Сценарний підхід, що базується на матричному аналізі інвестиційного потенціалу ключових секторів дозволить проаналізувати виділені критерії (обсяг залученого капіталу, рівень технологічності та стратегічна перспектива) та класифікувати галузі економіки за співвідношенням «поточний обсяг інвестицій / технологічна перспектива».

Як демонструє аналіз, сировинні кластери — добувна промисловість та АПК — мають ознаки вичерпання інвестиційного потенціалу. Чистий відтік капіталу з добувної галузі та концентрація аграрних інвестицій виключно у логістиці підтверджують тезу про консервацію низькотехнологічного укладу .

Сервісні кластери — торгівля та ІТ — наразі виступають лідерами за обсягами фінансування (\$2,6 млрд [48]), проте їхня роль обмежена функцією забезпечення споживчого попиту без створення виробничих фондів.

Натомість, стратегічну перспективу формують два новітні кластери. По-перше, це Оборонний кластер (Defense Tech, *див. Розділ 3, п.п. 3.2*), який, незважаючи на менші номінальні обсяги прямих інвестицій, попри низький офіційний обсяг ПІІ (через статистичну закритість), має найвищий рівень технологічності. інтегрує Україну в глобальний ринок озброєнь обсягом \$679 млрд дол США [57] та створює значний мультиплікативний ефект для суміжних галузей.

По-друге, це Кластер «Green Tech» (Зелені технології), що базується на глибокій переробці критичних матеріалів (літій, титан) та виробництві безвуглецевої сталі [68]. З огляду на імплементацію в ЄС Critical Raw Materials Act та прогнозоване п'ятикратне зростання попиту на літій до 2030 року [89], цей сектор має потенціал стати другим драйвером відновлення. Цей сектор здатний залучити мільярдні інвестиції у створення гігафабрик (Gigafactories [90]).

Для візуалізації структурних диспропорцій та моделювання стратегічних векторів розвитку у роботі застосовано метод матричного позиціонування. Побудова

«Матриці інвестиційної трансформації» базується на комплексному експертному оцінюванні інвестиційних кластерів за трьома вимірами, що дозволяє зіставити кількісні параметри сьогодення з якісним потенціалом майбутнього.

**Методологія оцінювання.** Враховуючи обмеженість офіційної статистики щодо оборонного сектору (консолідація даних у загальних кодах КВЕД та режим секретності), для порівняльного аналізу використано метод експертних бальних оцінок (шкала від 1 до 10). Бали сформовано на основі синтезу емпіричних даних Розділу 2 (ретроспективний аналіз) та сценарних прогнозів Розділу 3 (перспективний аналіз).

#### **Обґрунтування системи координат (осей матриці).**

*Вісь X:* Поточний обсяг капіталу (Current Volume) відображає масштаб фінансової присутності кластера в економіці на даний момент (частка у накопичених ІІІ, внесок у ВВП). Емпірична база: Статистичні дані НБУ щодо FDI Stock та FDI Inflow за 2023–2024 рр. (проаналізовані в *Розділі 2, п.п. 2.2*).

Інтерпретація: Високий бал (8–10) означає домінування сектору в структурі платіжного балансу; низький бал (1–3) свідчить про його зародковий стан або прихованість статистики.

*Вісь Y:* Рівень технологічності та доданої вартості (Tech & Value Added) характеризує якість інвестицій — здатність генерувати складний продукт, трансфер технологій та R&D. Емпірична база: Якісний аналіз бізнес-моделей інвесторів (сировинний експорт vs високотехнологічне виробництво), проведений у п. 2.2 та 3.2.

Інтерпретація: Низький бал (1–3) вказує на сировинну орієнтацію; високий бал (8–10) — на створення кінцевого високотехнологічного продукту (наприклад, систем озброєння).

**Розмір маркера :** Стратегічний потенціал (Future Potential). відображає прогнозу динаміку зростання світового попиту на продукцію кластера. Емпірична база: Глобальні тренди ринків (звіти SIPRI щодо ринку озброєнь, UNCTAD щодо сировинних ринків).

Застосований матричний підхід дозволяє графічно формалізувати стратегічне завдання України: необхідність здійснення «структурного маневру» (відображеного вектором трансформації) від кластерів із високим обсягом, але низькою доданою вартістю, до високотехнологічних секторів, які стануть драйверами повоєнного зростання.

У ході матричного аналізу нами свідомо не було віднесено кластер FoodTech (глибока переробка АПК) до зони «Стратегічного прориву», де розміщено Defense Tech та Green Tech, незважаючи на його пріоритетність у державних документах (програмні документи України (Державна стратегія)[67], міжнародна аналітика та рейтинги (Фінанси і Безпека) [56, 68, 89, 91, 92]).

Це рішення продиктоване двома факторами, такі як отримані емпіричні дані та рівень доданої вартості.

Аналіз Розділу 2 фіксує від’ємну динаміку інвестицій та високу інерційність сектору (див. *Розділ 2, п.п. 2.2*). На відміну від оборонної сфери, де вже створюються спільні підприємства (JVs) попри війну, в агросекторі іноземний капітал зайняв вичікувальну позицію, що не дозволяє класифікувати цей напрям як поточний драйвер технологічного зростання.

Хоча перехід до глибокої переробки є критично важливим, за рівнем технологічної складності (R&D intensity) харчова промисловість поступається високоточним галузям ВПК та виробництву критичних матеріалів для "зеленого переходу".

Тому в нашій моделі АПК розглядається як базовий стабілізаційний ресурс економіки, що потребує еволюційної модернізації, тоді як роль локомотивів структурної перебудови відведено саме новітнім індустріям — Defense Tech та Green Tech (Стратегія «Подвійної спіралі»)

Таблиця 3.1 - Експертна оцінка інвестиційного позиціонування кластерів економіки України. Стратегія «Подвійної спіралі» (Defense Tech + Green Tech).

Інвест-й кластер	Поточний обсяг капіталу	Рівень доданої вартості (Value	Стратегічний потенціал (Future Potential)	Роль у трансформації

	(Current Volume)	Added / Tech)		
Сировинний  (АПК, Металургія, Видобуток)	8	2	2	Історично акумулював найбільшу частку ПІІ (згідно з даними Додатку Ю.1-Ю.4, Розділ 2, п.п.2.2, Таблиця 2.6). Проте оцінка технологічності є низькою (2) через домінування експорту непереробленої сировини та низьку частку R&D.  Це класична модель «Cash Cow» (дійна корова), потенціал якої вичерпується.
Сервісний  (Торгівля, Логістика, ІТ-аутсорс)	9	5	6	Займає лідируючу позицію за поточним притоком капіталу (9), що підтверджується даними 2024 року (\$1,66 млрд дол США у сектор послуг, згідно з даними Додатку Ю.1Ю.4, Розділ 2, п.п.2.2, Таблиця 2.6). Рівень доданої вартості оцінено як середній (5), оскільки ІТ-сектор працює переважно за аутсорсинговою моделлю, не створюючи матеріальних активів, а торгівля стимулює імпорт.  (Star — фінансова стабільність, але без виробництва)
Оборонний  (Defense Tech, ВПК)	2	10	10	Має низький бал за обсягом (2) через статистичну «невидимість» та початкову стадію формування ринку. Водночас отримав максимальну оцінку за технологічністю (10), оскільки передбачає повний цикл виробництва, інженерні розробки та інтеграцію у глобальні ланцюги безпеки. Максимальний розмір маркера (стратегічний потенціал) зумовлений глобальним зростанням ринку озброєнь до \$679 млрд дол США [57].  (Driver — технологічний щит)
Зелений (Green Tech)  (Критичні мінерали, Батареї,	3	9	10	Отримав стриману оцінку обсягу (3), оскільки сектор перебуває на етапі переходу від сировинного видобутку до створення переробних потужностей (Greenfield-проекти). Високий бал технологічності (9) відображає зміну моделі доданої вартості: перехід від експорту руди до виробництва літій-іонних батарей (gigafactories) та

DRI-сталь)				безвуглецевої сталі (DRI). Максимальний стратегічний потенціал (10) гарантується імплементацією в ЄС акту Critical Raw Materials Act та прогнозованим зростанням світового попиту на літій у 5 разів до 2030 року[67, 89].  <i>(Integrator — інтеграція в енергобезпеку ЄС)</i>
------------	--	--	--	---

*Джерело: створено автором на основі 1 та 2 Розділів,*

Для візуалізації структурних зрушень розроблено Матрицю інвестиційної трансформації на основі експертних оцінок, що базуються на Таблиці 3.1 (Рис. 3.1).

Система координат матриці сформована двома вимірами: вісь абсцис (X) відображає поточний обсяг накопиченого капіталу (Current Investment Volume), а вісь ординат (Y) — рівень технологічної складності та доданої вартості продукту (Value Added).

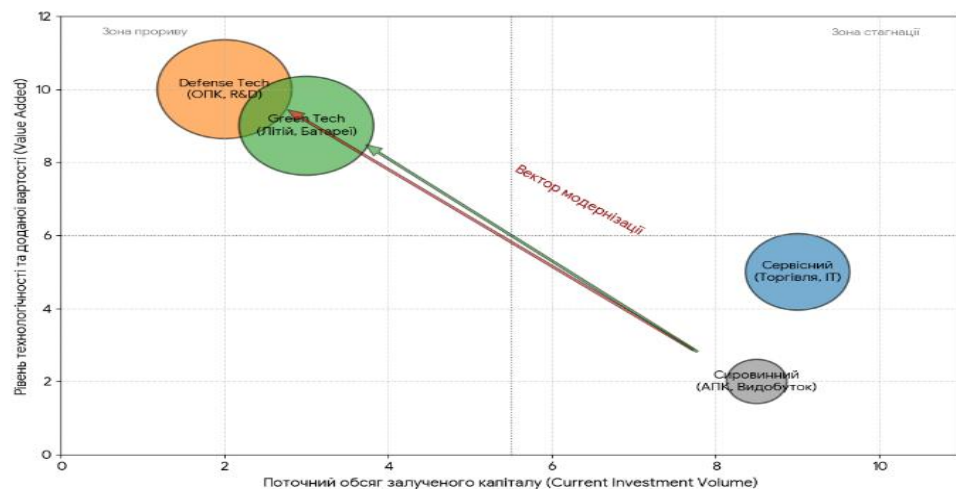


Рисунок 3.1 - Матриця інвестиційної трансформації

*Джерело: створено автором на матеріалі Розділу 2, Розділу 3*

Позиціонування кластерів дозволяє виокремити три стратегічні зони:

- Зона інерційного зростання (правий нижній квадрант). Тут локалізовано Сировинний кластер (сірий маркер). Його позиція (максимальний показник за віссю X, мінімальний за віссю Y) ілюструє ефект «пастки низької вартості»: сектор історично акумулював найбільші обсяги ПІІ, проте

функціонує за екстенсивною моделлю, експортуючи неперероблену сировину.

- Зона фінансової стабільності (центр). Сервісний кластер (синій маркер) демонструє високу інвестиційну активність, проте його вплив на реальний сектор обмежений специфікою нематеріальних активів (ІТ-аутсорсинг) та орієнтацією на імпорт (ритейл).
- Зона стратегічного прориву (лівий верхній квадрант). Цю нішу займають Оборонний (Defense Tech) та Зелений (Green Tech) кластери. Характеризуючись наразі незначним обсягом номінальних інвестицій (низький показник X), вони демонструють найвищий рівень технологічності (Y) та експортного потенціалу.

Вектори модернізації (червона та зелена стрілки) візуалізують необхідну траєкторію державної політики: переспрямування ресурсної ренти із стагнуючих сировинних галузей у створення нових виробничих ланцюгів.

Графічна інтерпретація підтверджує необхідність реалізації стратегії «подвійної спіралі» (Dual-Engine Growth). Вектор модернізації спрямований на перетік ресурсів із зони стагнації (сировинні галузі) у зону стратегічного прориву, яку формують оборонні та зелені технології, де розвиток ВПК забезпечує безпековий суверенітет, а глибока переробка критичних матеріалів інтегрує Україну в енергетичну стратегію ЄС.

На основі цього аналізу розроблено три ймовірні сценарії трансформації економіки (див. *Таблицю 3.2*).

Реалізація песимістичного сценарію («Сировинна периферія») несе загрозу перетворення України на ресурсний придаток, де стратегічні угоди з партнерами обмежуються вивезенням критичної сировини. Натомість, оптимістичний сценарій («Military & Green Tech Hub») передбачає використання ресурсної бази та безпекових викликів як конкурентних переваг для залучення Greenfield-інвестицій у виробництво готової продукції.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що стратегічним пріоритетом України є відмова від пасивної ролі реципієнта допомоги на користь суб'єктної політики локалізації, де транснаціональний капітал залучається не в сировину чи споживання, а в створення глобально конкурентних продуктів у сферах безпеки та енергоефективності. Для уникнення пастки «сировинної колонії» Україна повинна змінити парадигму взаємодії з транснаціональним капіталом. Пріоритетом має стати не кількісне збільшення обсягів ПІІ, а їх якісна селекція: підтримка проєктів з високою складовою трансферу технологій (Defense Tech) та глибокої переробки ресурсів (Green Tech). Лише така конфігурація дозволить інтегрувати національну економіку в глобальні ланцюги доданої вартості на правах рівноцінного партнера.

Таблиця 3.2. Сценарний аналіз впливу транснаціонального капіталу на повоєнне відновлення

Критерій порівняння	Сценарій 1: «Сировинна периферія»(Песимістичний)	Сценарій 2: «Сервісно-логістичний хаб»(Реалістичний / Інерційний)	Сценарій 3: «Military & Green Tech Hub» Оптимістичний / Модернізаційний)
Стратегічна роль України	Ресурсний донор. Джерело дешевої сировини для світових ринків.	«Бек-офіс» та «Склад». Логістичний вузол та аутсорсинг послуг.	Індустріальний партнер. Виробник високотехнологічної безпекової продукції. Та компонентів енергопереходу ЄС.
Тип інвестицій	Скупка землі/активів, «політичні» кредити. Вкладення в існуючі ресурси без модернізації.	Інвестиції в торгівлю, склади, софт. Фокус на оборотних коштах та нематеріальних активах (Soft Assets).	Greenfield-інвестиції. Будівництво заводів повного циклу (Hard Assets): зброя, батареї, DRI-металургія. трансфер технологій, R&D. Створення нових виробничих фондів (Hard Assets).
Географія капіталу (Офшори)	«Транзитні» юрисдикції. Кіпр, Нідерланди, Швейцарія (round-tripping національного капіталу).	Спекулятивний капітал. Кошти торговельних мереж та ІТ-холдингів.	Стратегічний капітал. Прямі інвестиції технологічних лідерів (США, Німеччина, Японія, Британія).
Критичні матеріали (Літій, Титан)	Видобуток (Extraction only). Вивезення руди для переробки в ЄС/США.	Первинне збагачення. ГЗК без глибокої переробки.	Повний цикл (Processing). Виробництво акумуляторів та

			компонентів, титанових деталей в Україні. .
Сектор ОПК	Прихований імпорт. Фінансування закупівель готової зброї («допомога»).	Ремонтні хаби (MRO). Сервіс та збирання імпортової техніки.	Виробнича кооперація. Спільні підприємства повного циклу (Rheinmetall, Baykar) + R&D.
Вплив на ВВП	Низька додана вартість. Залежність від світових цін на Commodities (зерно/руду)	Середня додана вартість. Залежність від внутрішнього споживчого попиту.	Висока додана вартість. Мультиплікативний ефект на промисловість та експорт. Інтеграція у глобальні ланцюги вартості (GVC) ЄС і НАТО.
Емпіричні маркери (з аналізу)	Відтік капіталу з видобутку (- \$104 млн). Аномальні інвестиції Саудівської Аравії.	Лідерство Торгівлі та IT (\$2,6 млрд). Ремонтні цехи Roshel.	Будівництво заводу Baykar. Завод дронів Quantum-Systems. Проекти виробництва "зеленої" сталі та літїю.

*Джерело: розроблено автором на основі узагальнення звітів SIPRI, UNCTAD [22, 27, 56] та результатів власного SWOT-аналізу та комплексного аналізу ризиків (Розділ 2).*

### **Економетричне моделювання залучення ПІІ: сценарний аналіз (2025–2030)**

Для кількісної оцінки інвестиційного потенціалу модернізації економіки було розроблено прогнозну модель динаміки чистого притоку прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну. Моделювання здійснено на базі історичних даних за 2009–2024 роки з використанням методології ARIMAX (AutoRegressive Integrated Moving Average with Exogenous regressors) за допомогою програмного забезпечення R 4.4.1 для здійснення статистичних обчислень та графіків [93].

Змінні моделі та логіка відбору Окрім авторегресійної складової (залежності від попередніх значень ПІІ), модель враховує вплив зовнішніх та внутрішніх детермінант:

- *Вартість капіталу в Єврозоні (Ставка ЄЦБ):* У моделі використано показник облікової ставки Європейського центрального банку. Це відображає євроінтеграційний вектор України та вплив монетарної

політики ЄС на доступність дешевих кредитів для інвесторів. (У програмному коді змінна технічно позначена як `fed_rate`, але за сутністю даних відповідає динаміці ставки ЄЦБ) .

- *Геополітичний ризик (GPR Index):* Глобальний індекс, що відображає чутливість капіталу до війн та терористичних загроз.
- *Макроекономічні показники:* Темпи зростання світового ВВП (`world_gdp_growth`), ВВП України (`ukr_gdp_growth`), індекс інфляції (CPI) та девальвація гривні.
- *Інституційні фактори:* Показник політичної стабільності (WGI Political Stability).

У моделі використано ставку ЄЦБ як індикатор вартості ресурсів для ключових країн-інвесторів, оскільки понад 75% ПІІ в Україну надходять з країн Європейського регіону. Згідно класичній теорії, для внутрішнього українського інвестора ставка ЄЦБ не має значення — для нього важлива ставка НБУ. В даній досліджуваній моделі головним суб'єктом дослідження динаміки інвестиційних вкладень виступає іноземний інвестор (транснаціональний капітал) та процес трансмісійного механізму, тобто як саме зміна ставки у Франкфурті (квартира-штаб ЄЦБ) впливає на завод у Житомирі в Україні. Оскільки, як ми з'ясували в Розділі 2, близько 77% інвестицій в Україну надходить з ЄС, то вартість грошей для цих інвесторів визначається саме Європейським Центробанком, так як при вкладеннях, інвестор буде керуватись саме такою логікою, оскільки джерелом грошей виступає не один із українських банків, що надає кредит під 15%, а кредит надає саме європейський банк під ставку ЄЦБ та маржу.

Тому, ставка центробанку країни-донора (ЄЦБ) тут виступає як "Push-factor" (фактор виштовхування) згідно методології UNCTAD та МВФ. Вона "виштовхує" капітал з розвинених країн на ринки, що розвиваються. Коли в Європі кредити дешеві (низька ставка), європейському бізнесу вигідно брати ці гроші і інвестувати їх, наприклад, в Україну. Коли в Європі гроші «дорогі» — вони залишають їх

вдома. Тому в моделі коректно використовувати ставку донора капіталу, а не реципієнта.

Розглянемо вибір облікової ставки Європейського Центрального Банку (ЄЦБ) як екзогенної змінної моделі зумовлений суттєвим спредом між вартістю капіталу на внутрішньому та зовнішньому ринках (див. *Таблицю 3.3*).

У період 2022–2024 рр. облікова ставка НБУ сягала 25%, що робило внутрішнє залучення коштів для масштабних інвестиційних проєктів економічно недоцільним. Натомість ставка ЄЦБ, хоч і зросла до 4.5%, залишалася значно нижчою, виступаючи базовим бенчмарком вартості фондування для стратегічних інвесторів з країн ЄС, які забезпечують понад 75% притоку ПІІ в Україну. Таким чином, саме динаміка ставки ЄЦБ, а не НБУ, є визначальним фактором (push-factor) для інвестиційних рішень транснаціональних корпорацій щодо виходу на ринки, що розвиваються. Коли низька ставка «виштовхує» капітали назад «в роботу», це явище називають альтернативною вартістю капіталу (Opportunity Cost).

Додатковим фундаментальним бар'єром є *оцінка суверенного ризику*. Агентство Moody's Investors Service утримує кредитний рейтинг України на рівні «Са» (*стабільний*), що класифікується як «високо спекулятивний» та близький до дефолту [91]. У міжнародній фінансовій практиці такий рівень сигналізує про надвисокі ризики, що фактично блокує доступ до класичних зовнішніх ринків запозичень без державних гарантій. Саме цей рейтинг пояснює необхідність використання у моделі ставки ЄЦБ як базової ("безризикової") вартості ресурсів, до якої інвестор додає специфічну "премію за ризик" (Risk Premium), рівень якої для України наразі є аномально високим.

Для іноземного інвестора це не просто «погана оцінка», а юридична заборона. Згідно з міжнародними банківськими нормативами (Basel III [92]), західні банки зобов'язані формувати 100% резерви під кредити в країні з таким рейтингом, що робить комерційне кредитування економічно неможливим. Це створює ситуацію класичного «ринкового провалу» (market failure).

Саме цей факт є ключовим аргументом, чому відновлення економіки неможливе через просте банківське кредитування, а потребує застосування

спеціальних механізмів de-risking: страхування інвестицій через MIGA [73] (група Світового банку) або надання суверенних гарантій країн G7. Ці інструменти дозволяють штучно «замістити» високий ризик України надійним рейтингом країн-донорів, розблоковуючи доступ до капіталу.

Оскільки основні офшорні юрисдикції (Кіпр, Нідерланди) входять до Єврозони, ставка ЄЦБ визначає для цих капіталів альтернативну вартість. Коли ставка в Європі зростає, інвестору (навіть українського походження) вигідніше залишити кошти в безпечних європейських активах (risk-free), ніж повертати їх у ризикову економіку України.

Тому ставка ЄЦБ працює як фільтр: коли вона висока — потік повернення капіталу не працює; коли низька — активізується.

Таблиця 3.3 - Динаміка ключових ставок НБУ та ЄЦБ (на кінець року), %

Рік	Облікова ставка НБУ (Україна)	Ставка ЄЦБ (Єврозона)*	Різниця (Спред)	Значимість для іноземного інвестора
2020	6.0%	0.00%	6.0 в.п.	Політика «дешевих грошей» в ЄС. Наднизькі ставки в Єврозоні мінімізують вартість фондування, стимулюючи перетік капіталу на ринки з вищою дохідністю (Search for yield).
2021	9.0%	0.00%	9.0 в.п.	Зростання ризиків. Посилення інфляційного тиску в Україні на тлі монетарної стабільності ЄС підвищує премію за ризик для інвестора.
2022	25.0%	2.50%	22.5 в.п.	Критичний розрив вартості. Військовий шок робить внутрішнє кредитування недоступним (заборонний рівень ставок). Зовнішнє фінансування залишається єдиним економічно доцільним джерелом.
2023	15.0%	4.50%	10.5 в.п.	Збереження арбітражу. ЄЦБ підняв ставку для боротьби з інфляцією, але вона все одно в 3 рази нижча за українську.
2024	13.0%	4.25%	8.75 в.п.	Структурний спред. Пом'якшення облікової політики. НБУ зменшує, але не ліквідує розрив у вартості капіталу. Зовнішні ринки залишаються пріоритетним джерелом "довгих" грошей.

\*Ставка за основними операціями рефінансування (Main refinancing operations).  
Джерело: складено автором за даними НБУ та European Central Bank.

Тож, продовжуючи аналіз, на основі моделі згенеровано три сценарії розвитку подій, які різняться припущеннями щодо завершення активних бойових дій та швидкості реформ (див. *Таблицю 3.4*).

Таблиця 3.4 - Сценарний залучення ПІІ в річному обсязі прогноз до 2030 року

Сценарій	Припущення (до 2030 р.)	Сумарний притік ПІІ (2025–2030)	Прогноз на 2030 рік
Оптимістичний	Зростання світового ВВП на 2.8%, зниження вартості ресурсів для ключових інвесторів до 2.3%, тобто зниження вартості залучення капіталу на зовнішніх ринках (дешево фондування для інвесторів з ЄС), що стимулює притік коштів в Україну, значне покращення безпеки.	\$39.3 млрд	\$6.1 млрд
Базовий	Помірне зростання світу (2.55%), збереження поточної вартості капіталу на зовнішніх ринках 3.0%, збереження поточних тенденцій.	\$26.9 млрд	\$3.8 млрд
Песимістичний	Високі геополітичні ризики, висока вартість глобальних запозичень 4.4% (політика «дорогих грошей» у розвинених країнах, обмеження ліквідності), висока інфляція в Україні.	\$13.2 млрд	\$0.9 млрд

*Джерело: розраховано автором за результатами економетричного моделювання (ARIMAX) у середовищі R [93].*

У оптимістичному сценарії спад мінімальний, і обсяг інвестицій закріплюється на високому рівні (~\$6 млрд/рік), що дозволяє фінансувати створення кластерів (зокрема оборонного). Модель ARIMAX враховує інерцію відновлення 2023 року та структурні зміни (початок переговорів з ЄС), що дає більший мультиплікатор для інвестицій, ніж консервативні банківські оцінки, які часто недооцінюють адаптивність бізнесу (прогноз на 2025 рік (\$6.2 млрд) в даній моделі прорахунку вищий за прогноз МВФ (~\$4 млрд) на 2025).

У песимістичному сценарії спостерігається катастрофічне падіння до рівня менше \$1 млрд у 2030 році, що фактично означає інвестиційну ізоляцію. Графік демонструє ризик падіння показників до нуля у 2027–2028 роках за умови реалізації негативних факторів (див. *Рис. 3.2*).

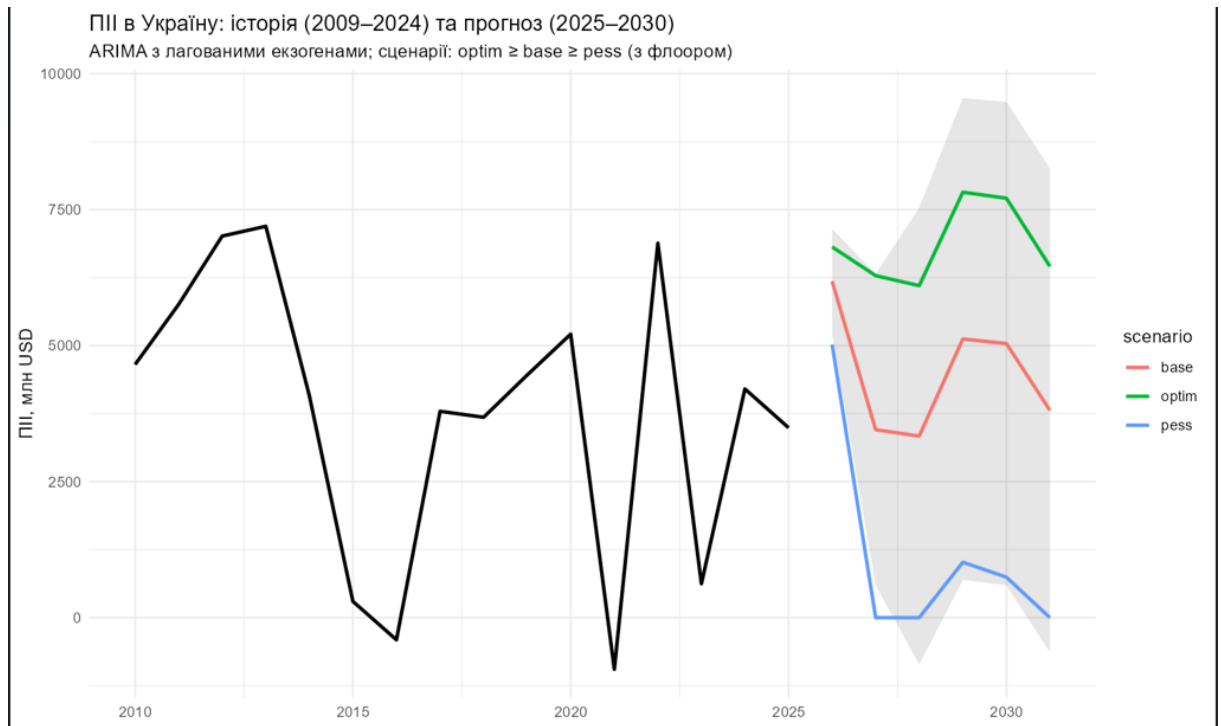


Рисунок 3.2 – Економетрична модель припливу ПІІ в Україну, прогностичні сценарії до 2030 року (2025-2030 рр)

*Джерело: створено автором за результатами економетричного моделювання (ARIMAX) у середовищі R [93].*

Моделювання підтверджує, що пасивна модель («Базовий сценарій») не забезпечить достатнього ресурсу для економічного стрибка (сумарно \$26.9 млрд за 5 років — недостатньо для повноцінної модернізації). Лише перехід до умов, наближених до «Оптимістичного сценарію», де ключовим драйвером є зниження безпекових ризиків та інтеграція у фінансовий простір ЄС (низька ставка ЄЦБ), дозволить залучити майже \$40 млрд прямих інвестицій.

Для підтвердження валідності розробленої ARIMAX-моделі було проведено перевірку отриманих сценарних траєкторій на предмет їхньої відповідності історичним бенчмаркам та поточним макроекономічним реаліям. Аналіз

кумулятивних показників за прогнозний період (2025–2030 рр.) свідчить про високий рівень адекватності отриманих результатів.

У рамках Базового сценарію модель прогнозує сумарний чистий приплив ПП на рівні 26,95 млрд дол. США, що відповідає середньорічному показнику близько 4,5 млрд дол. США. Такий обсяг корелює з фактичними показниками відновлення 2023 року та інтерпретується як реалістичний сценарій «утримання на плаву»: він відображає здатність економіки генерувати помірний інвестиційний потік без вибухового зростання, але й за умови уникнення глибоких кризових провалів.

Оптимістичний сценарій передбачає залучення 39,34 млрд дол. США за 6 років із середньорічним темпом 6,5–6,8 млрд дол. США. Цей показник є співмірним із піковими значеннями успішних докризових періодів (зокрема, 2021 року). Важливо зазначити, що в контексті євроінтеграційних процесів та потенційного запуску масштабних програм відновлення (аналогів «Плана Маршалла»), такі цифри є навіть консервативними, що підтверджує відсутність у моделі ефекту невинуватого завищення прогнозів (*overfitting*).

Песимістичний сценарій, із сумарним прогнозом 13,17 млрд дол. США (в середньому 2,2 млрд дол. США на рік), відображає інерційну динаміку в умовах затяжного воєнного конфлікту та високих геополітичних ризиків. Цей рівень відповідає найгіршим очікуванням щодо стагнації, проте залишається в межах додатної зони, що узгоджується з інституційною стійкістю української економіки.

Таким чином, діапазон прогнозних значень моделі знаходиться в межах обґрунтованого «економічного коридору», не суперечить ретроспективним даним та адекватно відображає структуру ризиків відновлювального періоду.

Узагальнюючи результати дослідження механізмів залучення капіталу, можна констатувати, що повоєнна відбудова економіки України неможлива в межах інерційної моделі. Проведене моделювання довело:

- 1) Інвестиційна пастка: Збереження поточної структури економіки («Базовий сценарій») гарантує стагнацію із залученням лише 26,9 млрд дол. США за 5 років, що недостатньо для компенсації втрат основного капіталу.

- 2) Точки росту: Матричний аналіз підтвердив, що драйверами прориву є не традиційні сировинні галузі (які демонструють відтік капіталу), а новостворені кластери Defense Tech та Green Tech. Саме вони поєднують найвищий технологічний потенціал із глобальним попитом.
- 3) Ціна регуляторних змін: Реалізація «Оптимістичного сценарію» (сумарно 39,3 млрд дол. США ПП) можлива лише за умови імплементації запропонованих регуляторних механізмів: розширення інструментів страхування воєнних ризиків (MIGA/DFC [76]), масштабування акселератора Brave1[78] та гармонізації законодавства з нормами ЄС та НАТО.

Таким чином, запропонована стратегія переходу від «сировинної периферії» до моделі «Military & Green Tech Hub» є єдиним валідованим сценарієм, що забезпечує не лише відновлення, а й якісну модернізацію національної економіки в умовах перманентних безпекових викликів.

Отримані кількісні результати прогнозування слугують емпіричним фундаментом для формування підсумкових рекомендацій щодо вдосконалення державної інвестиційної політики.

### **Висновки до Розділу 3**

У третьому розділі здійснено комплексне обґрунтування шляхів удосконалення механізмів залучення транснаціонального капіталу в умовах повоєнної трансформації. Проведене дослідження дозволяє сформулювати такі ключові висновки:

- 1) Діагностика ефективності старої моделі.

Аналіз динаміки інвестиційних потоків виявив критичні диспропорції: відтік капіталу з сировинних секторів та домінування транзитного капіталу («round-tripping»), що свідчить про неефективність інерційної моделі «ресурсної

периферії». Доведено, що в умовах глобального тренду «friend-shoring» Україна має унікальне вікно можливостей для переходу до моделі «Military & Green Tech Hub», інтегруючись у ланцюги постачання країн НАТО та ЄС.

#### 2) Інституційна трансформація.

Встановлено, що ключовим драйвером залучення інвестицій у воєнний час стала еволюція регуляторних механізмів: від корпоратизації держсектору (трансформація Укроборонпрому) до створення спеціальних режимів для Defense Tech (кластер Brave1) та дерегуляції прибутку. Водночас виявлено, що бар'єром для входу системних інвесторів залишається проблема страхування воєнних ризиків, вирішення якої потребує масштабування інструментів MIGA, DFC та державних гарантій країн-партнерів.

#### 3) Стратегічні пріоритети (Матричний аналіз).

Застосування методу матричного позиціювання дозволило ідентифікувати точки прориву. Обґрунтовано стратегію «подвійної спіралі», яка передбачає переспрямування ресурсів із секторів з низькою доданою вартістю (сировинний експорт) у високотехнологічні кластери: оборонно-промисловий (виробництво зброї) та «зелений» (глибока переробка літію/титану), які мають найвищий стратегічний потенціал на світовому ринку.

#### 4) Економічний ефект (Прогноз).

Результати економетричного моделювання (ARIMAX) підтвердили безальтернативність модернізаційного сценарію. Розрахунки показали, що реалізація «Оптимістичного сценарію» дозволить залучити 39,3 млрд дол. США прямих іноземних інвестицій до 2030 року, тоді як збереження поточних тенденцій («Базовий сценарій») обмежить приплив рівнем 26,9 млрд дол. США, що є недостатнім для повноцінного відновлення.

Таким чином, удосконалення механізмів залучення капіталу має базуватися не на наданні податкових пільг для всіх, а на цільовому стимулюванні стратегічних галузей (Security & Energy), захисті прав інвесторів через міжнародні інструменти страхування та повній інтеграції у регуляторний простір Європейського Союзу.



## ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній магістерській роботі вирішено актуальне науково-прикладне завдання щодо теоретико-методологічного обґрунтування та розробки практичних рекомендацій з удосконалення механізмів залучення транснаціонального капіталу (ТК) в економіку України. За результатами проведеного дослідження сформульовано наступні висновки, що відповідають поставленій меті та завданням роботи:

Поглиблено розуміння еволюції транснаціонального капіталу. На основі систематизації теоретичних підходів (від теорії ринкової влади С. Гаймера до еkleктичної парадигми OLI Дж. Даннінга) доведено, що сучасний ТК трансформувався з інструменту простого переміщення фінансових ресурсів у складну глобально-мережеву систему створення вартості. Визначено, що ключовими суб'єктами цього процесу є не класичні ієрархічні корпорації, а гнучкі Багатонаціональні підприємства (БНП). Їхньою відмінною рисою є перехід від стратегії фізичного володіння активами до стратегії функціонального контролю над глобальними ланцюгами вартості (ГЛСВ) через управління нематеріальними активами (технології, бренди) та неакціонерні форми співпраці (NEM), що дозволяє їм мінімізувати ризики в приймаючих країнах (host countries).

Удосконалено методологічний інструментарій дослідження. Для комплексної діагностики впливу ТК на національну економіку розроблено авторську чотирирівневу систему індикаторів, що охоплює кількісний (масштаби інвестування), структурний (якість капіталу), галузевий (секторальні зрушення) та інституційний (ризики) рівні. Такий підхід, на відміну від традиційного аналізу обсягів ПІІ, дозволив ідентифікувати приховані диспропорції розвитку, зокрема розмежувати реальний виробничий капітал та «квазі-інвестиції», що мають офшорне походження.

Ідентифіковано місце України в глобальній системі руху капіталу. Розрахунок адаптованого індексу транснаціоналізації (TNI) для України, який становить

близько 0,28, засвідчив, що національна економіка займає позицію «нижньої напівпериферії». Виявлено, що висока частка накопичених ПІІ до ВВП (27–33%) поєднується з низьким рівнем інтеграції у створення високої доданої вартості. В умовах глобального тренду «friend-shoring» (переорієнтації інвесторів на безпечні юрисдикції) зафіксовано критичне відставання України від країн Східної Європи за показником інвестиційної насиченості на особу населення, що підтверджує тезу про структурну недоінвестованість економіки .

Діагностовано критичну деформацію інвестиційної моделі. Аналіз динаміки за 2020–2024 роки виявив перехід від моделі зовнішнього кредитування до моделі «вимушеної капіталізації». Встановлено, що понад 74% формального притоку ПІІ у воєнний період становлять не нові вливання (fresh equity), а реінвестовані доходи діючих підприємств, які залишаються в країні через діючі валютні обмеження. Підтверджено домінуючу роль транзитного капіталу («Round Tripping») з юрисдикцій Кіпру та Нідерландів, що свідчить про те, що значна частина «іноземних» інвестицій фактично є поверненням національного капіталу .

Виявлено загрозливі галузеві зрушення (Інвестиційна деіндустріалізація). Доведено факт масового відтоку капіталу зі стратегічних сировинних секторів (добувна промисловість продемонструвала від'ємне сальдо) та його концентрацію у сферах зі швидкою оборотністю активів — торгівлі, ІТ та фінансовому секторі. Це створює парадокс: макроекономічна стабільність країни забезпечується переважно нарощуванням офіційного державного боргу та грантовою допомогою, тоді як приватний виробничий капітал, необхідний для реального сектору, функціонує в режимі консервації та амортизації активів .

Обґрунтовано стратегію регуляторних змін. Доведено, що для переходу від сировинної моделі до інноваційної («Military & Green Tech Hub») недостатньо лише фіскальних стимулів. Критично необхідним є розширення архітектури страхування воєнних ризиків (через MIGA, DFC та національні ЕСА) та гармонізація законодавства з нормами ЄС для інтеграції в європейський оборонний та енергетичний простір.

Запропоновано організаційно-економічний механізм стимулювання інвестицій. Він базується на синергії трьох інструментів: масштабуванні правового режиму Дія.City на сектор Defense Tech, лібералізації закону про «Інвестнянь» (зниження порогу до 12 млн євро) та використанні індустриальних парків як майданчиків для швидкої релокації виробничих потужностей європейських компаній

Розроблено сценарний прогноз на основі матричного підходу. З використанням Матриці інвестиційної трансформації визначено стратегічний вектор переходу від зони «Інерційного зростання» (сировинні галузі) до зони «Стратегічного прориву» (кластери Defense Tech та Green Tech). На основі цього вектору побудовано економетричну модель (ARIMAX), яка підтвердила безальтернативність модернізаційного шляху розвитку. Розрахунки показали, що збереження поточної інерційної моделі («Базовий сценарій») призведе до стагнації із залученням лише 26,9 млрд дол. США до 2030 року. Натомість реалізація «Оптимістичного сценарію», що передбачає зниження безпекових ризиків та розвиток кластерів Defense Tech та Green Tech, дозволить залучити 39,3 млрд дол. США, забезпечивши фінансовий ресурс для якісної структурної перебудови економіки.

Проведене дослідження підтвердило, що повоєнне відновлення України неможливе за рахунок старого сировинного та транзитного капіталу. Стратегічним пріоритетом державної політики має стати селективне залучення стратегічних інвесторів у високотехнологічні ланцюги доданої вартості, що вимагає переходу від політики «відкритих дверей» до політики «інституційної інтеграції» з ЄС та НАТО.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Дем'яненко І.П. Європейська складова у структурі залучення транснаціонального капіталу в Україні. *Зб. матеріалів II Студентської наук.-практ. Інтернет-конф.* Київ: КНЕУ, 2025. С. 64–65. URL: [https://kneu.edu.ua/userfiles//Conference\\_MEiM\\_20\\_11\\_2025/ZbD196rnik\\_ME D196M\\_20\\_11\\_2025.pdf](https://kneu.edu.ua/userfiles//Conference_MEiM_20_11_2025/ZbD196rnik_ME D196M_20_11_2025.pdf) (дата звернення: 20.1.2026).
2. Pugel T.A. *International economics*. New York: McGraw-Hill Education, 2020. 766 с.
3. Multinational Enterprises. *The Free Dictionary by Farlex*. URL: <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Multinational+Enterprises> (дата звернення: 20.1.2026).
4. Sequeira J.M., Carr J.C., Rasheed A.A. Transnational entrepreneurship: determinants of firm type and owner attributions of success. *Free Online Library*. 1USA: Sage Publications, Inc., 2009. URL: <https://www.thefreelibrary.com/Transnational+entrepreneurship%3A+determinants+of+firm+type+and+owner...-a0210223337> (дата звернення: 20.1.2026).
5. Завадський Й.С., Осовська Т.В., Юшкевич О.О. *Економічний словник*. Київ: Кондор, 2006. 355 с.
6. Eurostat. Glossary:Multinational enterprise (MNE). *Eurostat*. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Multinational\\_enterprise\\_\(MNE\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Multinational_enterprise_(MNE)) (дата звернення: 20.1.2026).
7. Jordan K.H. *Multinational Enterprises (MNEs) and Their Effects*. Conestoga Open Learning, 2024. URL: <https://ecampusontario.pressbooks.pub/internationaltradefinancepart1/chapter/ch08-5/> (дата звернення: 20.1.2026).
8. Globalization. *The Free Dictionary by Farlex*. URL: <https://www.thefreedictionary.com/globalization> (дата звернення: 20.1.2026).
9. Transnational company. *The Free Dictionary by Farlex*. URL: <https://encyclopedia2.thefreedictionary.com/transnational+company> (дата звернення: 20.1.2026).
10. Рогач О.І. *Транснаціональні корпорації: підручник*. Київ: ВПЦ «Київський університет», 2008. С. 400. URL: <https://scholar.google.com/scholar?cluster=1045951180616702213&hl=en&oi=scholarr> (дата звернення: 20.1.2026).

11. Dunning J.H., Lundan S.M. *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar, 2008.
12. United Nations Conference on Trade and Development. *World Investment Report 2013: Global Value Chains - Investment and Trade for Development*. Geneva: United Nations, 2013. 1 с. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2013\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2013_en.pdf) (дата звернення: 20.1.2026).
13. Рогач О.І. *Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка*. Київ: Центр учбової літератури, 2020. 368 с.
14. Spillover. *The Free Dictionary by Farlex*. URL: <https://www.freethesaurus.com/spillover> (дата звернення: 20.1.2026).
15. United Nations Conference on Trade and Development. *World Investment Report 2023: Investing in Sustainable Energy for All*. United Nations, 2023. URL: <https://www.un-ilibrary.org/content/books/9789210027847> (дата звернення: 20.1.2026).
16. Національний Банк України. *Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010 – 2024 роки*. Київ: Департамент статистики та звітності НБУ, 2025. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 20.1.2026).
17. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008*. OECD, 2009. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-2008\\_9789264045743-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-2008_9789264045743-en.html) (дата звернення: 20.1.2026).
18. Рогач О.І., Філіпенко А.С., Шеремет Т.С. *Міжнародні фінанси*. Київ: Либідь, 2003. 784 с.
19. GlobalData. *Multinational Companies with Exposure to Ukraine*. *GlobalData*. 2022. URL: <https://www.globaldata.com/data-insights/macroeconomic/multinational-companies-with-exposure-to-ukraine/> (дата звернення: 20.1.2026).
20. Murphy A., Schiffrin M. *Forbes' Global 2000 rank*. *Forbes*, 2025. URL: <https://view.ceros.com/forbes/header-desktop-11-1> (дата звернення: 20.1.2026).
21. *Assets ranked by Market Cap*. *Market Cap*. 2026. URL: <https://companiesmarketcap.com/assets-by-market-cap/> (дата звернення: 20.1.2026).
22. UN Trade and Development (UNCTAD). *World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government*. 2024. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024> (дата звернення: 20.1.2026).

23. IMF. World Economic Outlook, A Rocky Recovery. 2023. URL: <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023> (дата звернення: 20.1.2026).
24. Kearney Foresight Global Business Policy Council. The 2025 Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index®: World at inflection. Kearney Foresight Global Business Policy Council, 2025. URL: <https://www.kearney.com/service/global-business-policy-council/foreign-direct-investment-confidence-index> (дата звернення: 20.1.2026).
25. Iacoviello M. Geopolitical Risk (GPR) Index. Federal Reserve Board, 2022. URL: <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm> (дата звернення: 20.1.2026).
26. Wikipedia. World-systems theory. 2025. URL: [https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=World-systems\\_theory&oldid=1326283037](https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=World-systems_theory&oldid=1326283037) (дата звернення: 20.1.2026).
27. UN Trade and Development (UNCTAD). World Investment Report 2025: International investment in the digital economy. 2025. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025> (дата звернення: 20.1.2026).
28. World Bank Open Data. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). *World Bank Open Data*. URL: <https://data.worldbank.org> (дата звернення: 20.1.2026).
29. Our World in Data. Foreign direct investment, net inflows as share of GDP. *Our World in Data*. URL: <https://ourworldindata.org/grapher/foreign-direct-investment-net-inflows-as-share-of-gdp?time=2020..latest&overlay=download-vis> (дата звернення: 20.1.2026).
30. Мінфін. Платіжний баланс України (1998-2026). URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/balance/> (дата звернення: 20.1.2026).
31. Krukovets, Slyvynska, Filipov, Klimchuk, Marshalok, Shymanskyi, Hilgenstock, Risinger, Andryienko, Shapoval, Markuts, Mazepa. Ukraine macroeconomic handbook. KSE Institut, 2025. URL: [https://kse.ua/wp-content/uploads/2025/07/UA-Macro-Handbook\\_Jul2025.pdf](https://kse.ua/wp-content/uploads/2025/07/UA-Macro-Handbook_Jul2025.pdf) (дата звернення: 20.1.2026).
32. Компанія Нестле в Україні. *Корпоративний сайт*. 2025. URL: <https://www.nestle.ua/> (дата звернення: 20.1.2026).
33. PepsiCo Україна. *Корпоративний сайт*. URL: <https://pepsico.ua> (дата звернення: 20.1.2026).
34. Mondelez International, Inc. *Корпоративний сайт*. URL: <https://www.mondelezinternational.com/> (дата звернення: 20.1.2026).

35. Райффайзен Банк Україна. *Корпоративний сайт*. 2026. URL: <https://raiffeisen.ua> (дата звернення: 20.1.2026).
36. METRO Кеш енд Керрі Україна. *Корпоративний сайт*. URL: <https://www.metro.ua/> (дата звернення: 20.1.2026).
37. Investment in Action. Carlsberg Ukraine Has Unveiled a New Production Line That Increases the Production Capacity of Canned Products by 80%. *The American Chamber of Commerce in Ukraine*. 2023. URL: <https://chamber.ua/news/investment-in-action-carlsberg-ukraine-has-unveiled-a-new-production-line-that-increases-the-production-capacity-of-canned-products-by-80/> (дата звернення: 20.1.2026).
38. Wikipedia. Sandora. 2025. URL: <https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Sandora&oldid=1288744838> (дата звернення: 20.1.2026).
39. DiNapoli J. After repairing its war-damaged factory, Mondelez resumes making Oreos in Ukraine. *Reuters*. 2024. URL: <https://www.reuters.com/business/retail-consumer/after-repairing-its-war-damaged-factory-mondelez-resumes-making-oreos-ukraine-2024-05-31/> (дата звернення: 20.1.2026).
40. Solovey K. The influence of multinational corporations on the economy of ukraine. *Ukraine: National University of Food Technologies*.
41. Mergers and Acquisitions (M&A) Market in Ukraine for 9 Months of 2025 InVenture. KPMG, 2025. URL: <https://inventure.com.ua/en/analytics/investments/mergers-and-acquisitions-manda-market-in-ukraine-for-9-months-of-2025> (дата звернення: 20.1.2026).
42. Forbes. Топ-20 М&А-угод 2023. *Capital Times*. 2024. URL: <https://www.capital-times.com/2024/01/10/top-20-m-a-ugod-2023/> (дата звернення: 20.1.2026).
43. Dia news. Ukraine's mergers and acquisitions market grew by 22%. *Dnipropetrovsk Investment Agency*. 2025. URL: <https://dia.dp.gov.ua/en/ukraines-mergers-and-acquisitions-market-grew-by-22/> (дата звернення: 20.1.2026).
44. Щербатюк С. М&А в Україні: МХП, ОККО, «Епіцентр», Creatio, «Датагруп-Volia» – головні учасники ринку у 2024-му. *Forbes.ua*. 2025. URL: <https://forbes.ua/money/10-ugod-na-ponad-740-mln-u-2024-mu-novikh-vlasnikiv-znayshli-gotel-ukraina-ogkhk-ta-aerok-direktorka-kpmg-v-ukraini-svitlana-shcherbatyuk-rozprovidae-chogo-ochikuvati-vid-2025-go-07012025-26099> (дата звернення: 20.1.2026).
45. Михайлова К. Найбільші покупки в українському бізнесі: куди інвестори витратили понад \$800 млн. *The Page*. 2025. URL:

- <https://thepage.ua/ua/news/ukrayinskij-rinok-manda-2025-top-ugod-z-najbilshimi-investiciyami> (дата звернення: 20.1.2026).
46. Вікіпедія. Dragon Capital. 2025. URL: [https://uk.wikipedia.org/w/index.php?title=Dragon\\_Capital&oldid=46696023](https://uk.wikipedia.org/w/index.php?title=Dragon_Capital&oldid=46696023) (дата звернення: 20.1.2026).
  47. Демченко Б., Кононенко Ж. Трансформація логістичних ланцюгів України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2025. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/6893> (дата звернення: 20.1.2026).
  48. Національний Банк України. Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності. 2015. URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx).
  49. Національний Банк України. Статистичний звіт «Міжнародна інвестиційна позиція (за методологією КПБ6)». URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/IIP\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/IIP_y.xlsx).
  50. Україна та Саудівська Аравія планують створити спільний інвестиційний фонд обсягом \$500 мільйонів. *УкрІнформ*. 2025. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/4063379-ukraina-ta-sauidivska-aravia-planuut-stvoriti-spilnij-investicijnij-fond-obsagom-500-miljoniv.html> (дата звернення: 20.1.2026).
  51. Артемчук О. В Україні покращився інвестиційний клімат: індекс ЄБА зріс. *Економічна правда*. 2024. URL: <https://epravda.com.ua/news/2024/11/05/721454/> (дата звернення: 22.1.2026).
  52. 74% компаній вдалося досягти запланованих фінансових результатів у 2023 році — результати останнього опитування Американської торговельної палати в Україні. *Американська торговельна палата в Україні*. URL: <https://chamber.ua/ua/news/74-kompaniy-vdalosia-dosiahty-zaplanovanykh-finansovykh-rezultativ-u-2023-rotsi-rezultaty-ostannoho-opytuvannia-amerykanskoj-torhovelnoi-palaty-v-ukraini/> (дата звернення: 22.1.2026).
  53. Дерев'яно В. Кількість CEO, які вважають вигідними інвестиції в Україну зросла майже вдвічі з 2022 року. *European Business Association*. 2023. URL: <https://eba.com.ua/kilkist-seo-yaki-vvazhayut-vygidnomyu-investytsiyi-v-ukrayinu-zroslo-majzhe-ndvichi-z-2022-roku/> (дата звернення: 22.1.2026).
  54. Національний Банк України. Звіт про фінансову стабільність (грудень 2023). Київ, 2023. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2023-H2.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf) (дата звернення: 22.1.2026).

55. Національний Банк України. Звіт про фінансову стабільність (червень 2024). Київ, 2024. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2024-H1.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H1.pdf) (дата звернення: 22.1.2026).
56. SIPRI Yearbook 2025. Oxford University Press, 2025. URL: <https://www.sipri.org/yearbook/2025> (дата звернення: 20.1.2026).
57. World's arms makers post record \$679 billion in sales as wars fuel demand. *France 24*. 2025. URL: <https://www.france24.com/en/europe/20251130-world-arms-makers-679-billion-sales> (дата звернення: 22.1.2026).
58. Humphreys M., Sachs J.D., Stiglitz J.E. Escaping the resource curse. New York: Columbia University Press, 2007.
59. Xavier S.-M., Arvind S. Addressing the Natural Resource Curse: An Illustration from Nigeria. IMF, 2003. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03139.pdf> (дата звернення: 22.1.2026).
60. Acemoglu D., Robinson J.A. Why nations fail: the origins of power, prosperity, and poverty. New York: Crown business, 2012.
61. Akamatsu K. A Historical Pattern of Economic Growth in Developing Countries. *The Developing Economies*. 1962. № 1 С. 3–25. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1746-1049.1962.tb01020.x> (дата звернення: 22.1.2026).
62. Baldwin R. Global supply chains: Why they emerged, why they matter, and where they are going. *Asian Perspectives. Global Issues*. 2012. С. 34.
63. Nölke A., Vliegenthart A. Enlarging the Varieties of Capitalism: The Emergence of Dependent Market Economies in East Central Europe. *World Politics*. 2009. № 61 С. 670–702. URL: <https://www.cambridge.org/core/journals/world-politics/article/abs/enlarging-the-varieties-of-capitalism-the-emergence-of-dependent-market-economies-in-east-central-europe/D4E3D3A7F4ED64CCEDEF71780DAD1547> (дата звернення: 22.1.2026).
64. Pavlínek P. Dependent Growth: Foreign Investment and the Development of the Automotive Industry in East-Central Europe. Cham: Springer, 2017. 230 с.
65. Senor D., Singer S. Start-up nation: the story of Israel's economic miracle. New York: Twelve, 2009.
66. Amsden A.H. Asia's next giant: South Korea and late industrialization. New York: Oxford Univ. Pr, 1992. 379 с.

67. Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року. *Офіційний веб-портал парламенту України*. Кабінет Міністрів України, 2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/179-2021-%D0%BF> (дата звернення: 20.1.2026).
68. Ukraine Facility Plan. *Офіційний портал програми фінансової підтримки ЄС для України*. Міністерство Економіки, 2023. URL: <http://www.ukrainefacility.me.gov.ua/> (дата звернення: 20.1.2026).
69. Національний Банк України. Статистика зовнішнього сектору України за методологією 6-го видання «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції» (МВФ, 2009). Показник зовнішньої торгівлі. Київ, 2015. URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/Trade\\_u.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/Trade_u.xlsx).
70. State Customs Service of Ukraine. Dashboard on exports and imports of Ukrainian goods. Ministry of Digital Transformation of Ukraine. URL: <https://export.gov.ua/dashboard-on-exports-and-imports-of-ukrainian-goods> (дата звернення: 22.1.2026).
71. Стало відомо, хто проведе міжнародний аудит «Укроборонпрому». *Економічна правда*. 2019. URL: <https://epravda.com.ua/news/2019/09/05/651343/> (дата звернення: 22.1.2026).
72. Україна і Туреччина створили спільне підприємство у сфері високоточної зброї та аерокосмічних технологій – РНБО. *Інтерфакс-Україна*. 2019. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/606666.html> (дата звернення: 22.1.2026).
73. MIGA Partners with U.S., U.K. Development Agencies to Support Ukraine, Increases Guarantee to Boost Banking Sector | World Bank Group Guarantees | MIGA. *World Bank Group*. 2023. URL: <https://www.miga.org/press-release/miga-partners-us-uk-development-agencies-support-ukraine-increases-guarantee-boost> (дата звернення: 22.1.2026).
74. Німецький концерн Rheinmetall збудує в Україні чотири заводи. *InVenture*. 2024. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/ukraine/nimeckij-koncern-rheinmetall-zbuduye-v-ukrayini-chotiri-zavodi> (дата звернення: 23.1.2026).
75. Investitions Garantien für Unternehmen in der Ukraine - Steuerzahler haften mit Millionen. *FuchsBriefe*. 2023. URL: <https://www.fuchsbriefe.de/politik/deutschland/investitions-garantien-fuer-unternehmen-in-der-ukraine> (дата звернення: 23.1.2026).
76. Україна створила багаторівневу систему страхування інвестицій від воєнних ризиків. *UkraineInvest*. 2024. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/news/ukrayina->

- stvoryla-bagatorivnevu-systemu-strahuvannya-investyczij-vid-voennyh-ryzykiv/ (дата звернення: 23.1.2026).
77. Міністерство цифрової трансформації України. В Україні запустили defense tech cluster BRAVE1, який стимулюватиме розвиток військових інновацій та оборонних технологій. 2023. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/v-ukraini-zapustyly-defense-tech-cluster-brave1-iakyi-stymuliuvatyme-rozvytok-viiskovykh-innovatsii-ta-oboronnykh-tekhnologii> (дата звернення: 23.1.2026).
  78. Brave1 - кластер підтримки Defense Tech розробок в Україні. *Brave1*. URL: <https://brave1.gov.ua/> (дата звернення: 23.1.2026).
  79. Кабмін виправив помилку, яка вимагала від бізнесу працювати з Міноборони без прибутку. *Liga Zakon Бізнес*. 2023. URL: [https://biz.ligazakon.net/news/220831\\_kabmn-vipraviv-pomilku-yaka-vimagala-vid-bznesu-pratsyuvati-z-mnaboroni-bez-pributku](https://biz.ligazakon.net/news/220831_kabmn-vipraviv-pomilku-yaka-vimagala-vid-bznesu-pratsyuvati-z-mnaboroni-bez-pributku) (дата звернення: 23.1.2026).
  80. Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні. *Офіційний вебпортал парламенту України*. 2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1667-20> (дата звернення: 23.1.2026).
  81. Міністерство цифрової трансформації України. Мінцифри: Понад 300 defense tech-компаній доєдналися до Дія.City. *Урядовий портал України*. 2025. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/mintsyfry-ponad-300-defense-tech-kompanii-doiednalysia-do-diiacity> (дата звернення: 23.1.2026).
  82. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реалізації інвестиційних проєктів із значними інвестиціями. *Офіційний вебпортал парламенту України*. Відомості Верховної Ради (ВВР), 2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/3311-20> (дата звернення: 23.1.2026).
  83. Експортно-кредитне агентство розпочало страхувати інвестиції українських компаній від воєнних та політичних ризиків. *Офіційний веб-портал парламенту України*. Прес-служба Апарату Верховної Ради України, 2024. URL: [https://www.rada.gov.ua/news/news\\_kom/250223.html](https://www.rada.gov.ua/news/news_kom/250223.html) (дата звернення: 23.1.2026).
  84. Про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустріальних парків в Україні. *Офіційний вебпортал парламенту України*. Верховна Рада України, 2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/2331-20> (дата звернення: 23.1.2026).
  85. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустріальних парків в Україні. *Офіційний вебпортал парламенту України*. Верховна Рада України, 2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/2330-20> (дата звернення: 23.1.2026).

86. Про концесію. *Офіційний вебпортал парламенту України*. Відомості Верховної Ради (ВВР), 2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/155-20> (дата звернення: 23.1.2026).
87. МІУ, АМПУ, ЄБРР, МФК. Проекти концесії портів Ольвії та Херсона. ІФС, 2018. URL: <https://mtu.gov.ua/> (дата звернення: 23.1.2026).
88. Top 100 for 2025 . News about defense programs, business, and technology. *Defense News*. 2025. URL: <https://people.defensenews.com/top-100/> (дата звернення: 23.1.2026).
89. Regulation (EU) 2024/1252 of the European Parliament and of the Council of 11 April 2024 establishing a framework for ensuring a secure and sustainable supply of critical raw materials and amending Regulations (EU) No 168/2013, (EU) 2018/858, (EU) 2018/1724 and (EU) 2019/1020. 2024. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1252/oj> (дата звернення: 20.1.2026).
90. Understanding gigafactories: EV Battery production explained |. URL: <https://www.equans.com/glossary/understanding-gigafactories-ev-battery-production-explained> (дата звернення: 23.1.2026).
91. Moody's Ratings affirms Ukraine's ratings at Ca; maintains stable outlook. *Moody's Ratings*. 2025. URL: <https://ratings.moody.com/ratings-news/444169> (дата звернення: 20.1.2026).
92. Basel III: international regulatory framework for banks. BIS, 2017. URL: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm> (дата звернення: 23.1.2026).
93. R: The R Project for Statistical Computing. URL: <https://www.r-project.org/> (дата звернення: 23.1.2026).

## ДОДАТКИ

### Додаток А

#### Ключові теорії та концепції Транснаціонального капіталу за авторами

Теорія	Автор	Короткий опис сутності
Теорія ринкової влади	С. Гаймер	ПШ здійснюються для контролю над зарубіжними активами з метою усунення конкуренції (змови) або отримання максимальних прибутків в умовах недосконалості ринку. Базується на ідеї про специфічні переваги фірми, необхідні для подолання бар'єрів входження на іноземний ринок.
Теорія монополістичних переваг	Ч. Кіндлбергер	Близька до теорії Гаймера. Фірма здійснює ПШ, оскільки володіє монополістичними перевагами (технологія, доступ до капіталу, економія від масштабів), які дозволяють їй компенсувати додаткові витрати на роботу за кордоном.
Динамічна теорія ендогенного зростання	Е. Пенроуз	Фірма - це набір ресурсів (особливо людських), які менеджмент координує для створення товарів та послуг. Зростання обмежене можливостями системи менеджменту (т.зв. "ефект Пенроуз"), а міжнародна експансія - це логічне продовження зростання вдома.
Теорія циклу життя продукту	Р. Вернон	Пояснює ПШ як реакцію на загрози конкурентів. Міжнародний рух товару та виробництва залежить від фази його життя (новий, зрілий, стандартизований). Виробництво переноситься за кордон, коли технологічна перевага фірми-інноватора втрачається, а конкуренція зростає.
Теорія недосконалості ринків капіталу / Валютного ризику	Р. Алібер	ПШ виникають через недосконалість ринків капіталу, а також внаслідок існування валютних та митних зон. Фірми мають стійкі переваги, які не зникають від коливання обмінного курсу.

Теорія диверсифікації ризиків	Д. Лессард	ПП та міжнародні фірми виникають через необхідність знизити ризики шляхом міжнародного розосередження капіталу (диверсифікації). БНП виступають фінансовими посередниками.
Теорія інтерналізації	П. Баклі, М. Кессон, А. Ругман	БНП створюють внутрішні (інтернальні) ринки для обміну товарів, послуг та знань. Це дозволяє зменшити транзакційні витрати, що виникають через недосконалість зовнішніх ринків. ПП - альтернатива експорту чи ліцензуванню.
Еклектична парадигма (OLI)	Дж. Даннінг	Об'єднує ключові положення інших теорій (Гаймера, Кіндлбергера, інтерналізації) у три групи переваг, необхідних для міжнародного виробництва: Переваги Власності (O - Ownership), Переваги Розміщення (L - Location), Переваги Інтерналізації (I - Internalization).
Заснована на знаннях теорії БНП	Б. Когут, У. Зандер	БНП виникають завдяки високій організаційній можливості створювати, зберігати та передавати знання через кордони. Недоліки ринку не є головною причиною; неявні знання потребують внутрішньофірмових каналів обміну.
Теорія олігополістичної реакції	Ф. Нікербокер	Рішення фірми інвестувати за кордон є відповіддю на дії конкурентів (стратегія слідування за лідером) в умовах олігополії та невизначеності.
Теорія фрагментації міжнародного виробництва	Р. Джонс, Г. Кежковські, Дж. Гроссман	Пояснює міжнародне виробництво через міжнародну просторову дисперсію (фрагментацію) виробництва на основі розподілу окремих функцій (завдань) між фірмами (країнами).

Порівняльний аналіз сутності категорій ТНК та БНП

Ознака	Транснаціональна корпорація (ТНК) (традиційне визначення)	Багатонаціональне підприємство (БНП) (сучасне визначення)
Належність капіталу (контроль)	Національна за капіталом і контролем (материнська компанія належить капіталу однієї країни).	Багатонаціональна власність (перехресне переплетіння капіталу різних країн, дифузія національності акціонерів).
Фокус назви	Наголос на виході фірми "за межі національних кордонів" (транснаціональний характер операцій, політичний підтекст).	Наголос на багатонаціональності створення вартості (виробництва), управлінських систем, набуття знань.
Актуальність	Історичний термін, який використовувався ООН донедавна. Вважається методологічно менш вдалим для економічного аналізу фірми.	Сучасний, пріоритетний термін в академічній літературі та офіційних виданнях ЮНКТАД, СОТ, МОП.
Типові представники (минуле)	Класичні корпорації-гіганти 60-70-х рр. ХХ ст. з етноцентричною орієнтацією (наприклад, американські та європейські компанії, що мали свої технічні та управлінські переваги; Ford Motor Company (США), Coca-Cola, Procter & Gamble (P&G) (США), Philips (Нідерланди)).	Англо-голландські компанії (напр., Royal Dutch Shell).
Причина змін	Зростання злиттів і поглинань (ЗП), глобальної емісії акцій, поява МНП/народжених глобальними, мережевий характер виробництва.	

### Етапи розвитку категорій ТНК

Ознака	Класичні ТНК (60-ті–80-ті рр. XX ст.	Сучасні БНП/МНП XXI ст.
Основний шлях формування	Поступовий (Теорія Упсала): Розширення відбувалося поетапно — від експорту до ліцензування, потім до філій.	Надшвидкий (МНП/Born Global): Фірми (часто стартапи) з перших кроків виходять на глобальні ринки, минаючи проміжні стадії.
Ключовий фактор зростання	Розмір/Монопольні переваги: Використання технологічної/ринкової монополії, економічних переваг масштабу, здобутих у домашній країні.	Знання та компетенції: Створення унікальних неявних (мовчазних) знань, гнучкість, організаційна культура та підприємницька орієнтація.
Теорія, що описує шлях	Теорія циклу життя продукту (Р. Вернон): Перенесення виробництва зрілого, стандартизованого продукту до інших країн для захисту ринкових позицій та пошуку дешевої робочої сили.	Теорія міжнародних нових підприємств: Пояснює, як невеликі фірми швидко інтернаціоналізуються, не маючи попереднього досвіду.
Обмеження зростання	Управлінський потенціал ("Ефект Пенроуз"): Обсяг управлінських кадрів, швидкість адаптації нових менеджерів та передачі досвіду.	Обмеження в мережі/Ресурсах: Необхідність швидкого доступу до ресурсів і партнерів (наприклад, венчурний капітал).

*Додаток Г*

Етапи експансії: від торгівлі до ПП

Стадія (Форма)	Сутність інтеграції та контролю	Потреба в Капіталі	Рівень Ризику
1. Експорт	Продаж товарів і послуг за кордон. Найпростіша форма інтернаціоналізації.	Найнижча (переважно транспортні та логістичні витрати).	Низький (мінімальні зобов'язання).
2. Угода про дистрибуцію	Використання посередників (агентів, дистриб'юторів) для просування товарів на зовнішньому ринку.	Низька.	Низький.
3. Ліцензування / Франчайзинг	Продаж права на використання специфічних переваг фірми (FCA), таких як технологія, бренд або ноу-хау, місцевому виробнику.	Низька (лише адміністративні витрати та нагляд).	Середній (ризик втрати ноу-хау або технології).
4. Відкриття представництва/Філія продажів	Фізична присутність на ринку, але без виробничих функцій. Фокус на маркетингу, продажах та обслуговуванні.	Середня (необхідність інвестування в офіси та персонал).	Середній.
5. Міноритарна акціонерна участь	Інвестиції, що не забезпечують повного контролю, часто для отримання доступу до місцевих ресурсів чи знань.	Вища за середню.	Вищий за середній.
6. Спільне підприємництво (СП)	Створення нової компанії спільно з місцевим партнером. Спільний ризик та контроль.	Висока (ділення капітальних витрат із партнером).	Високий (ризик конфлікту інтересів).
7. Транскордонні ЗІП (Злиття і Поглинання)	Придбання існуючих активів або об'єднання з іноземними компаніями.	Дуже висока (необхідність фінансування всієї вартості активу).	Дуже високий (ризик неправильної оцінки компанії).
8. Інвестування з "нуля" (Greenfield)	Створення нового виробничого підприємства за кордоном. Класична форма ПІІ.	Найвища (повне фінансування будівництва та інфраструктури).	Найвищий (максимальне зобов'язання).

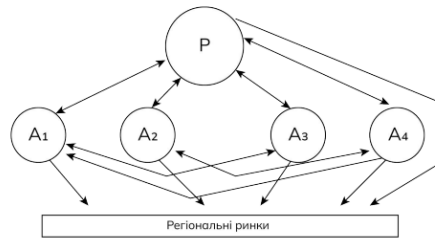
Порівняння Вертикальної та Горизонтальної Інтеграції БНП

Аспект	Вертикальна інтеграція (Ланцюг постачання)	Горизонтальна інтеграція (Географічна експансія)
Визначення	Об'єднання послідовних стадій виробництва від сировини до збуту (функцій) в одній структурі.	Розширення в ту саму галузь/ринок на нові географічні території через ПП.
Класичний Підхід (ТНК)	Ієрархічний Контроль (Інтерналізація): Фірма володіла всіма ланками ланцюга для контролю якості та гарантованого доступу до сировини.	Виробництво того самого продукту в кількох країнах. Мета: імпортозаміщення та захист ринку. Імпортозаміщення/Олігополістична Реакція: Створення філій у країнах-імпортерах для обходу мит і захисту ринкової частки ( теорія циклу життя продукту).
ЕВОЛЮЦІЯ (Сучасні БНП)	Фрагментація та Екстерналізація (ГЛСВ): Виробничий ланцюг розривається на окремі завдання (фрагменти) і розміщується там, де найдешевші витрати (використання CSA) для оптимізації витрат (Логіка $C(q1, q2) < C(q1S) + C(Sq2)$ ).	Консолідація через злиття та поглинання (ЗПП)/Мережі для швидкої експансії: Швидке поглинання конкурентів або входження у стратегічні альянси (МНП/Born Global). Стратегія регіоналізації.
Теоретичний Драйвер	Теорія Транзакційних Витрат/Інтерналізації: Рішення ухвалюється на основі мінімізації витрат на координацію та	Еклектична Парадигма (OLI): Вибір місця, де найкраще поєднуються Переваги Фірми (FCA) з Перевагами Розміщення (CSA). Ринкова влада, необхідність обійти торгові бар'єри, потреба в нових ринках,

	ризиків (контроль над знаннями та ноу-хау).	використання специфічних переваг країни (CSA).
Кінцева Мета	<p>Глобальна Ефективність:  Оптимізація витрат у багатонаціональному виробництві.  Фактично, відбулось трансформування вертикальної інтеграції у функціональну основу ГЛСВ : ланцюг розділяється на "фрагменти" (завдання), що виконуються по всьому світу</p>	<p>Географічна Експансія/Багатонаціональне домінування: Швидке захоплення/збереження ринкової частки, розмиття національності бізнесу.  Визначає географічне розміщення фрагментів ГЛСВ: куди інвестувати, щоб досягти найкращого поєднання FCA/CSA.</p>
Приклад	<p>Автомобільний БНП розміщує складання в Мексиці, а виробництво високотехнологічних чипів — у Тайвані.</p>	<p>Американська мережа супермаркетів купує місцеву мережу в Канаді для швидкого виходу на ринок.</p>

## Додаток Ж

### Розподіл та переміщення продукції в рамках ТНК (горизонтальна інтеграція)



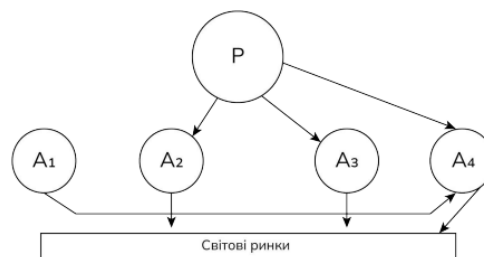
P – материнська компанія.

A1-A4 – закордонні філії, дочірні виробничі або збутові підрозділи ТНК, розташовані в різних країнах.

A1 – наприклад, це європейська філія, що розміщується в одній з країн ЄС, що обслуговує всі ринки в Європейському Союзі;

A2 – філія в південній Америці, що обслуговує ринки, що знаходяться в США, та інші.

### Розподіл та переміщення продукції в рамках ТНК (вертикальна інтеграція)



P – материнська компанія

A1, A2, A3 – філії, що виробляють проміжні продукти для A4 – четвертої філії, яка виробляє кінцеву продукцію та постачає на світові ринки.

Стратегічні орієнтації БНП (Модель EPRG)

Орієнтація	Характеристика	Фокус	Актуальність (за О. Рогачем)
Етноцентрична (E)	Головний центр діяльності та прийняття рішень — країна базування.	Домашня країна: "Що добре для нас, добре для всіх".	Ознака ранніх міжнародних фірм.
Поліцентрична (P)	Кожна зарубіжна філія розглядається як автономна одиниця, що адаптується до місцевого ринку.	Країна-реципієнт: Місцеві стандарти, місцеві кадри.	Перехідний етап.
Регіоцентрична (R)	Фірма координує діяльність на регіональному рівні (наприклад, ЄС, НАФТА).	Регіональні ринки: Баланс між глобальною ефективністю та регіональною адаптацією.	Домінує сьогодні (більшість фірм є регіональними, а не глобальними).
Геоцентрична (G)	Весь світ розглядається як єдиний ринок.	Глобальна ефективність: Пошук найкращих практик і кадрів незалежно від національності.	Справжні глобальні компанії (невелика частка).

### Зміна Стратегічної Орієнтації (Модель EPRG)

Етап Еволюції	Класичний Моноцентризм	Сучасний Мережевий та Глобальний Фокус
Орієнтація	Етноцентрична (E)	Регіо- та Геоцентрична (R та G)
Фокус Управління	Країна Базування (Домашня країна). Ключові посади та рішення зосереджені в центрі, а закордонні операції є копією внутрішніх.	Глобальна/Регіональна Ефективність. Пошук найкращих кадрів, ресурсів і практик незалежно від національності.
Прийняття Рішень	Виключно централізоване (Моноцентричне).	Децентралізоване та Координоване (Поліцентричне, Регіоцентричне, Геоцентричне).

## Додаток Л

### ТОП-5 провідних БНП світу за секторами економіки (за версією Forbes Global 2000 та CompaniesMarketCap, 2025–2026 рр.)

Сектор економіки / Компанія	Країна	Капіт-я, млрд \$	Основний показник впливу
<b>1. ТЕХНОЛОГІЇ (Software &amp; Hardware)</b>			
1. NVIDIA	США	4570	Лідер у сфері ШІ-інфраструктури
2. Apple	США	3950	Найбільші обсяги продажів електроніки
3. Alphabet (Google)	США	3830	Глобальне домінування на ринку даних
4. Microsoft	США	3530	Лідер хмарних технологій для бізнесу
5. TSMC	Тайвань	1690	Ключовий виробник напівпровідників
<b>2. ЕНЕРГЕТИКА (Energy / Oil &amp; Gas)</b>			
1. Saudi Aramco	С. Аравія	1570	Найвищий чистий прибуток у світі
2. ExxonMobil	США	545	Лідер за обсягом активів у нафтогазі
3. Chevron	США	315	Масштабні ПІІ у розвідку та видобуток
4. Shell	Велика Британія	215	Глобальна мережа розподілу палива
5. TotalEnergies	Франція	150	Лідер енергетичного переходу в ЄС
<b>3. БАНКИ ТА ФІНАНСИ (Banking)</b>			
1. JPMorgan Chase	США	925	Найбільший банк світу за активами
2. ICBC	Китай	285	Лідер за обсягом кредитного портфеля
3. Bank of America	США	345	Глобальне охоплення фінансових послуг
4. Agricultural Bank of China	Китай	210	Ключовий кредитор агросектору (світовий АПК)
5. HSBC Holdings	Велика Британія	175	Найбільший транскордонний банк
<b>4. ХАРЧОВА ПРОМИСЛОВІСТЬ (FMCG)</b>			
1. Nestlé	Швейцарія	263	Найбільший світовий виробник продуктів
2. PepsiCo	США	231	Глобальний лідер у сегменті напоїв та снєків

3. Coca-Cola	США	275	Найвищий рівень впізнаваності бренду
4. Procter & Gamble	США	410	Лідер у сегменті товарів особистої гігієни
5. Unilever	Велика Британія	135	Нарощення ПІІ на ринках, що розвиваються
5. ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЇ (Telecommunications)			
1. China Mobile	Китай	195	Найбільша клієнтська база у світі
2. T-Mobile (Deutsche Telekom)	Німеччина/ США	234	Найбільша капіталізація в секторі
3. Verizon	США	178	Лідер у впровадженні мереж 5G
4. AT&T	США	162	Найбільший обсяг телеком-активів
5. Nippon Telegraph & Telephone	Японія	95	Ключовий гравець азійського ринку ТК
6. АГРОПРОМИСЛОВИЙ КОМПЛЕКС (АПК)			
1. Deere & Company	США	114	Лідер виробництва інтелектуальної техніки
2. Corteva Agriscience	США	42	Глобальний лідер у насінництві та ЗЗР
3. Nutrien	Канада	28	Найбільший виробник калійних добрив
4. Archer-Daniels-Midland (ADM)	США	26	Провідний світовий зернотрейдер
5. Syngenta (Sinochem)	Китай/ Швейцарія	~40 (приватна)*	Ключовий постачальник агрохімії

Джерело : таблиця складена за матеріалами The Global 2000 : The World's Largest Public Companies. Forbes : вебсайт. 2025. URL: <https://www.forbes.com/lists/global2000/>, Largest assets by Market Cap : Companies by Market Cap. CompaniesMarketCap : вебсайт. 2026. URL: <https://companiesmarketcap.com/assets-by-market-cap/> ).

*Додаток М*

Динаміка притоку прямих іноземних інвестицій (FDI inflows) за  
групами економік у 2020–2024 рр., млн дол. США

Група економік	2020	2021	2022	2023	2024
Країни, що розвиваються – разом	640 943	899 486	929 609	865 408	867 162
└ Африка	40 944	82 201	54 567	55 414	97 032
└ Америка (країни, що розвиваються)	93 391	143 136	196 216	186 744	164 265
└ Азія та Океанія (країни, що розвиваються)	506 609	674 149	678 825	623 250	605 865
Розвинені економіки – разом	227 620	777 037	459 917	589 568	641 642
└ Америка (розвинені економіки)	119 079	447 549	362 732	279 784	343 061
└ Азія та Океанія (розвинені економіки)	–20 615	119 662	163 900	92 396	107 882
└ Європа (розвинені економіки)	129 157	209 826	–66 716	217 388	190 698

*Джерело: UNCTADstat, Foreign direct investment: Inward flows, current US\$,*

*оновлення 01.09.2025*

**Додаток Н**

Чисельність населення за групами економік у 2020–2024 рр., млн осіб

Група економік	2020	2021	2022	2023	2024
Країни, що розвиваються – разом	6 540,7	6 608,2	6 675,4	6 744,9	6 813,5
└ Африка	1 380,8	1 413,8	1 446,9	1 480,8	1 515,1
└ Америка (країни, що розвиваються)	646,7	650,5	654,4	658,9	663,5
└ Азія та Океанія (країни, що розвиваються)	4 513,1	4 544,0	4 574,2	4 605,2	4 634,8
Розвинені економіки – разом	1 346,3	1 346,2	1 346,0	1 346,9	1 348,5
└ Америка (розвинені економіки)	377,7	378,7	380,5	382,9	385,3
└ Азія та Океанія (розвинені економіки)	219,1	218,9	218,5	218,3	218,1
└ Європа (розвинені економіки)	749,5	748,6	747,0	745,6	745,1

Джерело: UNCTADstat, Total and urban population, absolute value, оновлення 11.09.2024.

*Додаток II*

Прямі іноземні інвестиції на одиницю населення за групами економік у 2020–2024 рр., USD/особу

Регіон світу	2020	2021	2022	2023	2024
Країни, що розвиваються – всього	98	136	134	128	127
└ Азія та Океанія	113	148	148	135	131
└ Африка	30	58	38	37	64
└ Латинська Америка і Карибський басейн	101	142	190	168	148
Розвинені економіки – всього	169	576	338	434	476
└ Північна Америка	315	1 120	930	720	890
└ Європа	173	280	–89*	157	143
└ Розвинена Азія	–94	544	742	412	495

*Джерело: здійснено прорахунок автором самостійно за даними UNCTADstat, наведеними в Додатках II, I*

## Частка ПІІ у ВКІ ( Валових Капітальних Інвестиціях), %, Україна

Рік	Чистий Потік ПІІ (млн USD)	Курс (UAH/USD)	Чистий Потік ПІІ (млн UAH)	ВКІ (млн UAH)	Частка ПІІ у ВКІ (%)
2009	4654	7,79	36259	197022	18,4
2010	5759	7,94	45749	240412	19,03
2011	7015	7,97	55928	295175	18,95
2012	7195	7,993	57519	229487	25,02
2013	4079	7,993	32601	216987	15,02
2014	299	11,89	35558	178385	19,93
2015	-407	21,84	-8890	258832	-3,43
2016	3794	25,55	96919	329864	29,38
2017	3684	26,6	98090	439097	22,34
2018	4460	27,19	121303	586546	20,68
2019	5212	25,83	134608	682570	19,72
2020	-950	26,96	-25612	655458	-3,91
2021	6885	27,28	187847	785465	23,91
2022	623	31,5	19654	502120	3,91
2023	4205	36	151380	705880	21,44
2024	3491	39	136149	750000	18,15

Джерело: МІНФІН (<https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>), ДЕРЖСТАТ ([https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/invest.htm](https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/invest.htm)), частку ПІІ у ВКІ (%) розраховано автором самостійно

*Додаток С*

Валовий внутрішній продукт України у фактичних цінах

Рік	ВВП у фактичних цінах, млн грн	Курс (UAH/USD)	ВВП, млн дол США
2020	4 222 026	26,96	156 603
2021	5 450 849	27,28	199 811
2022	5 239 114	31,5	166 321
2023	6 627 961	36	184 110
2024	7 662 376	39	196 471

*Джерело: Державна служба статистики України, показник «Валовий внутрішній продукт у фактичних цінах», річні національні рахунки. URL : [stat.gov.ua.](http://stat.gov.ua), НБУ*

*Додаток Т*

Накопичені залишки ПІІ, Україна  
(Foreign Direct Investment – Inward Stock(current USD)), млн дол. США

Рік	FDI inward stock, млн дол США
2020	52 091
2021	65 746
2022	50 987
2023	54 951
2024	54 573

*Джерело: UNCTADstat. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. Дані по Україні. URL:*

*<https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock>*

*Додаток У*

Експорт товарів і послуг України у фактичних цінах

Рік	Експорт у фактичних цінах, млн грн	Курс (UAH/USD)	ВВП, млн дол США
2020	1 639 060	26,96	60 796
2021	2 217 860	27,28	81 300
2022	1 857 010	31,5	58 953
2023	1 875 744	36	52 104
2024	2 273 580	39	58 297

*Джерело: Державна служба статистики України, показник «Експорт товарів і послуг у фактичних цінах», річні національні рахунки. URL : [stat.gov.ua](http://stat.gov.ua)., НБУ*

**Чисельність населення України у 2018–2022 рр., осіб**

Рік	Чисельність населення, тис. осіб
2018	42 386
2019	42 153
2020	41 902
2021	41 588
2022	41 167

*Джерело: Державна служба статистики України, показник «Чисельність населення», річні національні рахунки. URL : [stat.gov.ua](http://stat.gov.ua)., НБУ*

## Показник кількості зайнятого населення, тис. осіб

Показник	Кількість зайнятого населення
Територіальний розріз	Україна
Вікова група	15-70 років
Стать	Усього
Тип місцевості	Загалом
Одиниця виміру	Особа
Періодичність	Річна
Масштабування	Тисячі
2017	16 156,4
2018	16 360,9
2019	16 578,3
2020	15 915,3
2021	15 610

*Джерело: Державна служба статистики України, показник «Обстеження робочої сили (річна), Кількість зайнятого населення», річні національні рахунки. URL : [stat.gov.ua](http://stat.gov.ua)., НБУ*

Додаток Ц

Структура та макроекономічна вага операцій ПІІ в Україні (2024 р.)

	Прямі інвестиції (усього) (2+5)		Інструменти участі в капіталі (3+4)		Інструменти участі в капіталі, крім реінвестування доходів		Реінвестування доходів <sup>5</sup>			Боргові інструменти	
	Прямі інвестиції (усього) (2+5)	Інстр. участі в капіталі (3+4)	Інстр. участі в капіталі, крім реінв. доходів	Реінвест. доходів <sup>5</sup>	Боргові інстр.	%, ПІІ усього	%, частка від ЄС	%, Капітал	%, капітал без реінв.	%, Реінв.	%, Борг
Всього	3 515,36	3 517,45	903,71	2 613,74	- 2,08						
Країни ЄС2	2 708,78	2 361,34	509,47	1 851,87	347,44						
Всього	3 515,34	3 517,72	905,82	2 611,90	- 2,38	100%	-	-	-	-	-
Кіпр	1 035,45	660,20	213,57	446,63	375,25	29%	38%	64%	21%	43%	36%
Нідерланди	660,94	719,52	141,14	578,38	- 58,58	19%	24%	69%	14%	56%	-6%
Швейцарія	401,95	480,83	154,44	326,39	- 78,88	11%	15%	46%	15%	32%	-8%
Польща	231,33	168,40	2,69	165,70	62,93	7%	9%	16%	0%	16%	6%
Франція	196,10	201,27	19,27	182,00	- 5,17	6%	7%	19%	2%	18%	0%
Саудівська Аравія	174,59	220,73	217,28	3,45	- 46,14	5%	6%	21%	21%	0%	-4%
Австрія	143,97	162,91	8,54	154,38	- 18,94	4%	5%	16%	1%	15%	-2%
Швеція	110,35	99,36	- 0,01	99,37	10,99	3%	4%	10%	0%	10%	1%
Об'єднані Арабські Емірати	76,44	4,34	- 0,10	4,24	80,78	2%		0%	0%	0%	8%
Японія	75,45	49,27	0,01	49,26	26,18	2%		5%	0%	5%	3%
Сингапур	61,38	59,37	6,18	53,19	2,01	2%		6%	1%	5%	0%
Італія	41,13	33,46	30,23	3,23	7,67	1%		3%	3%	0%	1%
Словенія	40,63	40,64	- 0,00	40,64	- 0,01	1%		4%	0%	4%	0%
США	40,15	184,30	4,40	179,90	144,15	1%		18%	0%	17%	- 14%
Естонія	38,34	17,81	7,74	10,08	20,52	1%		2%	1%	1%	2%
Іспанія	33,10	10,16	0,34	9,82	22,94	1%		1%	0%	1%	2%
Болгарія	32,05	31,29	0,26	31,03	0,76	1%		3%	0%	3%	0%
Туреччина	31,18	5,55	0,22	5,33	25,63	1%		1%	0%	1%	2%
Чехія	26,50	29,04	- 2,48	31,52	- 2,54	1%		3%	0%	3%	0%
Данія	20,09	23,14	2,21	20,93	3,05	1%		2%	0%	2%	0%
Словаччина	19,24	2,69	0,00	2,69	21,93	1%		0%	0%	0%	2%
Литва	18,19	22,38	0,55	21,83	- 4,18	1%		2%	0%	2%	0%
Мальта	15,13	- 1,09	- 0,33	0,76	16,22	0%		0%	0%	0%	2%
Люксембург	13,19	12,01	2,60	9,41	1,18	0%		1%	0%	1%	0%

Канада	11,74	6,83	5,47	1,36	4,91	0%		1%	1%	0%	0%
Казахстан	11,61	8,74	2,67	6,07	2,87	0%		1%	0%	1%	0%
Хорватія	11,40	11,44	8,68	2,76	-	0%		1%	1%	0%	0%
Монако	10,59	10,59	-	10,59	-	0%		1%	0%	1%	0%
Австралія	10,44	10,39	10,85	0,46	0,05	0%		1%	1%	0%	0%
Німеччина	9,55	16,77	66,12	49,35	7,22	0%		2%	6%	-5%	-1%
Китай	9,46	7,31	1,11	6,20	2,15	0%		1%	0%	1%	0%
Ліхтенштейн	9,29	6,60	2,76	3,83	2,69	0%		1%	0%	0%	0%
Латвія	7,03	10,16	0,52	9,64	-	0%		1%	0%	1%	0%
Гонконг, Особливий адміністративний район Китаю	6,09	4,69	0,32	4,37	1,40	0%		0%	0%	0%	0%
Панама	5,09	4,91	-	0,66	5,57	0%		0%	0%	1%	0%
Ізраїль	4,20	6,21	-	0,79	7,01	0%		1%	0%	1%	0%
Грузія	4,05	2,83	1,26	1,57	1,21	0%		0%	0%	0%	0%
Ірландія	3,74	3,07	2,04	1,03	0,68	0%		0%	0%	0%	0%
Сербія	2,32	2,24	0,05	2,18	0,09	0%		0%	0%	0%	0%
Північна Македонія	1,49	0,27	-	0,27	1,22	0%		0%	0%	0%	0%
Фінляндія	1,40	6,86	3,68	3,18	-	0%		1%	0%	0%	-1%
Норвегія	1,40	2,00	0,30	1,70	-	0%		0%	0%	0%	0%
Маршаллові Острови	1,29	4,52	-	0,34	4,86	0%		0%	0%	0%	0%
Республіка Молдова	1,02	0,98	0,00	0,98	0,04	0%		0%	0%	0%	0%
Республіка Корея	0,95	3,44	-	3,44	-	0%		0%	0%	0%	0%
Гернсі	0,94	0,40	-	0,40	0,54	0%		0%	0%	0%	0%
Ліберія	0,79	0,79	-	0,79	-	0%		0%	0%	0%	0%
Чорногорія	0,72	0,72	-	0,72	0,00	0%		0%	0%	0%	0%
Португалія	0,71	0,64	0,00	0,64	0,07	0%		0%	0%	0%	0%
Угорщина	0,51	85,62	4,41	81,21	-	0%		8%	0%	8%	-8%
Таджикистан	0,21	0,21	-	0,21	-	0%		0%	0%	0%	0%
Йорданія	0,10	0,10	-	0,10	-	0%		0%	0%	0%	0%
Катар	0,07	0,07	0,07	-	-	0%		0%	0%	0%	0%
Сент-Вінсент і Гренадіни	- 0,06	-	-	-	-	0%		0%	0%	0%	0%
Туркменістан	- 0,06	0,06	-	0,06	-	0%		0%	0%	0%	0%
В'єтнам	- 0,07	0,07	0,06	0,01	-	0%		0%	0%	0%	0%
Ісландія	- 0,21	0,21	-	0,21	-	0%		0%	0%	0%	0%
Греція	- 0,50	0,41	-	0,41	0,09	0%		0%	0%	0%	0%

Румунія	- 0,80	- 0,62	- 2,29	1,68	- 0,19	0%		0%	0%	0%	0%
Сент-Кітс і Невіс	- 1,02	- 1,07	-	1,07	0,05	0%		0%	0%	0%	0%
Азербайджан	- 1,04	- 1,04	0,03	1,07	0,00	0%		0%	0%	0%	0%
Британська територія в Індійському океані	- 1,43	- 1,43	-	1,43	-	0%		0%	0%	0%	0%
Сейшельські Острови	- 2,03	- 2,03	0,76	1,27	-	0%		0%	0%	0%	0%
Індія	- 2,69	- 1,54	0,49	2,03	- 1,15	0%		0%	0%	0%	0%
Російська Федерація	- 3,35	- 4,50	0,51	3,99	1,15	0%		0%	0%	0%	0%
Білорусь	- 4,29	- 4,41	1,31	3,10	0,12	0%		0%	0%	0%	0%
Беліз	- 6,33	- 6,53	0,42	6,12	0,21	0%		-1%	0%	-1%	0%
Британські Віргінські Острови	- 62,73	- 62,69	1,57	61,12	0,03	-2%		-6%	0%	-6%	0%
Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії	- 63,12	161,48	5,03	166,51	224,60	-2%		16%	0%	16%	- 22%

*Джерело: створено та розраховано автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ. URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)*

### Додаток Ш

Зведена таблиця ПІІ в Україну за 2020–2024 роки, ТОП 5 за країнами-джерелами.

Еволюція інвестиційного клімату через три різні епохи: пандемію (2020), передвоєнне зростання (2021) та період повномасштабної війни (2022–2024).

Рік	Країна	ПІІ (всього), млн \$	Реінв ест., млн\$	Борг, млн \$	Тип капіталу	Сутність
2020						
	Велика Британія	221,2	166,6	37,8	Змішаний	Лідер року. Британські компанії показали високу стійкість, реінвестувавши прибутки та трохи збільшивши кредитну підтримку.
	Люксембург	214,5	229,9	4,3	Холдинговий	Чиста бухгалтерія. Майже весь результат — це реінвестиція доходів. "Живих" нових грошей майже не заходило, прибуток просто залишився на рахунках.
	Польща	128,3	92,5	34,5	Виробничий / Торговий	Збалансований ріст. Польща активно нарощувала присутність: і заробляла (реінвестиція), і кредитувала свої підрозділи для розширення.
	Франція	112,5	131,8	-39	Виробничий / Фінансовий	Погашення боргів. Французький бізнес заробив багато (висока реінвестиція), але частину цих грошей пустив на виплату старих кредитів матерям.
	Гонконг	109,8	-8,1	56,2	Торговий / Транзитний	Боргова підтримка. Бізнес був збитковим (мінус в реінвестиціях), тому зростання відбулося виключно за рахунок надання позик.
2021						
	Кіпр	1 674,40	1 211,80	-207,7	Квазі-ПІІ / Транзитний	Реінвестиція "своїх" грошей. Український бізнес, структурований через Кіпр, залишив річні прибутки в країні.
	Нідерланди	1 435,20	-750	2 076,10	Транзитний (Холдинги)	Боргове накачування. Материнські холдинги надали величезні позики своїм українським "дочкам" замість вливання в капітал.

	Німеччина	695,3	710,3	-36,8	Виробничий	Органічний ріст. Німецькі заводи та рітейл в Україні реінвестували весь зароблений прибуток у розвиток.
	Швейцарія	693,3	1 232,00	-571,6	Змішаний (Треїдинг + Пром)	Зміна структури. Високі прибутки залишились в Україні, але старі борги перед швейцарськими офісами суттєво погасили.
	США	326,6	261,10	72	Стратегічний / Технол.	Збалансований розвиток. Класична здорова інвестиція: американський бізнес був прибутковим (реінвестиція) і додатково профінансував розвиток невеликими кредитами.
2022						
	Швейцарія	361,7	150,2	213,1	Змішаний	Екстрена підтримка. Материнські компанії надали кредити українським підрозділам для підтримки ліквідності під час війни.
	Велика Британія	266	171,2	17,1	Змішаний	Стійкість. Британські інвестори не виводили гроші, залишаючи скромні прибутки воєнного часу в Україні.
	Кіпр	-77,7	- 292,8	145,4	Квазі-ПП	Фіксація збитків. Бізнес отримав великі збитки (мінус в реінвестиціях), які намагалися перекрити видачею нових позик.
	Німеччина	-284	-337	38	Виробничий	Операційні збитки. Німецький бізнес сильно постраждав від війни, зафіксувавши значні втрати.
	Нідерланди	-532,4	75,1	-672,1	Транзитний	Масштабна втеча. Холдинги масово закривали кредитні лінії та виводили валюту через погашення боргів.
2023						
	Кіпр	1 130,00	876,1	228,6	Квазі-ПП	Відновлення схем. Бізнес адаптувався, знову почав генерувати прибутки і залишати їх в Україні. Відновилося кредитування.
	Нідерланди	1 117,60	801,7	23,1	Транзитний	Розворот. Після втечі у 2022, холдинги повернули капітал. Велика частка — це реінвестиція високих прибутків.

	США	359,8	285,9	60,2	Виробничий / IT / Агро	Стабільність. Американський бізнес працює "в довгу", реінвестуючи майже все зароблене.
	Австрія	278,7	266,3	6,5	Фінансовий (Банки)	Банківський прибуток. Австрійські банки (напр. Райффайзен) показали надприбутки і залишили їх в капіталі українських структур.
	Німеччина	-60,1	-98,4	33,5	Виробничий	Стагнація. Німецький виробничий сектор все ще збитковий, тримається на кредитах від "мами".
2024						
	Кіпр	1 035,40	446,6	375,2	Квазі-ПП	Агресивний ріст. Продовження накачування українських активів грошима через всі канали (прибуток + борг).
	Нідерланди	660,9	578,4	-58,6	Транзитний	Чистий прибуток. Висока дохідність бізнесу, але почалося невелике згорання боргового фінансування.
	Польща	231,3	165,7	62,9	Виробничий / Торговий	Експансія сусідів. Польський бізнес активно займає ніші, нарощуючи присутність і реінвестуючи прибуток.
	Сауд. Аравія	174,6	3,5	-46,1	Стратегічний / Фінансовий	Купівля активу. Аномалія: прибутку немає, але зайшли великі гроші в акції (купівля компанії або землі).
	Велика Британія	-63,1	166,5	-224,6	Змішаний	Чистка балансів. Бізнес прибутковий, але компанії масово повертають старі борги в Британію, перекриваючи позитив від прибутків.

*Джерело: створено автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ.*

*URL:*

*[https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)*

## Додаток Ш

### Класифікація галузевих кластерів для подальшого аналізу

№	Кластер (узагальнена галузь)	Підсектори / складові
1	Агропромисловий комплекс, первинний сектор	Сільське, лісове та рибне господарство
2	Добувна промисловість	Добувна промисловість і розроблення кар'єрів
3	Енергетика та комунальні послуги	Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря; Водопостачання; каналізація; поводження з відходами
4	Переробна промисловість	Харчові продукти, напої, тютюн; текстиль, одяг, шкіра та вироби з них; деревина, папір, поліграфія; кокс і нафтопродукти; енерго-хімія (хімія та фармацевтика); метали і готові металовироби (крім машин і устатк.); машини та вироби (машинобудування, меблі, ремонт і монтаж устаткування)
5	Будівництво	Будівництво
6	Торгівля та логістика	Оптова й роздрібна торгівля; ремонт автотранспорту і мотоциклів; Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність
7	Ринкові послуги (знаннєво- та капіталомісткі)	Інформація та телекомунікації (ІКТ); Фінансова та страхова діяльність; Операції з нерухомим майном; Професійна, наукова та технічна діяльність; Адміністративні та допоміжні послуги; Тимчасове розміщування й організація харчування
8	Державні та соціальні послуги	Державне управління й оборона; обов'язкове соцстрахування; Освіта; Охорона здоров'я та соцдопомога; Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок; Інші послуги

Джерело: створено автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ.

URL:

[https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)

**Додаток Ю.1**

Зведена таблиця ПІІ за секторальними кластерами (2023–2024), млн \$

№	Кластер (узагальнена галузь)	Всього ПІІ (2024)	Реінвест. (2024)	Унстр участі в капіталі (Акціонерний)(2024)	Борг (2024)	Всього ПІІ (2023)
1	Агропромисловий комплекс	421,2	356,2	359,5	61,7	130,6
2	Добувна промисловість	- 104,5	12,1	13,1	- 117,6	- 64,4
3	Енергетика та комунальні послуги	216,4	208,0	205,1	11,3	130,3
4	Переробна промисловість	533,4	249,1	383,7	149,7	622,8
5	Будівництво	- 202,1	- 221,6	- 228,2	26,1	14,1
6	Торгівля та логістика	987,4	769,8	1 016,7	- 29,3	1 787,0
7	Ринкові послуги (ІТ, Фінанси, Нерухомість)	1 662,1	1 267,4	1 786,5	- 124,3	1 813,1
8	Державні та соціальні послуги	- 5,4	- 37,7	- 26,9	21,5	7,1
	РАЗОМ (Сумарне значення)	3 508,4	2 603,3	3 509,5	- 1,0	4 440,7

Джерело: створено автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ.

URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)

**Додаток Ю.2**

Зведена таблиця ПІІ за секторальними кластерами (2022–2023), млн \$

№	Кластер (узагальнена галузь)	Всього 2023	Реінвест. (2023)	Акціонерний (2023)	Борг (2023)	Всього 2022
1	Агропромисловий комплекс	130,6	86,7	74,3	56,4	378,4
2	Добувна промисловість	- 64,4	- 66,7	- 70,2	5,7	- 433,3
3	Енергетика та комунальні послуги	130,3	- 48,0	65,9	64,5	- 402,8
4	Переробна промисловість	622,8	396,1	456,1	166,7	- 828,7
5	Будівництво	14,1	- 5,6	- 11,2	25,3	- 166,6
6	Торгівля та логістика	1 787,0	1 447,3	1 787,2	- 0,3	828,2
7	Ринкові послуги (ІТ, Фінанси)	1 813,1	1 593,9	1 719,1	94,0	1 149,2
8	Державні та соціальні послуги	7,1	- 10,6	- 7,8	14,9	- 12,1
	РАЗОМ (Сумарне значення)	4 440,7	3 393,1	4 013,4	427,3	512,3

Джерело: створено автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ.

URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)

**Додаток Ю.3**

Зведена таблиця ПІІ за секторальними кластерами (2021–2022), млн \$

№	Кластер (узагальнена галузь)	Всього 2022	Реінвест. (2022)	Акціонерний (2022)	Борг (2022)	Всього 2021
1	Агропромисловий комплекс	378,4	280,7	293,2	85,2	1 127,8
2	Добувна промисловість	- 433,3	72,2	76,7	- 510,0	1 730,5
3	Енергетика та комунальні послуги	- 402,8	- 461,2	- 353,9	- 48,9	441,3
4	Переробна промисловість	- 828,7	- 1 024,0	- 914,1	85,4	1 867,7
5	Будівництво	- 166,6	- 207,6	- 206,0	39,4	74,1
6	Торгівля та логістика	828,2	782,9	863,5	- 35,2	822,7
7	Ринкові послуги (ІТ, Фінанси)	1 149,2	916,3	1 001,1	148,1	1 069,2
8	Державні та соціальні послуги	- 12,1	- 28,0	- 26,3	14,2	40,5
	РАЗОМ (Сумарне значення)	512,3	331,2	734,2	- 221,9	7 173,7

Джерело: створено автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ.

URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)

Зведена таблиця ПІІ за секторальними кластерами (2020–2021), млн \$

№	Кластер (узагальнена галузь)	Всього 2021	Реінвест. (2021)	Акціонерний (2021)	Борг (2021)	Всього 2020
1	Агропромисловий комплекс	1 127,8	1 189,5	1 208,9	- 81,2	224,6
2	Добувна промисловість	1 730,5	185,6	186,7	1 543,9	33,5
3	Енергетика та комунальні послуги	441,3	159,9	215,5	225,8	100,3
4	Переробна промисловість	1 867,7	2 151,8	2 319,2	- 451,5	- 984,9
5	Будівництво	74,1	- 38,4	67,3	6,8	- 119,0
6	Торгівля та логістика	822,7	395,4	494,9	327,7	- 21,5
7	Ринкові послуги (ІТ, Фінанси)	1 069,2	904,6	1 509,7	- 440,5	649,3
8	Державні та соціальні послуги	40,5	17,4	36,5	3,9	4,1
	РАЗОМ (Сумарне значення)	7 173,7	4 965,7	6 038,8	1 134,9	- 113,5

Джерело: створено автором на основі Звіту «Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності», НБУ.

URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Lf\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Lf_y.xlsx)

**Додаток Я**

Таблиця відповідності: Кластери (Додаток А) — Коди УКТЗЕД

Сукупний експорт України за кластерами (2020-2024 рр)

№	Кластери ( за Додатком А)	Коди УКТЗЕД для вибору (2 знаки)	Товари, млрд дол США	Послуги, млрд дол США	Разом, млрд дол США	Коментар
1	Агропромисловий (Первинний)	01 – 10, 12 - 14, крім 11 та 15 (борошно, олія переробна пром-ть).	2024 12,8 2023 11,3 2022 14,8 2021 16,7 2020 12,9	—	2024 12,8 2023 11,3 2022 14,8 2021 16,7 2020 12,9	Живі тварини, зернові (група 10), насіння (12), овочі, фрукти (06-09). 01-05 (Тварини, молоко, яйця) Це чиста сировина.
2	Добувна промисловість	25 – 26	2024 3,1 2023 1,6 2022 4,0 2021 7,6 2020 4,7	—	2024 3,1 2023 1,6 2022 4,0 2021 7,6 2020 4,7	Сіль, сірка, землі та каміння, руди (26).
3	Енергетика	27	2024 0,2 2023 0,3 2022 1,0 2021 0,7 2020 0,5	—	2024 0,2 2023 0,3 2022 1,0 2021 0,7 2020 0,5	Палива мінеральні, нафта, вугілля та електроенергія (код 2716).
4	Переробна промисловість  <i>(Найбільша група)</i>	11, 15 – 24  28 – 97	2024 22,6 2023 17,5 2022  24,9 2021 42,1 2020 30,2	2024 0,8	2024 23,4	15: Жири та олії (соняшникова). 16-24: Готова їжа, цукор, напої, тютюн. 28-40: Хімія, ліки, пластик. 41-49: Деревина, папір. 50-67: Текстиль, одяг. 68-83: Метали (72), скло, кераміка. 84-97: Машини, обладнання, транспорт.
5	Будівництво	«Будівельні послуги» (Construction)	—	2024 0,07 2023 0,06	2024 0,07 2023 0,06	Експорт будівельних послуг не відображається у

				2022 0,06	2022 0,06	митній статистиці товарів, НБУ
				2021 0,05	2021 0,05	
				2020 0,09	2020 0,09	
6	Торгівля та логістика	«Транспортні послуги» (Transport) «Послуги з ремонту та техобслуговування» «Поштові послуги та послуги кур'єрського зв'язку»	—	2024 4,3	2024 4,3	Транспортні послуги (перевезення) — це дані НБУ, а не митниці.
				2023 3,9	2023 3,9	
				2022 4,0	2022 4,0	
				2021 5,2	2021 5,2	
				2020 5,4	2020 5,4	
7	Ринкові послуги	«Послуги у сфері телекомунікації, комп'ютерні та інформаційні» «Ділові послуги» (Other business services) «Фінансові послуги» «Плата за користування інтелектуальною власністю» «Подорожі» (Travel)	—	2024 11,3	2024 11,3	IT-послуги, фінанси — це дані НБУ.
				2023 10,2	2023 10,2	
				2022 10,2	2022 10,2	
				2021 10,3	2021 10,3	
				2020 8,0	2020 8,0	
8	Державні послуги	—	—	—	—	Не є предметом товарного експорту.

*Примітка: Дашборд митниці показує лише ТОВАРИ. Послуги (IT, Транспорт, Будівництво) там відсутні (це дані НБУ, за статистикою зовнішнього сектору, зовнішня торгівля).*