Ofitsiinyi sait Derzhavnoi mytnoi sluzhby Ukrainy [Official website of the State Customs Service of Ukraine]. https://customs.gov.ua/

Salii Ye. Yu. & Salii O. O. (2023). Zminy u zovnishnoekonomichnii diialnosti Ukrainy v umovakh viiny [Changes in the foreign economic activity of Ukraine in the conditions of war]. *Zhurnal stratehichnykh ekonomichnykh doslidzhen, 3*, 58–71. https://doi.org/10.30838/EP.201.304-310

Shepel T. V. (2021). Suchasni realii ta perspektyvy rozvytku zovnishnoi torhivli Ukrainy [Modern realities and prospects of development of foreign trade of Ukraine]. *Biznes Inform, 1*, 49–58. https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-1-49-58

Shepel T. V., Komlichenko O. O. & Zhyvets A. M. (2022). *Osnovy pidpryiemnytskoi diialnosti:* navch. posib. [Basics of entrepreneurial activity: study guide]. Kherson: Oldi+.

Shpatakova O. (2024). Zovnishnoekonomichna diialnist v umovakh viiny: stan ta perspektyvy [Foreign economic activity in the conditions of war: state and prospects]. *Věda a perspektivy. Série "Podniková ekonomika", 9*, 206–220. https://doi.org/10.52058/2695-1592-2024-9(40)-206-220

Skliar L. B. & Maksymenko M. O. (2025). Naukovo-teoretychni zasady rozvytku zovnishnoekonomichnoi diialnosti v umovakh voiennoho stanu [Scientific and theoretical principles of the development of foreign economic activity under martial law]. *Ukrainskyi zhurnal prykladnoi ekonomiky ta tekhniky, 2*(10), 341–343. https://doi.org/10.36887/2415-8453-2025-2-66

Skopenko N. S., Yevsieieva-Severyna I. V., Kyrychenko O. M. & Nikolaienko S. M. (2023). Otsinka vtrat ukrainskoho biznesu vnaslidok viiny ta kliuchovi napriamky vidnovlennia vitchyznianoi ekonomiky u pisliavoiennyi chas [Assessment of the losses of Ukrainian business due to the war and key areas of recovery of the domestic economy in the post-war period]. *Investytsii: praktyka ta dosvid, 4*, 11–18. https://doi.org/10.32702/2306-6814.2023.4.11

Zakon Ukrainy «Pro zovnishnoekonomichnu diialnist» vid 16 kvitnia 1991 r. № 959-XII (u red. vid 26.12.2024 r.) [Law of Ukraine "On Foreign Economic Activity" dated April 16, 1991 No. 959-XII (as amended on December 26, 2024)]. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text

Стаття надійшла до редакції / Received: 10.03.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 23.03.2026
Оприлюднено / Published: 30.04.2026



УДК 330.322
JEL: E22; F21
DOI: https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-3-80-88

# ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

©2026 **КОЛЯДА О. В.**

*УДК 330.322*
*JEL: E22; F21*

**Коляда О. В. Тенденції розвитку іноземного інвестування в умовах воєнного стану**

*Мета статті полягає в комплексному дослідженні трансформації процесів іноземного інвестування в умовах геополітичної нестабільності та збройних конфліктів, з особливим фокусом на досвіді України у 2021–2025 роках. Актуальність роботи зумовлена необхідністю переосмислення механізмів залучення капіталу в економіку країни, що перебуває у стані активної війни, та визначення нових пріоритетних галузей для повоєнного відновлення. Об'єктом дослідження є процеси руху іноземних інвестицій у країнах із воєнними конфліктами. Проаналізовано тенденції руху капіталу у країнах, які зазнали воєнних потрясінь у XXI ст., зокрема Сирія, Лівія, Ірак, Афганістан, доводячи, що війни зазвичай призводять до ефекту «flight-to-safety» та обнулення капітальних потоків, окрім випадків екстрактивних галузей. Основну увагу приділено аналізу динаміки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україні. Виявлено «аномалію відновлення» 2023–2024 років, коли попри бойові дії спостерігалося зростання інвестицій – до 4,8 млрд дол. США. Проаналізовано структуру цих надходжень, де 75% складають реінвестовані прибутки існуючих компаній, що пояснюється дією валютних обмежень та стратегічною адаптацією іноземного бізнесу. Проаналізовано структурні зміни в галузевих пріоритетах інвесторів протягом 2021–2025 рр. Установлено, що у 2025 р. лідерами залучення капіталу стали енергетика (32%) та оборонно-промисловий комплекс (18%), що свідчить про докорінну зміну інвестиційних пріоритетів порівняно з довоєнним 2021 р., де домінували традиційна промисловість і торгівля. Окремо досліджено географічне походження капіталу та регіональну специфіку інвестування в межах України. Доведено, що лише чотири області змогли наростити обсяги ПІІ за час повномасштабного вторгнення. У висновках підкреслюється, що подальше залучення інвестицій критично залежить від розвитку механізмів страхування воєнних ризиків та державної підтримки інноваційних секторів.*

***Ключові слова:*** *прямі іноземні інвестиції; воєнний стан; реінвестування; воєнні ризики; геополітична напруженість.*
***Рис.:*** *4.* ***Табл.:*** *1.* ***Бібл.:*** *12.*

***Коляда Олена Володимирівна*** *– кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економічної політики,маркетингу та бізнес-аналітики, Державний податковий університет (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна)*
***E-mail:*** *Kolyada_ov@i.ua*
***ORCID:*** *https://orcid.org/0000-0001-7773-2005*

*UDC 330.322*
*JEL: E22; F21*

***Koliada O. V. Trends in the Development of Foreign Investment Under Martial Law***

*The aim of the article is a comprehensive study of the transformation of foreign investment processes in conditions of geopolitical instability and armed conflicts, with a particular focus on Ukraine's experience in 2021–2025. The relevance of the work is driven by the need to rethink the mechanisms for attracting capital into the economy of a country at war and to identify new priority sectors for postwar recovery. The object of the study is the processes of foreign investment flows in countries experiencing armed conflicts. Trends in capital movements in countries affected by wars in the 21st century, particularly Syria, Libya, Iraq, and Afghanistan, are analyzed, showing that wars usually lead to a «flight-to-safety» effect and a reset of capital flows, except in cases of extractive industries. The main focus is on analyzing the dynamics of foreign direct investment (FDI) in Ukraine. An «anomaly of recovery» was identified for 2023–2024, when despite hostilities, investment growth was observed – up to USD 4.8 billion. The structure of these inflows was analyzed, with 75% consisting of reinvested profits of existing companies, which is explained by the effect of currency restrictions and the strategic adaptation of foreign businesses. Structural changes in sectoral investment priorities during 2021–2025 were analyzed. It was found that in 2025, the leaders in capital attraction were the energy sector (32%) and the defense-industrial complex (18%), indicating a fundamental shift in investment priorities compared to the pre-war 2021, when traditional industry and trade dominated. The geographic origin of capital and the regional specifics of investment within Ukraine were separately studied. It was proved that only four regions managed to increase FDI volumes during the full-scale invasion. The conclusions emphasize that further investment attraction critically depends on the development of war risk insurance mechanisms and State support for innovative sectors.*
***Keywords:*** *foreign direct investment; martial law; reinvestment; war risks; geopolitical tension.*
***Fig.:*** *4.* ***Tabl.:*** *1.* ***Bibl.:*** *12.*

***Koliada Olena V.*** *– PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Policy, Marketing and Business Analytics, State Tax University (31 Universytetska Str., Irpin, 08205, Ukraine)*
***E-mail:*** *Kolyada_ov@i.ua*
***ORCID:*** *https://orcid.org/0000-0001-7773-2005*

Залучення іноземних інвестицій, як відомо, невід'ємний процес розвитку економіки країни. Міжнародні капітальні потоки дуже чутливі до рівня безпеки та передбачуваності у світі. Інвестори, приймаючи рішення щодо інвестування, оцінюють інвестиційний ризик. Інвестиції, залежно від виду, по-різному реагують на ризики, оскільки прямі інвестиції більш тісно пов'язані з довгостроковими інтересами інвестора в економіці країни, а портфельні є більш мобільними: інвестори можуть швидко купувати або продавати фінансові активи (акції, облігації) залежно від змін кон'юнктури чи очікувань. Геополітична напруженість напряму впливає на обидва типи інвестицій. Геополітичний ризик стримує і прямі, і портфельні інвестиції, оскільки нестабільність та загроза конфліктів змушують як стратегічних інвесторів, так і фінансових спекулянтів поводитися обережно [1].

Збройні конфлікти визначають поведінку інвесторів, впливають на перерозподіл або взагалі на згортання потоків капіталу, спостерігається ефект «flight-to-safety» – втечі капіталу до безпечних гаваней. Війни – це підвищений ризик для інвестицій, оскільки вони можуть спричинити як фізичне знищення об'єкта інвестування, так і порушення контрактів, санкції тощо [2].

Міжнародна інвестиційна діяльність була і є предметом уваги багатьох науковців та аналітиків. Зокрема, дослідженням інвестиційної діяльності під впливом геополітичної напруженості займались Шевчук С., Гордієнко О., Заражевська С., Матюк Т., Полуяктова О., Корнилюк А., Торяник В. та ін. Однак дана проблематика вимагає більш детальної уваги, враховуючи динамічність процесу.

Актуальність дослідження обумовила ***мету*** даної статті, яка полягає в дослідженні впливу воєнних конфліктів на зміну структури та динаміки іноземних інвестицій у країну.

Світовий досвід XXI ст. доводить, що воєнні конфлікти суттєво знижують здатність країни залучати іноземні інвестиції.

Так, наприклад, громадянська війна в Сирії призвела до фактично повного зникнення іноземних інвестицій у 2013 р. (у 2010 р. обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Сирію становив близько 2 млрд дол. США, однак у 2012 р. їх розмір становив лише 9,9 млн дол. США, а з 2013 р. ПІІ майже не фіксуються [3]. За даними ООН, починаючи з 2011 р. дані про ПІІ в Сирію взагалі перестали фіксувати – тобто притік капіталу обнулений. Війна зруйнувала бізнес-середовище: іноземні компанії

покинули країну, проєкти були заморожені, а капітал «втік» у більш безпечні юрисдикції [4].

У Лівії після початку військового конфлікту 2011 р. більшість іноземних проєктів були згорнуті; в Ємені багаторічна війна відкинула країну на десятиліття назад – зрозуміло, що жоден інвестор не вкладатиме кошти там, де немає гарантій збереження активів.

В Афганістані (2001–2021 рр.) ПІІ були критично низькими протягом усього періоду та залежали від іноземної допомоги. Після виходу військ США та приходу до влади Талібану у 2021 р. офіційні ПІІ від західних країн повністю зникли, залишивши місце лише для поодиноких проєктів з боку Китаю.

Ірак (2003–2011 рр., 2014–2017 рр.) мав свою специфіку щодо інвеститій. На відміну від більшості країн він зміг наростити ПІІ під час війни завдяки нафтовому сектору. Інвестори ігнорували безпекові ризики заради доступу до надр. Проте інвестиції були «ізольованими» – вони не впливали на розвиток інфраструктури чи технологій в інших сферах. Після 2014 р. (боротьба з ІДІЛ) приплив капіталу став украй нестабільним через руйнування логістики [5].

Україна (2014 р. – дотепер). За даними Держкомстату, від початку агресії росії у 2014–2015 рр. обсяг ПІІ впав з 4,5 млрд дол. США у 2013 р. до рекордного мінімуму в 410 млн дол. США у 2014 р. (зменшення в 10 разів). Під час повномасштабного вторгнення ПІІ зменшились з 8 млрд дол. США у 2021 р. до 221 млн дол. США у 2022 р. Однак у 2023 р. відбулася аномалія відновлення. Незважаючи на активні бойові дії, ПІІ зросли до 4,8 млрд дол. США, що стало наслідком переважно реінвестування прибутків компаній, які вже працювали в Україні, та зростанням інтересу до секторів оборони (DefenseTech), ІТ та енергетики.

У глобальному масштабі війна в Україні також вплинула на загальні тенденції: так, світові потоки прямих інвестицій у 2022 р. скоротилися на 12%, до 1,3 трлн дол. США, саме під впливом політичної кризи, зумовленої війною, стрибків цін на енергоносії та інших чинників. У розвинених країнах падіння склало 37%, що було спричинено не лише прямими воєнними діями, а й зростанням цін на енергоносії та продовольство, а також геополітичною невизначеністю. Цей приклад демонструє, як великий конфлікт дестабілізує не лише локальну економіку, а й негативно відбивається на інвестиціях у глобальному масштабі.

Після сплеску геополітичної напруженості у світі у 2022 р. глобальні потоки ПІІ мають тенденцію до зменшення. Експерти прогнозують продовження зниження інвестиційної активності доти, доки існує високий рівень невизначеності [6]. Вищезазначене підтверджує, що політична стабільність і передбачуваність є головними умовами для сталого інвестиційного процесу.

Більш детально проаналізуємо тенденції іноземного інвестування під час воєнного стану на прикладі України.

Отже, досліджуючи динаміку прямих іноземних інвестицій (ПІІ), слід зазначити, що у 2022 р. їх розмір значно знизився. За даними Національного банку України (НБУ), чистий приплив прямих іноземних інвестицій в Україну скоротився майже в 6 разів: з 6,687 млрд дол. США у 2021 р. до близько 1,152 млрд дол. США у 2022 р. Однак з 2023 р. розмір ПІІ в Україну почав потроху збільшуватися порівняно з 2022 р., але ще не набув довоєнних розмірів. Так, у 2023 р. їх розмір становив 4,247 млрд дол. США, але вже у 2024 р. зменшився до 3,329 млрд дол. США, у 2025 р. – до 1,822 млрд дол. США (*табл. 1*).

За даними НБУ, у 2023–2024 рр. більшість обсягів ПІІ становило реінвестування, зокрема у 2023 р. 75% усіх прямих інвестицій були реінвестованими прибутками. Це стало наслідком, зокрема, того, що вивести дивіденди за кордон було неможливо, оскільки під час війни держава була змушена запровадити валютні обмеження (в тому числі заборону на виведення дивідендів). Ці заходи, з одного боку, частково стабілізували макроекономічну ситуацію, але, з іншого, – знижували привабливість України для портфельних і реінвестиційних інвесторів, які не могли вільно репатріювати прибутки. Отже, значна частина притоку ПІІ – це гроші, які іноземні підприємства заробили та залишили в Україні через технічну неможливість перевести їх своїм материнським компаніям. Це був «вимушений» інвестиційний притік, який відображає не появу нових інвесторів, а лише накопичення прибутку існуючих [7].

Також в умовах війни ті інвестори, які залишилися, намагалися докапіталізовувати бізнес за рахунок нерозподіленого прибутку.

До того ж, причинами кількісного збільшення обсягу ПІІ у 2023 р. порівняно з 2022 р. експерти називають, зокрема, й те, що база порівняння була дуже низькою, а також у той період фронт частково стабілізувався, бізнес знайшов нові логістичні шляхи.

У 2024 р. тенденція зростання обсягу ПІІ порівняно з 2023 р. дещо сповільнилася. За повний 2024 р. приплив прямих інвестицій оціночно становив близько 3,3 млрд дол. США. Інвестори все ще відчували підвищений інвестиційний ризик через затяжну війну. Після значного підвищення у

Таблиця 1

**Прямі іноземні інвестиції в Україні у 2021–2025 рр.**

| Рік | ПІІ в Україну, млн дол. США | | ПІІ з Укріни, млн дол. США | | Сальдо | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | ПІІ, млн дол. США | Приріст до попереднього року, млн дол. США | ПІІ, млн дол. США | Приріст до попереднього року, млн дол. США | Млн дол. США | Приріст до попереднього року, % |
| 2021 | 6687 | +7555 | –198 | –280 | +6885 | –824,7 |
| 2022 | 1152 | –5535 | 529 | +727 | +623 | –91 |
| 2023 | 4247 | +3095 | 42 | –487 | +4205 | 575 |
| 2024 | 3329 | –918 | –162 | –204 | +3491 | –17 |
| 2025 | 1822 | –1507 | 120 | 282 | +1702 | –51,2 |

**Джерело:** складено в [7].

2023 р. іноземні інвестиції надходили більш стримано. Проте вже присутні в Україні корпорації продовжували діяльність і навіть розширювалися за рахунок реінвестицій.

У цілому, з початку повномасштабного вторгнення обсяг ПІІ в Україну зменшився з 6,687 млрд дол. США у 2021 р. до 1,822 млрд дол. США у 2025 р.

Динаміка зміни розміру ППІ в Україну та зміна їх приросту наведена на *рис. 1*.

Тенденції портфельного інвестування також були не стійкими. За оцінками експертів, у 2020–2021 рр. нерезиденти значно скоротили свою присутність на ринку облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). З початком повномасштабного вторгнення в Україну у 2022 р. цей процес лише прискорився, іноземні портфельні інвестори практично масово покинули український ринок. Уряд країни «заморозив» ринок капіталу на початку війни, тому ті, хто не встиг продати облігації, були змушені тримати їх. За даними НБУ, сальдо портфельних інвестицій у 2022 р. було від'ємним [9].

Однак у 2023–2024 рр. ситуація трохи стабілізувалася. Держава відновила аукціони облігацій, зросли відсоткові ставки, що стало передумовою повернення іноземних інвесторів, які дуже обережно почали повертатися, принаймні на валютні облігації під гарантії. Сальдо портфельних інвестицій у 2023 р. було вже додатним. Однак масштаби портфельних інвестицій наразі мізерні порівняно з довоєнними, оскільки інвестиційні ризики надзвичайно високі.

Світовий досвід довів, що військові конфлікти нерівномірно впливають на залучення ПІІ в різні галузі економіки:

- інвестиції в первинний сектор, зокрема в нафтогазову та гірничодобувну сфери, часто залишаються стабільними навіть під час війни, оскільки інвестори готові ризикувати заради високих прибутків, якщо безпеку інфраструктури можна гарантувати;

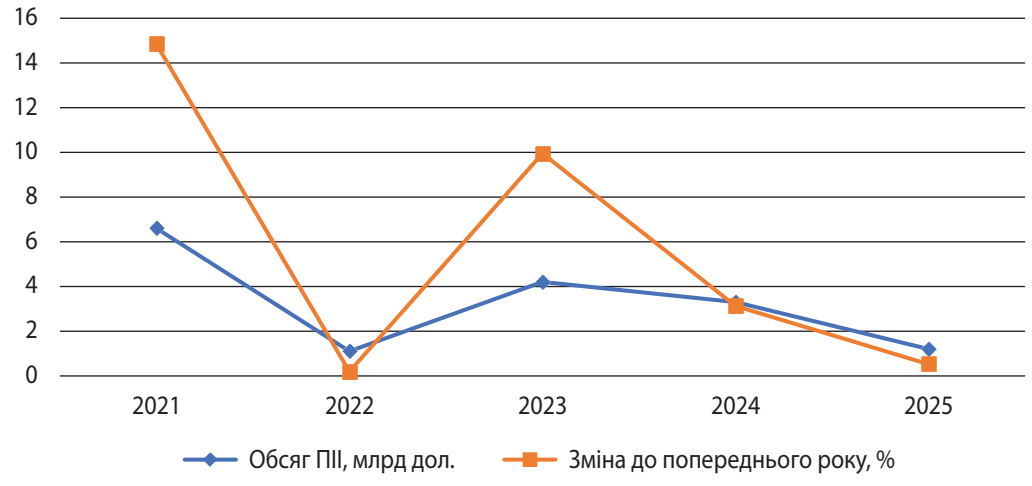



**Рис. 1. Динаміка прямих інвестицій в Україні у 2021–2025 рр.**

**Джерело:** складено автором за даними [8].

- вторинний і третинний сектори найбільш чутливі. Інвестори у сфері послуг або точного машинобудування виводять капітал, оскільки їхні активи легше релокувати або вони критично залежать від стабільного внутрішнього попиту. Однак, як показав досвід України, виняток становить ІТ-сектор (цифрові галузі зберегли до 95% контрактів завдяки мобільності та здатності працювати віддалено).

Щодо секторів української економіки, які були найбільш привабливими або ні для іноземних інвесторів у 2021–2025 рр. За даними Держкомстату, іноземні інвестори у 2021 р. передусім вкладали кошти в уже розвинені сектори економіки України: найбільші обсяги накопичених ПІІ були зосереджені в промисловості (43,7% від загального обсягу) й у сфері оптової та роздрібної торгівлі (15,5%), що становило майже 60% усіх вкладень. Така тенденція була майже сталою за попередній період, оскільки іноземний капітал переважно вкладався у традиційні галузі зі стабільними ринками збуту.

Інші сектори економіки мали менші частки ПІІ: за оцінками, на фінансову та страхову діяльність припадало близько 5–10%, на нерухомість – 5%, на сільське господарство та ІТ – ще менше. У цілому структура ПІІ до початку повномасштабного вторгнення в Україну відзначалася стабільністю. Іноземні інвестори надавали перевагу сферам економіки зі швидкою віддачею та відносно нижчими ризиками, тоді як інвестиції в інноваційні напрямки були обмеженими (*рис. 2*).

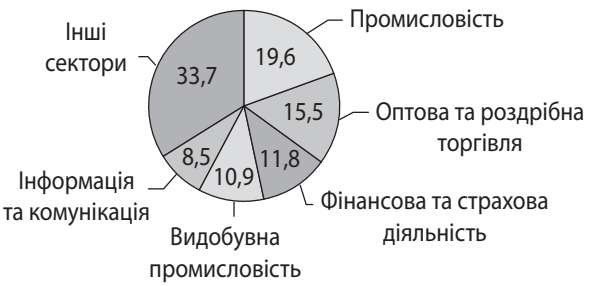



**Рис. 2. Розподіл прямих іноземних інвестицій за галузями економіки України у 2021 р., %**

**Джерело:** складено автором на основі [10].

Однак уже наприкінці 2025 р. ПІІ в економіку України розділились іншим чином. Лідером по залученню ПІІ стали сфера енергетики та комунальних послуг – 32%. Це стало наслідком вкладення капіталу у відновлення мереж, будівництво об'єктів розподіленої генерації та ВДЕ (вітер, біогаз). Другим сектором по залученню ПІІ був оборонно-промисловий комплекс з позначкою 18% від загальної кількості залучених ПІІ у 2025 р. Це стало наслідком створення спільних підприємств з іноземними гігантами (BAE Systems, Rheinmetall) для обслуговування та виробництва техніки. Харчова та переробна промисловість була на третьому місці, маючи 15% ПІІ. Інвестиції були спрямовані на глибоку переробку агропродукції, будівництво елеваторів та заводів з виробництва олії та біоетанолу.

Сектор фінансової та страхової діяльності залучив 12% ПІ, зокрема завдяки капіталізації банків з іноземним капіталом і розвитку програм страхування воєнних ризиків. Сектор ІТ і телекомунікації отримав 9% від загальної кількості ПІІ в економіку України у 2025 р. (R&D-центри, розвиток MilitaryTech-рішень та модернізація 5G-мереж у безпечних регіонах). Логістика і транспорт мали 8%, зокрема за рахунок розширення «шляхів солідарності», будівництва сухих портів на західному кордоні та складських комплексів. Останнє місце займали сектори торгівлі, нерухомості тощо – 6%.

Структуру ПІІ в Україну за видами економічної діяльності у 2025 р. наведено на *рис. 3*.

Порівнявши з даними за 2021 р. (див. рис. 2), можна зауважити, що війна докорінно змінила пріоритети інвесторів щодо секторів економіки України.

Повномасштабне вторгнення в Україну у 2022 р. також вплинуло на структуру походження інвестицій. Значна частка ПІІ надходила з офшорних юрисдикцій, через які часто здійснювались round-tripping операції (повернення в країну раніше виведених українських коштів). У 2021 р. найбільшими країнами-інвесторами України були: Кіпр (31,7% від усіх накопичених ПІІ), Нідерланди (21,6%), Швейцарія (5,8%), Велика Британія (4,6%) та Німеччина (4,6%). У 2022 р. ПІІ з Кіпру скоротилися приблизно на 3 млрд дол. США, проте частка Кіпру в загальній кількості ПІІ зросла до 33,1%. Частка Нідерландів, другого найбільшого інвестора, знизилася з 21,6% до 19,5%, що частково пов'язано з втратою нідерландських активів у Донецькій області (зокрема, компанія Shell вимушено списала інвестиції). Натомість зросла частка вкладень з деяких розвинених країн: Велика Британія (до 4,8%) та Німеччина (5,0%), США і країни ЄС почали активніше інвестувати в проєкти релокації виробництв та агропереробки на безпечніші території України (*рис. 4*) [8].

У 2025 р. основними країнами-інвесторами залишилися Нідерланди та Кіпр. Це була переважно репатріація українського капіталу та штабквартири великих холдингів). Загальний розмір ПІІ Нідерландів в економіку України у 2025 р. становив близько 1,3 млрд дол. США. Близько 80% від цієї суми – це реінвестування прибутків у металургію та телеком-сектор.

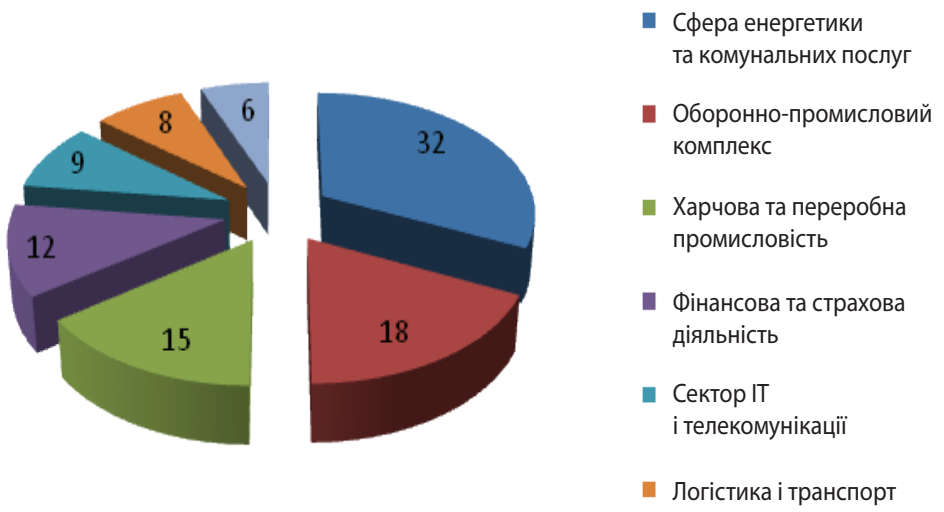



**Рис. 3. Структура ПІІ в Україну за видами економічної діяльності у 2025 р., %**

**Джерело:** складено автором на основі [7].

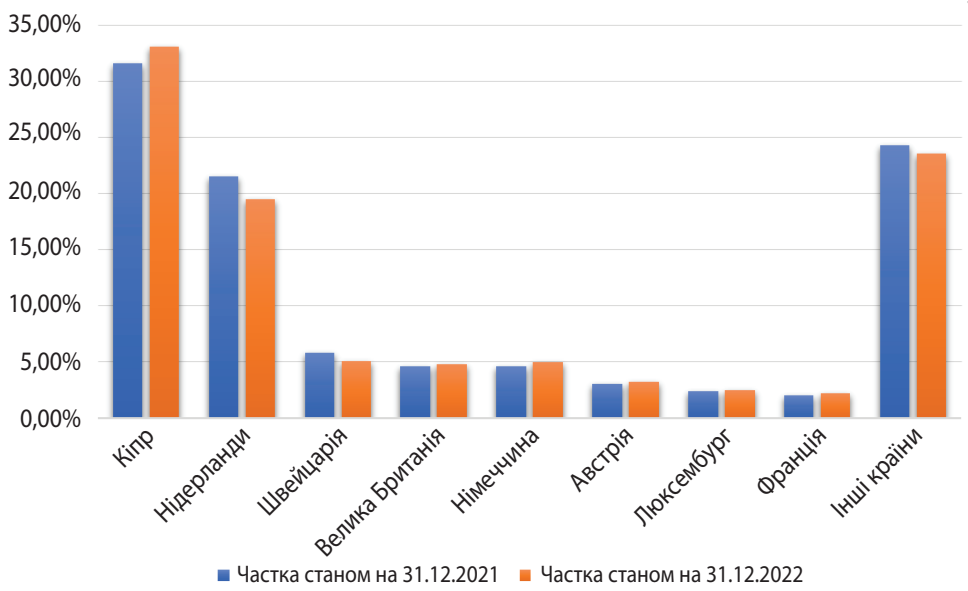



**Рис. 4. Основні країни-інвестори в економіку України у 2021–2022 рр.**

**Джерело:** складено у [8].

Кіпр вклав близько 850 млн дол. США. У 2025 р. це також було традиційне джерело «поворотного» капіталу українських інвесторів (round-tripping), що спрямовується переважно в агросектор і нерухомість. Німеччина спрямувала в Україну у 2025 р. близько 500 млн дол. США. Це був ключовий стратегічний інвестор у реальний сектор. Значна частина цих інвестицій була направлена в енергетичне машинобудування та розширення ліній ВПК (спільне виробництво бронетехніки).

Інвестиції Франції становили, за різними оцінками, близько 300–400 млн дол. США. Основний інтерес інвесторів з цієї країни був зосереджений в енергетичному секторі (відновлювані джерела) та ритейлі, а також у банківському секторі (докапіталізація). Розмір інвестицій США в нашу економіку становив близько 350 млн дол. США. Це були інвестиції через інструменти DFC і венчурні фонди, переважно в сектори MilitaryTech, енергетику та логістику. Польща вклала близько 150–220 млн дол. США. Це були інвестиції у сферу логістики, складських хабів поблизу кордону та сервісних центрів для підтримки експорту.

На інші країни, які здійснювали інвестиції в економіку України у 2025 р., припадало, за різними оцінками, близько 350–500 млн дол. США. Зокрема, Австрія мала свій інтерес у банківському секторі, Велика Британія – в обороні, а Японія – в енергоефективності [7].

Оцінка динаміки ПІІ в регіони України під час повномасштабного вторгнення показує, що лише чотири області за час повномасштабного вторгнення змогли наростити обсяги іноземних інвестицій, а саме: Черкаська (+23,5%), Івано-Франківська (+12,6%), Чернігівська (+11,6%) та Київська (+3,9%). При цьому основною сферою економіки, яка забезпечила таке зростання, було сільське господарство, а основними країнами були США, Швейцарія, Кіпр, Данія та інші країни ЄС [11].

Ще п'ять регіонів продемонстрували помірне скорочення ПІІ – до 10%. Це Одеська, Кіровоградська, Тернопільська, Львівська області та м. Київ. Частина областей, особливо ті, які не мали значного падіння ПІІ, наростили вкладення в одних сферах і скоротили в інших, тобто процес був динамічним. Зокрема, в Одеській області значно зросли вкладення у сферу інформації та телекомунікацій, проте це зростання не змогло компенсувати зменшення інвестицій в інших сферах.

Суттєве зменшення ПІІ відбулось у прифронтових і частково окупованих областях. У Миколаївській області ПІІ скоротилися більш ніж на 50%, у Харківській та Запорізькій областях – на 48% та 46% відповідно. Основне скорочення відбулося за рахунок відтоку інвестицій з переробної промисловості. Крім того, основне скорочення у Львівській, Житомирській та Закарпатській областях відбулося на рахунок падіння інвестицій у підприємства з постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря, що може бути пов'язане з російськими атаками на українську енергетику, а дані активи фактично належали вітчизняним компаніям, які було структуровано через Кіпр та Нідерланди. Найбільше падіння інвестицій продемонструвала Чернівецька область через відтік кіпрського капіталу з переробної галузі [10].

Майже всі регіони скоротили приток капіталу з Кіпру. Найбільше інвестиції з Кіпру були залучені в: м. Київ – 1,5 млрд дол. США, Дніпропетровську область – 471 млрд дол. США, а також Запорізьку, Харківську та Миколаївську області – 135–186 млрд дол. США.

Деякі області, зокрема Полтавська та Одеська, навпаки, наростили присутність кіпрського капіталу.

Нідерланди скоротили свої інвестиції на 2,3 млрд дол. США, насамперед за рахунок втрати активів у Донецькій області, у якій станом на кінець 2021 р. було 1,9 млрд дол. США ПІІ з цієї країни, а також за рахунок подальшого скорочення інвестицій у Сумську, Дніпропетровську, Житомирську та інші області.

Швейцарія скоротила залишки інвестицій на 1,6 млрд дол. США, насамперед за рахунок активів у Полтавській області – 1,3 млрд дол. США та Харківській області – 186 млн дол. США. Значно зменшився капітал з Німеччини – на 709 млн дол. США, більше половини цих коштів була направлена в Дніпропетровську область.

Серед країн, які найбільше наростили ПІІ в економіку країни, основним лідером є США – майже 700 млн дол. США. Відбулося збільшення інвестицій у компанії, які зареєстровані в м. Києві та Київській області, а також у Миколаївській, Дніпропетровській та Вінницькій областях. Угорщина також збільшила свої інвестиції майже на 300 млн дол. США та Саудівська Аравія – 264 млн дол. США. Франція вкладала капітал переважно в компанії, зареєстровані в м. Київ, – це 160 млн дол. США [12].

## ВИСНОВКИ

Проведене дослідження тенденцій іноземного інвестування в умовах воєнного стану дозволяє зробити такі узагальнюючи висновки:

1. *Деструктивний вплив воєнних конфліктів*. Світовий досвід (Сирія, Лівія, Афганістан) підтверджує, що тривалі збройні конфлікти призводять до критичного зниження або повного припинення притоку ПІІ через ефект «втечі капіталу до безпечних гаваней». Винятком є лише країни з високою концентрацією природних ресурсів (наприклад, Ірак), де інвестори готові ризикувати заради доступу до надр, проте такі інвестиції мають ізольований характер і не сприяють загальному технологічному розвитку.
2. *Адаптивність української економіки*. Україна продемонструвала унікальну динаміку: після різкого падіння ПІІ у 2022 р. відбулася «аномалія відновлення» у 2023–2024 рр. Проте аналіз структури цих інвестицій показав, що близько 75% обсягів становило реінвестування прибутків існуючих компаній. Це явище значною мірою зумовлене валютними обмеженнями на репатріацію дивідендів, що фактично створило «вимушений» інвестиційний потік, який водночас забезпечив капіталізацію банківського та виробничого секторів.
3. *Радикальна зміна галузевих пріоритетів*. Війна докорінно трансформувала інвестиційний ландшафт України. Якщо у 2021 р. капітал зосереджувався у традиційній промисловості та торгівлі (близько 60%), то станом на кінець 2025 р. пріоритети змістилися в бік критичної інфраструктури та безпеки. Лідерами стали енергетика (32%), що потребує відновлення та децентралізації, та

оборонно-промисловий комплекс (18%), де за участю транснаціональних гігантів створюються нові виробничі потужності.

4. *Географічна та регіональна нерівномірність*. Географія інвестицій у 2025 р. відображає як традиційні схеми повернення капіталу через Нідерланди та Кіпр, так і зростання ролі стратегічних партнерів (Німеччина, США, Франція). Регіональний аналіз підтверджує критичну залежність інвестиційної активності від безпекової ситуації: лише чотири області змогли наростити обсяги ПІІ, тоді як у прифронтових регіонах спостерігається масовий відтік капіталу, передусім з переробної промисловості.
5. *Перспективи відновлення*. Подальша динаміка іноземного інвестування залежатиме від спроможності держави гарантувати безпеку активів. Ключовими чинниками успіху стануть розвиток багатостороннього страхування воєнних ризиків (через механізми MIGA та DFC), залучення приватного капіталу до проєктів Military-Tech та енергонезалежності, а також поступова лібералізація валютного ринку. Мінімізація ризиків і створення прозорих умов для нових інвесторів є безальтернативним шляхом до повноцінного повернення України до глобальних ланцюгів доданої вартості в повоєнний період. ■

**БІБЛІОГРАФІЯ**


1. Шевчук С., Гордієнко О., Заражевська С. Російські танки та поганий інвестклімат не зупинили бум інвестицій в Україні. Чи вистачить оптимізму на 2022 рік? Великий розбір від Forbes. *Forbes*. 17.01.2022. URL: https://forbes.ua/money/chas-kupuvati-16012022-3224
2. Матюк Т. В., Полуяктова О. В. Інвестиційна привабливість у сучасних реаліях економіки України. *Бізнес Інформ*. 2022. № 8. С. 60–66. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2022-8_0-pages-60_66.pdf
3. Fawaz A. Locational advantages and foreign direct investment in MENA: A comprehensive analysis of institutional and economic factors. Science Direct. *Transnational Corporations Review*. 2025. Vol. 17. Iss. 2. DOI: https://doi.org/10.1016/j.tncr.2025.200131
4. Porter J. Syria's conflict continues to impact FDI. *fDi Intelligence*. July 8, 2014. URL: https://www.fdiintelligence.com/content/c83e98ea-8231-5fa0-92a5-6d5b535f15c1
5. World Investment Report 2024. *UNCTAD*. URL: https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024
6. World Investment Report 2023. *UNCTAD*. URL: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2023/pdf/42/23-21.pdf
7. Звіт про фінансову стабільність (грудень 2025). *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf
8. Прямі іноземні інвестиції (2023). *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2023
9. Платіжний баланс України (2010–2025). *Мінфін*. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/balance/index.php/
10. Foreign direct investment (FDI) in Ukraine. *International Trade Portal*. URL: https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/ukraine/investment
11. Корнилюк А., Торяник В. Прямі іноземні інвестиції у регіони України за час повномасштабного вторгнення. *Інститут аналітики та адвокації*. 24.12.2024. URL: https://iaa.org.ua/portfolio/foreign-direct-investment-in-the-regions-of-ukraine-during-the-full-scale-invasion/?gad_source=1&gad_campaignid=232
12. Статистика зовнішнього сектору. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external


**REFERENCES**


Fawaz A. (2025). Locational advantages and foreign direct investment in MENA: A comprehensive analysis of institutional and economic factors. *Science Direct, 2*(17). https://doi.org/10.1016/j.tncr.2025.200131

Kornyliuk A. & Torianyk V. (2024, December 24). *Priami inozemni investytsii u rehiony Ukrainy za chas povnomasshtabnoho vtorhnennia* [Foreign direct investment in the regions of Ukraine during the full-scale invasion]. Instytut analityky ta advokatsii. https://iaa.org.ua/portfolio/foreign-direct-investment-in-the-regions-of-ukraine-during-the-full-scale-invasion/?gad_source=1&gad_campaignid=232

Lloyds Bank. *Foreign direct investment (FDI) in Ukraine*. https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/ukraine/investment

Matiuk T. V. & Poluiaktova O. V. (2022). Investytsiina pryvablyvist u suchasnykh realiiakh ekonomiky Ukrainy [Investment attractiveness in the modern realities of the economy of Ukraine]. *Biznes Inform, 8*, 60–66. https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2022-8_0-pages-60_66.pdf

Minfin. *Platizhnyi balans Ukrainy (2010–2025)* [Balance of payments of Ukraine (2010–2025)]. https://index.minfin.com.ua/ua/economy/balance/index.php/

Minfin. (2023). *Priami inozemni investytsii (2023)* [Foreign direct investment (2023)]. https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2023

Natsionalnyi bank Ukrainy. *Statystyka zovnishnoho sektoru* [External sector statistics]. https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external

Natsionalnyi bank Ukrainy. *Zvit pro finansovu stabilnist (hruden 2025)* [Financial stability report (December 2025)]. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf

Porter J. (2014, July 8). *Syria's conflict continues to impact FDI. fDi Intelligence*. https://www.fdiintelligence.com/content/c83e98ea-8231-5fa0-92a5-6d5b-535f15c1

Shevchuk S., Hordiienko O. & Zarazhevska S. (2022, January 17). Rosiiski tanky ta pohanyi investklimat ne zupynyly bum investytsii v Ukraini. Chy vystachyt optymizmu na 2022 rik? Velykyi rozbir vid Forbes [Russian tanks and bad investment climate did not stop the investment boom in Ukraine. Will there be enough optimism for 2022? A big analysis from Forbes]. *Forbes*. https://forbes.ua/money/chas-kupuvati-16012022-3224

UNCTAD. (2023). *World Investment Report 2023*. https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2023/pdf/42/23-21.pdf

UNCTAD. (2024). *World Investment Report 2024*. https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024

Стаття надійшла до редакції / Received: 03.03.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 17.03.2026
Оприлюднено / Published: 30.04.2026

УДК 336.748:339.564(477)
JEL: C51; E52; E58; F14; F31; F41
DOI: https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-3-88-97

# ВПЛИВ ВАЛЮТНОГО РЕЖИМУ НА ЕКСПОРТНУ ДІЯЛЬНІСТЬ: КЕЙС УКРАЇНИ

©2026 **КОТЕНОК Д. М., КОТЕНОК А. А.**

*УДК 336.748:339.564(477)*
*JEL: C51; E52; E58; F14; F31; F41*

**Котенок Д. М., Котенок А. А. Вплив валютного режиму на експортну діяльність: кейс України**

*Статтю присвячено оцінюванню впливу валютного режиму на експортну діяльність України в умовах підвищеної шоковості та структурної залежності від зовнішніх ринків. Метою дослідження є визначення та кількісна оцінка того, як зміни режиму курсоутворення трансформують умови експорту через ціновий канал конкурентоспроможності та канал валютного ризику. Методологічна база поєднує інституційний аналіз режимних рішень і інструментів Національного банку України з прикладними кількісними методами. Ідентифікацію валютного режиму здійснено в де-факто логіці з урахуванням міжнародної класифікації курсових режимів. Емпіричний блок спирається на відкриті статистичні ряди щодо середньорічного курсу гривні до долара США, експорту, інфляції та міжнародних резервів. Оцінювання конкурентоспроможності виконано за показником реального ефективного обмінного курсу (РЕОК) у динаміці 2000–2023 рр., а структурні ризики експорту виміряно коефіцієнтом Герфіндаля – Хіршмана (ННІ) за 2023 рік на основі товарних груп. Зв'язок «курс – експорт» перевірено кореляційним аналізом (2013–2022 рр.), а детермінанти курсу оцінено багатофакторною регресійною моделлю (2010–2022 рр.), де курс описано як функцію експорту, резервів, інфляції та зовнішніх шоків. Результати дослідження засвідчили, що РЕОК у 2023 році становив 109,2 (база 2000 р. = 100), що відображає реальне зміцнення та потенційний тиск на цінову конкурентоспроможність експорту за умов інфляційних диференціалів. Розрахунок ННІ дорівнює 0,198205, що відповідає 1982,05 у шкалі 0–10 000 та характеризує помірну концентрацію експорту й підвищену чутливість валютних надходжень до шоків домінуючих товарних груп. Кореляційна оцінка показала сильний від'ємний зв'язок між курсом і експортом (r = –0,85), що вказує на домінування шокового контексту, коли девальваційні епізоди збігаються зі спадом експорту через виробничі та логістичні обмеження. Регресійна модель має високу пояснювальну здатність (R? = 0,89) і статистичну значущість (F = 19,76), а знаки коефіцієнтів підтверджують стабілізаційну роль експорту та резервів і девальваційний вплив інфляції та зовнішніх шоків. Практична цінність результатів полягає в обґрунтуванні доцільності режиму керованої гнучкості за умови достатніх резервів, прозорих принципів інтервенцій і узгодженості з антиінфляційною політикою, а також у формуванні рекомендацій щодо управління валютним ризиком експортерів через хеджування та сценарне планування. Перспективи подальших розвідок пов'язано з галузевою деталізацією ефектів курсу, тестуванням нелінійностей і структурних зламів та оцінюванням ефективності інтервенцій на високочастотних даних.*

***Ключові слова:*** *валютний режим; валютний курс; експорт; РЕОК (REER); валютні інтервенції; міжнародні резерви; валютний ризик; ННІ.*
***Рис.:*** *2.* ***Табл.:*** *2.* ***Бібл.:*** *15.*

***Котенок Дарія Михайлівна*** *– кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економічної теорії, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)*
***E-mail:*** *kotenok.dariia@kneu.edu.ua*

***Котенок Анастасія Андріївна*** *– студентка, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)*
***E-mail:*** *anastasijkotenok13@gmail.com*

*UDC 336.748:339.564(477)*
*JEL: C51; E52; E58; F14; F31; F41*

***Kotenok D. M., Kotenok A. A. The Impact of the Currency Regime on Export Activity: The Case of Ukraine***

*The article is devoted to assessing the impact of the currency regime on Ukraine's export activity under conditions of increased shocks and structural dependence on external markets. The aim of the study is to determine and quantitatively assess how changes in the exchange rate formation regime transform export conditions through the price competitiveness channel and the currency risk channel. The methodological foundation combines institutional analysis of the National Bank of Ukraine's regime decisions and instruments with applied quantitative methods. The identification of the currency regime is carried out in a de facto logic taking into account the international classification of exchange rate regimes. The empirical section relies on open statistical series regarding the aver-*