

ISSN 2522-9303 (Print)
ISSN 2522-9478 (Online)

ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ

ECONOMY
OF UKRAINE

2025 5
(762)

Ідентифікатор медіа R30-02924

<https://doi.org/10.15407/economyukr>

Головний редактор: ГЕЄЦЬ В.М. (д.е.н., проф., академік НАН України)

Заступник головного редактора: КОРНІЄНКО І.В.

Редакційна колегія: АНТОНЮК Л.Л. (д.е.н., проф.), БАЖАЛ Ю.М. (д.е.н., проф.), БАЖЕНОВА О.В. (д.е.н., проф.), БИСТРЯКОВ І.К. (д.е.н., проф.), БОРОДІНА О.М. (д.е.н., проф., академік НАН України), ДАНИЛИШИН Б.М. (д.е.н., проф., академік НАН України), ЄГОРОВ І.Ю. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЄФИМЕНКО Т.І. (д.е.н., проф., академік НАН України), ЗАЛОЗНОВА Ю.С. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЗАЯЦЬ Т.А. (д.е.н., проф.), ЗВЕРЯКОВ М.І. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЗИМОВЕЦЬ В.В. (д.е.н.), ЗЛУПКО Т.С. (PhD, США), ІГНАТЮК А.І. (д.е.н., проф.), КОРАБЛІН С.О. (д.е.н., член-кор. НАН України), КРАВЦІВ В.С. (д.е.н., проф.), КРИСОВАТИЙ А.І. (д.е.н., проф.), КУДРЯШОВ В.П. (д.е.н., проф.), ЛУНІНА І.О. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЛУПЕНКО Ю.О. (д.е.н., проф., академік НААН України), МАЗАРАКІ А.А. (д.е.н., проф., академік НАПН України), МОЛДАВАН Л.В. (д.е.н., проф.), НЕДЗЬБОЛКА П. (проф., Польща), НИКИФОРУК О.І. (д.е.н.), ОСАУЛЕНКО О.Г. (проф., д.н. з держуправління, академік НАН України), ОСТАШКО Т.О. (д.е.н., член-кор. НААН України), ПРУС П. (д-р с/г наук, Польща), РАДОШЕВІЧ С. (проф. економіки, Велика Британія), СІДЕНКО В.Р. (д.е.н., член-кор. НАН України), СКРИПНИЧЕНКО М.І. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ТАРАСЕВИЧ В.М. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), УСТИМЕНКО В.А. (д.ю.н., проф., член-кор. НАН України, член-кор. НАПрН України), ХВЕСИК М.А. (д.е.н., проф., академік НААН України), ЧІОБАНУ Г. (доц., д-р економіки, Румунія), ШУМСЬКА С.С. (д.е.н.).

Editor-in-Chief: VALERIY HEYETS (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine).

Deputy Editor-in-Chief: IRYNA KORNIIENKO.

Editorial Board: ANTONIUK L. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BAZHAL Yu. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BAZHENOVA O. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BYSTRYAKOV I. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BORODINA O. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine), DANYLYSHYN B. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine), YEGOROV I. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), IEFYMENKO T. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine), ZALOZNOVA Yu. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), ZAIATS T. (Doctor of Econ. Sci., Professor), ZVERYAKOV M. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), ZYMOVETS V. (Doctor of Econ. Sci.), ZLUPKO T. (PhD, USA), IGNATYUK A. (Doctor of Econ. Sci., Professor), KORABLIN S. (Doctor of Econ. Sci., Corresponding Member of the NAS of Ukraine), KRAVTSIV V. (Doctor of Econ. Sci., Professor), KRYSOVATYY A. (Doctor of Econ. Sci., Professor), KUDRYASHOV V. (Doctor of Econ. Sci., Professor), LUNINA I. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), LUPENKO Yu. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine), MAZARAKI A. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the National Academy of Educational Sciences of Ukraine), MOLDAVAN L. (Doctor of Econ. Sci., Professor), NIEDZIÓŁKA P. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Poland), NYKYFORUK O. (Doctor of Econ. Sci.), OSAULENKO O. (Doctor of Science in Public Administration, Professor, Academician of the NAS of Ukraine), OSTASHKO T. (Doctor of Econ. Sci., Corresponding Member of the National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine), PRUS P. (Doctor of Agri. Sci., Poland), RADOSEVIC S. (Professor, PhD, Great Britain), SIDENKO V. (Doctor of Econ. Sci., Corresponding Member of the NAS of Ukraine), SKRYPNYCHENKO M. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), TARASEVYCH V. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), USTYMENKO V. (Doctor of Jurid. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine, Corresponding Member of the National Academy of Legal Sciences of Ukraine), KHVESYK M. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine), CIOBANU G. (Associate professor, Doctor of Economics, Romania), SHUMSKA S. (Doctor of Econ. Sci.).

Media ID R30-02924

Журнал входить до Переліку наукових фахових видань України з економічних наук (наказ МОН України від 02.07.2020 р. № 886, спеціальності: 051, 071, 072, 073, 281, 292)

ЗМІСТ

ПРОМИСЛОВА ПОЛІТИКА ТА ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК

НИКИФОРУК О.І., СТАСЮК О.М., ЧМИРЬОВА Л.Ю., ФЕДЯЙ Н.О., СТАСЮК С.А. Оцінка впливу оновлення парку вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця» на економічний розвиток України 3

СТАЛИЙ ТА ІНКЛЮЗИВНИЙ РОЗВИТОК, ЕКОНОМІКА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ І «ЗЕЛЕНИЙ ПЕРЕХІД»

ХВЕСИК М.А., СУНДУК А.М., КОЛМАКОВА В.М. Екосистемні платежі у сфері управління землекористуванням 16

ФРОЛОВ А.Ю. Мінімізація ризиків на ринку зелених облігацій 35

ЦИФРОВА ТРАНСФОРМАЦІЯ, ІНФОРМАЦІЙНА І ШЕРИНГОВА ЕКОНОМІКА

ПОЛІЩУК Є.А., ГЕРНЕГО Ю.О., ГОРБОВ В.В. Цифрова трансформація релокованого бізнесу 53

ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ І ТЕОРЕТИЧНІ ПАРАДИГМИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

ADAIR Ph., NEZHUYVENKO O. Tuhon-Baranovsky's contributions to the history of economic thought 72

ПРОБЛЕМИ ОСВІТИ

КРУПКА М.І., САС С.П. Інноваційно-інвестиційний розвиток вітчизняних університетів в умовах новітніх трансформаційних викликів 85

Редакційна політика та етика 105

CONTENTS

INDUSTRIAL POLICY AND INNOVATION-DRIVEN DEVELOPMENT

NYKYFORUK Olena, STASIUK Olha, CHMYROVA Larysa, FEDIAI Natalia, STASIUK Serhii. Assessment of the impact of upgrading the freight car fleet of JSC “Ukrzaliznytsia” on the economic development of Ukraine 3

SUSTAINABLE AND INCLUSIVE DEVELOPMENT, ENVIRONMENTAL ECONOMICS AND “GREEN TRANSITION”

KHVESYK Mykhailo, SUNDUK Anatolii, KOLMAKOVA Valentyna. Ecosystem payments in land use management 16

FROLOV Andrii. Minimizing risks in the green bond market 35

DIGITAL TRANSFORMATION, INFORMATION AND SHARING ECONOMY

POLISHCHUK Yevheniia, GERNEGO Iuliia, HORBOV Vladyslav. Digital transformation of relocated business 53

HISTORY OF ECONOMIC THOUGHT AND THEORETICAL PARADIGMS OF THE DEVELOPMENT OF UKRAINIAN ECONOMY

ADAIR Philippe, NEZHYVENKO Oksana. Tuhan-Baranovsky’s contributions to the history of economic thought 72

PROBLEMS OF EDUCATION

KRUPKA Mykhailo, SAS Svitlana. Innovation and investment development of domestic universities amid latest transformation challenges 85

Editorial policy and ethics 105



<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.003>

УДК 338.1:338.47:629.463

JEL: O110, R4, D240

О.І. НИКИФОРУК¹, д-р екон. наук, с. н. с., зав. відділу розвитку інфраструктури
e-mail: elena.nikiforuk@gmail.com; ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7376-3373>

О.М. СТАСЮК¹, канд. екон. наук, ст. наук. співроб. відділу розвитку інфраструктури
e-mail: stasyuk_o_m@ukr.net; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4701-5598>

Л.Ю. ЧМИРЬОВА¹, канд. екон. наук, ст. наук. співроб. відділу розвитку інфраструктури
e-mail: potapenko_lora@ukr.net; ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1811-2409>

Н.О. ФЕДЯЙ¹, канд. екон. наук, наук. співроб. відділу розвитку інфраструктури
e-mail: chaicynan@ukr.net; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6529-1078>

С.А. СТАСЮК², д-р фіз.-мат. наук, пров. наук. співроб. відділу теорії функцій
e-mail: stasyuk@imath.kiev.ua; ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-9896-3252>

¹ ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»,
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна

² Інститут математики НАН України, вул. Терещенківська, 3, 01024, Київ, Україна

ОЦІНКА ВПЛИВУ ОНОВЛЕННЯ ПАРКУ ВАНТАЖНИХ ВАГОНІВ АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ» НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

Оцінено вплив оновлення парку вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця» на економічний розвиток України за умови втілення урядового проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів». Розраховано макроекономічні ефекти від реалізації даного проекту, які показують його вплив на ВВП, доходи бюджету, рівень зайнятості й експортні можливості України. Зроблено висновок про доцільність його реалізації виходячи із співвідношення витрат і прямих та непрямих вигод від нього.

Ключові слова: робочий парк вантажних вагонів; оновлення; АТ «Укрзалізниця»; виробництво вагонів; проект; вплив на економічний розвиток; ВВП; державний бюджет; оплата праці; експорт; інвестиційний етап; експлуатаційний етап.

Ц и т у в а н н я: Никифоруk, О., Стасюк, О., Чмирьова, Л., Федяй, Н., Стасюк, С. (2025). Оцінка впливу оновлення парку вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця» на економічний розвиток України. *Економіка України*. 68. 05 (762). 03-15. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.003>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

В умовах військових дій на території України вантажні перевезення, особливо в міжнародному сполученні, забезпечують економічну і продовольчу безпеку не лише України, а й багатьох країн світу. Крім того, вони виступають одним з важливих факторів обороноздатності й економічної стійкості нашої держави. Проблеми «вузької логістики» ще більше загострилися під час війни через закриття портів, руйнування портової інфраструктури, мінування акваторій, скасування авіасполучення. Як наслідок, міжнародні перевезення України звузилися до залізничних і автомобільних. Українські агропродовольчі товари виявилися більш конкурентними на зовнішніх ринках, що створило додаткову проблему — блокування автомобільних пунктів пропуску для українських перевізників, що посилює навантаження на залізничний транспорт. Саме тому важливо кількісно й якісно оновлювати робочий парк вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця», що сприятиме підвищенню ефективності залізничних вантажних перевезень, нарощуванню їх обсягів, зокрема експортних, гарантуватиме їх здійснення в разі обмеження діяльності морських портів, а також підтримуватиме вітчизняні вагонобудівні підприємства під час війни і в повоєнний період.

Протягом 2024—2025 рр. Міністерство економіки України виокремило тематику досліджень для наукових установ-партнерів з метою розгляду і оприлюднення їх результатів на «Науковій платформі». У 2024 р. було розглянуто 17 інвестиційних проєктів, які можуть реалізовуватися за державної підтримки і під патронатом перших осіб держави, одним з яких став проєкт «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» (далі — Проєкт) з метою визначення макроекономічних ефектів для економіки країни, результати досліджень і розрахунків за яким були представлені 19 червня 2024 р. й покладені в основу даної статті¹.

Різні аспекти щодо використання і експлуатації вантажних вагонів не лише АТ «Укрзалізниця», а й інших приватних операторів широко висвітлено в працях ряду науковців (Пішінько та ін., 2015; Габа та ін., 2020; Кириченко та ін., 2021; Вернигора та ін., 2020; Козаченко, Рустамов, 2014; Стасюк, 2020; Кобилюх, 2023). Оскільки питання оновлення вантажного парку залізниць є актуальними як на державному, так і на бізнесовому рівнях, їх також достатньо розкрито експертами в цій галузі й у низці аналітичних матеріалів².

¹ На науковій платформі при Мінекономіки презентували дослідження щодо розвитку машинобудівної та суміжних галузей економіки. *Міністерство економіки України*. 2024. 28 чер. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=d091b28f-67a7-45b5-bf24-4bd76ad146ae&title=NaNaukoviiPlatformiPriMinekonomikiPrezentuvatiDoslidzhenniaSchodoRozvitkuMashinobudivnoiTaSumizhnikhGaluzeiEkonomiki> (дата звернення: 30.09.2024).

² Бистрицька О. Зростання в умовах війни: Тренди вагонобудування 2023. *Центр транспортних стратегій*. 2024. 29 лют. URL: https://cfts.org.ua/articles/zrostantnya_v_umovakh_viyuni_trendi_vagonobuduvannya_2023_2022 (дата звернення: 30.09.2024); Шалек Я., Шиманський М., Дунайко М. Транспортно-логістичний ринок Європи. Підсумки 2023. Прогнози та тренди 2024. *Логістична платформа Trans.eu*. URL: https://www.trans.eu/ua/landing/transportno-logistychnyj-rynok-evropy/?utm_

Отже, **мета статті** — оцінити вплив оновлення парку вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця» на економічний розвиток України шляхом визначення макроекономічних ефектів на інвестиційному й експлуатаційному етапах втілення проєкту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» за такими показниками, як ВВП, доходи бюджету, зайнятість, оплата праці та експорт.

Розрахунки впливу від реалізації Проєкту на економічний розвиток України здійснено й послідовно викладено відповідно до розробленого алгоритму. Насамперед, опрацьовано і проаналізовано: 1) дані АТ «Укрзалізниця» та інших підприємств щодо наявного робочого і загального парку вантажних вагонів, їх видів і структури за роками виробництва; 2) фінансові показники діяльності АТ «Укрзалізниця» й обсяги інвестицій у оновлення, придбання і виготовлення вантажних вагонів; 3) обсяги, структуру і динаміку вантажних перевезень АТ «Укрзалізниця», у тому числі експортних; 4) вагонобудівні потужності вітчизняних виробників; 5) обсяги виробництва вантажних вагонів ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» (далі — ПАТ «КВБЗ»).

Станом на 2021 р. основними виробниками вантажних вагонів в Україні були: «Крюківський вагонобудівний завод» (1013 од.), «Дніпровагонмаш» (461 од.), ДМЗ «Карпати» (300 од.), «Попаснянський ВРЗ» (68 од.), «Азоввагон» (36 од.), «Полтавхіммаш» (36 од.), «Дизельний завод» (19 од.), «Стрийський ВРЗ» АТ «Укрзалізниця» (5 од.), «Полтававагон» (4 од.), «Панютинський ВРЗ» АТ «Укрзалізниця» (4 од.), «Дарницький ВРЗ» АТ «Укрзалізниця» (2 од.)³. У процесі дослідження було надіслано запит на отримання необхідної для аналізу і проведення розрахунків інформацію різним українським вагонобудівним заводам, але лише ПАТ «КВБЗ» надало всі необхідні статистичні дані. З огляду на те, що частка ПАТ «КВБЗ» на вагонобудівному ринку України є найвищою і становить близько 50 %, вважаємо розрахунки за цим виробником релевантними.

На основі проведеного аналізу статистичних даних і з огляду на дефіцит / профіцит вантажних вагонів і середні значення показників їх списан-

source=facebook&utm_medium=cpa&utm_campaign=ua_report_summary_transeu_2023_TFF&utm_content=ad_1&fbclid=IwZXh0bgNhZW0CMTEAAAR2nURGm3vrDA80wxmzYeqgIMEfgSndYDBxV8lvagY4Vsvj3JZ4Hjfl_t14_aem_LfWUx_utOoSfvRP8TgXung (дата звернення: 30.09.2024); Ткачов В. Український бізнес не використовує наявний потенціал перевезення вантажів на експорт залізницею. *Центр транспортних стратегій*. 2022. 11 квіт. URL: https://cfts.org.ua/blogs/ukrainskiy_biznes_ne_vikoristovue_nayavniy_potentsial_perevezennya_vantazhiv_na_eksport_zaliznitseyu_638 (дата звернення: 30.09.2024); Ткачов В. Щоб вижити, АТ «Укрзалізниця» постійно адаптується до ринкових змін. *Інтерфакс-Україна*. 2023. 13 лют. URL: <https://interfax.com.ua/news/blog/890957.html> (дата звернення: 30.09.2024); Ткачов В. На шляху до європейської моделі: Укрзалізниця ініціює дерегуляцію вантажних перевезень. *Укрінформ*. 2022. 11 жов. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-society/3590027-na-slahu-do-evropejskoi-modeli-ukrzaliznica-iniciue-deregulaciu-vantaznih-perevezhen.html> (дата звернення: 30.09.2024).

³ У 2021 р. українські підприємства скоротили виробництво вагонів на понад 30 %. *Agravery*. 2022. 01 лют. URL: <https://agravery.com/uk/posts/show/u-2021-roci-ukrainski-pidpriemstva-skorotili-virobnictvo-vagoniv-na-ponad-30> (дата звернення: 30.09.2024).



Рис. 1. Схема реалізації проєкту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів»
Джерело: побудовано авторами.

ня у 2019—2023 рр. було розраховано кількість вагонів, які потребують оновлення в робочому парку АТ «Укрзалізниця» протягом п'яти років від початку реалізації Проєкту (рис. 1). Це дало змогу встановити необхідні обсяги інвестицій для реалізації проєкту з оновлення рухомого парку АТ «Укрзалізниця», які визначалися виходячи із середньої ринкової вартості одного вантажного вагону ПАТ «КВБЗ». Далі оцінено вплив від реалізації проєкту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» на економічний розвиток за двома етапами — інвестиційним й експлуатаційним, для чого використано різні підходи^{4, 5}.

⁴ Можливості збільшення пропускної спроможності прикордонних залізничних переходів. Презентаційні матеріали. *Офіційний сайт міжнародної виставки Rail EXPO*. 2022. 22 лис. URL: <https://railexpoua.com/wp-content/uploads/2022/11/%D0%9F%D1%80%D0%B5%D0%B7%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F-%D0%92%D0%B0%D0%BB%D0%B5%D1%80%D1%96%D0%B9-%D0%A2%D0%BA%D0%B0%D1%87%D0%BE%D0%B2.pdf>

⁵ Проєкт оновлення парку вантажних вагонів на 2022—2028 роки. Презентаційні матеріали. *Офіційний сайт міжнародної виставки Rail EXPO*. 2021. 20—22 жов. URL: https://railexpoua.com/wp-content/uploads/2021/10/%D0%92%D0%B0%D0%BB%D0%B5%D1%80%D1%96%D0%B8%CC%86-%D0%A2%D0%BA%D0%B0%D1%87%D0%BE%D0%B2_%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D1%86%D0%B5%D0%BF%D1%86%D1%96%D1%8F-%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8F-%D0%B2%D0%B0%D0%B3%D0%BE%D0%BD%D1%96%D0%B2-RailExpo2021.pdf

У рамках дослідження при проведенні розрахунків ми виходили з ряду таких припущень і уточнень:

- курс валют — за офіційним прогнозом МВФ⁶;
- прогноз ВВП України до 2026 р. — за офіційними даними НБУ⁷;
- зростання ВВП України у 2027—2030 рр. — на рівні 4,5 %;
- збільшення у 2030 р. обсягів вантажних залізничних перевезень і експорту до рівня 2019 р.;
- вплив на бюджет для інвестиційного етапу розраховано в цінах 2022 р., а для експлуатаційного — 2019 р.;
- середня вартість вантажного вагону — в цінах 2023 р.;
- середня вантажопідйомність одного вагону — 72 т;
- середній обіг вантажного вагону — 17 діб;
- для розрахунків використано найнижчі значення вартості перевезень 1 т вантажів у 2019 р.;
- не передбачається значного збільшення кількості зайнятих на вагонобудівних заводах і в АТ «Укрзалізниця»;
- структура перевезень вантажів АТ «Укрзалізниця» до 2030 р. суттєво не зміниться.

На **I — інвестиційному — етапі** реалізації Проєкту, який триватиме орієнтовано п'ять років і передбачає виробництво вантажних вагонів та їх закупівлю підприємствами АТ «Укрзалізниця», вплив на економічний розвиток України оцінювався через можливий приріст таких показників:

- 1) ВВП — з використанням виробничого методу його розрахунку шляхом визначення доданої вартості, створеної ПАТ «КВБЗ»;
- 2) державного і місцевих бюджетів України — за даними ПАТ «КВБЗ» щодо податків, які включаються в собівартість, податку на прибуток і податків на продукти;
- 3) зайнятості — за даними ПАТ «КВБЗ» щодо кількості зайнятих на підприємстві;
- 4) оплати праці — з використанням відкритих даних Консолідованої фінансової звітності ПАТ «КВБЗ» щодо оплати праці зайнятих на підприємстві працівників.

На **II — експлуатаційному — етапі** реалізації Проєкту, який передбачає використання вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця», вплив на економічний розвиток України оцінювався через можливий приріст таких показників:

- 1) збільшення експорту — з урахуванням вартості перевезення 1 т вантажів (дол. за прогнозним курсом МВФ);

⁶ Global recovery is steady but slow and differs by region. April 2024. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024?cid=ca-com-homepage-SM2024> (дата звернення: 30.09.2024).

⁷ Інфляція залишатиметься помірною, а економіка надалі відновлюватиметься у 2024—2026 роках — Інфляційний звіт НБУ. *Національний банк України*. 2024. 02 трав. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiya-zalishatimetsya-pomirnoyu-a-ekonomika-nadali-vidnovlyuvatimetsya-u-20242026-rokah--inflyatsiyniy-zvit-nbu> (дата звернення: 30.09.2024).

2) ВВП — з використанням виробничого методу його розрахунку шляхом визначення доданої вартості, створеної АТ «Укрзалізниця»;

3) державного і місцевих бюджетів України — за даними АТ «Укрзалізниця» щодо податків, які включаються в собівартість, податку на прибуток і податків на продукти.

РЕЗУЛЬТАТИ РОЗРАХУНКІВ

Вплив проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» на економічний розвиток України на I — інвестиційному — етапі його реалізації (табл. 1, див. рис. 1) передбачає формування державного замовлення на виробництво вантажних вагонів на базі вітчизняних вагонобудівних потужностей.

Ідеться про оновлення вантажного вагонного парку, а не його збільшення, тобто про закупівлю 20 тис. нових вантажних вагонів вітчизняного виробництва для АТ «Укрзалізниця» протягом п'яти років у рівних кількостях, а саме по 4000 вагонів на рік. Загальна сума необхідних інвестицій для реалізації Проєкту протягом п'яти років складе 65 млрд грн, або 1,3 млрд дол. Відповідно, обсяг необхідних інвестицій на рік коливатиметься залежно від курсу долара в межах 11,7—13,8 млрд грн. Основними джерелами інвестицій визначено: бюджетні кошти, грантові кошти, кошти з фондів USAID, Ukraine Facility тощо.

При цьому головною вимогою Проєкту є *виробництво нових вагонів*, як це передбачено КВЕД Клас 30.20 «Виробництво залізничних локомотивів і рухомого складу», а не тільки капітальний ремонт або реконструкція наявного робочого парку АТ «Укрзалізниця», що відбувалось останнім часом і також передбачено цим самим КВЕД. Як відомо, основними показниками, що демонструють економічний розвиток країни, є ВВП і доходи бюджету, які відображають масштаби виробництва товарів і послуг, а також обсяг державних ресурсів, що можуть бути використані для підтримки інвестиційних проєктів. Водночас показниками, які характеризують соціальний розвиток, є зайнятість і оплата праці, що відображають економічну стабільність і добробут населення. Власне, тому зміни цих показників важливо оцінити для визначення впливу оновлення парку вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця» на економічний розвиток України (табл. 2).

Проміжні результати для розрахунку впливу Проєкту на ВВП за умови виробництва 1000 вантажних вагонів (табл. 3) включають: проміжне споживання, тобто ресурси, необхідні вагонобудівному підприємству для виробництва кінцевого продукту — вантажних вагонів; додану вартість підприємства, яка відображає створену ним нову вартість; внесок вагонобудівного підприємства у ВВП — створена ним додана вартість, яка враховується при обчисленні ВВП країни і показує внесок підприємства в загальний економічний результат.

Виходячи з проміжних розрахунків очікуваний внесок вагонобудівних підприємств у ВВП за умови випуску 4000 вагонів складе 2262,0 млн грн на

Таблиця 1. Основні характеристики І — інвестиційного — етапу проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів»

Елементи І етапу проекту	Опис елементів
Проектний опис рішення, механізм реалізації (суть Проекту)	Закупівля 20 тис. нових вантажних вагонів вітчизняного виробництва для АТ «Укрзалізниця» з метою усунення «вузьких місць» у логістиці
Суб'єкти реалізації	Вагонобудівні заводи України АТ «Укрзалізниця» Держава
Період (термін) реалізації	П'ять років
Сума необхідних інвестицій для реалізації	65 млрд грн, або 1,3 млрд дол.
Джерела інвестицій (державні / публічні кошти; власні кошти підприємства / інвесторів; кредитні кошти / кошти донорів)	Бюджетні кошти Грантові кошти (наприклад, USAID, Ukraine Facility) Кредитні кошти (наприклад, МВФ, ЄБРР) Власні кошти АТ «Укрзалізниця»
Пайова участь можливих виконавців робіт (вітчизняних / іноземних)	Вітчизняні — 100 %

Джерело: складено авторами.

Таблиця 2. Вплив Проекту на економічний розвиток України на І — інвестиційному — етапі

ВВП, %	Доходи бюджету, млрд грн	Зайнятість, тис. осіб	Оплата праці, грн
0,06	0,463	4,4	14 300

Джерело: розраховано авторами за даними ПАТ «КВБЗ», отриманими на запит до підприємства. URL: <https://kvsz.com/>

рік (56,4 млн дол. за курсом 2022 р.), що становитиме 0,06 в. п. впливу на ВВП (див. табл. 2), або 0,6 % у ВВП переробної промисловості (С)⁸.

Зміни надходжень до державного і місцевих бюджетів від реалізації проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» визначаються як відповідні зміні обсягів податків і зборів, що виокремлюються із складу різних елементів собівартості, а також податків на продукти. Податки, що включаються у собівартість, представлено окремими складовими доданої

⁸ Валовий внутрішній продукт виробничим методом та валова додана вартість за видами економічної діяльності. Виробництво та розподіл валового внутрішнього продукту за видами економічної діяльності. Економічна статистика. *Державна служба статистики України*. 2024. 20 бер. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 30.09.2024).

вартості, хоча підприємства при калькулюванні собівартості зазвичай включають їх у статті «матеріальні витрати» або «інші витрати».

У складі прямих податків провідне місце у формуванні бюджетів належить податку на доходи фізичних осіб і податку на прибуток підприємств. У складі непрямих податків провідне місце займає ПДВ. Зростання податкових сум прямо залежить від збільшення виробництва вантажних вагонів і є потенційним джерелом додаткових надходжень до державного бюджету.

Очікувані доходи державного і місцевих бюджетів у результаті реалізації інвестиційного етапу Проекту складуть 463 млн грн на рік (11,5 млн дол. за курсом 2022 р.), або 0,03 % у дохідній частині зведеного бюджету 2022 р. (табл. 4).

Вплив реалізації Проекту на зайнятість полягатиме в збереженні й забезпеченні 4444 робочих місць у ПАТ «КВБЗ» після кризи, що відбулася внаслідок зменшення виробництва і відповідного скорочення чисельності або переведення працівників на неповну зайнятість протягом 2020—2023 рр. У результаті реалізації Проекту буде сформовано додатковий фонд заробітної плати обсягом 762 млн грн, середня заробітна плата складе 14,3 тис. грн на місяць.

Вплив проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» на економічний розвиток України на II — експлуатаційному — етапі (рис. 1,

Таблиця 3. Проміжні результати розрахунків впливу Проекту на I — інвестиційному — етапі його реалізації на ВВП, млн грн

Показники	Виробництво 1000 вантажних вагонів
Проміжне споживання	1145,6
Додана вартість підприємств у основних цінах	469,7
Внесок підприємств у ВВП	565,5

Джерело: розраховано авторами за даними ПАТ «КВБЗ», отриманими на запит до підприємства. URL: <https://kvsz.com/>

Таблиця 4. Очікувані доходи бюджету від реалізації Проекту на I — інвестиційному — етапі його реалізації, млн грн

Показники	Значення
Податки від виробництва вантажних вагонів, що включаються в собівартість	13,7
Податок на прибуток	6,2
Податки на продукти	95,8
Доходи бюджету від виробництва 1000 вагонів	115,6
Доходи бюджету від виробництва 4000 вагонів	462,5

Джерело: розраховано авторами за даними ПАТ «КВБЗ», отриманими на запит до підприємства. URL: <https://kvsz.com/>

Рис. 2. Динаміка частки податкових надходжень АТ «Укрзалізниця» (ПДВ, податку на прибуток і акцизного податку) у доходах Зведеного бюджету у 2016—2022 рр., %

Джерело: побудовано авторами за даними АТ «Укрзалізниця», отриманими на запит до підприємства. URL: <http://www.uz.gov.ua/>

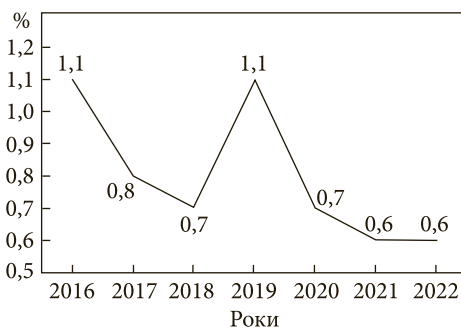


табл. 5) передбачає експлуатацію оновленого робочого парку вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця», які використовуватимуться в тому числі при експортних перевезеннях і забезпечать стабільність надання послуг з перевезення вантажів АТ «Укрзалізниця» як у внутрішньому, так і в міжнародному сполученні. Варто наголосити, що всі наведені нижче результати щодо впливу Проекту на економічний розвиток України представлено загалом через розрахунки, які спираються на функціонування АТ «Укрзалізниця», при цьому вплив на соціальну сферу не передбачений (табл. 5).

Як зазначалося, для розрахунків зроблено припущення, що у 2030 р. обсяги вантажних перевезень і експорту, з урахуванням оновлення парку вантажних вагонів, досягнуть рівня 2019 р. і, відповідно, становитимуть 313 млн т, з яких експорт — 115,8 млн т. У грошовому вираженні, з урахуванням офіційного курсу долара, за прогнозами МВФ, це дорівнюватиме 3,5 млрд дол., з яких експорт — 1,3 млрд дол. Вплив Проекту на ВВП розглянуто на основі аналізу динаміки обсягів вантажних перевезень АТ «Укрзалізниця» (які ся-

Таблиця 5. Вплив Проекту на економічний розвиток України на II — експлуатаційному — етапі

Потенційне збільшення експорту, млрд дол.	ВВП, %	Доходи бюджету, млрд грн
1,3	1,5	57

Джерело: розраховано авторами за даними АТ «Укрзалізниця», отриманими на запит до підприємства. URL: <http://www.uz.gov.ua/>

Таблиця 6. Проміжні результати розрахунків впливу Проекту на II — експлуатаційному — етапі його реалізації на ВВП, млн дол.

Показники	Значення
Проміжне споживання	737,2
Додана вартість підприємства в основних цінах	1934,5
Внесок підприємства у ВВП, %	1,5

Джерело: розраховано авторами за даними АТ «Укрзалізниця», отриманими на запит до підприємства. URL: <http://www.uz.gov.ua/>

гають близько 80—85 % у діяльності підприємства). Проміжні результати для розрахунку впливу Проекту на ВВП включають проміжне споживання, додану вартість підприємства, його внесок у ВВП (табл. 6).

Виходячи з розрахунків, за умови закупівлі нових вантажних вагонів додана вартість АТ «Укрзалізниця» становитиме 1,9 млрд дол., а очікуваний внесок у ВВП — 1,5 %. З огляду на те, що АТ «Укрзалізниця» є одним з найбільших в Україні бюджетоутворюючих підприємств частка податкових надходжень від ПДВ, податку на прибуток і акцизного податку до бюджетів усіх рівнів від діяльності підприємства протягом 2016—2020 рр., згідно з наданими даними, коливалася в межах від 0,6 до 1,1 % (рис. 2).

Оскільки ми припускаємо, що обсяги вантажних перевезень у 2030 р. сягнуть рівня 2019 р., то при проведенні розрахунків очікуваних надходжень до державного бюджету від вантажних перевезень АТ «Укрзалізниця» використано мінімальні значення вартості перевезень 1 т вантажів⁹ у 2019 р. Це дозволило визначити річний очікуваний дохід від вантажних перевезень у 2030 р. і податкові надходження до державного і місцевих бюджетів у результаті реалізації цього інвестиційного Проекту, які складуть, відповідно, 172 млрд грн (3,5 млрд дол.) і 57 млрд грн (1,01 млрд дол.) у цінах 2019 р. З урахуванням передбачених Проектом видатків на інвестиційному етапі у 65 млрд грн протягом п'яти років (13 млрд грн на рік), їх часткове повернення є можливим уже в перший рік експлуатації перших 4000 вантажних вагонів АТ «Укрзалізниця». Оскільки очікується зростання обсягів перевезень, зокрема експорту, а разом з ними — і доходів, відповідно збільшуватимуться і надходження підприємства до державного й місцевих бюджетів протягом як інвестиційного, так і експлуатаційного етапів.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження довело, що втілення проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів» може стати одним з шляхів вирішення проблеми «вузької логістики» в Україні в умовах воєнного стану і під час повоєнного відновлення. Реалізація Проекту спрямована на забезпечення стабільної роботи АТ «Укрзалізниця» і передбачає не збільшення, а виключно оновлення робочого парку вантажних вагонів за новими стандартами, які відповідатимуть вимогам ЄС за умов вчасного списання спрацьованих вагонів.

На *I — інвестиційному — етапі* очікуваний вплив, розрахований за показниками діяльності вагонобудівних підприємств за умови випуску 4000 вагонів на рік, становитиме:

- 2262,0 млн грн, або 0,06 в. п. приросту ВВП України на рік;
- 463 млн грн надходжень до державного і місцевих бюджетів на рік;

⁹ На вартість перевезення 1 т вантажу впливає дуже багато факторів — складових тарифної політики залізничних перевезень, що ускладнює її розрахунок і унеможливорює уніфікацію, а саме: клас вантажу, відстань перевезення, тип вагону, спосіб, у який взято вагон у оренду, тощо.

- 4444 робочих місць на вагонобудівних заводах;
- 762 млн грн додаткового фонду заробітної плати, з середньою місячною заробітною платою 14,3 тис. грн.

На **II — експлуатаційному — етапі** очікуваний вплив, розрахований за показниками діяльності АТ «Укрзалізниця», за умови оновлення робочого парку вантажних вагонів становитиме:

- 1,3 млрд дол. потенційного збільшення експорту;
- 1,5 % сягне частка АТ «Укрзалізниця» у ВВП України;
- 57 млрд грн очікуваних доходів до державного і місцевих бюджетів у 2030 р.

Отже, отримані розрахунки дозволяють дійти висновку про доцільність реалізації проекту «Закупівля Укрзалізницею вітчизняних вагонів», а, з огляду на співвідношення витрат і прямих та непрямих вигід, є всі підстави вважати його ефективним і пріоритетним.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Пішінко, О., Бараш, Ю., Марценюк, Л. (2015). Управління вантажними вагонами компаній-операторів в умовах реформування залізничного транспорту України. Моногр. Дніпропетр. нац. ун-т залізн. трансп. ім. акад. В. Лазаряна. 147 с. URL: <https://crust.ust.edu.ua/bitstreams/3f60bd2c-ff00-43c6-8b2b-a2b4301ded28/download>
- Габа, В., Стрелко, О., Грушевська, Т., Гусар, Є. (2020). Дослідження залізничних перевезень вантажів груповими та одиночними вагонами. *Транспортні системи і технології*, 36, 150-162. <https://doi.org/10.32703/2617-9040-2020-36-16>
- Кириченко, Г., Бердніченко, Ю., Стрелко, О., Белінський, Д. (2021). Практичні аспекти використання вантажних вагонів під час перевезення вантажів у міжнародному сполученні. *Вчені записки ТНУ імені В.І. Вернадського. Серія: Технічні науки*. Т. 32. (71). Ч. 2. № 2. С. 174—179. <https://doi.org/10.32838/2663-5941/2021.2-2/27>
- Вернигора, Р., О कोरोков, А., Золотаревська, О. (2020). Оцінка інвестиційного проекту по оновленню рухомого складу для організації залізничних перевезень зернових вантажів. *Транспортні системи та технології перевезень*, 43(19), 43-54. <https://doi.org/10.15802/tstt2020/208695>
- Козаченко, Д., Вернигора, Р., Рустамов, Р. (2014). Підвищення ефективності перевезень зернових вантажів залізничним транспортом. *Українські залізниці*. № 7. С. 56—59. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ukrzal_2014_7_15
- Стасюк, О. (2020). Розвиток ринку операторів вантажних вагонів України. *Review of Transport Economics and Management*, 4(20), 98-114. <https://doi.org/10.15802/rtem2020/228767>
- Кобилух, О. (2023). Вантажні перевезення залізничним транспортом: проблеми та перспективи розвитку в Україні. *Академічні візії. Серія Економіка*. 25. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/839>

Надійшла 08.01.2025

Прорецензована 07.02.2025

Доопрацьована 18.02.2025

Підписана до друку 24.02.2025

REFERENCES

- Pshinko, O., Barash, Yu., Martsenyuk, L. (2015). Management of freight cars of operating companies in the context of reforming the railway transport of Ukraine. 147 p. URL: <https://crust.ust.edu.ua/bitstreams/3f60bd2c-ff00-43c6-8b2b-a2b4301ded28/download> [in Ukrainian].
- Gaba, V., Strelko, O., Hrushevska, T., Gusar, I. (2020). Research of railway transportation of freight by group and single cars. *Transport systems and technologies*, 36, 150-162. <https://doi.org/10.32703/2617-9040-2020-36-16> [in Ukrainian].
- Kyrychenko, H., Berdnychenko, Yu., Strelko, O., Belinskiy, D. (2021). Practical aspects of the use of freight cars for transportation of goods in the international transportation. *Scientific notes of Taurida National V.I. Vernadsky University. Series: Technical Sciences*. Vol. 32 (71). Part. 2. No. 2. P. 174-179. <https://doi.org/10.32838/2663-5941/2021.2-2/27> [in Ukrainian].
- Vernyhora, R., Okorokov, A., Zolotarevska, O. (2020). Evaluation of the investment project for updating the rolling stock for the organization of grain cargoes rail transportation. *Transport systems and transportation technologies*, 43(19), 43-54. <https://doi.org/10.15802/tstt2020/208695> [in Ukrainian].
- Kozachenko, D., Vernyhora, R., Rustamov, R. (2014). Increasing the efficiency of grain cargo transportation by rail transport. *Ukrainian Railways*. No. 7. P. 56-59. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ukrzal_2014_7_15 [in Ukrainian].
- Stasiuk, O. (2020). Development of the market of freight car operators of Ukraine. *Review of Transport Economics and Management*, 4(20), 98-114. <https://doi.org/10.15802/rtem2020/228767> [in Ukrainian].
- Kobylyukh, O. (2023). Freight transportation by rail transport: problems and prospects for development in Ukraine. *Academic Visions. Series: Economics*. No. 25. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/839> [in Ukrainian].

Received on January 8, 2025

Reviewed on February 7, 2025

Revised on February 18, 2025

Signed for printing on February 24, 2024

Olena Nykyforuk, Dr. Sci. (Econ.), Senior Research Fellow,
Head of the Infrastructure Development Department
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

Olha Stasiuk, PhD (Econ.),
Senior Research Fellow of the Infrastructure Development Department
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

Larysa Chmyrova, PhD (Econ.),
Senior Research Fellow of the Infrastructure Development Department
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

Natalia Fediai, PhD (Econ.), Research Fellow of the Infrastructure Development Department
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

Serhii Stasiuk, Dr. Sci. (Physics & Mathematics),
Leading Research Fellow of the Theory of Functions Department
Institute of Mathematics of the NAS of Ukraine
3, Tereshchenkivska St., Kyiv, 01024, Ukraine

ASSESSMENT OF THE IMPACT OF UPGRADING THE FREIGHT CAR FLEET OF JSC «UKRZALIZNYTSIA» ON THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

The authors assess the impact of upgrading the freight car fleet of JSC “Ukrzaliznytsia” on the economic development of Ukraine, provided that the government project “Purchase of domestic railway cars by Ukrzaliznytsia” is implemented. Its implementation is aimed at overcoming the problem of “narrow logistics” and may become one of the key solutions for ensuring the stable operation of JSC “Ukrzaliznytsia” by upgrading the working freight car fleet according to new standards, as well as supporting domestic freight car manufacturers.

The methodological approach to assessing the impact of this project on the economic development of Ukraine consists in revealing the economic effects at different stages of its implementation according to implementing entities, namely: at the I — investment — stage — from the standpoint of freight car production (by domestic manufacturers, with calculations for PJSC “KRCBW”); at the II — operational — stage — from the standpoint of using these railway cars (JSC “Ukrzaliznytsia”). A number of assumptions (for example, regarding the forecast of exchange rates, growth rates of Ukraine's GDP, economic characteristics of freight car operation, etc.), which allowed calculating the impact of this project on economic development in the medium and long term, have been made. The advantages are outlined and the risks are given at each stage of its implementation. The indicators for measuring the economic effects of the project are changes in: GDP, budget revenues, employment, wages and exports, which demonstrate the country's economic development. As a result of the calculations, the need to upgrade 20,000 freight cars of JSC “Ukrzaliznytsia”, produced at domestic facilities, is identified. It is proposed to upgrade the working freight car fleet in equal quantities over five years. The total amount of necessary investments for the implementation of the project is determined, and a conclusion is made about the promising outlook of its implementation, since the calculations show that the expected benefits will exceed the costs of freight car production.

Keywords: *working freight car fleet; upgrade; JSC «Ukrzaliznytsia»; railway car production; project; impact on economic development; GDP; state budget; wages; exports; investment stage; operational stage.*



СТАЛИЙ ТА ІНКЛЮЗИВНИЙ РОЗВИТОК, ЕКОНОМІКА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ І «ЗЕЛЕНИЙ ПЕРЕХІД»

SUSTAINABLE AND INCLUSIVE
DEVELOPMENT, ENVIRONMENTAL
ECONOMICS, AND “GREEN TRANSITION”

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.016>

УДК 338.242: 502.33

JEL: Q10, Q23, Q24, Q25

М.А. ХВЕСИК, д-р екон. наук, проф., академік НААН України,
заступник директора з наукової роботи
e-mail: khvesyk1955@gmail.com

ORCID: <http://orcid.org/0000-0003-4306-4904>

А.М. СУНДУК, д-р екон. наук, с. н. с.,
завідувач відділу екосистемних послуг та природоохоронних територій
e-mail: 28326@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3749-4257>

В.М. КОЛМАКОВА, канд. екон. наук, с. н. с.,
провідний науковий співробітник відділу екосистемних послуг
та природоохоронних територій
e-mail: vnkolmakova@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2172-7351>

Інститут демографії та проблем якості життя НАН України
бул. Тараса Шевченка, 60, 01032, Київ, Україна

ЕКОСИСТЕМНІ ПЛАТЕЖІ У СФЕРІ УПРАВЛІННЯ ЗЕМЛЕКОРИСТУВАННЯМ

Досліджено особливості впровадження екосистемних платежів в управління землекористуванням. Визначено вартісні характеристики показників формування окремих екосистемних послуг сфери землекористування (пасовища й рілля, водно-болотні площі) України та її регіонів, здійснено їх аналітичне оцінювання. Розроблено на прикладі екосистемних платежів за водно-болотні угіддя алгоритм їх інтеграції у зону впливу ринку. Виявлено фактори впливу на оптимізацію схем платежів за послуги водно-болотних угідь, обґрунтовано структуру екосистемних платежів для різних типів територій. Розроблено системні засади процесу інституціоналізації таких платежів.

Ц и т у в а н н я: Хвесик, М., Сундук, А., Колмакова, В. (2025). Екосистемні платежі у сфері управління землекористуванням. *Економіка України*. 68. 05 (762). 16-34. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.016>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

Ключові слова: екосистемний підхід; екосистемні послуги; екосистемні платежі; процес інституціоналізації.

Пошкодження природних екосистем та їх ресурсів унаслідок збройної агресії РФ проти України наразі є дуже значними. За оцінками Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України, наслідки воєнних дій та їх негативний вплив на довкілля оцінено в понад 2,667 трлн грн¹. У цих складних умовах для запобігання подальшій деградації природних екосистем і для їх відновлення гостро актуалізуються наукові дослідження щодо пошуку новітніх економічних інструментів в управлінні природокористуванням, які можливо застосувати в повоєнний час. Власне, одним з таких ключових інструментів можуть стати екосистемні платежі в контексті запровадження в управлінську практику екосистемного підходу.

Актуальність дослідження пов'язана з положеннями Закону України «Про основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2030 року»² і Цілями сталого розвитку України до 2030 року³. Законом зазначено, що метою державної екологічної політики є запровадження екосистемного підходу до всіх напрямів соціально-економічного розвитку України, збереження й відновлення природних екосистем.

Вагомий науковий внесок у дослідження загальних проблем теорії екосистемних послуг, зокрема підходів до обґрунтування їх економічної цінності, зробили Р. Костанза, Р. де Грут, Г. Дейлі, П. Ерліх, Р. Тюрнер, Б. Фішер та інші. Окремі аспекти розвитку концепції платежів за послуги екосистем розкрито в працях таких вітчизняних науковців, як О. Веклич, Л. Загвойська, Є. Мішенін, Н. Дегтярь, І. Соловій та інші. Так, сучасні проблеми вартісного виміру цінності екосистемних послуг при визначенні збитку від забруднення навколишнього природного середовища досліджено О. Веклич та ін. (2019). Новітні підходи до оцінювання екосистемних активів територіальних громад в Україні розглянуто в ряді колективних монографій (Ільїна та ін., 2021; Веклич та ін., 2022). При цьому проблема розробки наукових засад екосистемних платежів залишається малодослідженою. Окремі аспекти вивчення екосистемних платежів фрагментарно окреслено в працях таких вітчизняних учених, як О. Гавриленко, А. Лелеченко, С. Надвиничний, Б. Сидорук, В. Файфура. У цьому сенсі також заслуговує на увагу дослідження М. Хвесика і М. Ільїної (2022). Отже, концептуальні засади екосистемних платежів, їх систематизація і перспективи впровадження в практику господарювання потребують поглибленого дослідження.

¹ ЕкоЗагроза. Міністерство захисту довкілля та природних ресурсів України. URL: <https://ecozagroza.gov.ua/> (дата звернення: 10.10.2024).

² Про основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2030 року. Закон України № 2697-VIII від 28.02.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2697-VIII>

³ Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року. Указ Президента України № 722/2019 від 30.09.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/722/2019>

У контексті екосистемного підходу важливим є вартісний потенціал екосистемних платежів, використання якого на основі вартості екосистемних послуг дозволяє поліпшити процеси управління природокористуванням. Серед природних ресурсів вагомими позиціями вирізняються земельні, які відіграють суттєву роль у підтримці розвитку аграрного сектору і економіки держави, формуванні вартісних показників, процесах капіталізації тощо. Корисним є дослідження показників їх екосистемних послуг, що сприятиме запровадженню нових рішень у галузі землекористування.

Отже, **мета статті** — визначити вартісні показники формування окремих екосистемних послуг сфери землекористування і шляхи інституціоналізації потенційних платежів.

Об'єктом дослідження є пасовища, рілля і водно-болотні площі, що зумовлюється: а) їх суттєвим значенням у формуванні вартості екосистемних послуг (а також екосистемних платежів); б) їх впливом на розвиток аграрного виробництва і природоохоронних заходів. Вибір безпосередньо водно-болотних площ серед інших категорій земель підкріплюється їх вагомим потенціалом у формуванні екосистемних послуг. Якщо порівнювати аналогічні показники для пасовищ і ріллі, то вага водно-болотних площ перевищує їх значення у світових і внутрішніх цінах у 2,9 разу. І це при тому, що територія водно-болотних угідь (ВБУ) є значно меншою за пасовища і рілля.

ОЦІНКА ОКРЕМИХ ЕКОСИСТЕМНИХ ПОСЛУГ СФЕРИ ЗЕМЛЕКОРИСТУВАННЯ (ПАСОВИЩА І РІЛЛЯ, ВОДНО-БОЛОТНІ ПЛОЩІ) УКРАЇНИ

Зважаючи на новизну цього напрямку, варто розмежовувати поняття «екосистемні функції», «послуги і платежі». До перших доцільно віднести властивості природних екосистем, які фіксуються незалежно від їх використання. Послуги — це ті переваги (преференції), що можна одержати від екосистем. М. Хвесик і М. Ільїна (2022) екосистемними вважають платежі за використання, невикористання ресурсів або послуг екосистеми, відшкодування її забруднення чи деградації; це всі платежі, що здійснюються в межах екосистемного підходу і мають на меті захист, збереження екосистем, раціональне використання їх ресурсів і підвищення ефективності функцій. Незважаючи на низьку дієвість урядових програм, оцінка екосистемних послуг формує показники, які можуть перевищувати поточні характеристики звичайних інструментів регулювання. Оцінювання виконано за методикою, за якою екосистемні послуги оцінюються для конкретних природних ресурсів за окремими ділянками (Costanza et al., 1997). Кожна екосистемна послуга для певної площі має свою вартість, тобто світову ціну (СЦ, дол.). З метою визначення внутрішніх особливостей цих явищ для України використовуються внутрішні ціни (ВЦ, грн), які формуються з урахуванням відносної купівельної спроможності. Вибір цієї методики обумовлений можливістю облі-

Таблиця 1. Показники формування окремих екосистемних послуг сфери землекористування (пасовища й рілля) України

Структура земельного фонду	Площа, тис. га	Контроль ерозії		Переробка відходів		Зменшення забруднення		Біоконтроль		Виробництво харчової продукції		Загальний показник	
		СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн
Україна в цілому	37 975,4	144,9	31,0	434,8	92,9	562,5	120,8	865,1	180,8	2022,7	415,8	4030,0	841,3
Пасовища	5434,1	144,9	31,0	434,8	92,9	124,9	27,0	114,9	24,5	334,8	72,0	1154,3	247,4
Рілля	32 541,3	—	—	—	—	437,6	93,8	750,2	156,3	1687,9	343,8	2875,7	593,9

Джерело: розраховано авторами за: Costanza et al.,1997.

Таблиця 2. Показники формування окремих екосистемних послуг сфери землекористування (водно-болотні площі) України

Структура земельного фонду	Площа, тис. га	Регулювання порушень		Водорегуляція		Водопостачання		Водоочищення		Загальний показник	
		СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн
Водно-болотні території	939	4262,20	912,00	14,10	2,70	3568,30	764,10	3921,70	840,30	11 766,30	2519,10

Джерело: розраховано авторами за: Costanza et al., 1997; інформацією Державного агентства водних ресурсів України. URL: <https://www.davr.gov.ua/derzhavnij-vodnij-kadastr-za-rozdilom-poverhnevi-vodi>

Таблиця 3. Показники формування окремих екосистемних послуг сфери

Регіон, область	Площа, тис. га	Регулювання порушень		Водорегуляція	
		СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн
Україна в цілому	939,0	4262,2	912,0	14,1	2,7
Вінницька	26,2	118,9	25,5	0,4	0,1
Волинська	117,2	532,0	113,9	1,8	0,4
Дніпропетровська	27,0	122,6	26,2	0,4	0,1
Донецька	8,6	39,0	8,4	0,1	0,0
Житомирська	80,1	363,6	77,9	1,2	0,2
Закарпатська	0,8	3,6	0,8	0,0	0,0
Запорізька	6,4	29,0	6,2	0,1	0,0
Івано-Франківська	2,5	11,3	2,4	0,0	0,0
Київська	49,6	225,1	48,2	0,7	0,1
Кіровоградська	10,4	47,2	10,1	0,2	0,0
Луганська	16,5	74,9	16,0	0,2	0,0
Львівська	7,9	35,9	7,7	0,1	0,0
Миколаївська	21,1	95,8	20,5	0,4	0,1
Одеська	72,9	330,9	70,9	1,1	0,2
Полтавська	87,2	395,8	84,8	1,3	0,3
Рівненська	107,0	485,7	104,0	1,6	0,3
Сумська	61,2	277,8	59,5	0,9	0,2
Тернопільська	4,8	21,8	4,7	0,1	0,0
Харківська	30,6	138,9	29,7	0,5	0,1
Херсонська	31,8	144,3	30,1	0,5	0,1
Хмельницька	20,7	94,0	20,1	0,3	0,1
Черкаська	27,2	123,5	26,4	0,4	0,1
Чернівецька	1,0	4,5	1,0	0,0	0,0
Чернігівська	115,2	522,9	112,0	1,7	0,3
Київ	0,3	1,4	0,3	0,0	0,0

Джерело: розраховано авторами за: Costanza et al., 1997; інформацією Державно водний кадастр за розподілом поверхневої води

ку і порівняння цінових показників в Україні й поза її межами, а також наявністю показників для розрахунку.

За оцінкою, серед усіх екосистемних послуг фінансово місткішими є: для земельних ресурсів (пасовищ й ріллі) — контроль ерозії, переробка відходів, зменшення забруднення, біологічний контроль, виробництво харчової продукції (табл. 1); для водно-болотних площ — регулювання порушень, водорегуляція, водопостачання, водоочищення (табл. 2).

Найбільшу питому вагу в екосистемних послугах аграрного виробництва (пасовищ, ріллі) становлять виробництво харчової продукції (49,4 %),

землекористування (водно-болотні площі) України та її регіонів

Водопостачання		Водоочищення		Загальний показник	
СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн	СЦ, млн дол.	ВЦ, млн грн
3568,3	764,1	3921,7	840,3	11 766,3	2519,1
99,6	21,3	109,4	23,4	328,3	70,3
445,4	95,4	489,5	104,9	1 468,7	314,6
102,6	22,0	112,8	24,2	338,4	72,5
32,7	7,0	35,9	7,7	107,7	23,1
304,4	65,2	334,6	71,7	1 003,8	215,0
3,0	0,7	3,3	0,7	9,9	2,2
24,3	5,2	26,7	5,7	80,1	17,1
9,5	2,0	10,4	2,2	31,2	6,6
188,5	40,4	207,2	44,4	621,5	133,1
39,5	8,5	43,4	9,3	130,3	27,9
62,7	13,4	68,9	14,7	206,7	44,1
30,0	6,4	33,0	7,1	99,0	21,2
80,2	17,2	88,1	18,9	264,5	56,7
277,0	59,3	304,5	65,2	913,5	195,6
331,4	71,0	364,2	78,0	1 092,7	234,1
406,6	87,1	447,0	95,8	1 340,9	287,2
232,6	49,8	255,6	54,8	766,9	164,3
18,2	3,9	20,0	4,3	60,0	12,9
116,3	24,9	127,8	27,4	383,5	82,1
120,8	25,9	132,8	28,5	398,4	84,6
78,7	16,8	86,5	18,5	259,5	55,5
103,4	22,1	113,6	24,3	340,9	72,9
3,8	0,8	4,1	0,9	12,4	2,7
437,8	93,8	481,2	103,1	1 443,6	309,2
1,1	0,1	1,2	0,3	3,7	0,7

го агентства водних ресурсів України. URL: <https://www.davr.gov.ua/derzhavnij->

біоконтроль (21,5 %), зменшення забруднення (14,4 %), переробка відходів (11 %), найменшу — контроль ерозії (3,7 %). Потрібно зауважити, що перехід екосистеми з природного стану в антропогенний супроводжується змінами. Крім того, при збільшенні інтенсивності землекористування виникають нові проблеми, зокрема боротьба з ерозією ґрунтів, відновлення їх родючості тощо.

Дещо інша ситуація спостерігається з екологоформуючими і стабілізуючими водно-болотними площами, до яких зараховуємо райони маршів, боліт, драговин, торфовищ чи водойм — природних або штучних, постій-

них або тимчасових, стоячих або проточних, прісних, солонкуватих або солоних, включаючи морські акваторії, глибина яких не перевищує 6 м⁴.

Найбільшу питому вагу для водно-болотних районів становлять екосистемні послуги регулювання порушень (36,2 %), водоочищення (33,4 %) і водопостачання (30,3 %), незначну — водорегуляція (0,1 %). У цілому послуги земель оцінюються в 841,3 млн грн, з них ріллі — 593,9 млн і пасовищ — 247,4 млн, послуги водно-болотних площ — 2519,1 млн грн.

Зазначимо, що в Україні, незважаючи на великі площі земель (ріллі, пасовищ) — 37 975,4 тис. га, вагому частку екосистемних послуг формують водно-болотні території, які займають 939 тис. га.

ПОКАЗНИКИ ЕКОСИСТЕМНИХ ПОСЛУГ ДЛЯ РЕГІОНІВ

За розрахунками, земельні ресурси формують основні показники екосистемних послуг. У фінансовому аспекті найбільш показовими є виробництво харчової продукції, біоконтроль і зменшення забруднення. Економічні види діяльності найсильніше проявляються у використанні ріллі, а найслабше — пасовищ. За екосистемними послугами лідирує виробництво харчової продукції, максимальні значення якого за внутрішніми цінами мають Дніпропетровська й Одеська області. Те саме стосується й послуг з біоконтролю і зменшення забруднення; переробка відходів і контроль ерозії переважають у Луганській області.

Вищі показники формування притаманні водно-болотним площам, які порівняно з пасовищами і ріллею виконують інші екосистемні функції, що є наслідком об'єктивної взаємодії структурних компонентів екосистем і процесів, які в них відбуваються. До цих функцій належать: регулювання паводків; утримання поживних речовин, твердих частинок і забруднювачів; забезпечення харчових ланцюгів; укріплення берегів і захист від ерозії; захист від злив; стабілізація місцевих кліматичних умов, насамперед опадів і температури.

Ці функції є вартісними, що обумовлює вагомість фінансових показників їх оцінки. Основою цього є те, що водно-болотні площі більшою мірою інтегровані в біологічні цикли і взаємодіють з великою кількістю факторів впливу. Якщо порівнювати розмір екосистемних послуг для пасовищ, ріллі та водно-болотних площ, то вони різняться в рази. Оцінка екосистемних послуг водно-болотних площ для регіонів демонструє, що більш вартісним у внутрішніх цінах є регулювання порушень (табл. 3). Менші величини характерні для водоочищення й водопостачання, найменші — водорегуляції. У регіональному аспекті за екосистемними послугами з регулювання порушень, водоочищення і водопостачання лідирують Волинська і Чернігівська області, водорегуляції — Волинська.

⁴ Конвенція про водно-болотні угіддя, що мають міжнародне значення, головним чином як середовище існування водоплавних птахів. *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_031#Text

Серед інших регіонів лідером за формуванням можливих екосистемних послуг є Волинська область, близькою до неї — Чернігівська. Отже, основним драйвером входження до групи регіонів з високими показниками є значні водно-болотні площі, які тягнуть переважно до північних територій країни. Низькі показники характерні для західних регіонів, що й обумовлює їх належність до відповідної групи. Показники формування екосистемних послуг становлять основу для розрахунку екосистемних платежів. Таким чином, якщо оцінювати екосистемні послуги водно-болотних площ, то за їх показниками регіони диференційовані. Так, можна виокремити групу регіонів з максимальними величинами і ті, де ці величини є меншими. Диференціація регіонів впливає на можливості управління природокористуванням через перелік засобів впливу, найважливішими серед яких є схеми екосистемних платежів. Крім того, відміни в показниках на рівні регіонів виступають відображенням їх забезпеченості певним ресурсом, що прямо пов'язано з питаннями управління цими процесами.

СХЕМИ ЕКОСИСТЕМНИХ ПЛАТЕЖІВ ЗА ПОСЛУГИ ВОДНО-БОЛОТНИХ УГІДЬ

У міжнародній практиці широкого застосування набули чотири основні різновиди схем платежів за послуги водних екосистем, а саме: 1) громадські або державні; 2) приватні; 3) державно-приватні; 4) торговельні⁵.

На нашу думку, в умовах України в контексті водно-болотних угідь найбільш доцільним може бути запровадження приватних платіжних схем. Зазвичай, приватні схеми — це місцеві схеми на засадах самоорганізації, що реалізуються у випадках, коли покупці й продавці знайшли цікаву для всіх екосистемну послугу і погодили відповідну ціну в межах дотримання положень узгодженого договору. Такі схеми характеризуються простим механізмом їх упровадження (регулюванням у межах цивільних угод і на добровільних засадах; наявністю низки механізмів транзакцій і фінансових механізмів, які дозволяють ухвалювати гнучкі рішення щодо їх практичного застосування з урахуванням місцевих особливостей водно-болотних угідь).

У контексті запровадження екосистемних платежів для ВБУ практичний інтерес для українських реалій можуть мати рекомендації щодо розробки алгоритму впровадження схем платежів за послуги екосистем (Payments for Ecosystem Services — PES), які включають такі кроки: 1) визначення товарів, що можна продати, екосистемного сервісу, потенційних покупців і продавців; 2) обрання схеми PES, принципів і технічних питань; 3) узгодження етапів реалізації угоди; 4) контроль, оцінку і виконання огляду угоди; 5) аналіз можливостей для застосування схем PES з декількома перевагами (оптимізація вибору схеми) (Smith et al., 2013).

⁵ Recommendations on Payments for Ecosystem Services in Integrated Water Resources Management. United Nations. 64 p. URL: https://unece.org/DAM/env/water/publications/documents/PES_Recommendations_web.pdf



Рис. 1. Оптимізація платежів за послуги водно-болотних угідь

Джерело: побудовано авторами за: Canning et al., 2021; Nimubona, Pereau, 2022; Loft et al., 2020.

У цьому сенсі оптимізувати платежі за послуги водно-болотних угідь між продавцями й покупцями в процесі реалізації приватних схем можна за допомогою різних підходів і механізмів (рис. 1). Серед них заслуговують на увагу і мають перспективи в умовах України такі:

- створення й розвиток ринкових засад для купівлі-продажу послуг водно-болотних угідь, де продавці можуть запропонувати свої послуги, а покупці — їх придбати. Серед прикладів застосування різновидів міжнародних схем — фінансування великомасштабного відновлення водно-болотних угідь, таких як використання загальних фондів активів (common asset trust — CAT) для створення інвестиційних портфелів водно-болотних угідь у різних ландшафтах (Canning et al., 2021);

- укладання контрактів між продавцями і покупцями для визначення обсягу, якості й вартості послуг водно-болотних угідь. Прикладом може бути механізм поєднання платежів за екосистемні послуги з субсидією, яку третя сторона надає бенефіціарам чи постачальникам екосистемних послуг (Nimubona, Pereau, 2022);

- використання різних інструментів фінансування, наприклад, комбінування таких інструментів, як платежі за користування, екологічні податки, страхові механізми, фонди і субсидії. Кожен з цих інструментів може сприяти оптимальному розподілу витрат між продавцями й покупцями, з урахуванням їхніх можливостей користування послугами водно-болотних угідь;

- залучення стейкхолдерів передбачає широку участь різних зацікавлених сторін (місцевих громад, власників землі, наукових і дослідницьких ор-

Таблиця 4. Чинники впливу на вибір схем платежів за послуги ВБУ

Типи територій	Чинники впливу		
	попит на певні екосистемні послуги	особливості використання ВБУ	фінансовий потенціал територій для запровадження платежів
Міські	Очищення стічних вод; попит на водоплавні шляхи; культурна спадщина і рекреація	Промислові підприємства або великі міські парки в зоні ВБУ можуть потребувати спеціального управління і утримання	Мають більший бюджет і ширші можливості для інвестицій у інфраструктуру
Сільські	Зрошення або незатоплення полів	Основне використання сільськогосподарських ділянок	Обмежені фінансові можливості сільськогосподарських підприємств

Джерело: складено авторами за: Zhang et al., 2023; Bartolini, Vergamini, 2023; Berg et al., 2023.

Таблиця 5. Спільні показники (складові) платежів за послуги водно-болотних угідь для різних типів територій

Спільні показники	Особливості
Розмір ВБУ (площа ділянки), яку використовує фермер, га	Більша площа може відображати вищі витрати ресурсів і екологічну значущість послуг, тобто впливати на збільшення платежів
Обсяг використання екосистемних послуг у вартісному вимірі, грн	Фермери використовують одну чи декілька екосистемних послуг ВБУ незалежно від типу території, оцінка яких включається до спільної складової платежу. Для розрахунків можна використати методику Протоколу швидкої оцінки екосистемних послуг (Александров, Волох та ін., 2020)
Екологічна складова, грн	Відображає розмір винагороди за покращення екологічних наслідків діяльності фермерства: наприклад, припинення викидів (скидів) забруднюючих речовин у середовище або використання пестицидів за рахунок зміни традиційної діяльності на екологічну
Економічна складова, грн	Відображає компенсацію економічних втрат від переорієнтації фермерської діяльності (показники доходу чи рентабельності)
Трансакційні витрати, грн	Створення спеціальної структури управління проектом

Джерело: розроблено авторами.

ганізацій, громадських організацій та ін.) у процесі ухвалення рішень щодо платежів за послуги водно-болотних угідь. Наприклад, урахування соціальних потреб, місцевих норм справедливості й гендеру в екологічній політиці для мотивації зміни поведінки землекористувачів (Loft et al., 2020).

У контексті дослідження оптимізації схем екосистемних платежів доцільно розглянути можливості їх застосування для різних типів територій (сільські, міські), що є особливо актуальним для України. Для ВБУ на вказаних територіях є сенс розробити різні платіжні схеми, оскільки їх специфіка визначається різними чинниками впливу (табл. 4).

До схеми екосистемного платежу за використання водно-болотних угідь доцільно включити два основних елементи: спільну (базову) складову, яка ґрунтується на загальних для всіх типів територій чинниках впливу, і специфічну, притаманну конкретному типу (міському, сільському) (Kolmakova, 2024). Тоді формула для розрахунку відповідних платежів набирає такого вигляду:

$$P = P_c + P_k, \quad (1)$$

де P — екосистемний платіж за використання водно-болотних угідь, грн; P_c — спільна (базова) складова для всіх територій, грн; P_k — специфічна складова для конкретного типу території, грн.

Спільна складова P_c може включати такі показники, як розмір ділянки (площа водно-болотних угідь), загальний обсяг використання їх екосистемних послуг і ресурсів, економічні й екологічні складові, трансакційні витрати (табл. 5).

Специфічна складова P_k включає показники, які враховують конкретні особливості кожного типу території (табл. 6).

Отже, виявлені чинники (див. табл. 5 і 6) можуть впливати на алгоритми оптимізації схем платежів за послуги ВБУ для різних типів територій. Тому оптимальний алгоритм має враховувати потреби й особливості конкретного типу території, сприяючи ефективному використанню ресурсів і забезпеченню сталого розвитку. Попри те, що екосистемні платежі, з огляду на виявлені фактори, будуть для кожного типу території різними, вони можуть мати як спільні для них показники (складові), так і специфічні, тобто відмінні.

СИСТЕМНІ ЗАСАДИ ПРОЦЕСУ ІНСТИТУЦІОНАЛІЗАЦІЇ ЕКОСИСТЕМНИХ ПЛАТЕЖІВ

Як видно з поточної ситуації, однією з передумов успішного перебігу реформ є належне інституціональне забезпечення і середовище, у якому ці трансформації мають здійснюватись. Адже часто відбувається так, що пакет реформ чітко виписаний і орієнтований на провідні й ефективні західні моделі, але під час практичного впровадження не демонструє бажаних показників. Причини цього полягають переважно в інституціональних перешкодах, подолання яких визначає або успішність, або зворотний результат

під час трансформацій. Тому необхідно зважати на ці особливості та їх вплив, що є надзвичайно актуальним, оскільки у формуванні інститутів надважливу роль відіграє держава.

Визначальною є роль інституціонального середовища і для процесу впровадження наукових доробок. Зокрема, за його допомогою формуються правові рамки процесів, визначаються організації, окреслюються інструменти імплементації останніх, тобто значущість інституціоналізації полягає в розробленні системи заходів, які сприятимуть використанню її напрацювань. Ігнорування цього етапу призведе до того, що цінні проекти залишаться на рівні методологічних текстів. Отже, інститут певним чином стимулює розвиток.

Питання екосистемних платежів, їх упровадження безпосередньо пов'язані з інституціональним забезпеченням. Зважаючи на новизну цього концепту, зазначимо таке. Попри те, що екосистемні платежі переважно не мають системних основ для свого впровадження і їх необхідно формувати, в Україні існують певні передумови для їх інституційного забезпечення. У цьому сенсі, як зазначають М. Хвесик і М. Ільїна (2022), доцільними, насамперед, є інституційне забезпечення впровадження екосистемного підходу в управління природокористуванням шляхом створення при державних структурах спеціального органу, відповідального за реалізацію політики у

Таблиця 6. Спеціальні (специфічні) показники для різних типів територій

Типи територій	Спеціальні (специфічні) показники та їх особливості			
Міські	Густота населення міської території впливає на використання ресурсів і навантаження на ВБУ; частка міських жителів / км ²	Збитки від промислової діяльності: негативний вплив на якість ВБУ та їх екосистемні послуги забруднюючих речовин, грн	Висока вартість використання (вилучення) земель ВБУ: більш високий попит на землю для житлової забудови, комерційної діяльності, громадського простору, грн	Коефіцієнт екологічного стану: промислове забруднення міського середовища негативно впливає на екологічний стан міських ВБУ, %
Сільські	Обсяг сільськогосподарських угідь: відображає площу землі, яка використовується для сільгоспдіяльності, га	Коефіцієнт, який враховує різні типи екологічного впливу сільгоспдіяльності (рослинництво, тваринництво, птахівництво) на ВБУ, %	Вартість вилучення сільгоспземель під природоохоронні території, грн	Коефіцієнт екологічного стану навколишнього середовища в сільській місцевості, %

Джерело: розроблено авторами.

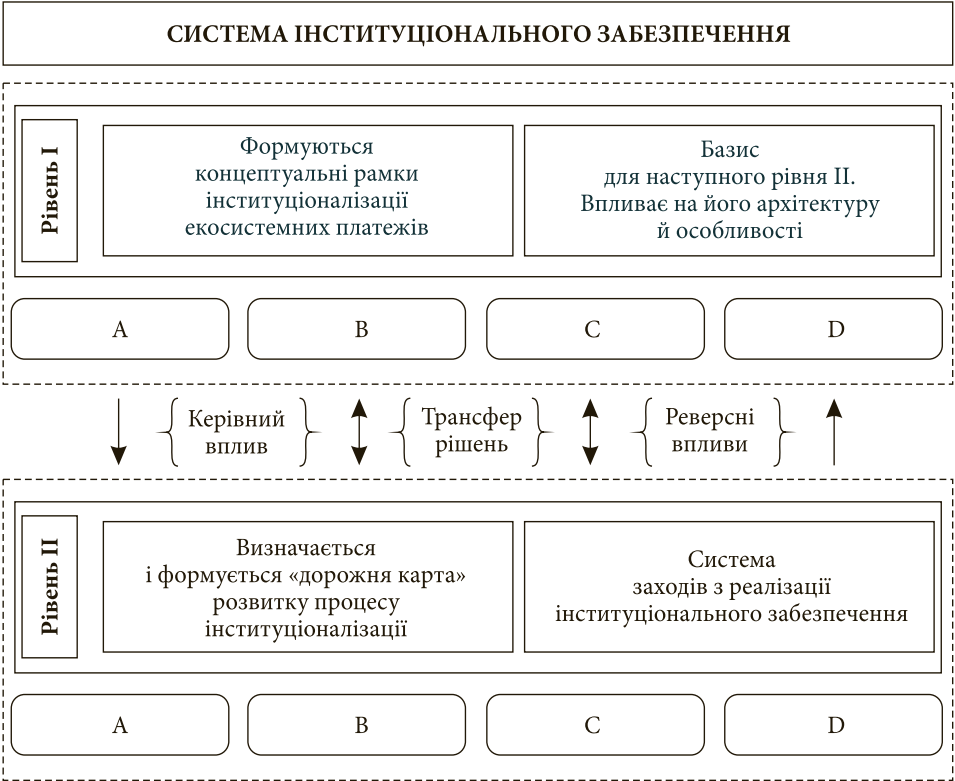


Рис. 2. Система інституціонального забезпечення екосистемних платежів
Джерело: розроблено і побудовано авторами.

сфері захисту екосистем, і розроблення адаптованої (спрощеної) методології обчислення вартості екосистемних послуг на рівні органів місцевої влади. Саме інститут слугує основою розвитку для екосистемних платежів, забезпечує їх залучення (алгоритм) до інших ланок економічної системи. Можливим є використання зарубіжного досвіду імплементації таких платежів у систему державних фінансів. Водночас лише окремі країни мають інституційні інструменти їх сегментарного використання. У свою чергу, інституційні інструменти повинні поєднуватися з уже сформованою системою державного управління (принцип комплементарності).

Зважаючи на ситуацію, важливо обґрунтувати системні засади інституціоналізації екосистемних платежів, які передбачають комплекс різних заходів з метою становлення й розвитку інституціонального середовища у сфері екосистемних платежів. Визначальним є те, що ці заходи, маючи спільну мету, формують цілісну систему. Базові елементи системних засад зосереджуються в межах двох рівнів і передбачають окремі заходи (рис. 2).

І рівень — змістовий. У його межах визначаються концептуальні рамки інституціоналізації екосистемних платежів, формується її мета (блок А) і цілі (блок В); окреслюються принципи інституціоналізації з урахуванням вимог середовища і бізнес-процесів — резильєнтність, системність та ін. (блок С);

просторовий аспект інституціоналізації (блок D). З огляду на вплив інституціоналізації екосистемних платежів на місцеві громади й підвищення їх спроможності, варто дотримуватися певної підпорядкованості — з центрального простору до місцевого. Досить складно формувати інституціональне забезпечення суто для місцевих громад, ігноруючи інші просторові рівні.

II рівень — функціональний. У його межах формується відповідна «дорожня карта» інституціоналізації. Успішна реалізація заходів I рівня передбачає певні кроки. З цією метою доцільно визначити правові засади інституціоналізації екосистемних платежів (блок A). При цьому важливим є формування системи правового забезпечення.

Система правового забезпечення передбачає наявність комплексу норм і заходів різного спрямування, основна мета яких полягає в підтримці інституціоналізації екосистемних платежів. Юридичні норми й розроблені заходи мають бути ефективними, що дозволить імплементувати окремі рішення з інституціоналізації. Затверджені в законах, підзаконних актах, інших документах норми передбачають установлені й зафіксовані правові основи, що дозволяють регулювати процес інституціоналізації. Заходи ж містять уже конкретні рішення на основі норм. Норми і заходи є дуже важливими, адже виступають з'єднувальною складовою в ланцюгу політики правового регулювання інституціоналізації екосистемних платежів.

Реалізацію правових норм забезпечують окремі організації, сукупність яких формує організаційну підтримку процесу інституціоналізації (блок B). Кроком, який сприятиме впровадженню цих норм і засад, є розробка механізму (блок C) та інструментів (блок D) інституціоналізації, які стосуватимуться вже безпосередньо рівня місцевих громад.

Між I і II рівнями сформовано систему зв'язків, які сприяють їх єдності й обміну інформацією. Це важливо, адже розірвання контактів призведе до певних проблем у розвитку інституціоналізації. Завдяки цим контактам можна перемістити рішення з концептуальної площини до тієї, що забезпечить їх упровадження. Можливий і зворотний зв'язок.

ВИСНОВКИ

Сучасні практики природокористування не можуть захистити екосистеми від деградації, тому, на нашу думку, доцільними є розробка і впровадження інноваційних економічних механізмів та інструментів. Один з них — використання нового інструментарію регулювання, до складу якого можна віднести екосистемні платежі. Такий підхід також сприятиме підвищенню рівня капіталізації та інвестиційної привабливості природних активів України та її регіонів. Як свідчать дослідження, екосистемні платежі в Україні мають вагомий вартісний потенціал. Спираючись на послуги екосистем, вони оперують фінансовими показниками, які можуть суттєво поліпшити функціонування місцевих громад, спрямовуючись на вирішення інфраструктурних проєктів. Наразі у світі відбувається усвідомлення важливості

екосистем, посилюється зацікавленість до впровадження платежів за екосистемні послуги і розвитку таких механізмів. Отже, і у нас доцільно впроваджувати екосистемні платежі, формувати національний ринок екосистемних послуг, реалізовувати пілотні проекти організації ринків, залучати міжнародні організації до впровадження різноманітних схем платежів.

З огляду на важливість проблеми дослідження, доцільним є формування наукового базису запровадження екосистемних платежів у сферу управління. У цьому контексті ключова роль належить методологічним принципам імплементації екосистемних платежів як інструменту забезпечення сталого розвитку, що передбачає розробку диференційованих схем екосистемних платежів залежно від видів екосистем та їх послуг, алгоритму вибору оптимальних схем екосистемних платежів для територій різних типів. Зокрема, актуальним є формування схем екосистемних платежів для водно-болотних угідь. Як свідчить поточна ситуація, однією з передумов успішного впровадження в управлінську практику екосистемних платежів є розбудова належного інституціонального забезпечення і середовища, де ці трансформації мають відбуватися. Крім правового регулювання необхідно вивчати зарубіжний досвід інституцій (структур), що підтримують ці процеси та інфраструктурні рішення. Подальші дослідження мають перспективи в напрямі поглибленого теоретико-методологічного обґрунтування і розроблення вітчизняного механізму запровадження екосистемних платежів в управлінську практику з позицій екосистемного підходу і в контексті майбутнього повоєнного відродження України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Веклич, О., Кобзар, О., Колмакова, В., Патока, І. (2019). Екосистемні засади оцінювання збитків від забруднення навколишнього природного середовища. Кол. моногр. Київ, ДУ ІЕПСП НАН України. 304 с. URL: https://library.nusta.edu.ua/depositary/%D0%95%D0%BB%D0%B5%D0%BA%D1%82%D1%80%D0%BE%D0%BD%D0%BD%D0%BA%D0%BD%D0%B8%D0%B6%D0%BA%D0%B8/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%97/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F%202019_%D0%92%D0%B5%D0%BA%D0%BB%D0%B8%D1%87_%D0%9A%D0%BE%D0%B1%D0%B7%D0%B0%D1%80_%D0%9A%D0%BE%D0%BB%D0%BC%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%94%D0%A3%D0%86%D0%95%D0%9F%D0%A1%D0%A0%D0%9D%D0%90%D0%9D%D0%A3_%D0%95%D0%9A%D0%9E%D0%A1%D0%98%D0%A1%D0%A2%D0%95%D0%9C%D0%9D%D0%86%20%D0%97%D0%90%D0%A1%D0%90%D0%94%D0%98%20%D0%9E%D0%A6%D0%86%D0%9D%D0%AE%D0%92%D0%90%D0%9D%D0%9D%D0%AF%20%D0%97%D0%91%D0%98%D0%A2%D0%9A%D0%86%D0%92.pdf
- Ільїна, М., Колмакова, В., Веклич, О. та ін. (2021). Оцінювання екосистемних активів територіальних громад. Моногр. Київ, ДУ ІЕПСП НАН України. 288 с. URL: https://idss.org.ua/arhiv/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F_%D0%95%D0%BA%D0%BE%D1%

- 81%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B5%D0%BC%D0%BD%D1%96%20%D0%B0%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8.pdf
- Веклич, О., Бойко, Є., Колмакова, В. та ін. (2022). Прикладна теорія оцінювання екосистемних активів територіальних громад. Моногр. Суми, Університетська книга. 246 с.
- Хвесик, М., Ільїна, М. (2022). Екосистемні платежі як інструмент реалізації екосистемного підходу в управлінні природокористуванням. *Економіка України*. 65. 10 (731). 76–92. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2022.10.076>
- Costanza, R., d'Arge, R., de Groot, R., Farber, S., Grasso, M., Hannon, B., Limburg, K. et al. (1997). The value of the world's ecosystem services and natural capital. *Nature*. Vol. 387. P. 253—260. <https://doi.org/10.1038/387253a0>
- Smith, S., Rowcroft, P., Everard, M., Couldrick, L., Reed, M., Rogers, H., Quick, T. et al. (2013). Payments for Ecosystem Services: A Best Practice Guide. London, Defra. 85 p. URL: <https://www.cbd.int/financial/pes/unitedkingdom-bestpractice.pdf>
- Canning, A., Jarvis, D., Costanza, R., Hasan, S., Smart, J., Finisdore, J., Lovelock, C. et al. (2021). Financial incentives for large-scale wetland restoration: Beyond markets to common asset trusts. *One Earth*. Vol. 4. Iss. 7. P. 937—950. <https://doi.org/10.1016/j.oneear.2021.06.006>
- Nimubona, A., Pereau, J. (2022) Negotiating over payments for wetland ecosystem services. *Canadian Journal of Economics*. Vol. 55. Iss. 3. P. 1507—1538. <https://doi.org/10.1111/caje.12605>
- Loft, L., Gehrig, S., Salk, C., Rommel, J. (2020). Fair payments for effective environmental conservation. *PNAS*. Vol. 117. No. 25. P. 14094—14101. <https://doi.org/10.1073/pnas.1919783117>
- Zhang, S., Cheng, Z., Liang, W., Ding, L. (2023). For the Better Protection of Wetland Resources: Net Value of Ecosystem Services after Protective Development of Xixi Wetland in Hangzhou. China. *Sustainability*, 15, 5913. <https://doi.org/10.3390/su15075913>
- Bartolini, F., Vergamini, D. (2023). Trade-Offs and Synergies between Ecosystem Services Provided by Different Rural Landscape. *Agronomy*, 13, 977. <https://doi.org/10.3390/agronomy13040977>
- Berg, H., Lan, T., Da, C., Tam, N. (2023). Stakeholders assessment of status and trends of ecosystem services in the Mekong Delta for improved management of multifunctional wetlands. *Journal of Environmental Management*. Vol. 338, 117807. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.117807>
- Kolmakova, V. (2024). Optimization of ecosystem payment schemes for wetlands. In: Economy, finance, management: world problems and development prospects. Collect. monogr. International Science Group. Boston, Primedia eLaunch. P. 153—160. <https://doi.org/10.46299/ISG.2024.MONO.ECON.1.5.1/>
- Александров, Б., Волох, А., Воровка, В. та ін. (2020). Методичні рекомендації з організації інвентаризації, оцінки, моніторингу водно-болотного угіддя міжнародного значення та складання інформаційного опису. За заг. ред. В. Демченка, О. Петрович. Херсон, ОЛДІ—ПЛЮС. 228 с. URL: https://www.researchgate.net/profile/Oleksii-Khudyi/publication/346312245_METHODICNI_REKOMENDACII_Z_ORGANIZACII_INVENTARIZACII_OCINKI_MONITORINGU_VODNO-BOLOTNOGO_UGIDDA_MIZNARODNOGO_ZNACENNA_TA_SKLADANNA_INFORMACIJNOGO_OPISU/Methodical_Recommendations_on_the_Organization_of_/links/5fbb1bfb92851c933f582d99/METHODICNI-

REKOMENDACII-Z-ORGANIZACII-INVENTARIZACII-OCINKI-MONITORINGU-VODNO-BOLOTNOGO-UGIDDA-MIZNARODNOGO-ZNACENNA-TA-SKLADANNA-INFORMACIJNOGO-OPISU-Methodical-Recommendations-on-the-Organization-o.pdf

Надійшла 10.09.2024

Прорецензована 07.10.2024

Доопрацьована 18.01.2025

Підписана до друку 29.01.2025

REFERENCES

- Veklych, O., Kobzar, O., Kolmakova, V., Patoka, I. (2019). Ecosystem principles for assessing damage from environmental pollution. Kyiv. 304 p. URL: https://library.nusta.edu.ua/depositary/%D0%95%D0%BB%D0%B5%D0%BA%D1%82%D1%80%D0%BE%D0%BD%D0%BD%D0%BA%D0%BD%D0%B8%D0%B6%D0%BA%D0%B8/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%97/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F%202019_%D0%92%D0%B5%D0%BA%D0%BB%D0%B8%D1%87_%D0%9A%D0%BE%D0%B1%D0%B7%D0%B0%D1%80_%D0%9A%D0%BE%D0%BB%D0%BC%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%94%D0%A3%D0%86%D0%95%D0%9F%D0%A1%D0%A0%D0%9D%D0%90%D0%9D%D0%A3_%D0%95%D0%9A%D0%9E%D0%A1%D0%98%D0%A1%D0%A2%D0%95%D0%9C%D0%9D%D0%86%20%D0%97%D0%90%D0%A1%D0%90%D0%94%D0%98%20%D0%9E%D0%A6%D0%86%D0%9D%D0%AE%D0%92%D0%90%D0%9D%D0%9D%D0%AF%20%D0%97%D0%91%D0%98%D0%A2%D0%9A%D0%86%D0%92.pdf [in Ukrainian].
- Ilina, M., Kolmakova, V., Veklych, O. et al. (2021). Assessment of ecosystem assets of territorial communities. Kyiv. 288 p. URL: https://idss.org.ua/arhiv/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F_%D0%95%D0%BA%D0%BE%D1%81%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B5%D0%BC%D0%BD%D1%96%20%D0%B0%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8.pdf [in Ukrainian].
- Veklych, O., Boyko, Ye., Kolmakova, V. et al. (2022). Applied theory of assessing ecosystem assets of territorial communities. Sumy. 246 p. [in Ukrainian].
- Khvesyk, M., Ilina, M. (2022). Ecosystem payments as the tool implementing the ecosystem approach in natural resource management. *Economy of Ukraine*. 65. 10 (731). 76-92. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2022.10.076> [in Ukrainian].
- Costanza, R., d'Arge, R., de Groot, R., Farber, S., Grasso, M., Hannon, B., Limburg, K. et al. (1997). The value of the world's ecosystem services and natural capital. *Nature*. Vol. 387. P. 253-260. <https://doi.org/10.1038/387253a0>
- Smith, S., Rowcroft, P., Everard, M., Couldrick, L., Reed, M., Rogers, H., Quick, T. et al. (2013). Payments for Ecosystem Services: A Best Practice Guide. London, Defra. 85 p. URL: <https://www.cbd.int/financial/pes/unitedkingdom-bestpractice.pdf>
- Canning, A., Jarvis, D., Costanza, R., Hasan, S., Smart, J., Finisdore, J., Lovelock, C. et al. (2021). Financial incentives for large-scale wetland restoration: Beyond markets to common asset trusts. *One Earth*. Vol. 4. Iss. 7. P. 937-950. <https://doi.org/10.1016/j.oneear.2021.06.006>
- Nimubona, A., Pereau, J. (2022). Negotiating over payments for wetland ecosystem services. *Canadian Journal of Economics*. Vol. 55. Iss. 3. P. 1507-1538. <https://doi.org/10.1111/caje.12605>

- Loft, L., Gehrig, S., Salk, C., Rommel, J. (2020). Fair payments for effective environmental conservation. *PNAS*. Vol. 117. No. 25. P. 14094-14101. <https://doi.org/10.1073/pnas.1919783117>
- Zhang, S., Cheng, Z., Liang, W., Ding, L. (2023). For the Better Protection of Wetland Resources: Net Value of Ecosystem Services after Protective Development of Xixi Wetland in Hangzhou, China. *Sustainability*, 15, 5913. <https://doi.org/10.3390/su15075913>
- Bartolini, F., Vergamini, D. (2023). Trade-Offs and Synergies between Ecosystem Services Provided by Different Rural Landscape. *Agronomy*, 13, 977. <https://doi.org/10.3390/agronomy13040977>
- Berg, H., Lan, T., Da, C., Tam, N. (2023). Stakeholders assessment of status and trends of ecosystem services in the Mekong Delta for improved management of multifunctional wetlands. *Journal of Environmental Management*. Vol. 338, 117807. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.117807>
- Kolmakova, V. (2024). Optimization of ecosystem payment schemes for wetlands. In: Economy, finance, management: world problems and development prospects. Collect. monogr. International Science Group. Boston, Primedia eLaunch. P. 153-160. <https://doi.org/10.46299/ISG.2024.MONO.ECON.1.5.1>
- Aleksandrov, B., Volokh, A., Vorovka, V. et al. (2020). Methodological recommendations for organizing inventory, assessment, monitoring of wetlands of international importance and compiling an information description. V. Demchenko, O. Petrovych (Eds.). Kherson. 228 p. URL: https://www.researchgate.net/profile/Oleksii-Khudyi/publication/346312245_METODICNI_REKOMENDACII_Z_ORGANIZACII_INVENTARIZACII_OCINKI_MONITORINGU_VODNO-BOLOTNOGO_UGIDDA_MIZNARODNOGO_ZNACENNA_TA_SKLADANNA_INFORMACIJNOGO_OPISU_Methodical_Recommendations_on_the_Organization_of_/links/5fbebfb92851c933f582d99/METODICNI-REKOMENDACII-Z-ORGANIZACII-INVENTARIZACII-OCINKI-MONITORINGU-VODNO-BOLOTNOGO-UGIDDA-MIZNARODNOGO-ZNACENNA-TA-SKLADANNA-INFORMACIJNOGO-OPISU-Methodical-Recommendations-on-the-Organization-o.pdf [in Ukrainian].

Received on September 10, 2024

Reviewed on October 7, 2024

Revised on January 18, 2025

Signed for printing on January 29, 2025

Mykhailo Khvesyk, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Academician of the NAAS of Ukraine,
Deputy Director for Scientific Work

Institute for Demography and Life Quality Problems of the NAS of Ukraine
60, Tarasa Shevchenka Blvd, Kyiv, 01032, Ukraine

Anatolii Sunduk, Dr. Sci. (Econ.), Senior Research Fellow,

Head of the Department of Ecosystem Services and Nature Conservation Areas
Institute for Demography and Life Quality Problems of the NAS of Ukraine
60, Tarasa Shevchenka Blvd, Kyiv, 01032, Ukraine

Valentyna Kolmakova, PhD (Econ.), Senior Research Fellow,

Leading Research Fellow of the Department of Ecosystem Services
and Nature Conservation Areas

Institute for Demography and Life Quality Problems of the NAS of Ukraine
60, Tarasa Shevchenka Blvd, Kyiv, 01032, Ukraine

ECOSYSTEM PAYMENTS IN LAND USE MANAGEMENT

The features of the introduction of ecosystem payments into land use management have been studied. The value characteristics of the indicators of the formation of some land-use ecosystem services (pastures and arable land, wetlands) in Ukraine and its regions have been determined. Their evaluation carried out using R. Costanza's method revealed that, among all ecosystem services, the most finance-intensive are: for land resources (pastures and arable land) — erosion control, waste processing, pollution reduction, biological control, food production; for wetlands — regulation of violations, water regulation, water supply, water purification. Using the example of ecosystem payments for wetlands, an algorithm for their integration into the market influence zone has been developed. Factors influencing the optimization of payment schemes for wetland services for various types of territories (rural, urban) have been identified. The authors propose general concept for optimizing ecosystem payment schemes for wetland services, which contains two main components: a common (basic) one, which includes general indicators for all types of territories, and a specific one, inherent only to a particular type.

The structure of ecosystem payments for various types of territories is substantiated. System principles of the process of ecosystem payments institutionalization are developed. It is emphasized that the formation of a set of measures of various character aimed at establishing and developing an institutional environment in the field of ecosystem payments is concentrated within two levels: content and functional. Their basic elements and key features are revealed. In particular, a system of legal support, which provides support for the institutionalization of ecosystem payments, is important. Individual organizations, the totality of which forms support for the institutionalization process, are also necessary.

Keywords: *ecosystem approach; ecosystem services; ecosystem payments; institutionalization process.*



СТАЛИЙ ТА ІНКЛЮЗИВНИЙ РОЗВИТОК, ЕКОНОМІКА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ І «ЗЕЛЕНИЙ ПЕРЕХІД»

SUSTAINABLE AND INCLUSIVE DEVELOPMENT,
ENVIRONMENTAL ECONOMICS,
AND “GREEN TRANSITION”

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.035>

УДК 330.322:620.9

JEL: G12, G18, G20, H54

А.Ю. ФРОЛОВ, канд. наук з державного управління,
докторант кафедри економічної теорії
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
Берестейський пр-т, 54/1, 03057, Київ, Україна
e-mail: andriy.frolov@ukr.net
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3972-0702>

МІНІМІЗАЦІЯ РИЗИКІВ НА РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ

Досліджено ризики на ринку зелених облігацій, охарактеризовано фактори, які впливають на їх виникнення. Встановлено, що ризики на ринку зелених облігацій можуть бути інвестиційні та репутаційні. Сформовано пропозиції щодо мінімізації цих ризиків на ринку зелених облігацій України.

Ключові слова: зелені облігації; ринок зелених облігацій; «зелені» інвестори; інвестиційні ризики; репутаційні ризики; грінвошинг; управління екологічними і соціальними ризиками.

Сьогодні зелені облігації відіграють важливу роль у фінансуванні ініціатив у сфері альтернативної енергетики в усьому світі й залучають капітал до різноманітних проєктів, що мають екологічний ефект. Компанії і корпорації багатьох країн уже емітували зелені облігації для реалізації масштабних «зелених» проєктів. Україна не є винятком, але російська військова агресія негативно вплинула на інвестиційну привабливість ринку цінних паперів у цілому і зелених облігацій зокрема. Війна, яка триває вже більш як три роки, завдала значних пошкоджень інфраструктурі, призвела до втрати капіталу і падіння економічної активності. Масштабних руйнувань зазнав енергетичний сектор, і ймовірність енергетичної нестабільності може стати ваго-

Ц и т у в а н н я: Фролов, А. (2025). Мінімізація ризиків на ринку зелених облігацій. *Економіка України*. 68. 05 (762). 35-52. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.035>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

мим ризиком для учасників ринків капіталу, які бажають інвестувати в український ринок зелених облігацій.

Утім, зелені облігації користуються неабияким попитом на світових ринках капіталу, і випуски цих цінних паперів в Україні дозволять не лише відновити енергетичну інфраструктуру, а й закласти фундамент для сталого економічного зростання. З огляду на міжнародну підтримку України на глобальному рівні, «зелені» інвестори також можуть бути зацікавлені у відновленні й модернізації країни, отже, зелені облігації здатні відіграти в цій відбудові ключову роль як борговий інструмент.

Дослідження українського ринку цінних паперів у цілому і зелених облігацій зокрема можна вважати актуальним для вітчизняних науковців. Проблемні аспекти щодо створення сприятливих умов для інвестування в цінні папери «зеленого» сегменту відображено в багатьох наукових публікаціях з даної тематики. Так, О. Яворська (2015) переконливо доводить, що «ефективне функціонування ринку цінних паперів як необхідної складової ринкової економіки залежить від багатьох чинників: стану економіки, політичної стабільності, рівня правового регулювання, соціальних факторів тощо» (с. 5). При цьому дослідниця зазначає, що «важливим чинником впливу на функціонування фондового ринку є соціальна довіра до нього з боку індивідуальних інвесторів — фізичних та юридичних осіб, чий кошти залучаються у фінансові інструменти ринку» (с. 5).

«Потужним драйвером фундаментальних трансформацій світового фондового ринку за умов розбудови у глобальних координатах моделі сталого розвитку є динамічний розвиток його зеленого облігаційного сегменту», — відзначає В. Чала (2022, с. 124). Саме цей сегмент, на її думку, «відбиває загальносвітову тенденцію дедалі більшої орієнтації світових інвесторів на реалізацію корпоративних стратегій і бізнес-моделей відповідального фінансування» (с. 124).

О. Щербакова (2023) наголошує, що «ключовим проблемним питанням реалізації політики екологічних змін є формування пулу інвесторів і залучення достатніх коштів на фінансування відповідних інвестиційних проєктів в умовах, коли ринкові принципи отримання таких коштів стикаються з рядом труднощів» (с. 4). Авторка також запевняє, що «екологічні проєкти характеризуються значною тривалістю одержання економічних ефектів і відносно нижчою виробничою продуктивністю технологій порівняно з традиційними технологіями на основі викопного палива. Це знижує зацікавленість потенційних інвесторів до вкладення коштів і підвищує ризики» (с. 4).

«Інвестування в сталий низьковуглецевий розвиток здійснюється транснаціональними компаніями і банками за певними принципами, що забезпечують екологічне спрямування інвестицій», — наполягає І. Гайдуцький (2014, с. 316) і додає, що «таке картельне інвестування окрім переваг має свої недоліки — добровільність, слабкість мотивації, безсистемність, секторальність, вибірковість» (с. 316).

Попри це, «ринок зелених облігацій в Україні може потенційно акумулювати кошти інвесторів різних категорій та рівнів для цілей фінансування про-

ектів екологічного спрямування. Хоча при переході до фінансування таких проектів може виникнути багато бар'єрів, спровокованих, зокрема війною. Для ефективного функціонування ринку зелених облігацій в Україні потребуватимуться зміни нормативного, економічного, інституційного та політичного характеру», — наголошує А. Дубко (2022, с. 63—64). На думку дослідниці, українці важливо покращувати стан ринку капіталів та інвестиційний клімат у країні, підвищувати привабливість корпоративних облігацій як для потенційних інвесторів, так і емітентів, втілювати заходи податкового стимулювання.

О. Рац і А. Алфімова (2023), досліджуючи переваги і недоліки включення зелених облігацій до інвестиційного портфеля банків України, наголошують на недостатньому усвідомленні фінансовими установами потенціалу зелених облігацій як нового інвестиційного інструменту на відміну від світових тенденцій. Дослідники описують бар'єри формування банками «зеленої» інвестиційної політики і напрями їх подолання з метою пожвавлення українськими банками екологічно орієнтованих інвестицій, підвищення їх фінансової стійкості й мінімізації ризику вкладних операцій.

Л. Примостка і В. Слесар (2023) запевняють, що «зелені облігації можуть стати потужним інструментом для фінансування екологічно стійких проектів» (с. 64). Запровадження ринку зелених облігацій в Україні, на їхню думку, «створить передумови для більш активного надходження коштів від «зеленого» фінансування та скоротить тривалість узгодження позицій між зацікавленими сторонами. І хоча визначити реальну економічну ефективність ринку зелених облігацій доволі складно ... випуск цих цінних паперів буде перспективним інструментом у залученні коштів для післявоєнного відновлення міст» (с. 64).

«Важливо створити сприятливий інвестиційний клімат, покращити регуляторну базу, підвищити рівень інформованості про зелені інвестиції, розвивати співпрацю з міжнародними партнерами, стимулювати розвиток зелених проектів, а також залучати до зеленого фінансування не лише державні, а й приватні інвестиції», — запевняють О. Шолудько із співавторами (2024, с. 44). Україна має значний потенціал для залучення зелених інвестицій, і найпопулярнішими галузями автори вважають енергетику, відновлювані джерела енергії, енергоефективність і «зелене» будівництво.

«Випуск зелених облігацій не тільки сприятиме залученню зеленого фінансування у відповідні проекти, а і стимулюватиме соціально-економічний розвиток України, прискорить реалізацію стратегічних завдань економічної політики країни за умов регулювання ризиків», — наголошує Б. Луців (2023, с. 74).

Але малодослідженими залишаються ті ризики, які можуть викликати занепокоєння у інвесторів, а відтак, їх розуміння і пізнання стають надзвичайно важливим завданням в умовах сьогодення.

Отже, **мета статті** — класифікувати ризики інвестування в український ринок зелених облігацій і розробити пропозиції щодо їх мінімізації. Для її досягнення використано методи: узагальнення (при дослідженні наукових праць відомих учених з обраної проблематики), контент-аналізу (при дослі-

дженні офіційних документів України), експертних оцінок (при аналізі оглядів міжнародних організацій, що стосуються розвитку ринку зелених облігацій). Також використовуються методи порівнянь і аналізу (при ідентифікації існуючих ризиків на ринку зелених облігацій), логічний метод (для формулювання висновків).

Розвинуті країни і країни, що розвиваються, починають дедалі більше усвідомлювати проблеми зміни клімату і сталого розвитку, тому розглядають ринок зелених облігацій як панацею при вирішенні цих проблем. Хоча для України забезпечення сприятливих умов на цьому ринку — не тільки розв'язання проблем декарбонізації економіки в умовах глобальних кліматичних змін, це також стратегічний крок у напрямі євроінтеграції, економічної стабільності й екологічної безпеки.

Ринок зелених облігацій — це різновид фінансових ринків, що спеціалізується на випуску і обігу облігацій, кошти від розміщення яких використовують для фінансування й рефінансування проєктів екологічного спрямування. І для України, яка має обмеження вітчизняного бюджету, особливо у воєнний час, цей ринок дає можливість залучати додаткове фінансування у сферу зеленої енергетики, що може стати одним з драйверів економічного зростання країни в післявоєнний період. Таким чином, по-перше, ринок зелених облігацій — це об'єктивна відповідь на виклики війни і потреби відновлення інфраструктури. По-друге, зелена енергетика набуває дедалі більшої популярності серед джерел енергії у світі, а технології у цій сфері постійно вдосконалюються, що приводить до зниження їх вартості. Це означає, що інвестиції у цю галузь ставатимуть вигіднішими і собівартість виробленої електроенергії зменшуватиметься. По-третє, Україна прагне відповідати стандартам ЄС, які передбачають значне збільшення частки екологічно чистих джерел енергії у загальному енергетичному балансі. Отже, для залучення «зелених» інвестицій і впровадження новітніх технологій у секторах вітрової та сонячної енергії тощо потрібні величезні можливості саме таких фінансових інструментів, як зелені облігації.

Зелені облігації мають ряд переваг у реалізації «зелених» проєктів: 1) надання додаткового джерела «зеленого» фінансування поряд з банківським кредитуванням і фінансуванням власного капіталу, а також кредитними лініями; 2) забезпечення більш довгострокового фінансування «зелених» проєктів, особливо в країнах, де попит на інвестиції у низьковуглецеву інфраструктуру чималий, але пропозиція довгострокових банківських кредитів є обмеженою; 3) надання можливості емітентам направляти доходи від облігацій у «зелені» проєкти, що сприятиме підвищенню їх репутації; 4) удосконалення процесу управління екологічними ризиками емітентів завдяки їх прихильності до розкриття «зеленої» інформації; 5) забезпечення класу «зелених» активів для інвесторів, особливо довгострокових і відповідальних, а також можливостей для інвесторів облігацій взаємодіяти з емітентами в питаннях стійкості¹.

¹ «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. Центр Разумкова. Київ, 2019. 316 с. С. 130. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf

Утім, як і будь-який інший фінансовий ринок, ринок зелених облігацій може бути чутливим до різних впливів: економічних, політичних, безпекових, правових. І кожен з них спроможний знижувати інтерес інвесторів. Як зазначають експерти, «...вкладаючи кошти в зелені облігації, інвестори здебільшого розглядають питання стійкості боргу і загальний рівень ризику в країні. Адже, попри можливий значний позитивний екологічний і соціальний вплив, зелені облігації за своєю суттю залишаються борговими інструментами»². При цьому Ю. Кравчик із співавторами (2022) наголошують, що «...облігації, будучи борговими цінними паперами, являють собою друге основне джерело позикового капіталу для цілей довгострокового фінансування. Вартість капіталу, пов'язаного з випуском облігацій, визначається на ринку інвесторами, які оцінюють ризик, розглядають платоспроможність підприємства, оцінюють можливість незабезпечення їм обіцяних платежів» (с. 97).

Але війна може створити невизначеність і для тих інвесторів, хто вже вклав кошти в облігації. І нині це можна спостерігати на прикладі інвесторів в українські зелені облігації, які зіткнулися з ризиком неповернення обіцяних платежів. До повномасштабного вторгнення РФ в Україну дві великі енергетичні компанії — ДТЕК «ВДЕ» і ПАТ «НЕК «Укренерго»» — емітували дебютні зелені облігації з метою фінансування проєктів відновлюваної енергетики, причому останні були емітовані за державними гарантіями (табл.).

Кабінет Міністрів України 27 серпня 2024 р. ухвалив рішення про поширення мораторію на виплати за зовнішнім державним боргом. Зокрема, з 9 листопада 2024 р. зупинили здійснення платежів щодо боргових зобов'язань за зеленими облігаціями ПАТ «НЕК «Укренерго»»³, і тепер компанія оголосила про технічний дефолт. Спільно з урядом компанія вживатиме необхідних заходів, щоб досягти угоди з власниками облігацій з приводу реструктуризації боргу. Водночас у ПАТ «НЕК «Укренерго»» запевнили інвесторів і партнерів, що загрози операційній і фінансовій стійкості компанії немає. Енергетична компанія й далі виконуватиме свої поточні функції і завдання в умовах воєнного стану, в тому числі в опалювальний період, з посилення захисту і відновлення об'єднаної енергосистеми України, забезпечення її стійкості⁴. Розширення мораторію було вимушеним рішенням уряду, оскільки це дозволяє зберегти капітал у країні в умовах війни, зокрема, допомогти зосередити фінансові ресурси на відбудові економіки і пошкодженої інфраструктури. Проте зупинення виплат по запозиченнях

² Green, Social and Sustainability Bonds in Developing Countries: The Case for Increased Donor Co-Ordination. OECD. 2023. Jun 14. URL: https://www.oecd.org/en/publications/green-social-and-sustainability-bonds-in-developing-countries_1cce4551-en.html (дата звернення: 30.04.2025).

³ Про внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 31 липня 2024 р. № 865. Постанова Кабінету Міністрів України № 977 від 27.08.2024 р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npras/pro-vnesennia-zmin-do-postanovy-kabinetu-s977270824>

⁴ Березюк О. «Укренерго» оголосило технічний дефолт за «зеленими» облігаціями. *Бабель*. 2024. 06 лис. URL: <https://babel.ua/news/112384-ukrenergo-ogolosilo-tehnicniy-defolt-za-zelenimi-obligaciyami> (дата звернення: 30.04.2025).

Емісія зелених облігацій в Україні

Компанія	Сума запозичень, млн євро	Строк обігу, років	Ставка, %	Дата випуску
DTEK Renewables	325	5	8,5	06.11.2019
НЕК «Укренерго»	825	5	6,875	03.11.2021

Джерело: складено автором за: ДТЕК випустила «зелені» облігації. *Українська leni-oblihatsii* (дата звернення: 30.04.2025); «Укренерго» випустило зелені євро-ua-energy.org/uk/posts/ukrenerho-vypustilo-zeleni-ievrooblihatsii-na-825-mln-do-

ПАТ «НЕК «Укренерго»» може стати негативним тригером для інвесторів, що ускладнить залучення додаткового фінансування української інфраструктури. Такі дії уряду можуть сигналізувати інвесторам про ризики інвестування в український ринок зелених облігацій.

Ситуацію загострює той факт, що ДТЕК «ВДЕ» також запропонував відстрочити на три роки погашення зелених облігацій, які дотепер перебувають у обігу. Тривалі бойові дії призвели до виникнення форс-мажорної ситуації, у результаті якої компанія зіткнулася з низкою серйозних проблем. Знизилося виробництво електроенергії, що суттєво вплинуло на бізнес і операції, погіршилися фінансові показники компанії. Крім того, 47 % встановленої потужності вітрових електростанцій (близько 500 МВт) залишилися на тимчасово окупованій території⁵. У цілому в останні роки сектор зеленої енергетики України накопичив багато проблем. І однією з найбільших можна вважати борги перед виробниками відновлюваних джерел енергії, що зменшує інтерес інвесторів будувати нові «зелені» електростанції. Так, загальний борг перед виробниками «зеленої» енергії з боку ДП «Гарантований покупець» у жовтні 2024 р. становив близько 35,8 млрд грн. Лише одній компанії Elementum Energy з американськими інвестиціями ДП «Гарантований покупець» з 2021 р. заборгувало близько 60 млн євро за вироблену електроенергію з відновлюваних джерел в Україні⁶. Також з боку ПАТ «НЕК «Укренерго»» є борги перед постачальниками послуг з балансування, що теж здатне впливати на зацікавленість інвесторів зводити об'єкти альтернативної енер-

⁵ ДТЕК ВДЕ пропонує відстрочити погашення євробондів-2024 на 3 роки. *Interfax-Україна*. 2024. 01 лип. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/997209.html> (дата звернення: 30.04.2025).

⁶ Мороз О. Гарпок заборгував 60 млн євро за зелену електроенергію американській Elementum Energy. *РБК-Україна*. 2024. 26 вер. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/garpok-zaborguvav-60-mln-evro-zelenu-elektro-energiyu-1727361275.html> (дата звернення: 30.04.2025).

Верифікатор	Біржа	Напрями використання коштів
Sustainalytics	Ірландська фондова біржа (Euronext Dublin)	Існуючі й майбутні проекти у відновлюваній енергетиці
Sustainalytics	Лондонська фінансова біржа (London Stock Exchange), допущені до обігу на українській фондовій біржі «Перспектива»	Фінансування і рефінансування «зелених» проектів, у тому числі погашення заборгованості перед ДП «Гарантований покупець»

Енергетика. 2019. 06 лис. URL: <https://ua-energy.org/uk/posts/dtek-vypustyla-ze-obligatsii-na-825-mln-dolariv>. Українська Енергетика. 2021. 03 лис. URL: <https://lariv> (дата звернення: 30.04.2025).

гетики на ринкових засадах. Загальний борг у 33,4 млрд грн ПАТ «НЕК «Укренерго» може виплачувати протягом року, і це погано позначається на інвестиційній привабливості нових проектів⁷.

Борги в енергетичному секторі формуються з різних причин, але здебільшого до них призводить неможливість від'єднання споживачів, які не сплачують за електроенергію. Також є проблеми з незбалансованістю покладання спеціальних обов'язків на учасників ринку електроенергії і тарифів таких природних монополій, як ПАТ «НЕК «Укренерго»». За таких умов потрібні зміни правового характеру. Крім того, непередбачуваність регуляторного середовища, власне, і стримує інвесторів вкладати кошти в альтернативну енергетику. Зокрема, анонсовані державою «зелені» аукціони не викликають надмірних сподівань у інвесторів, оскільки джерелом оплати і «зелених» аукціонів, і генерації від виробників відновлюваних джерел енергії знову ж таки є тариф на передачу ПАТ «НЕК «Укренерго»» (який завжди дефіцитний). А це також становить ризик для інвесторів.

Нині в Україні розглядають можливість створення спеціального фонду, з якого стимулюватиметься будівництво нових «зелених» електростанцій. Для інвесторів цей фонд зможе забезпечити стабільну дохідність у нових проєктах відновлюваної енергетики шляхом гарантування доплат до мінімальної ціни в разі зниження ринкової ціни на електроенергію. Одночасно він дасть інвесторам можливість краще розуміти бізнес-моделі проєктів відновлюваної енергетики, що підвищуватиме шанси на отримання фінансування⁸.

⁷ Борги в енергетиці є негативним тригером для інвесторів — USAID. Гордон. 2024. 28 вер. URL: <https://gordonua.com/ukr/news/money/borhi-v-enerhetitsi-je-nehativnim-triherom-dlja-investoriv-usaid-1720317.html> (дата звернення: 30.04.2025).

⁸ Інвестори можуть дістати підтримку будівництва нових електростанцій в Україні через спеціальний фонд — Герус. Гордон. 2024. 11 вер. URL: <https://gordonua.com/ukr/news/politics/investori-mozhut-otrimati-pidtrimku-budivnistva-novikh-elektrostantsij-v-ukrajini-cherez-spetsialnij-fond-herus-1718737.html> (дата звернення: 30.04.2025).

Якщо ініціатор нового об'єкта «зеленої» генерації, наприклад, подасть таку модель інвестору, то той побачить, що ціна на електроенергію, яку продаватимуть після введення об'єкта в експлуатацію, не буде нижчою від певної фіксованої ціни за 1 МВт, оскільки є договір з фондом, який гарантуватиме доплату до мінімальної ціни у випадку зниження ринкової ціни. Але сьогодні тільки здійснюється пошук фінансування для створення такого фонду, і це означає, що в Україні поки що діятиме неефективний механізм підтримки сектору відновлюваної енергетики через ДП «Гарантований покупець», який накопичує багатомільярдні борги перед інвесторами.

Зазвичай інвестори вкладають свій капітал, лише коли вони переконані, що в країні існують стабільне політичне середовище і надійні механізми забезпечення безпеки потоків капіталу. На фоні ж правової невизначеності й проблем з корупцією в Україні виникають неабиякі загрози безпеці інвесторів та їх майна.

Для використання потенціалу вітчизняного ринку зелених облігацій важливо вирішити питання боргів у енергетичному секторі й забезпечити стабільне регуляторне середовище. І тут потрібен комплексний підхід. По-перше, мають бути впроваджені прозорі механізми закупівлі електроенергії (відкриті конкурси). Заміна існуючих механізмів відкритими і прозорими конкурсами може суттєво зменшити ризики корупції і підвищити ефективність використання бюджетних коштів. У таких умовах держава залучатиме більше учасників на ринок, що дозволить знизити ціни на електроенергію. По-друге, мають бути створені механізми громадського контролю за діяльністю енергетичних компаній, що може підвищити їх відповідальність і прозорість. Зокрема, ідеться про спеціально створені незалежні моніторингові служби, які стежатимуть за виконанням зобов'язань підприємств. По-третє, потрібно ввести спеціальні рахунки для системи операторів. Автоматичне направлення цільових надходжень на погашення боргів перед виробниками електроенергії дозволить уникнути їх накопичення.

Важливо пришвидшити будівництво «зеленої» генерації, але сьогодні, в умовах війни, внутрішніх потужностей для виробництва необхідного енергетичного устаткування недостатньо. Через тривалі відключення електроенергії в Україні після російських атак по енергетичних об'єктах зросли потреби в імпорті. Повільне зростання вітчизняного виробництва, дефіцит робочої сили в експортоорієнтованій промисловості, що були спровоковані активною мобілізацією і міграцією населення, не створюють бажаних очікувань для інвесторів. Так, наприклад, в Українській вітроенергетичній асоціації зазначають обмежені внутрішні виробничі потужності для вітрових турбін в Україні. Компоненти, з огляду на їх розміри, імпортуються в розібраному вигляді, і кожен з них підпорядкований різним нормам. У профільній асоціації переконані, що без необхідних податкових пільг будівництво нових вітроелектростанцій стрімко зросте в ціні. Збереження ПДВ та імпортного мита на ввезення в Україну устаткування для вітроенергетики може суттєво сповільнити розвиток сектору⁹.

⁹ Іванов Г. Без податкових стимулів розвиток вітроенергетики в Україні загальмується — інвестори. *Oboz.UA*. 2024. 28 лип. URL: <https://www.obozrevatel.com/ukr/ekonomika-glavnaya/bez-podatkovih-stimuliv-rozvitok-vitroenergetiki-v-ukraini-zagalmuetsya-investori.htm> (дата звернення: 30.04.2025).

В умовах війни «зелені» інвестори повинні стати головними стратегічними партнерами України. Важливо дослухатися до їх пропозицій та ініціатив, і це може посилити привабливість ринку. Якщо військові дії в Україні закінчатимуться найближчим часом, то інвестиції почнуть надходити в країну, що гарантуватиме зростання економіки, збільшення виробничих потужностей, їх реконструкцію, модернізацію і відбудову. Тоді зелені облігації будуть здатні створити альтернативні умови для фінансування масштабних екологічних проєктів як у секторі енергетики, так і в галузях промисловості, будівництва тощо. Тісна співпраця з міжнародними організаціями і фінансовими установами може допомогти покращувати стійкість зелених облігацій, а це дозволить будувати нові «зелені» електростанції, зменшуючи дефіцит потужностей у енергосистемі.

Звичайно, інтенсивність і тривалість атак на енергетичні об'єкти можуть ще більше вплинути на боргове навантаження і посилити валютні ризики, що змінять вартість інвестицій та їх дохідність. З огляду на це, уряду доцільно запровадити програми страхування чи співстрахування, де держава виступала б гарантом. Наразі таке страхування можуть надавати лише представники міжнародних фінансових інституцій, як-то: група Світового банку, Міжнародна фінансова корпорація розвитку США (Development Finance Corporation — DFC) або експортно-кредитні агентства окремих країн, наприклад Данії, Великої Британії. Щодо останніх, то умовою такого страхування є придбання устаткування саме тієї країни, і це обмежує потенційне коло постачальників¹⁰.

Російська агресія проти України розбалансувала ситуацію не тільки на енергоринку, війна серйозно вплинула на економіку країни в цілому. І для розвитку повноцінного ринку зелених облігацій Україна повинна продемонструвати стабільність і здатність до виконання своїх фінансових зобов'язань. Проте статистика не дає оптимістичних прогнозів. Стійкість боргу може суттєво позначитися на інвестиційній привабливості зелених облігацій. За прогнозами МВФ, у 2025 р. державний борг України вперше перевищить 100 % ВВП і не опуститься нижче в найближчі роки. Уже нині сума боргу перебуває всього за 3—5 % від цієї позначки¹¹, що може викликати занепокоєння у інвесторів, у тому числі потенційних покупців вітчизняних зелених облігацій.

Утім, попри значні ризики, інвестори вжекладають у боргові облігації українських компаній і часто отримують надприбутки. Так, Emerging Markets Corporate High Yield Debt Fund, який знаходиться під управлінням британської компанії Arkaim Advisors, завдяки інвестуванню в цінні папери україн-

¹⁰ Мороз О. Гарпок заборгував 60 млн євро за зелену електроенергію американській Elementum Energy. *РБК-Україна*. 2024. 26 вер. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/garpok-zaborguvav-60-mln-evro-zelenu-elektro-energiyu-1727361275.html> (дата звернення: 30.04.2025).

¹¹ У МВФ прогнозують, що світовий борг може перевищити 100 трильйонів. *ua.news*. 2024. 15 жов. URL: <https://ua.news/ua/world/u-mvf-prognozuuyut-shho-svitovij-borg-mozhe-perevishhiti-100-triljoniv> (дата звернення: 30.04.2025).

ських компаній отримав найвищу дохідність на ринку. Стратегія цього високоприбуткового корпоративного боргового фонду — викуповувати борги у надійних компаній з країн, що переживають економічні потрясіння. Донедавна він вкладав переважно в Аргентину, а тепер більша частка його портфеля припадає на Україну, куди ним було вкладено 470 млн дол., що принесло йому 12 % прибутку, і він обігнав 99 % подібних фондів. Кошти були вкладені в облігації «Нафтогаз України», «Укрзалізниця» і «Метінвест», що показало найвищу віддачу на ринках, що розвиваються, — відповідно, близько 73 %, 52 і 19 %. Для порівняння: середній показник для аналогів з неінвестиційним рейтингом становив 9,4 %. Ще в жовтні 2023 р. фонд направляв 8 % асигнувань в Україну, а сьогодні вони перевищили 10 %¹².

Висока дохідність українських корпоративних облігацій також може зацікавити інвесторів вкладати їх у «зелений» сегмент. Хоча для використання потенціалу українського ринку цих цінних паперів уряду необхідно не тільки забезпечити підтримку економічної стабільності й повернення боргів, а й інсталювати принципи залучення «зелених» інвестицій. Сьогодні локальні ринки зелених облігацій зростають під впливом так званих «правил гри». При цьому простежується інституційний ізоморфізм. Дотримання загальноприйнятих стандартів, міжнародних рекомендацій, практик стає поширеним серед емітентів зелених облігацій і більш затребуваним у інвесторів, що зосереджені на захисті довкілля й адаптації до кліматичних змін.

Емітенти зелених облігацій можуть піддаватись інституційному тиску, який поділяється на три типи: примусовий, нормативний та імітаційний. Примусовий тиск може ґрунтуватися на прямих формальних, прямих неформальних і непрямих формальних правилах, установлених інвесторами, регуляторами або урядовими органами з метою забезпечення емітентами екологічної відповідальності. Нормативний тип ґрунтується на соціальних нормах, установлених «другорядними» акторами, такими як міжнародні організації, галузеві асоціації, дослідницькі служби. Імітаційний тиск може бути спричинений невизначеністю кліматичного впливу. Під цим тиском організації-емітенти вимушені досліджувати успішні практики інших компаній, щоб підтримувати свою конкурентоспроможність на ринку (Saravade, Weber, 2020).

Учені нерідко відображають теоретичні засади інституційної парадигми в концепціях власних досліджень, причому найчастіше розглядають як формальні, так і неформальні інститути, їх роль у досягненні економічних результатів. І це є підтвердженням того, чому серед існуючих теоретичних концепцій інституційна теорія якнайкраще пояснює вплив рушійних сил і закономірності економічних процесів на ринку зелених облігацій. Для пізнання інституційних аспектів економічного розвитку українського ринку

¹² Шуть Д. Борговий фонд, що купує цінні папери компаній з України, став найдохіднішим на ринку. *Pay Space Magazine*. 2024. 22 сер. URL: <https://psm7.com/uk/investicii/borgovyj-fond-shho-kupuye-czinni-papery-kompanij-z-ukrayiny-stav-najdohidnishym-na-gynku.html> (дата звернення: 30.04.2025).

зелених облігацій, насамперед, необхідно зрозуміти, як ці цінні папери можуть бути інтегровані в українську економіку, з огляду на специфіку місцевих інститутів, практик і традицій. І тут важливо взяти до уваги те, що відповідні економічні процеси на ринку зелених облігацій не відбуваються у вакуумі, а залежать від політичних, соціальних і етичних контекстів.

Нині учасники українського ринку зелених облігацій уже перебувають під впливом примусового інституційного тиску. З 2020 р. в Україні діє Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринку», яким запроваджено зелені облігації і встановлено правила для учасників цього боргового ринку. Законом визначено проекти екологічного спрямування, на які можуть виділятися надходження від емісії таких облігацій, окреслюється перелік емітентів, спроможних реалізувати і фінансувати відповідні проекти, процедури захисту прав інвесторів¹³. Пізніше уряд затвердив Концепцію запровадження і розвитку ринку зелених облігацій, у якій визначено конкретні напрями й завдання, що сприятимуть розвитку відповідного ринку в Україні¹⁴. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України схвалила ряд рекомендацій щодо: реалізації або фінансування проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій¹⁵; відбору цих проектів¹⁶; підготовки звітності про їх вплив на довкілля¹⁷.

Що стосується нормативного інституційного тиску, то на глобальному ринку зелених облігацій уже діють загальновизнані «правила гри»: таксономії і стандарти. Зокрема, Міжнародна асоціація ринків капіталу (International Capital Market Association — ICMA) розробила перші Принципи зелених облігацій (Green Bond Principles — GBP), після чого країни на різних континентах стали формувати власні національні стандарти і керівництва із «зеленого» маркування облігацій: Стандарт Європейського Союзу щодо зелених облігацій (European Green Bond Standard — EU GBS), Стандарт асоціації держав Південно-Східної Азії (ACEAN), а також національні стандарти її

¹³ Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів. Закон України № 738-IX від 19.06.2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>

¹⁴ Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Розпорядження Кабінету Міністрів України № 175-р від 23.02.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text>

¹⁵ Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій. Рішення НКЦПФР № 493 від 07.07.2021 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>

¹⁶ Про схвалення Рекомендацій щодо відбору проектів екологічного спрямування для їх повного або часткового фінансування та/або рефінансування коштами, що виручені від розміщення зелених облігацій. Рішення НКЦПФР № 433 від 10.04.2024 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=18958616>

¹⁷ Про схвалення Рекомендацій щодо підготовки звітності про вплив на довкілля проектів екологічного спрямування, які повністю або частково фінансуються та/або рефінансуються коштами, що виручені від розміщення зелених облігацій. Рішення НКЦПФР № 157 від 07.02.2024 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=15507520>

окремих країн-членів Індонезії, Малайзії; Стандарт Великої Британії; керівні рекомендації Китаю щодо зелених облігацій¹⁸. Усі вони спрямовані на вдосконалення прозорості, узгодженості й стандартизованості процесів на ринку зелених облігацій, зменшення витрат емітентів та інвесторів.

Сьогодні ці стандарти вже певною мірою імплементовано в українські інститути, і дедалі більше дискусій виникає навколо таксономій — систем класифікацій, які ідентифікують види діяльності, активи або категорії проєктів, що забезпечують досягнення ключових кліматичних, екологічних, соціальних або сталих цілей з посиланням на визначені порогові значення або цілі¹⁹. На глобальному ринку зелених облігацій відомі: Таксономія ЄС, Китайська таксономія (затверджений каталог проєктів для зелених облігацій). Розробляються таксономії зеленого фінансування Сінгапуру, Австралії, Канади, Колумбії, систематика Південної Африки.

В Україні ще не розроблено національної таксономії. Свідомість українського суспільства щодо проблем захисту довкілля і клімату ще не досягла достатнього рівня зрілості, щоб сприяти підтримці організацій у цій сфері, тому в умовах недостатньої обізнаності існуючі традиції і норми поведінки можуть завадити належному розвитку ринку зелених облігацій. Утім, регулятор рекомендує учасникам українського ринку зелених облігацій керуватися Таксономією ЄС, хоча для виходу на інші ринки зелених облігацій емітенти повинні добре орієнтуватись і в таксономіях інших країн. З цими викликами більш забезпечені емітенти можуть впоратися краще, ніж менш забезпечені, а це означає, що на емітентів зелених облігацій посилюватиметься імітаційний інституційний тиск, що вимагатиме від них об'єктивної адаптації. А щоб соціальні норми належним чином впливали на їх поведінку, буде потрібна організація регулярних навчань. Вчасна адаптація українських емітентів зелених облігацій до нових ринкових умов дозволить мінімізувати їх репутаційні ризики.

Довіра — один з ключових факторів для розвитку ринку цих цінних паперів, отже, поширення грінвошінгу (greenwashing) може стати ще одним тригером для інвесторів вкладати кошти в зелені облігації, особливо на ринках, що розвиваються, до яких також відноситься Україна. Будь-які помилки в нецільовому використанні коштів, невідповідність проєктів і спроби емітентів відійти від задекларованих цілей здатні спровокувати незворотні процеси виходу інвесторів з країн.

Прийоми грінвошінгу відомі ще з середини ХХ ст., і тепер це явище ідентифікують у тому числі й на ринку цінних паперів. Грінвошінг, або «зелений камуфляж», — це маркетингове рішення, яке дозволяє позиціонува-

¹⁸ Чен Л. Підтримка розвитку ринку зелених облігацій в Україні. UNDP. 2022. 02 жов. URL: <https://www.undp.org/uk/ukraine/publications/supporting-green-bond-development-ukraine-report>

¹⁹ Overview and Recommendations for Sustainable Finance Taxonomies. May 2021. ICMA. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/ICMA-Overview-and-Recommendations-for-Sustainable-Finance-Taxonomies-May-2021-180521.pdf>

ти бренд, продукт чи послуги більш екологічними, ніж вони є насправді, з метою збільшення прибутку. Для ринку зелених облігацій Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України визначає грінвошінг як «недобросовісний маркетинг, видання бажаного за дійсне шляхом надання облігаціям статусу зелених для покращення екологічної репутації емітента, створення іміджу емітента як екологічно-орієнтованого з метою збільшення продажу його облігацій, отримання політичної підтримки»²⁰.

Стрімкий розвиток глобального ринку зелених облігацій загострив спекуляції навколо грінвошінгу серед інвесторів. З'явилися підозри щодо направлення надходжень, отриманих від емісії цих цінних паперів, на «неекологічні» цілі. Інвестори захотіли бачити підтвердження екологічних переваг проєктів і активів, що фінансуються за рахунок цих цінних паперів. І окремі компанії почали маніпулювати інформацією про свої проєкти, представляючи їх як «зелені», хоча насправді ті не мали екологічних переваг. При цьому виявилося, що деякі проєкти, які реалізуються за кошти, виручені від емісії зелених облігацій, спроможні позитивно впливати в одній екологічній сфері, але завдавати шкоди в інших. Так, у Бразилії еко-активісти виступали проти целюлозно-паперової місцевої компанії Fibria, яка мала направляти виручку від емісії зелених облігацій на підтримку промислових плантацій дерев. Ця компанія начебто маніпулювала можливими позитивними ефектами від своєї діяльності, що ставило під сумнів екологічні вигоди від проєкту. Так само в Канаді лунали претензії до заяв уряду, який дозволив за рахунок випуску зелених облігацій фінансувати нафтогазові компанії, які повинні були за ці кошти будувати інфраструктуру, здатну вловлювати вуглець.

Інвестори цінують стабільність «зелених» інвестицій і розглядають «зелених» емітентів як більш довгостроково орієнтованих і таких, хто можуть витримати короткострокову волатильність. Зелені облігації сприяють заповненню пробілу в прозорості екологічного, соціального і корпоративного управління (environmental, social, governance — ESG) на ринках, що розвиваються, і надають інвесторам упевненість у позитивному «зеленому» впливі фінансованих проєктів разом з належним управлінням пов'язаними екологічними і соціальними ризиками²¹.

Екологічні й соціальні ризики — це потенційні негативні наслідки для проєкту або ділової активності, які є результатом впливу (або передбачуваних впливів) цього проєкту на природне середовище (тобто на повітря, воду, ґрунт) або спільноти людей (наприклад, працівників, клієнтів, місцеве населення)²².

²⁰ Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій. Рішення НКЦПФР № 493 від 07.07.2021 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>

²¹ Херекар Я. Стандарти розкриття ESG для небанківських фінансових установ з рекомендаціями. Звіт ПРООН, 2022. 95 с. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-08/UNDP-UA-ESG-disclosure-UKR.pdf>

²² Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій. Рішення НКЦПФР № 493 від 07.07.2021 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>

На ймовірність виникнення екологічних і соціальних ризиків може впливати багато процесів і явищ, пов'язаних, зокрема, з безпечністю життєдіяльності людей, їх професійною гігієною, умовами й охороною праці. Такі ризики можуть бути зумовлені використанням енергії і небезпечних матеріалів, викидами в атмосферу, утворенням відходів. Їх можна ідентифікувати як після заподіяння шкоди природним ресурсам (флорі, фауні, біорізноманіттю, ландшафту), так і внаслідок забруднення довкілля (повітря, ґрунту і стічних вод), нераціонального переселення громад і відведення земель, знищення історичних пам'яток, інших природних територій культурної спадщини, матеріальних об'єктів, сукупності цих або інших факторів, що впливають на здоров'я і добробут людей, громад і територій.

Реалізація проєктів, які фінансуються надходженнями від емісії зелених облігацій, може супроводжуватись екологічними і соціальними ризиками²³. Ці ризики здатні призвести до втрат репутації емітента і можливих претензій інвесторів. Щоб заручитися довірою інвесторів, емітенти зелених облігацій мають забезпечити належне управління екологічними і соціальними ризиками проєктів, що фінансуються.

Підходи емітента зелених облігацій, які використовуються для виявлення можливих екологічних і соціальних ризиків, а також заходи для їх пом'якшення й мінімізації, мають доводитися до відома інвесторів. Відповідні програми, процедури і процеси чітко відображаються в екологічній і соціальній політиці емітента зелених облігацій. На рівні органу управління або наглядової ради, уповноважених ухвалювати рішення про випуск зелених облігацій, затверджується положення про організацію внутрішньої системи управління екологічними і соціальними ризиками. Таку систему не обов'язково розробляти «з нуля». Її можна інтегрувати в уже існуючий процес ризик-менеджменту компанії або передбачити в загальній структурі управління ризиками, якщо така перебуває в процесі розроблення. На міжнародному рівні вже існують певні стандарти, якими може керуватись емітент. Зокрема, бенчмарком на глобальному ринку капіталу визнано Performance Standard 1, який розробила Міжнародна фінансова корпорація для оцінки впливу й управління екологічними і соціальними ризиками. Є й інші міжнародні стандарти, про які має знати емітент, зокрема, щодо системи екологічного управління (ISO 14001), систем управління охороною здоров'я та безпекою праці (ISO 45001), системи менеджменту гігієни і безпеки праці (OHSAS 18001) тощо.

Для створення системи управління екологічними і соціальними ризиками Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України пропонує виокремлювати такі елементи:

- екологічну і соціальну політику емітента (його декларацію стосовно екологічних і соціальних цілей та зобов'язань);
- процедури ідентифікації, оцінки, мінімізації або пом'якшення і моніторингу екологічних і соціальних ризиків;

²³ Там само. С. 22.

- організаційний потенціал і компетенцію персоналу для забезпечення ефективного впровадження системи управління екологічними і соціальними ризиками, а також систему підготовки відповідних фахівців;
- готовність до надзвичайних ситуацій і реагування на них;
- зовнішні комунікації, залучення стейкхолдерів і механізм розгляду скарг;
- внутрішню і зовнішню звітність щодо екологічної та соціальної ефективності як емітента, так і проєктів²⁴.

Як показує світова практика, кваліфікований персонал є рушійною силою ефективного функціонування системи управління екологічними і соціальними ризиками. Емітент повинен навчати власних і, у разі необхідності, залучати зовнішніх фахівців. Доведеться організовувати незалежний аудит ефективності відповідної системи, залучати стейкхолдерів, розробляти процедури розгляду скарг. При цьому лише створення цілісної системи дасть емітенту можливість належним чином ідентифікувати, оцінювати, мінімізувати або пом'якшувати екологічні й соціальні ризики, здійснювати їх постійний моніторинг. Сукупність усіх елементів утворює «каркас» системи управління екологічними і соціальними ризиками, що дозволяє емітенту не тільки управляти відповідними ризиками, а й розвивати корпоративну експертизу з цих питань, сприяти зростанню власного ESG рейтингу. В таких умовах покращуватимуться прозорість і доступ до інформації, яку доведеться доносити до акціонерів, стейкхолдерів і контролерів, що здійснюватимуть незалежний зовнішній аудит, верифікацію або сертифікацію емітента та його діяльності.

ВИСНОВКИ

На ринку зелених облігацій можуть виникати як інвестиційні, так і репутаційні ризики. Інвестиційні пов'язані зі стійкістю боргу і загальним рівнем ризику в країні, який залежить від економічних, політичних, правових і безпекових факторів. Сьогодні безпековий фактор в Україні тисне на інші фактори. Російська агресія проти України зробила непередбачуваним вектор економічного розвитку країни, збільшила державний борг і розбалансувала бюджет. На фоні правової невизначеності й проблем з корупцією в Україні виникають неабиякі загрози безпеці інвесторів та їх майна. Усе це позначається на інвестиційній привабливості українського ринку зелених облігацій.

Інтенсивні й тривалі російські атаки по українських енергетичних об'єктах можуть і далі збільшувати боргове навантаження, посилювати валютні ризики, що може суттєво змінити вартість інвестицій та їх дохідність. Натомість зелені облігації спроможні створити нові умови фінансування масштабних «зелених» проєктів, що дозволять балансувати дефіцит потужностей у енергосистемі.

Для мінімізації інвестиційних ризиків на українському ринку зелених облігацій необхідно вирішити питання боргів у енергетичному секторі, забез-

²⁴ Там само.

печити стабільне регуляторне середовище. Важливо дослухатися до пропозицій та ініціатив інвесторів. Тісна співпраця з міжнародними організаціями і фінансовими установами допоможе покращити стійкість зелених облігацій. Уряд і енергетичні компанії, які емітували зелені облігації, повинні зважено впроваджувати плани реструктуризації боргу, щоб зберегти можливості для нових інвестицій. Висока дохідність українських цінних паперів може і далі мотивувати інвесторів до вкладень у вітчизняний «зелений» сегмент.

Одночасно на ринку зелених облігацій важливо мінімізувати репутаційні ризики, пов'язані з супутнім негативним екологічним і соціальним впливом проєктів, які фінансуються виручкою від цих цінних паперів, оманливим завищенням або спотворенням їх передбачуваних екологічних переваг. Щоб зробити успішними подальші випуски зелених облігацій не тільки в секторі енергетики, а й у промисловості, будівництві, транспорті тощо, важливо унеможливити непрозоре використання надходжень від емісії зелених облігацій і не допустити їх направлення на фінансування проєктів, щодо яких недостатньо доказів позитивного впливу на довкілля. Зміцнення довіри «зелених» інвесторів сприятиме їх подальшим капіталовкладенням у вітчизняну економіку, виробничі потужності та інфраструктуру, їх реконструкцію, модернізацію і відбудову за принципами «екологічності». Прозорість під час консультацій може посилити довіру до ринку «зелених» інвесторів.

Зелені облігації дозволятимуть залучати фінансування не тільки «зелених» інвесторів, але і фінансовий ресурс донорських програм, екологічних фондів, кошти ЄС і міжнародної повоєнної компенсаційної підтримки. Взаємодія з міжнародними фінансовими установами, готовими надати технічну і фінансову допомогу для проєктів «зеленої» енергетики та інших проєктів екологічного спрямування, допоможуть Україні інтегруватися в глобальні ринки «зеленого» фінансування, що відкриє широке поле для подальших наукових розвідок.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Яворська, О. (2015). Правове регулювання обігу цінних паперів. Навч. посіб. Львів, ЛНУ імені Івана Франка. 336 с.
- Чала, В. (2022). Глобальні тренди розвитку зеленого облігаційного фінансування. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Вип. 41. С. 124—131. <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-41-23>
- Щербакова, О. (2023). Роль зелених облігацій у фінансуванні сталого розвитку. *Економіка України*, 66, 12(745), 3-22. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.12.003>
- Гайдучий, І. (2014). Інвестування низьковуглецевої економіки: теорія, методологія, практика. Моногр. Київ, ТОВ «Інформаційні системи». 374 с.
- Дубко, А. (2022). Перспективи та перешкоди розвитку ринку зелених облігацій в Україні. *Baltic Journal of Legal and Social Sciences*, (2), 58-64. <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10>
- Rats, O., Alfimova, A. (2023). Green bonds as a perspective financial instrument for bank investment in Ukraine. *Development Management*, 22(1), 8-18. <http://doi.org/10.57111/devt/1.2023.08>

- Примостка, Л., Слесар, В. (2023). Розвиток ринку зелених облігацій. *Вісник економіки*. Вип. 3. С. 55—67. <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055>
- Шолудько, О., Грицина, О., Рубай, О. (2024). Теоретичні основи застосування інструментів зеленого фінансування. *Аграрна економіка*. Т. 17. № 1. С. 36—46. <https://doi.org/10.31734/agrarecon2024.01.036>
- Луців, Б., Майорова, Т., Луців, П. (2023). «Зелені фінанси» в парадигмі сталого інвестиційного розвитку економіки України. *Світ фінансів*. № 3(76). С. 64—76. <https://doi.org/10.35774/SF2023.03.064>
- Кравчик, Ю., Фімяр, С., Шпильова, В. (2022). Ідентифікація, наслідки та інструментарій нівелювання стратегічних ризиків у процесі бізнес-планування розвитку підприємства. *Modeling the Development of the Economic Systems*, (3), 92-101. <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-5-13>
- Saravade, V., Weber, O. (2020). An Institutional Pressure and Adaptive Capacity Framework for Green Bonds: Insights from India's Emerging Green Bond Market. *World*, 1(3), 239-263. <https://doi.org/10.3390/world1030018>

Надійшла 13.11.2024

Прорецензована 09.12.2024

Доопрацьована 30.12.2024

Підписана до друку 10.01.2025

REFERENCES

- Yavorska, O. (2015). Legal regulation of securities circulation. Lviv. 336 p. [in Ukrainian].
- Chala, V. (2022). Global trends in the development of green bond financing. *Uzhorod National University Herald*. Vol. 41. P. 124-131. <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-41-23> [in Ukrainian].
- Shcherbakova, O. (2023). The role of green bonds in financing sustainable development. *Economy of Ukraine*, 66, 12(745), 3-22. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.12.003> [in Ukrainian].
- Haydutskiy, I. (2014). Low-carbon economy investing: theory, methodology, practice. Kyiv. 374 p. [in Ukrainian].
- Dubko, A. (2022). Prospects and barriers to the development of the green bonds market in Ukraine. *Baltic Journal of Legal and Social Sciences*, (2), 58-64. <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10> [in Ukrainian].
- Rats, O., Alfimova, A. (2023). Green bonds as a perspective financial instrument for bank investment in Ukraine. *Development Management*, 22(1), 8-18. <http://doi.org/10.57111/devt/1.2023.08>
- Prymostka, L., Sliesar, V. (2023). Development of the green bonds market. *Herald of Economics*. Vol. 3. P. 55-67. <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055> [in Ukrainian].
- Sholudko, O., Hrytsyna, O., Rubai, O. (2024). Theoretical foundations of green finance instruments application. *Agrarian Economy*. Vol. 17. No. 1. P. 36-46. <https://doi.org/10.31734/agrarecon2024.01.036> [in Ukrainian].
- Lutsiv, B., Mayorova, T., Lutsiv, P. (2023). "Green finance" in the paradigm of sustainable banking development of the economy of Ukraine. *World of Finance*. No. 3(76). P. 64-76. <https://doi.org/10.35774/SF2023.03.064> [in Ukrainian].
- Kravchik, Yu., Fimyar, S., Shpileva, V. (2022). Identification, consequences and tools for mitigating strategic risks in the business planning process of enterprise development. *Modeling the Development of the Economic Systems*, (3), 92-101. <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-5-13> [in Ukrainian].

Saravade, V., Weber, O. (2020). An Institutional Pressure and Adaptive Capacity Framework for Green Bonds: Insights from India's Emerging Green Bond Market. *World*, 1(3), 239-263. <https://doi.org/10.3390/world1030018>

Received on November 13, 2024

Reviewed on December 9, 2024

Revised on December 30, 2024

Signed for printing on January 10, 2025

Andrii Frolov, PhD (Public Administration),
Doctoral Student at the Department of Economic Theory
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
54/1, Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine

MINIMIZING RISKS IN THE GREEN BOND MARKET

The risks in the green bond market are studied. It is established that there is a risk associated with the instability of debt and the overall level of risk in the country, which depends, among other things, on economic, political, legal and security factors. At the same time, environmental and social risks may arise as a result of the impact of projects financed with proceeds from green bond issuance, as well as the risk of greenwashing associated with misleading positioning of securities. It is proposed to divide the risks in the green bond market into two groups: investment and reputational.

The Russian aggression against Ukraine has increased investment risks and made the vector of the country's economic development unpredictable. The war has increased the debt burden and unbalanced the budget. To minimize investment risks in the Ukrainian green bond market, it is necessary to address the debt issue in the energy sector, ensure a stable regulatory environment and provide appropriate support to investors. Close cooperation with international organizations and financial institutions will help strengthen the resilience of green bonds.

The high yield of Ukrainian securities may interest investors in investing in the "green" segment. Their trust may be affected by factors related to the associated negative environmental and social impact of projects financed with green bond proceeds, as well as misleading overstatement or distortion of their intended environmental benefits. To prevent reputational risks, it is important to preclude the opaque use of proceeds from green bond issuance and prevent them from being directed to financing projects for which there is insufficient evidence of their future positive impact.

Keywords: *green bonds; green bond market; "green" investors; investment risks; reputational risks; greenwashing; environmental and social risk management.*



<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.053>

УДК 338.47

JEL: G32, M15, L26, O33

Є.А. ПОЛІЩУК, д-р екон. наук, проф.,
професорка кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
просп. Берестейський, 54/1, 03057, Київ, Україна
e-mail: polishchuk@kneu.edu.ua
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6133-910X>

Ю.О. ГЕРНЕГО, д-р екон. наук, доц.,
професорка кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
просп. Берестейський, 54/1, 03057, Київ, Україна
e-mail: IuliiaGern@ukr.net
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4929-0411>

В.В. ГОРБОВ, канд. соціол. наук, доц., доцент кафедри соціології
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
просп. Берестейський, 54/1, 03057, Київ, Україна
e-mail: horbov.vladyslav@kneu.edu.ua
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4142-1146>

ЦИФРОВА ТРАНСФОРМАЦІЯ РЕЛОКОВАНОГО БІЗНЕСУ

Досліджено стан цифрової трансформації релокованого бізнесу в Україні під час повномасштабної війни. На основі опитування визначено такі ключові проблеми, як брак фінансування, інфраструктури, кадрів, бюрократія. Проаналізовано використання цифрових інструментів для адаптації бізнесу. Окреслено особливості взаємодії бізнесу з цифровою інфраструктурою.

Ключові слова: цифрова трансформація; релокований бізнес; цифрові технології; грантове фінансування; Дія.Бізнес.

Ц и т у в а н н я: Поліщук, Є., Гернего, Ю., Горбов, В. (2025). Цифрова трансформація релокованого бізнесу. *Економіка України*. 68. 05 (762). 53-71. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.053>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

Сьогодні посилення геополітичних ризиків ставить низку вимог до бізнесу. Пандемія COVID-19 зумовила потребу в перегляді багатьох звичних бізнес-процесів як в Україні, так і у світі. Раптова трансформація наявної на той час інфраструктури, розірвання усталених зв'язків і зміна поведінки споживачів заклали основу для впровадження численних процесних змін, пов'язаних із застосуванням діджитал-технологій.

Потужним викликом для вітчизняної бізнес-спільноти став початок повномасштабної війни у 2022 р. Зокрема, лєвова частка підприємств була змушена повністю або частково релокувати свої потужності до інших регіонів України або за кордон. Це зумовило появу нових викликів, пов'язаних із змінами інфраструктури, руйнуванням низки важливих бізнес-процесів, зміною місця проживання персоналу, втратою контактів з ключовими стейкхолдерами. При цьому стало зрозумілим, що вирішення ряду з наведених проблем є можливим завдяки активізації застосування діджитал-технологій.

Цифрова трансформація здатна допомогти релокованому бізнесу адаптуватися до нових реалій після вимушеного переміщення, наприклад, установити стабільну комунікацію з клієнтами, органами державної та місцевої влади. Віддалена робота дозволяє зберегти робочі місця й заробітну плату працівників незалежно від їх місця перебування і фактичного розміщення релокованого бізнесу. Відповідно, важливо звернути увагу на потенціал цифрової трансформації релокованого бізнесу. Існує потреба у визначенні переваг розвитку цифрової інфраструктури, які здатні подолати проблеми, викликані релокацією бізнесу.

Останні дослідження підкреслюють важливу роль діджиталізації у підвищенні стійкості бізнесу під час криз. Діджиталізація стала основним напрямом досліджень під час глобальних криз, зокрема, зумовлених пандемією COVID-19, що і демонструє огляд найбільш значущих з них. Компанії з більш діджиталізованими бізнес-моделями виявляють вищу стійкість до пандемічних криз, особливо тих, що зачепили глобалізацію (Bürger et al., 2022). Такі компанії також мають вищі показники продажів порівняно з тими, які обмежені в діджиталізації (Abidi et al., 2022; Abidi et al., 2023). Діджиталізація сприяє підвищенню конкурентоспроможності компаній і веде до витіснення гравців з ринку (Şişu et al., 2023; Csiszraaik-Kocsir, Varga, 2023).

Стійкі компанії потребують меншої зовнішньої фінансової підтримки для діджиталізації, а невизначені умови заохочують малі й середні підприємства (МСП) упроваджувати цифрові технології (Őri et al., 2024). Інтеграція цифрових інструментів у різні бізнес-підсистеми забезпечує швидкі якісні й кількісні переваги, покращуючи відносини із зацікавленими сторонами і оптимізуючи процеси (Kabachenko, 2023). Вибір на користь діджиталізації розглядається як стратегія виживання, особливо в умовах обмеженої державної підтримки (Larios-Hernández, 2021). Не тільки сама діджиталізація, але й організаційна стійкість відіграють основоположну роль у відповіді на виклики пандемії COVID-19 (Őri et al., 2024; Casalino et al., 2019).

Чим більше галузі діджиталізовані, тим менше вони відчувають втрати доходів під час рецесій (Copestake et al., 2024).

Пандемічна криза змусила компанії, зокрема МСП, трансформуватися через діджиталізацію (Khurana et al., 2022), саме цифрова трансформація під час і після пандемії є рушійною силою збереження стійкості компаній (Akib et al., 2022). Діджиталізація приводить до довгострокової стійкості бізнесу і підвищення прибутковості (Elgazzar et al., 2022).

Стійкість сімейного бізнесу під час криз залежить від стійкості у відносинах «власник — керівник» і зусиль з діджиталізації (Schulze, German, 2022). Упровадження нових цифрових навичок та інструментів є необхідним для підвищення конкурентоспроможності під час кризи та інших економічних потрясінь (Fitriasari, 2020). Приєднання МСП до цифрових платформ забезпечує стійкість під час пандемії (Raj et al., 2020). Діджиталізація зміцнює стійкість компаній під час деструктивних подій, звільняючи їх від фізичних обмежень (Autio et al., 2021). Цифрові технології допомогли МСП у країнах, що розвиваються, пережити пандемію COVID-19 (Khalil et al., 2022). Основними каналами стійкості підприємств були електронна комерція і дистанційна робота (Vo et al., 2022). Визначено основні фактори, що спричинили цифрову трансформацію під час пандемії (Mandviwalla, Flanagan, 2021). Діджиталізація може сприяти стійкості під час не тільки пандемії, але й природних катастроф, дозволяючи адаптуватись і відновлюватись (Sakurai, Chughtai, 2020).

Визначено п'ять цифрових можливостей (віртуальний доступ, віртуальна співпраця, ухвалення рішень на основі даних, алгоритмічна перепрограмованість і підтримка ухвалення рішень), розвиток яких може допомогти компаніям адаптуватися й посилити свою стійкість у кризових умовах (Browder et al., 2024). Діджиталізація впливає на стійкість компаній у кількох основних вимірах: креативна цифрова переорієнтація, цифрові інфраструктури, соціальний вплив через цифрові технології, перешкоди до впровадження цифрових технологій і зростання завдяки діджиталізації (Santos et al., 2023). Цифрова зрілість має значення в разі серйозних катастроф, зокрема під час кризи (Rotem, Fisher, 2022). Водночас цифрова трансформація стикається з різними проблемами і перешкодами, які можуть уповільнювати розвиток компаній (Kutnjak, 2021).

Хоча діджиталізація як явище і не є новим, однак дослідження часто не дають відповіді на питання застосування конкретних цифрових технологій, що значно звужує можливості з надання рекомендацій з підтримки цифровізації бізнесу.

Кількість же праць і досліджень, що стосуються релокованого бізнесу в Україні, який виник як явище доволі недавно, після початку повномасштабного вторгнення РФ на територію України, є досить обмеженою. Окремі науковці вивчили, як надзвичайні заходи, вжиті регіональними стейкхолдерами у відповідь на воєнні дії, відіграли вирішальну роль у переміщенні бізнесу і як це вплинуло на приймаючі регіони (Lavreniuk et al. 2023). Було окреслено основні проблеми переміщеного бізнесу, до яких належать роз-

рив ланцюгів постачання, втрата замовників і клієнтів, зменшення прибутковості й збільшення собівартості продукції тощо (Polishchuk et al. 2024). І хоча є праці, у яких досліджено стан і проблематику релокованого бізнесу, разом з тим кількість емпіричних досліджень саме того, як цифровізація впливає на український бізнес, є досить обмеженою.

Отже, **мета статті** — оцінити стан цифровізації українського релокованого бізнесу, обґрунтувати пропозиції щодо розробок програм його підтримки.

Для досягнення поставленої мети викремлено ряд завдань, а саме: оцінити чинники, які впливають на роботу бізнесу після його переміщення, і виокремити ключові проблеми; проаналізувати світовий досвід боротьби з проблемами бізнесу шляхом зміцнення цифрової інфраструктури; дослідити поточний стан використання діджитал-технологій представниками вітчизняного релокованого бізнесу; розвинути рекомендації щодо розробок програм цифровізації українського релокованого бізнесу.

Методологічною основою для оцінки цифровізації релокованого бізнесу в Україні з використанням аналізу статистичних даних було обрано інтерпретативну кількісну соціологічну парадигму, яка дозволяє залучати кількісні методи для збирання даних, орієнтуючись на розуміння та інтерпретацію соціальних процесів, що лежать у основі функціонування релокованого бізнесу. Інтерпретативний аспект забезпечує глибше занурення в контекст досліджуваних явищ, тоді як кількісна складова дозволяє узагальнювати отримані результати для виявлення закономірностей. Таким чином, обраний підхід забезпечує можливість отримання структурованих і статистично обґрунтованих даних з одночасним глибоким розумінням якісних аспектів діяльності релокованого бізнесу.

Валідність і релевантність вибірки обумовлено кількома ключовими факторами. По-перше, дослідження спрямоване на вивчення специфіки діяльності релокованого бізнесу, а не на формування узагальненої статистичної картини. По-друге, у рамках інтерпретативного підходу головним критерієм вибірки є досягнення теоретичної насиченості даних, що забезпечує вичерпність інформації для аналізу. Це підтверджується тим, що отримані дані демонструють повторюваність ключових аспектів, необхідних для глибокого осмислення специфіки релокації бізнесу.

З урахуванням труднощів доступу і територіальної специфіки розміщення релокованого бізнесу було обрано метод телефонного інтерв'ювання (Computer-Assisted Telephone Interviewing — CATI). У червні 2024 р. було опитано 18 респондентів (представників релокованого бізнесу з різних регіонів і секторів економіки), визначених у ролі експертів, тобто тих, хто володіють необхідним комплексом специфічної пояснювальної інформації, що підтверджує валідність отриманих даних. Для інтерв'ювання розроблено гайд, що складається з низки дослідницьких індикаторів, які дозволили фіксувати як чинники, що вплинули на функціонування релокованого бізнесу, так і особливості використання цифрових технологій у підприємницькій діяльності. Також у гайді враховано низку ключових ас-

пектів функціонування релокованого бізнесу, включаючи поточний статус, мотиви релокації, вибір нового регіону, зміни в показниках діяльності, джерела фінансування, основні виклики й запити, перспективи розвитку, впровадження цифрових технологій. Основну увагу приділено визначенню причин переміщення бізнесу, впливу релокації на його діяльність і адаптації до нових умов. Розроблені індикатори дозволяють отримувати як кількісні дані (наприклад, частка переміщеного персоналу чи зміни в продажах), так і якісні оцінки (мотиви, виклики, плани).

Отримані кількісні дані експортовано в статистичний пакет для соціальних наук SPSS 30 з метою забезпечення можливості кореляційного аналізу. Результати цього аналізу не були представлені в тексті через їх допоміжну роль у виявленні загальних тенденцій. Основна увага була приділена описовій статистиці, яка відповідає цілям дослідження і забезпечує повний аналіз специфіки релокованого бізнесу в контексті цифровізації.

Згідно із статистикою вітчизняного сервісу Опендатабот, що дозволяє отримувати відкриті дані про підприємців, виконавчі провадження та іншу офіційну інформацію з державних реєстрів України, станом на I півріччя 2024 р. було зафіксовано близько 19 тис. переїздів бізнесу з одного регіону в інший від початку повномасштабної війни. Причому близько 600 компаній змінювали своє місце перебування кілька разів без повернення до початкового регіону функціонування. Найчастіше підприємці релокувалися з Києва (33,2 %), Дніпропетровщини (9,6 %) і Київщини (8,5 %) ¹. За інформацією Державної служби статистики, станом на кінець 2021 р. в Україні працювало понад 698 тис. активних підприємств, на кінець 2023 р. — близько 643 тис. ²

Згідно з проведенням у 2022 р. серед компаній — учасниць Європейської Бізнес Асоціації (European Business Association — ЕВА) опитуванням, близько 35 % вирішили релокувати свій бізнес і близько 17 % з них віддали перевагу для релокації західним областям України. Згідно з опитуванням ЕВА, бізнес визначає найсерйознішими такі проблеми: труднощі з логістикою, проблеми з постачанням товарів, заморожені контракти з іноземними і місцевими клієнтами, низька купівельна спроможність населення, пошкоджені об'єкти, активи, інфраструктура, брак фінансових ресурсів та інвестицій і т. п. ³

Проблеми переміщеного бізнесу досліджено також за результатами опитування переміщених підприємств у рамках науково-дослідного проекту молодих вчених «Переміщений бізнес у ревіталізації регіональних екосистем України» (2023—2025) (табл. 1).

¹ Куди найчастіше переїжджає український бізнес? *Опендатабот*. 2024. 28 бер. URL: <https://opendatabot.ua/analytics/business-relocation-2023> (дата звернення: 30.10.2024).

² Кількість активних підприємств за видами економічної діяльності з розподілом за ознакою статі керівника. *Держстат України*. URL: https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/kap/arh_kap_ved_osk_u.html (дата звернення: 30.10.2024).

³ EBA surveys 95 companies, third estimate their losses for month of war at more than \$1 mln. *Interfax-Ukraine*. 2022. 30 бер. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/819510.html> (дата звернення: 30.10.2024).

За сферою діяльності більшість опитаних підприємств займаються транспортними перевезеннями і обслуговуванням транспортних засобів (28 %); у галузі торгівлі працюють близько 22 % опитаних підприємств; програмним забезпеченням та ІТ займаються близько 17 % респондентів; близько 11 % опитаних підприємств надають послуги у видавничій сфері; по 5 % опитаних підприємств належать до галузей харчування, освіти, переробки вторинної сировини і виробництва ювелірних виробів.

Майже половина опитаних підприємств переїхала із Запорізької області, по 17 % підприємств релокувалися з Донецької і Харківської областей, 11 % респондентів походять з Луганської області, а також по 5 % — з Херсонської і Дніпропетровської областей. Найбільший відсоток опитаних підприємств було релоковано до Вінницької (33 %) і Київської (17 %) областей. Окремі підприємства релокувалися до Львівської і Чернівецької областей, а також Києва (по 11 %). По 5 % опитаних підприємств переїхали до Дніпропетровської, Миколаївської та Івано-Франківської областей.

Таблиця 1. Оцінка чинників, які найбільше вплинули на роботу бізнесу після його переміщення, %

Чинники	Оцінка впливу на роботу переміщеного бізнесу *				
	1	2	3	4	5
Втрата постачальників	52,94	5,88	11,76	11,76	17,65
Проблеми із збутом продукції / послуг	33,33	16,67	22,22	11,11	16,67
Проблеми з експортом продукції / послуг	43,75	12,5	18,75	6,25	18,75
Брак кваліфікованої робочої сили	58,82	5,88	5,88	5,88	23,53
Скорочення попиту на продукцію / послуги	35,29	5,88	41,18	5,88	11,76
Інші підходи до ведення бізнесу в новому регіоні	64,71	5,88	23,53	5,88	0
Культурні відмінності	58,82	17,65	17,65	5,88	0
Високі витрати на енергоносії	35,29	23,53	23,53	5,88	11,76
Недостатня інфраструктура	58,82	5,88	11,76	11,76	11,76
Велика кількість бюрократичних процедур	55,56	11,11	11,11	11,11	11,11
Відсутність доступу до фінансування	44,44	5,56	16,67	0	33,33
Законодавчі бар'єри	29,41	11,76	11,76	17,65	29,41

Примітка: 1 — вплив відсутній, 5 — вплив максимальний.

Джерело: узагальнено авторами за результатами опитування переміщених підприємств у рамках науково-дослідного проекту молодих вчених «Переміщений бізнес у ревіталізації регіональних екосистем України» (2023—2025). URL: <https://kneu.edu.ua/ua/scientific-projects/0123U100357/>

Результати опитування дають змогу оцінити й зрозуміти ключові фактори, які вплинули на бізнес після переміщення. Підприємцям запропоновано визначити вплив на їх діяльність таких чинників, як втрата постачальників, брак кваліфікованої робочої сили, недостатність інфраструктури, велика кількість бюрократичних процедур тощо.

Результати опитування дають змогу проранжувати ці чинники (рис. 1). Так, після релокації бізнесу найбільша частка респондентів мали максимальні проблеми з доступом до фінансування (33,33 %); 29,41 і 23,53 % респондентів відзначили максимальний вплив, відповідно, законодавчих бар'єрів і браку кваліфікованої робочої сили. Суттєвий тиск на діяльність переміщеного бізнесу мала втрата постачальників (17,65 % опитаних респондентів оцінили його у 5 балів, а 11,76 % — у 4 бали). Респонденти також мали труднощі з доступом до якісної інфраструктури, ресурсів і органів місцевого самоврядування. Близько 16,67 % опитаних релокованих підприємств називають найбільш суттєвими проблеми із збутом вироблених товарів / послуг. Понад 11 % опитаних надали максимальну оцінку впливу таким чинникам, як недостатність інфраструктури і велика кількість бюрократичних процедур.

Аналіз результатів опитування привертає увагу до поточних потреб переміщеного бізнесу і дає можливість запропонувати підходи до їх вирішення. Так, значна частина окреслених проблем (наприклад, із збутом вироблених товарів / послуг, нестачею інфраструктури, браком кваліфікованої робочої сили та ін.) може бути розв'язана за рахунок підвищення рівня цифровізації релокованого бізнесу. Для аналізу таких можливостей дослідимо зарубіжний досвід з розбудови цифрової інфраструктури й оцінимо поточний рівень цифровізації вітчизняного релокованого бізнесу.

У 2019 р. Організація економічного співробітництва (ОЕСР) започаткувала Глобальну ініціативу Digital for SMEs (D4SME), яка передбачає поєднання зусиль міжнародної спільноти, національних урядів, бізнес-спільноти і представників громадськості з метою посилення рівня цифровізації малого і середнього бізнесу⁴. Ідеться про підвищення рівня обізнаності щодо переваг діджитал-технологій, налагодження діалогу між владою, бізнесом і суспільством у частині застосування інструментів цифровізації. Значна увага приділяється ініціативам урядів, які реалізують програми підтримки цифровізації бізнесу (Овсієнко, 2021). Політика посилення цифровізації бізнесу втілюється також на рівні ЄС. На період 2021—2027 рр. там затверджено програму «Цифрова Європа» (DIGITAL), націлену на цифровізацію бізнесу, органів місцевого самоврядування і громадськості. Метою програми є подолання розриву між дослідженнями у сфері цифрових технологій та їх практичним застосуванням на ринках. Інструментами реалізації програми є фінансова підтримка проєктів головним чином у галузях об-

⁴ OECD Digital for SMEs Global Initiative. OECD. URL: <https://www.oecd.org/en/networks/oecd-digital-for-smes-global-initiative.html> (дата звернення: 30.10.2024).

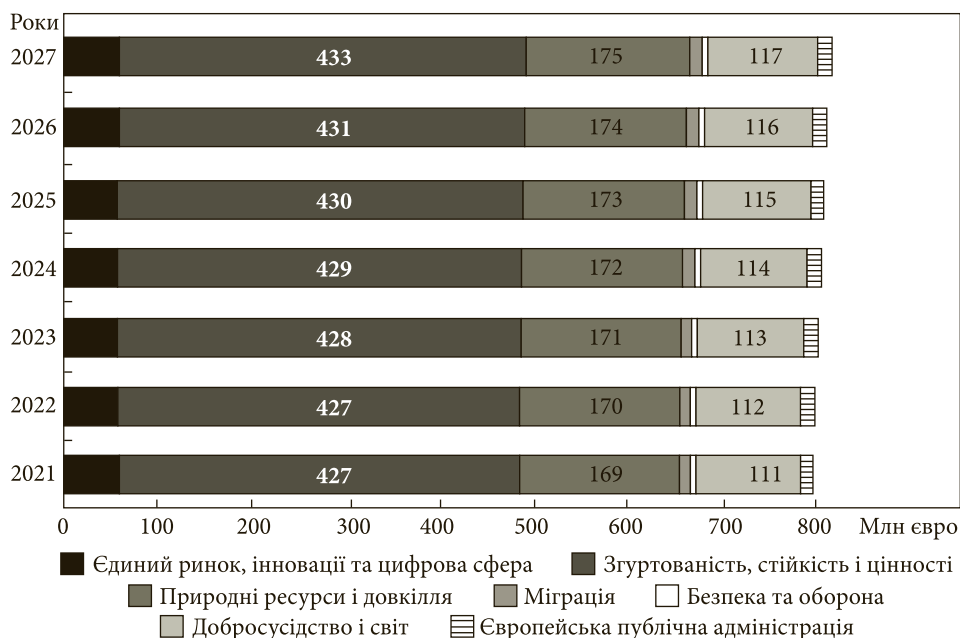


Рис. 1. Бюджет цифровізації ЄС у 2021—2027 рр., млн євро

Джерело: узагальнено авторами за: Digital Europe Programme. European Commission, 2021. URL: https://commission.europa.eu/funding-tenders/find-funding/eu-funding-programmes/digital-europe-programme_en (дата звернення: 30.10.2024).

числювальної техніки, штучного інтелекту, кібербезпеки, розширення цифрових навичок і використання цифрових технологій у економіці та суспільстві. Загальний бюджет програми становить 7,59 млрд євро і розподіляється за роками і напрямками цифровізації (рис. 1).

Структура бюджету показує системний підхід ЄС до цифровізації з розподілом фінансування за основними пріоритетними для ЄС напрямками і сферами розвитку. Найбільше фінансування протягом усіх років дії програми припадає на напрям «Згуртованість, стійкість і цінності», що передбачає зміцнення економічної та соціальної згуртованості між країнами ЄС, підтримку стійкого розвитку бізнесу і захист європейських цінностей за посередництва інструментів цифровізації. Наступним за обсягом фінансування є напрям «Природні ресурси і довкілля», що відповідає пріоритетам іншої європейської стратегії Green Deal. Діджитал-інструменти використовуються для боротьби із зміною клімату, зменшення викидів CO₂, охорони довкілля та реалізації інших напрямів сталого використання природних ресурсів. Значна частина ресурсів застосовується в рамках напрямку «Добросусідство і світ» для зміцнення партнерських відносин між країнами ЄС, спільної реалізації проектів цифровізації. У ЄС підтримка інновацій і цифрової трансформації (у тому числі розвиток цифрових технологій) відбувається в рамках напрямку «Єдиний ринок, інновації і цифрова сфера». Таким чином, програма «Цифрова Європа» (DIGITAL) забезпечує збалансоване фінансування

цифровізації у всіх ключових сферах соціально-економічного розвитку і взаємодії між бізнесом у різних країнах ЄС. Подібні програми посилення цифровізації бізнесу також діють на рівні національних економік (табл. 2).

Регулярна реалізація політик і стратегій підтримки цифровізації створює умови для поширення діджитал-технологій. За результатами дослідження компанії McKinsey, у світі бізнес суттєво прискорив упровадження хмарних технологій, просунувшись у цифровій трансформації на три-чотири роки вперед. Станом на 2021 р. близько 90 % опитаних компаній певною мірою

Таблиця 2. Зарубіжний досвід підтримки цифровізації бізнесу

Країни	Програми	Опис
США	Цифровий альянс малого бізнесу — Small Business Digital Alliance (SBDA)	Об'єднує провідних гравців, професіоналів і представників бізнесу в галузі технологій, електронної комерції і т. п., щоб допомогти малим підприємствам використати цифрові інструменти для розширення клієнтської мережі. Створений у лютому 2022 р. завдяки членам-засновникам, Адміністрації малого бізнесу США (SBA) і Business Forward, Inc. — некомерційній організації, яка працює з лідерами малого бізнесу для підтримки конкурентоспроможності США
Німеччина	Mittelstand Digital Initiative	Пропонує малому і середньому бізнесу інформаційні послуги й підтримку процесів цифрової трансформації. Координується експертами Федерального міністерства економіки і боротьби із зміною клімату. Послуги бізнесу надаються безкоштовно
Австралія	Digital Business Plan	Ініціює посилення цифровізації австралійського бізнесу, зокрема, перехід до технологій 5G і активізацію заходів для посилення кібербезпеки. Стратегічним пріоритетом є набуття економікою Австралії статусу цифрового лідера до 2030 р.
Японія	Society 5.0 Strategy	Передбачає цифрові трансформації у традиційних індустріях. Так, малий і середній бізнес стимулюється до використання робототехніки, штучного інтелекту, Інтернету речей
Канада	Digital Adoption Program	Пропонує гранти для підтримки бізнесу в частині адаптації е-комерції і розвитку цифрової інфраструктури

Джерело: узагальнено авторами за матеріалами офіційних сайтів програм.

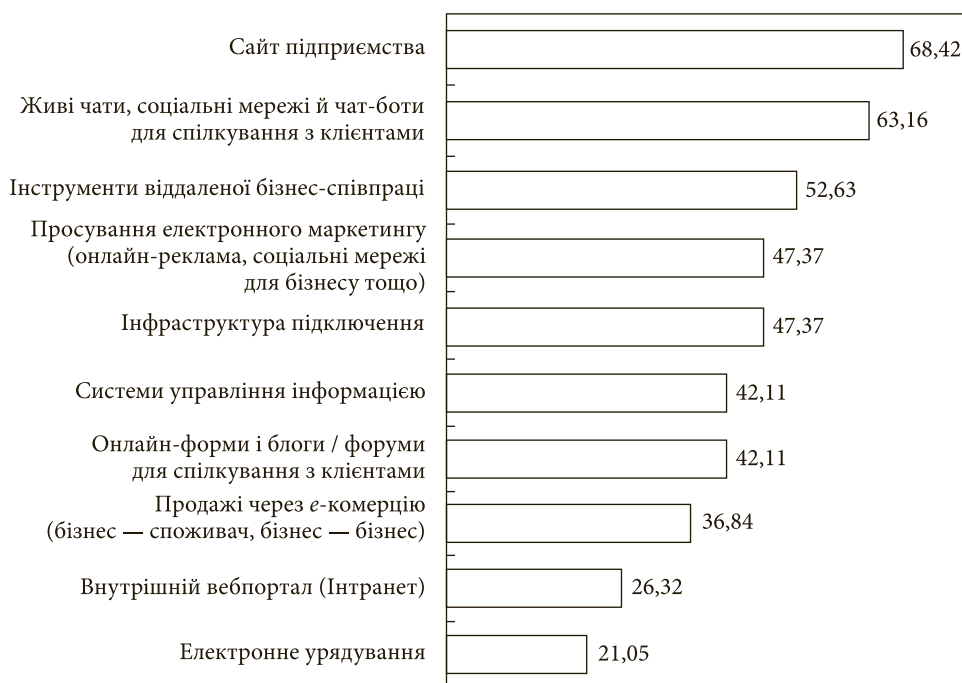


Рис. 2. Цифровізація релокованого бізнесу в Україні

Джерело: узагальнено авторами за результатами опитування переміщених підприємств у рамках науково-дослідного проєкту молодих вчених «Переміщений бізнес у ревіталізації регіональних екосистем України» (2023—2025). URL: <https://kneu.edu.ua/ua/scientific-projects/0123U100357/>

перейшли на хмарні технології. Близько 82 % керівників компаній дозволили віддалену роботу, чим продемонстрували перехід до більш гнучких цифрових моделей роботи⁵. У результаті у 2023 р. частка світового ВВП, яка припадала на цифровізовані підприємства, склала близько половини номінального світового ВВП (53,3 трлн дол.). Для порівняння: у 2018 р. цей показник становив близько 13,5 трлн дол. Після початку повномасштабного вторгнення РФ вітчизняна ІТ-галузь стала єдиною, обсяг експорту якої у 2022 р. зріс⁶.

Поточний стан цифровізації переміщеного бізнесу в Україні досліджено за результатами опитування релокованих підприємств у рамках науково-дослідного проєкту молодих вчених «Переміщений бізнес у ревіталізації регіональних екосистем України» (2023—2025) (рис. 2). Проведене опитування

⁵ O'Toole C., Schneider J., Smaje K., LaBerge L. How COVID-19 has pushed companies over the technology tipping point — and transformed business forever. McKinsey & Company, 5 October 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/how-covid-19-has-pushed-companies-over-the-technology-tipping-point-and-transformed-business-forever>

⁶ Круп'яник А. Цифрова економіка України: основні фактори розвитку. *Вокс Україна*. 2023. 22 сер. URL : <https://voxukraine.org/tsyfrova-ekonomika-ukrayiny-osnovni-factory-rozvytku> (дата звернення: 30.10.2024).

дозволило оцінити доступність і поширеність цифрових технологій для вітчизняного бізнесу, поточний рівень цифровізації релокованих підприємств. Відповідно, зроблено комплексний аналіз цифрових технологій, які безпосередньо спрямовані на взаємодію з клієнтами; комунікацію між персоналом і менеджментом, управлінням бізнес-процесами, взаємодію переміщеного бізнесу з органами державного управління і місцевого самоврядування.

Опитування показало, що найбільша (68,42 %) частка респондентів має сайт підприємства, здатний виконувати маркетингову і рекламну функції завдяки присутності бізнесу в Інтернеті й створенню додаткової можливості для надання інформації про товари і послуги. Про значне поширення і високий рівень упровадження живих чатів, соціальних мереж і чат-ботів повідомили 63,16 % респондентів, що свідчить про бажання переміщеного бізнесу оперативно відповідати на запити клієнтів, нарощувати їх кількість через соціальні мережі й чат-боти. Відповідні функції 42,11 % опитаних реалізують за допомогою поширення онлайн-форм і блогів / форумів для спілкування з клієнтами. Оперативність в ухваленні рішень і систематичні комунікації 52,63 % релокованих підприємств забезпечують за рахунок використання інструментів віддаленої бізнес-співпраці. Поширення платформ для віддаленої роботи і відеоконференцій здатне пришвидшити багато процесів за допомогою дистанційної роботи.

Приблизно половина (47,37 %) опитаних представників релокованого бізнесу використовують онлайн-рекламу і соціальні мережі для бізнесу з метою просування переваг електронного маркетингу. Популярною також є інфраструктура підключення (високошвидкісний (оптоволоконний) Інтернет, послуги хмарних обчислень, віддалений доступ до офісних систем), якою користуються 47,37 % релокованих підприємств. Важливе значення для ефективної організації бізнес-процесів мають системи управління інформацією (планування ресурсів підприємства, управління життєвим циклом продукту, управління взаємовідносинами з клієнтами, управління ланцюгом постачання, електронне виставлення рахунків), які використовують 42,11 % релокованого бізнесу.

Незважаючи на популярність *e*-комерції у світі, тільки третина (36,84 %) вітчизняних релокованих підприємств використовує її для продажу своїх товарів і послуг. Внутрішній вебпортал мають лише 26,32 % опитаних релокованих підприємств. Тільки п'ята частина (21,05 %) респондентів залучає цифрові технології для співпраці з органами державної влади і місцевого самоврядування. Отже, потрібно активізувати використання наведених цифрових технологій, що допоможе релокованому бізнесу подолати інфраструктурні й комунікаційні виклики. З огляду на це, вітчизняні релоковані підприємства приділяють максимальну увагу технологіям, які безпосередньо пов'язані з комунікацією і взаємодією з клієнтами (сайти, соціальні мережі, чат-боти тощо). Близько половини опитаних підприємств усе ще не застосовують технології для управління бізнес-процесами і *e*-комерцією. Найбільший потенціал має розширення обізнаності представників віт-

чизняного бізнесу щодо використання цифрових технологій для співпраці з органами державної влади і місцевого самоврядування.

Відповідно до глобальних тенденцій, в Україні розвивається цифрова інфраструктура, яка створює можливості для вирішення проблем релокованого бізнесу за посередництва цифровізації. Зокрема, наша країна є одним із світових лідерів у сфері електронного урядування. Платформа «Дія.Бізнес» надає можливість бізнесу отримувати безліч державних послуг у режимі онлайн, наприклад документообіг, доступ до державних реєстрів і послуг для бізнесу тощо⁷. Відповідно, підвищення рівня поінформованості релокованого бізнесу щодо переваг використання можливостей даної платформи допоможе в першу чергу подолати проблему великої кількості бюрократичних процедур.

Діяльність у рамках платформи «Дія.Бізнес» поділено на такі ключові напрями:

1) «Дія.Бізнес.Старт» допомагає відшукати ідею для бізнесу, отримати консультацію щодо відкриття бізнесу, фінансування (комплексна підтримка для розвитку бізнес-навичок і запуску або масштабування інноваційних підприємств) у рамках низки програм грантової підтримки. Зокрема, у межах напрямку пропонують грант для підтримки малого і середнього бізнесу в постраждалих громадах України розміром до 800 тис. грн. Метою програми є створення нових робочих місць і збереження існуючих за рахунок фінансової підтримки представників малого і середнього бізнесу, які постраждали внаслідок повномасштабної війни. Відповідно, у рамках участі в конкурсі цього напрямку грантової платформи молодий переміщений бізнес і переміщені стартапи можуть знайти рішення проблем доступу до фінансування й браку кваліфікованої робочої сили, тобто фінансування в рамках напрямку допомагає розв'язати ключові поточні труднощі бізнесу, який релокувався відносно недавно;

2) «Дія.Бізнес.Розвиток» пропонує підтримку для ініціатив соціального підприємництва. Грант для масштабування українських стартапів від венчурного фонду Angel One дає змогу отримати фінансову підтримку в розмірі до 200 тис. дол. Підтримка надається для масштабування інновацій і розширення обізнаності щодо інтелектуальної власності, виходу на нові ринки й підвищення конкурентоспроможності на міжнародній арені. Відповідно, ця ініціатива є корисною у випадку часткової релокації бізнесу в межах України або за кордон, виходу на нові ринки в разі повернення основного бізнесу після релокації. Отже, ініціативи в рамках напрямку створять основу для майбутнього розвитку релокованого бізнесу;

3) «Дія.Бізнес.Експорт» дає можливість доєднатися до каталогу українських експортерів і оцінити готовність до експорту. Фінансова підтримка надається в рамках проекту Business Bridge — Ukraine-Ready4EU, ваучерної програми підтримки бізнесу у виході на єдиний ринок ЄС. Грант у розмірі до

⁷ Допомога підприємцям у створенні та розвитку бізнесу. *Дія.Бізнес*. URL: <https://business.diiia.gov.ua/>

2500 євро для активізації присутності українських малих і середніх підприємств на єдиному ринку ЄС, зокрема, для участі в офіційних заходах, виставках, місіях і брокерських заходах, які сприятимуть налагодженню партнерських зв'язків з іноземними бізнесами. Цей напрям за рахунок стимулювання міжнародного нетворкінгу пропонує підтримку для вирішення проблем втрати постачальників, із збутом продукції або послуг, експортом продукції / послуг. Напрямок є особливо корисним для вирішення проблем з пошуком нових партнерів для переміщених підприємств, відновленням збуту продукції або виходом на нові експортні ринки;

4) «Дія.Бізнес.Жінкам» пропонує підтримку, тренінги і консультації для жінок-підприємниць. У межах напрямку пропонують грант на розвиток підприємництва (до 1 млн норвезьких крон за програмою Нансена з підтримки України) і грант на навчання в IT-сфері (до 40 тис. грн). Цей напрям дає змогу знайти рішення проблем наявності інших підходів до ведення бізнесу в новому регіоні, культурних відмінностей і зростання обізнаності в цифрових технологіях у цілому. Прикладом успішного кейса в рамках напрямку можна назвати стартап VM way (бренд корисних солодоців, під час становлення ідеї якого засновниця була змушена на деякий час релокуватися з Києва до Чернігова), який отримав підтримку від акселератора «Відважна». Програми в межах цього напрямку сприятимуть посиленню стійкості жінок-підприємниць, які були змушені релокувати свій бізнес. Ініціативи в рамках напрямку можуть бути націлені на посилення інклюзивності переміщеного бізнесу;

5) «Дія.Бізнес.Ветеранам» надає допомогу ветеранам і членам їхніх сімей, які вирішили заснувати або розширити бізнес, дозволяючи одержати кошти на купівлю товарів і обладнання для ведення власної справи в розмірі 20 тис. грн. Програма мікрогрант для ветеранського бізнесу діє на постійній основі. Цей напрям полегшує адаптацію ветеранів до підприємницької діяльності. У разі потреби може забезпечити фінансову підтримку для відновлення ветеранського бізнесу або його старту в новому регіоні;

6) «Дія.Бізнес.Діджитал» підтримує розвиток цифрових компетенцій і безоплатних послуг з кібердіагностики бізнесу. Цей напрям допоможе релокованим підприємствам інтегрувати цифрові інструменти у свою діяльність, що дозволить посилити гнучкість та інноваційність переміщеного бізнесу за рахунок переведення окремих процесів у онлайн. У результаті це сприятиме посиленню ефективності й підвищенню конкурентоспроможності релокованого бізнесу.

ВИСНОВКИ

Отже, проведене опитування представників релокованого бізнесу показало, що найбільшими викликами для них є відсутність доступу до фінансування, велика кількість бюрократичних процедур і значні законодавчі бар'єри, брак кваліфікованої робочої сили, нестача інфраструктури, проблеми із збутом продукції і послуг на вітчизняному і зарубіжних ринках.

Цифрові технології присутні в діяльності вітчизняних релокованих підприємств, але існує низка проблем, пов'язаних з їх недостатнім застосуванням. Наприклад, ефективність взаємодії з органами державної влади, у тому числі щодо державних закупівель, страждає через брак практик електронного урядування; організацію бізнес-процесів і взаємозв'язків усередині команди можна покращити за умови поширення практик створення внутрішніх вебпорталів. Критичного для релокованого бізнесу значення набули інструменти віддаленої співпраці й комунікації, використання яких дозволяє підтримувати дистанційний зв'язок з командами, клієнтами, постачальниками, інвесторами тощо, незважаючи на місце перебування кожної із сторін. Популяризація онлайн-платформ дозволила зберегти під час повномасштабної війни клієнтську базу, а її нарощування є можливим за допомогою популяризації сервісів е-комерції.

Уміле і своєчасне застосування цифрових технологій здатне вирішити ряд з окреслених проблем релокованого бізнесу, тому доцільно надати низку пропозицій щодо розробки програм підтримки його цифровізації:

- подальший розвиток державної стратегії цифровізації бізнесу із залученням грантового фінансування, зокрема державного, а також ресурсів зарубіжних і вітчизняних венчурних фондів, приватних інвесторів (бізнес-ангелів) та ін. Так, пропонуємо розглянути можливість упровадження і просування окремої програми грантів і субсидій для цифровізації релокованих підприємств на базі «Дія.Бізнес» із отриманням ресурсів з широкого спектра джерел;
- залучення експертів з IT-сфери і підприємців-практиків, які вже мають успішні кейси цифрової трансформації, до розробки й проведення тренінгів і семінарів для власників і команд релокованого бізнесу. Такі заходи варто проводити в рамках програм цифрового навчання підприємців та їх команд;
- формування спільноти однодумців, що можливо на базі новоствореної онлайн-платформи для обміну досвідом, невдачами і успішними практиками застосування релокованими підприємствами цифрових технологій;
- популяризація, поряд з розвитком, на державному рівні інфраструктури електронного урядування для підвищення оперативності й результативності взаємодії релокованого бізнесу з державними органами влади і місцевого самоврядування. Це можливо за рахунок удосконалення і спрощення користування відповідними електронними платформами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Bürgel, T., Hiebl, M., Pielsticker, D. (2023). Digitalization and entrepreneurial firms' resilience to pandemic crises: Evidence from COVID-19 and the German Mittelstand. *Technological Forecasting and Social Change*. Vol. 186. Part A, 122135. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122135>
- Abidi, N., Sakha, S., El Herradi, M. (2022). Digitalization and Resilience: Firm-level Evidence During the COVID-19 Pandemic. *IMF Working Papers*. Vol. 2022. Iss. 034. 43 p. <https://doi.org/10.5089/9798400201073.001>
- Abidi, N., El Herradi, M., Sakha, S. (2023). Digitalization and resilience during the COVID-19 pandemic. *Telecommunications Policy*. Vol. 47. Iss. 4, 102522. <https://doi.org/10.1016/j.telpol.2023.102522>

- Şişu, J., Năstase, M., Tîrnovanu, A., Mujaya, J., Ito, S. (2023). Resilience through digitalization in organizations. *In: Management and resilience strategies for a post-pandemic future. 16th International Management Conference* (3—4 November 2022. Bucharest, Romania). <https://doi.org/10.24818/IMC/2022/02.08>
- Csiszráaik-Kocsir, Á., Varga, J. (2023). The advancing role of digitalisation through the example of the Perlmutter project from the user side. *In: 17th International Symposium on Applied Computational Intelligence and Informatics (SACI)* (23—26 May. Timisoara, Romania). P. 000327—000332. <https://doi.org/10.1109/SACI58269.2023.10158552>
- Öri, D., Szabó, I., Kő, A., Kovács, T. (2024). Digitalizing in crisis: The role of organizational resilience in SMEs' digitalization. *Journal of Enterprise Information Management*, 37(4), 1185-1205. <https://doi.org/10.1108/JEIM-03-2023-0141>
- Kabachenko, D. (2023). Implementation of digitization for anti-crisis management of business entities. *Economic Affairs*, 68(1s), 361-369. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.1s.2023.39>
- Casalino, N., Żuchowski, I., Labrinos, N., Munoz Nieto, Á., Martín, J. (2019). Digital strategies and organizational performances of SMEs in the age of coronavirus: Balancing digital transformation with effective business resilience. *Law and Economics Yearly Review*. Vol. 8. Part 2. P. 347—380. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3563426>
- Copestake, A., Estefania-Flores, J., Furceri, D. (2024). Digitalization and resilience. *Research Policy*, 53(3), 104948. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2023.104948>
- Khurana, I., Dutta, D., Singh Ghura, A. (2022). SMEs and digital transformation during a crisis: The emergence of resilience as a second-order dynamic capability in an entrepreneurial ecosystem. *Journal of Business Research*, 150, 623-641. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.06.048>
- Akib, H., Furkan, N., Sumarno, S., Budidarma, A., Salam, R., Hadi, S. (2022). Business resilience in the digital transformation era. *PINISI Discretion Review*, 6(1), 95-102. <https://doi.org/10.26858/pdr.v6i1.37708>
- Elgazzar, Y., El-Shahawy, R., Senousy, Y. (2022). The role of digital transformation in enhancing business resilience with pandemic of COVID-19. *In: Digital Transformation Technology*. D. Magdi, Y. Helmy, M. Mamdough, A. Joshi (Eds.). Vol. 224. P. 323—333. https://doi.org/10.1007/978-981-16-2275-5_20
- Schulze, M., German, G. (2022). Family business resilience: The importance of owner-manager's relational resilience in crisis response strategies. *European Journal of Family Business*, 12(2), 100-123. <https://doi.org/10.24310/ejfbefjb.v12i2.14657>
- Fitriasari, F. (2020). How do small and medium enterprise (SME) survive the COVID-19 outbreak? *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 5(02). <https://doi.org/10.22219/jiko.v5i3.11838>
- Raj, M., Sundararajan, A., You, C. (2020). How Disrupting a Traditional Channel Reshapes Platform Consumption and Provider Resilience: Evidence from Uber Eats During the COVID-19 Pandemic. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3625638>
- Autio, E., Mudambi, R., Yoo, Y. (2021). Digitalization and globalization in a turbulent world: Centrifugal and centripetal forces. *Global Strategy Journal*, 11(1), 3-16. <https://doi.org/10.1002/gsj.1396>
- Khalil, A., Abdelli, M., Mogaji, E. (2022). Do digital technologies influence the relationship between the COVID-19 crisis and SMEs' resilience in developing countries? *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 8(2), 100. <https://doi.org/10.3390/joitmc8020100>
- Vo, L., Le, T.-H., Park, D. (2022). Digital divide decoded: Can e-commerce and remote workforce enhance enterprise resilience in the COVID-19 era? *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*. No. 667. 35 p. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4192169>

- Mandviwalla, M., Flanagan, R. (2021). Small business digital transformation in the context of the pandemic. *European Journal of Information Systems*, 30(4), 359-375. <https://doi.org/10.1080/0960085X.2021.1891004>
- Sakurai, M., Chughtai, H. (2020). Resilience against crises: COVID-19 and lessons from natural disasters. *European Journal of Information Systems*, 29(5), 585-594. <https://doi.org/10.1080/0960085X.2020.1814171>
- Browder, R., Dwyer, S., Koch, H. (2024). Upgrading adaptation: How digital transformation promotes organizational resilience. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 18(1), 128-164. <https://doi.org/10.1002/sej.1483>
- Santos, S., Liguori, E., Garvey, E. (2023). How digitalization reinvented entrepreneurial resilience during COVID-19. *Technological Forecasting and Social Change*, 189, 122398. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122398>
- Rotem, D., Fisher, E. (2022). The digital maturity as a predictor of organizational resilience during a severe crisis. *Business and Economic Research*, 12(4), 143-167. <https://doi.org/10.5296/ber.v12i4.20507>
- Kutnjak, A. (2021). COVID-19 accelerates digital transformation in industries: Challenges, issues, barriers and problems in transformation. *IEEE Access*, 9, 79373-79388. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2021.3084801>
- Lavreniuk, V., Polishchuk, Y., Kornyluk, A., Horbov, V., Ivashchenko, A. (2023). Government response on russian war in Ukraine: Relocating business. *Problems and Perspectives in Management*, 21(4), 556-576. [https://doi.org/10.21511/ppm.21\(4\).2023.42](https://doi.org/10.21511/ppm.21(4).2023.42)
- Polishchuk, Y., Tepluk, M., Horbov, V., Ivashchenko, A., Tereshchenko, O., Lavreniuk, V. (2024). Ukrainians in Poland and Ukraine: Is the war crisis able to change patterns of financial behaviour. *Financial and Credit Activities: Problems in Theory and Practice*, 4(57). <https://doi.org/10.55643/fcaptp.4.57.2024.4414>
- Овсієнко, О. (2021). Цифрова інфраструктура підтримки малого бізнесу в Україні. *Ефективна економіка*. № 2. <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.2.84>

Надійшла 21.10.2024

Прорецензована 11.11.2024

Доопрацьована 09.12.2024

Підписана до друку 24.12.2024

REFERENCES

- Bürgel, T., Hiebl, M., Pielsticker, D. (2023). Digitalization and entrepreneurial firms' resilience to pandemic crises: Evidence from COVID-19 and the German Mittelstand. *Technological Forecasting and Social Change*. Vol. 186. Part A, 122135. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122135>
- Abidi, N., Sakha, S., El Herradi, M. (2022). Digitalization and Resilience: Firm-level Evidence During the COVID-19 Pandemic. *IMF Working Papers*. Vol. 2022. Iss. 034. 43 p. <https://doi.org/10.5089/9798400201073.001>
- Abidi, N., El Herradi, M., Sakha, S. (2023). Digitalization and resilience during the COVID-19 pandemic. *Telecommunications Policy*. Vol. 47. Iss. 4, 102522. <https://doi.org/10.1016/j.telpol.2023.102522>
- Șișu, J., Năstase, M., Tîrnovanu, A., Mujaya, J., Ito, S. (2023). Resilience through digitalization in organizations. In: Management and resilience strategies for a post-pandemic future. 16th International Management Conference (3—4 November 2022. Bucharest, Romania). <https://doi.org/10.24818/IMC/2022/02.08>

- Csiszráaik-Kocsir, Á., Varga, J. (2023). The advancing role of digitalisation through the example of the Perlmutter project from the user side. *In: 17th International Symposium on Applied Computational Intelligence and Informatics (SACI) (23–26 May, Timisoara, Romania)*. P. 000327-000332. <https://doi.org/10.1109/SACI58269.2023.10158552>
- Óri, D., Szabó, I., Kő, A., Kovács, T. (2024). Digitalizing in crisis: The role of organizational resilience in SMEs' digitalization. *Journal of Enterprise Information Management*, 37(4), 1185-1205. <https://doi.org/10.1108/JEIM-03-2023-0141>
- Kabachenko, D. (2023). Implementation of digitization for anti-crisis management of business entities. *Economic Affairs*, 68(1s), 361-369. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.1s.2023.39>
- Casalino, N., Żuchowski, I., Labrinos, N., Munoz Nieto, Á., Martín, J. (2019). Digital strategies and organizational performances of SMEs in the age of coronavirus: Balancing digital transformation with effective business resilience. *Law and Economics Yearly Review*. Vol. 8. Part 2. P. 347-380. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3563426>
- Copetake, A., Estefania-Flores, J., Furceri, D. (2024). Digitalization and resilience. *Research Policy*, 53(3), 104948. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2023.104948>
- Khurana, I., Dutta, D., Singh Ghura, A. (2022). SMEs and digital transformation during a crisis: The emergence of resilience as a second-order dynamic capability in an entrepreneurial ecosystem. *Journal of Business Research*, 150, 623-641. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.06.048>
- Akib, H., Furkan, N., Sumarno, S., Budidarma, A., Salam, R., Hadi, S. (2022). Business resilience in the digital transformation era. *PINISI Discretion Review*, 6(1), 95-102. <https://doi.org/10.26858/pdr.v6i1.37708>
- Elgazzar, Y., El-Shahawy, R., Senousy, Y. (2022). The role of digital transformation in enhancing business resilience with pandemic of COVID-19. *In: Digital Transformation Technology*. D. Magdi, Y. Helmy, M. Mamdouh, A. Joshi (Eds.). P. 323-333. https://doi.org/10.1007/978-981-16-2275-5_20
- Schulze, M., German, G. (2022). Family business resilience: The importance of owner-manager's relational resilience in crisis response strategies. *European Journal of Family Business*, 12(2), 100-123. <https://doi.org/10.24310/efbjeifb.v12i2.14657>
- Fitriasari, F. (2020). How do small and medium enterprise (SME) survive the COVID-19 outbreak? *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 5(02). <https://doi.org/10.22219/jiko.v5i3.11838>
- Raj, M., Sundararajan, A., You, C. (2020). How Disrupting a Traditional Channel Reshapes Platform Consumption and Provider Resilience: Evidence from Uber Eats During the COVID-19 Pandemic. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3625638>
- Autio, E., Mudambi, R., Yoo, Y. (2021). Digitalization and globalization in a turbulent world: Centrifugal and centripetal forces. *Global Strategy Journal*, 11(1), 3-16. <https://doi.org/10.1002/gsj.1396>
- Khalil, A., Abdelli, M., Mogaji, E. (2022). Do digital technologies influence the relationship between the COVID-19 crisis and SMEs' resilience in developing countries? *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 8(2), 100. <https://doi.org/10.3390/joitmc8020100>
- Vo, L., Le, T.-H., Park, D. (2022). Digital divide decoded: Can e-commerce and remote workforce enhance enterprise resilience in the COVID-19 era? *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*. No. 667. 35 p. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4192169>
- Mandviwalla, M., Flanagan, R. (2021). Small business digital transformation in the context of the pandemic. *European Journal of Information Systems*, 30(4), 359-375. <https://doi.org/10.1080/0960085X.2021.1891004>

- Sakurai, M., Chughtai, H. (2020). Resilience against crises: COVID-19 and lessons from natural disasters. *European Journal of Information Systems*, 29(5), 585-594. <https://doi.org/10.1080/0960085X.2020.1814171>
- Browder, R., Dwyer, S., Koch, H. (2024). Upgrading adaptation: How digital transformation promotes organizational resilience. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 18(1), 128-164. <https://doi.org/10.1002/sej.1483>
- Santos, S., Liguori, E., Garvey, E. (2023). How digitalization reinvented entrepreneurial resilience during COVID-19. *Technological Forecasting and Social Change*, 189, 122398. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122398>
- Rotem, D., Fisher, E. (2022). The digital maturity as a predictor of organizational resilience during a severe crisis. *Business and Economic Research*, 12(4), 143-167. <https://doi.org/10.5296/ber.v12i4.20507>
- Kutnjak, A. (2021). COVID-19 accelerates digital transformation in industries: Challenges, issues, barriers and problems in transformation. *IEEE Access*, 9, 79373-79388. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2021.3084801>
- Lavreniuk, V., Polishchuk, Y., Kornilyuk, A., Horbov, V., Ivashchenko, A. (2023). Government response on Russian war in Ukraine: Relocating business. *Problems and Perspectives in Management*, 21(4), 556-576. [https://doi.org/10.21511/ppm.21\(4\).2023.42](https://doi.org/10.21511/ppm.21(4).2023.42)
- Polishchuk, Y., Tepluk, M., Horbov, V., Ivashchenko, A., Tereshchenko, O., Lavreniuk, V. (2024). Ukrainians in Poland and Ukraine: Is the war crisis able to change patterns of financial behaviour. *Financial and Credit Activities: Problems in Theory and Practice*, 4(57). <https://doi.org/10.55643/fcaptop.4.57.2024.4414>
- Ovsienko, O. (2021). Digital infrastructure of small business support in Ukraine. *Efficient Economy*. No. 2. <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.2.84> [in Ukrainian].

Received on October 21, 2024

Reviewed on November 11, 2024

Revised on December 9, 2024

Signed for printing on December 24, 2024

Yevheniia Polishchuk, Dr. Sci. (Econ.), Prof.,
Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
54/1, Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine
Iuliia Gernego, Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor,
Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
54/1, Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine
Vladyslav Horbov, PhD (Sociology), Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Sociology
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
54/1, Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine

DIGITAL TRANSFORMATION OF RELOCATED BUSINESS

The impact of digital transformation on the adaptation of relocated businesses during the full-scale war in Ukraine is studied. The results of survey of relocated enterprises' representatives conducted as part of the young scientists' research project "Relocated Business in the Revitalization of Regional Ecosystems of Ukraine" (2023—2025) are analyzed. The key challenges facing businesses after relocation are identified. In par-

ticular, according to the survey results, the greatest difficulties, and therefore the most common problem, for relocated businesses are related to access to finance. Legislative barriers and the lack of a qualified workforce also had a considerable impact. Significant difficulties arise due to the loss of suppliers, which affects the stability of business operations. Respondents noted problems with access to quality infrastructure, resources, and cooperation with local governments. Some enterprises face problems in selling their goods or services, as well as challenges associated with insufficient infrastructure and high bureaucratization of processes.

The digitalization level of relocated enterprises and the role of modern digital technologies for their further activities are analyzed. It is found that enterprises actively use customer communication tools (websites, social networks, chatbots). However, digital solutions for business process management and e-commerce are being implemented too slowly and on an insufficient scale. The authors give an example of the activities of Diia. Business platform, which can be used as tools to support relocated businesses at the state level, which helps reduce the bureaucratic burden and improve access to finance.

Recommendations are provided to boost the digital transformation of relocated business. It is proposed to intensify the implementation of state digitalization programs, attracting grant funding, conducting training sessions for entrepreneurs, and the popularization of e-governance. Digital transformation can contribute not only to adaptation to relocation challenges, but also to increasing business resilience in times of crisis, which ensures increased competitiveness, process efficiency, and integration into global digital ecosystems.

Keywords: *digital transformation; relocated business; digital technologies; grant funding; Diia.Business.*



ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ І ТЕОРЕТИЧНІ ПАРАДИГМИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

HISTORY OF ECONOMIC THOUGHT AND THEORETICAL PARADIGMS OF THE DEVELOPMENT OF UKRAINIAN ECONOMY

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.072>

JEL: B13, B14

Philippe ADAIR, PhD (Econ.), PhD (Sociol.),
Emeritus Professor of Economics, ERUDITE Research Fellow
University Paris-Est Creteil
61, Général de Gaulle Ave., Créteil, 94010, France
e-mail: adair@u-pec.fr

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6474-2420>

Oksana NEZHYVENKO, PhD (Econ.), Associate Professor of Economics
National University of Kyiv-Mohyla Academy
2, Skovorody St., Kyiv, 04655, Ukraine
e-mail: nezhyvenkoov@ukma.edu.ua
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0172-3900>

TUHAN-BARANOVSKY'S CONTRIBUTIONS TO THE HISTORY OF ECONOMIC THOUGHT

Mykhaylo Tuhon-Baranovsky is a prominent Ukrainian economist and social scientist who deserves an assessment for his contributions to the History of Economic Thought. This paper describes his contribution to microeconomics, macroeconomics, and his influence on the economic thought of the XX century.

Keywords: Austrian microeconomics; Business cycle theory; cooperatives; history of Ukrainian thought; Marxian macroeconomics.

Mykhaylo Tuhon-Baranovsky (1864—1919) deserves a new wave of academic attention, as a result of the collapse of real socialism in the early 1990s and the subsequent claim of an intellectual Ukrainian legacy. He is a distinguished Ukrainian economist and a proponent of cycle theory, drawing inspiration from prominent French economists. His theoretical framework on crises made a sig-

C i t a t i o n: Adair, Ph., Nezhyvenko, O. (2025). Tuhon-Baranovsky's contributions to the history of economic thought. *Economy of Ukraine*. 68. 05 (762). 72-84. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.072>

© Publisher PH «Akadempriodyka» of the NAS of Ukraine, 2025. This is an open access article under the CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

nificant impact on several renowned economists during the early years of the twentieth century, from Spiethoff to Hayek and Keynes, and persisting until the Great Depression.

Section 1 recalls briefly Tuhan-Baranovsky's contribution to microeconomics with respect to utility theory. Section 2 presents the empirical and analytical content of Tuhan-Baranovsky's business cycle theory (English industrial crises) in the French version of his masterpiece, and provides an overview of Tuhan-Baranovsky's intellectual legacy, namely, Lescure, Aftalion, Robertson and Bounatian. Section 3 addresses the shift of Tuhan-Baranovsky forsaking Marxism and heading for 'cooperativism', building up a theory of cooperatives upon Proudhon's contribution and opposing Chayanov's views with respect to cooperatives.

M. Tuhan-Baranovsky proved a prolific writer, possibly 200 works (Amato, 1985). Only a few of his major works being translated from Ukrainian and Russian into German, French, but slightly less in English and to a lesser extent into Ukrainian. So far, no comprehensive catalogue proves available and references are scattered across various sources (e.g., Kowal, 1969; Barnett, 2001; Klimina, 2008; Allisson, 2013; Allisson, 2015).

As for interpretations, to the best of our knowledge, no seminal paper has addressed Tuhan-Baranovsky's utility theory. Such is not the case with his business cycle theory, which has been discussed, bringing up controversial views from G. Colacchio (2005), D. Besoni (2006), C. Ferlito (2015) and Ph. Adair & O. Nezhyvenko (2021). Last but not least, few papers have assessed Tuhan-Baranovsky's theory of cooperatives, M. Boianovsky & D. Melnik (2024) standing as an exception.

The purpose of this article is to substantiate Tuhan-Baranovsky's three-fold contribution to the history of economic thought, namely his Austrian microeconomics (marginal utility theory), his Marxian macroeconomics (business cycle theory) and his Proudhonian theory of cooperatives, which should prove of major interest to scholars and students in economics, social sciences and philosophy.

A CONTRIBUTION TO MICROECONOMICS: UTILITY THEORY

In his first published paper, M. Tuhan-Baranovsky (1890) developed the theory of marginal utility, inspiring from Austrian economists Menger and Böhm-Bawerk. Production always meets demand and general overproduction proves impossible. This would be included as the "market theory" within his theory of crises (Tuhan-Baranovsky, 1894), based on the reproduction schemes of capital inspired from Quesnay and designed by Karl Marx.

According to N. Kondratieff (1923, p. 398), after 1906, M. Tuhan-Baranovsky tried to design a synthetic theory of value, combining Ricardo's (objective value) labour theory with the (subjective value) theory of marginal utility. The value of goods is equal to their marginal utility, which depends on and is directly proportional to the labour costs of these goods (Nenovsky, 2011).

In this respect, M. Tugan-Baranovsky stands alongside Neoclassical economist Alfred Marshall (1890), who used Ricardo's cost theory on the supply side and replaced utility analysis as a theory of value with price theory on the demand side.

A MAJOR CONTRIBUTION TO BUSINESS CYCLE THEORY

M. Tugan-Baranovsky emerged as a key figure in business cycle theory with the 1901 German translation of his 1894 work. His approach reflected the historical and analytical style typical of the late 19th and early 20th centuries. This tradition shaped the early phase of business cycle theory, later exemplified by Mitchell's *Business Cycles* (1913), before giving way in the 1930s to the more model-driven approaches of "high theory" (Shackle, 1967), incorporating econometrics (Frisch, 1933; Tinbergen, 1935) and formal modelling (Kalecki, 1967).

Tugan-Baranovsky's crisis theory first appeared in 1894, followed by a revised edition in 1900 and a third in 1914 (Barnett, 2001). It was translated into German in 1901 and into French in 1913 — though never fully into English. Partial translations exist: from the Russian (1954) and the German (Hagemann, 2002).

The French edition (1913) is based on the expanded 1900 version and includes analysis of the global crises of 1900 and 1907. The book is divided into three parts: crisis history, crisis theory, and the social effects of crises — including poverty and crime, though the latter is beyond our scope here.

M. Tugan-Baranovsky presents what he calls a "new theory of crises," blending classical economic thought with Marx's analysis in *Capital* (Vol. 2).

Tugan-Baranovsky on industrial crises: Periodicity and mechanism

Periodicity: A decennial fluctuation? M. Tugan-Baranovsky (1913) pays tribute to Juglar (1889), for coining the decennial periodicity of industrial fluctuations. He observes that crises lapse within an interval from seven to eleven years or less, which proves disputable.

In the first part of his book, M. Tugan-Baranovsky analyses industrial crises from 1820 to 1910. He identifies 1821 as the first recurring industrial crisis and notes key shifts: tight markets and falling prices in 1830-1850, economic expansion from 1850-1873, and the decline of British industrial dominance by 1875. He links this to rising productivity through mechanization and a growing imbalance between production goods and consumer goods.

Tugan-Baranovsky's 1894 theory of the real business cycle centres on overinvestment in capital goods, leading to recurring downturns. His ideas influenced several European economists, including Spiethoff, Cassel, Robertson, Kalecki, and Hayek — who acknowledged Tugan-Baranovsky's focus on structural dynamics.

A three-stage process. He outlines a three-stage cycle: prosperity, crisis, and stagnation, each triggered by predictable patterns in money and goods markets. Falling prices serve as both cause and effect of declining production. While early crises (pre-1870) were industrial and not linked to finance, by the 1870s, credit fluctuations became central. The 1844 Peel banking reform failed to prevent crises,

which Tugan-Baranovsky argues stem from deeper structural imbalances, not poor credit organization.

He distinguishes industrial, monetary, and credit crises and emphasizes the transition from exogenous shocks (pre-1823) to endogenous cycles. Crises recur every 7—11 years, with cycle durations shortening over time — from 11 years in early cases (1825-1836-1847) to just 2 years by 1908-1909. These fluctuations closely follow the demand for iron, highlighting its role in industrial investment.

The cycle consists of three stages: prosperity, industrial crisis, stagnation or depression. Each industrial crisis was preceded by the same market situation, both in the money market and in the commodities market. Each period of prosperity ended with an industrial crisis, followed by a more or less long period of stagnation in business (p. 40).

Analytics: From a theory of markets towards a theory of production

An endogenous, non-monetary and supply side cycle theory. To start with, it may be relevant to state what Tuhan-Baranovsky's theory of industrial crises is not.

He rejects all three theories of crises he classifies into the following categories: (i) theories of production (Jevons), (ii) theories of credit and monetary circulation (Laveleye, Juglar), (iii) theories of income distribution (Sismondi, Rodbertus).

As for Jevons explanation, Tuhan-Baranovsky rules out that harvests depending on exogenous astronomic factors (periodic sunspots) explain the occurrence of industrial cycles. Hence, he is heading for an endogenous theory of industrial crises.

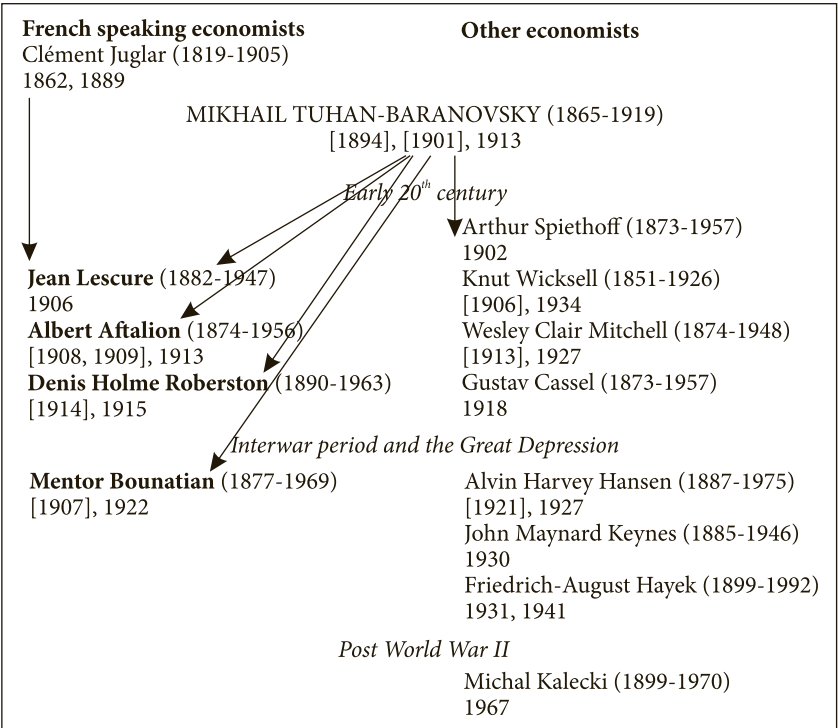
M. Tuhan-Baranovsky (1913) contends that crises are real phenomena in the first place (i.e., non-monetary), denying they are created by monetary drivers such as excessive control (i.e., monopoly) over banking (Coquelin, 1848); M. Tuhan-Baranovsky puts forward that gold flows and fluctuations in the balance of payments (de Laveleye, 1865) are symptoms and do not cause industrial crises.

M. Tuhan-Baranovsky praises Juglar (1889) for emphasizing the role of commodity prices as the cause of industrial crises, although he does not explain why prices suddenly fall.

M. Tuhan-Baranovsky rejects the approach advocated by Jean de Sismondi (1773-1842), referring to Sismondi (1827, 1837-1838), according to which crises come from insufficient demand (absolute level of workers' consumption). Tuhan-Baranovsky pinpoints that it only drives towards ongoing stagnation, as unable to explain recovery and prosperity. By the same token, Tuhan-Baranovsky criticises the iron law of wages, a similar mild under-consumptionist explanation from Rodbertus (1850) that is founded on the relative share of workers' consumption.

Hence, M. Tuhan-Baranovsky stands on the supply side endorsing the "loi des débouchés" (law of markets) that was coined by Jean-Baptiste Say (1767-1832) in 1803, M. Tuhan-Baranovsky actually referring to Say (1854).

Hansen (1927, 1951) offers a paraphrase of Tugan-Baranovsky's 1913 French edition, though his reading is filtered through Wicksellian and Keynesian theory. As a result, he largely overlooks Tugan-Baranovsky's own framework, which builds on a reinterpretation of Marx's reproduction schemes — an omission worth noting.



The influence of Tugan-Baranovsky's business cycles theory. Selected references below the name of each scholar are included in References. Bold with arrow signals a significant influence. Years in square brackets refer to the first edition, when there are several editions

Source: authors' design.

In Tugan-Baranovsky's view, the demand for fixed capital drives broader industrial demand, implying a multiplier effect, even though the idea of a consumption function is absent. He sees investment, not consumption, as the primary driver of the cycle. Imbalances between saving and investment arise from capital accumulation, with Hansen noting that higher saving rates amplify fluctuations (1951, p. 300).

Business cycles and the 'steam engine mechanism'. The steam engine metaphor illustrates the cyclical nature of prosperity and depression. Capital accumulation acts as the steam driving the piston: once loanable funds are converted into productive capital (investment), prosperity ensues and growth begins. When the "steam" runs out, a crisis follows, leading to stagnation or depression.

Tugan-Baranovsky's theory of industrial crises starts with his theory of markets, explaining with the Marxian schemes of enlarged reproduction how equilibrium can be disrupted. His theory of the cycle is related to how disequilibrium (i.e., disproportionality) permeates the whole economy, which is accounted by the periodical swings of the credit mechanism.

However, Hansen challenges the metaphor: is it due to a push from idle loanable funds according to Tugan-Baranovsky, or a pull from technology accor-

ding to Spiethoff. This latter push explanation, which is quasi-Schumpeterian, is supported by Bazhal (2013). However, it seems to run against Tuhan-Baranovsky's endogenous approach. It seems also that this interpretation needs to be backed by the distinction between impulse (exogenous) and propagation (endogenous) coined by Frisch (1933).

M. Tugan-Baranovsky (1913) argues, from an analytical perspective (though not an empirical one), that the crisis mechanism is consistent. Each crisis follows an expansion of production and rising commodity prices, which then fall, leading to shifts in money and credit circulation, eventually culminating in the destruction of credit.

His contribution to business cycle theory can be seen as a vertical mismatch between production structure and consumer decisions (Haberler, 1943, p. 72). In this view, M. Tugan-Baranovsky aligns with mainstream non-monetary business cycle theory, where the imbalance between savings (loanable funds) and investment demand drives the downturn, rather than investment itself (Kim, 1988).

Marxian reproduction and accumulation. Tugan-Baranovsky's crisis theory has two main parts: a market theory that explains the conditions necessary for expanded reproduction, and a production theory that shows how disruptions in equilibrium cause broader economic fluctuations.

The study of crises starts with the market theory, which incorporates ideas from Quesnay's *Tableau Economique*, Say's law, and especially Marx's reproduction schemes. The production theory focuses on how the accumulation and depletion of loanable funds lead to crises.

One key difference between Tugan-Baranovsky and Marx is that M. Tugan-Baranovsky views equilibrium as the standard state, with crises as deviations, while Marx sees crises as necessary corrections to the ongoing disruptions of equilibrium (Besoni, 2006).

LEGACY

Reijnders (1998) and Barnett (2001) trace the influence of The Industrial Crises on later economists. The most prominent figure influenced by Tugan-Baranovsky is M. Kondratiev (1892-1938), who studied under him in Saint-Petersburg and developed the "long waves" theory. Kondratiev cites Lescure and Aftalion in 1926, but they never mention him. The first French economist to refer to Kondratieff was Marjolin in 1938 (Escudier, 1993).

However, we contend that Tuhan-Baranovsky's business cycles theory did influence many economists, including French-speaking ones, and his legacy deserves an emphasis (Fig.).

Tuhan-Baranovsky's intellectual legacy includes French-speaking economists, namely Jean Lescure (1906) and Albert Aftalion (1913), as well as the English and francophone economist Dennis Holme Robertson (1915) and Mentor Bounatian. All these economists advocate a real (i.e., non-monetary) approach to the cycle, based on over-investment.

SHIFTING TO COOPERATIVES AND NON-MARXIAN SOCIALISM

Between 1906 and 1908, M. Tuhan-Baranovsky tries to ground Marxism upon Kantian ethics. He shifts gradually towards non-Marxian socialism. This is quite obvious with respect to his books published in 1906 and 1909 (See Box).

M. Tuhan-Baranovsky becomes editor of the “Vestnik Kooperatsii” in 1909. In 1916 and 1918, he publishes two other books worth considering.

As early as 1891, M. Tuhan-Baranovsky provides an analysis of Pierre-Joseph Proudhon (1809-1865), a French social scientist and the “father of anarchism”, who is the main theorist of the cooperative model first sketched in “What is Property?” (Proudhon, 1840).

Box. A selection of Tuhan-Baranovsky's major works

Туган-Барановский, М. (1890). Учение о предельной полезности хозяйственных благ как причине их ценности [Study on the Marginal Utility of Economic Goods as a Cause of their Value]. *Yuridicheskiy Vestnik*, 22(10-2), 192-230 [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1891). П.Ж. Прудон: Его жизнь и общественная деятельность [P.J. Proudhon: His life and social activities]. *Trajectory, Incorporated* [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1894). Промышленные кризисы в современной Англии, их причины и влияние на народную жизнь [Industrial crises in Modern England, their Causes and Impact on People's Life]. Saint-Petersburg, Skorokhodov. Two editions. Master thesis [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1898). Русская фабрика в прошлом и настоящем [Russian factory in the past and present]. Saint-Petersburg, Pantaleev; Moskva, Moskovski rabochi, 1922. Robarts-University of Toronto, Canada. Internet archive. Three editions. The AEA Translation Series, Homewood (Illinois): Irwin, 1970. PhD [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1903). Очерки из новейшей историй политической экономии и социализма [Outlines of the recent history of political economy]. M.A. Alexandrova. 1907. I.N. Skorokhodova, 1903 [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1905). Теоретическія основы марксизма [The Theoretical Groundwork of Marxism]. 1906 [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1906). Современный социализм в своем историческом развитии [Modern Socialism in its Historical Development]. London, Swann Sonnenschein, 1910 [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1909). Основы политической экономии [Foundations of Political Economy]. Moscow, Slovo. 4th ed. Moscow, Rosspe, 1998 [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1916). Социальные основы кооперации [Social foundations of cooperatives]. Moscow, Kušnerev [in Russian].

Туган-Барановский, М. (1918). Социализм как положительное учение [Socialism as a Positive Doctrine]. 2003. Moscow, U.S.S.R. [in Russian].

Source: authors' selection.

The workers join in cooperatives, of which they become managers, organise common services in the form of mutuals, constitute federations by branches of industry, which send delegates to a National House of Interest. On the territorial level, they form local “communes” that federate to build a political body with limited functions.

The market and competition remain, but prices are no longer those of the capitalist market, which includes the profit of employers, and competition is regulated.

This model gave rise to current the “Social and Solidarity Economy” (SSE), consisting of cooperatives, mutuals and “non-profit” associations that is sometimes thought as a “third way” between capitalism and socialism.

On the one hand, M. Tugan-Baranovsky points out that cooperatives are not the backbone of socialist economics, in as much as they preserve the interests of ‘the small independent farmer’ facing the threat of dispossession by capitalist accumulation. On the other hand, M. Tugan-Baranovsky (1916) struggles for cooperatives (Lopukh, 2024) and advocates cooperation as a creative, constructive force; a spirit which draws mankind onto new paths and which creates new social forms.

It is worth sketching a comparison of Tugan-Baranovsky's thoughts on the ‘peasant economy’ with that of the younger agrarian economist, Chayanov (1888-1937), who shared some views with Tugan-Baranovsky. According to Chayanov (1924-1925), farmers would work as hard as they needed in order to meet their subsistence needs, but had no incentive beyond those needs and therefore would slow and stop working once these were met. This *consumption-labour-balance principle* implies that farming will not develop into capitalism and will remain on a small subsistence scale, in as much as peasants have no incentive to increase output or accumulate.

CONCLUSION

Tugan-Baranovsky's contribution deserves a recognition. By focusing on British industrial crises over the long term, he provides a thorough empirical analysis of the 19th century, positioning England as the benchmark for capitalism. However, he misses the value of a comparative approach, such as Mitchell's (1913) work.

M. Tugan-Baranovsky developed a crisis theory based on analytics, filling a gap left by Juglar (1862; 1882). He is credited as a pioneer of the theory of endogenous real cycles, as noted by Mitchell (1913).

While M. Tugan-Baranovsky did not introduce the concept of the multiplier, differentiate between impulse and propagation, or link real and monetary cycles, his work opened the door for future developments in these areas.

We suggest a few research avenues.

Reassessing and expanding Tugan-Baranovsky's contribution to microeconomics is a two-fold research avenue.

First, as suggested by Nenovsky (2011), it is worth discussing the congruence of the labour costs theory and utility theory in Tugan-Baranovsky's microeconomics.

Second, M. Tuhan-Baranovsky (1919) addresses the Weber-Fechner law establishing a functional non-linear relationship between sensations and stimuli. He suggests there is a consistent link between psycho physics theory and (micro-) economic behaviour. However, diminishing marginal utility is just a starting point for deeper investigation.

Last, shifting from microeconomics to macroeconomics and looking for micro foundations of macroeconomics could enhance the consistency of Tuhan-Baranovsky's contributions

As for macroeconomics, we suggest two other research avenues. One exciting challenge would link Tuhan-Baranovsky's theory of markets and his theory of production. In this respect, taking stocks of various interpretations of Tuhan-Baranovsky's business cycle theory mentioned in the literature review and building-up a model as Friedman (1950) designed to assess Mitchell's business cycles theory would prove even more challenging.

REFERENCES

- Amato, S. (1985). Tuhan-Baranovsky's Theories of Markets, Accumulation and Industrialization: Their Influence on the Development of Economic Thought and Modern Historiographic Research. *In*: Koropecyk, I. (1985). Selected Contributions of Ukrainian Scholars to Economics. Harvard University Press. P. 1-59.
- Kowal, L. (1969). Myhailo Ivanovych Tuhan-Baranovsky: his political, teaching, scientific and cooperative activity in Ukraine, 1917-1919. München, Ukranisches Technisch Wirtschaftliches Institut, P. 52-66.
- Barnett, V. (2001). Tuhan-Baranovsky as a pioneer of trade cycle analysis. *Journal of the History of Economic Thought*, 23(4), 443-466. <https://doi.org/10.1080/10427710120096956>
- Klimina, A. (2008). On misuse of the term "institutionalist" in the analysis of Russian academic economics of the late 19th and early 20th centuries: the case of Michail Tuhan-Baranovsky (1865-1919). *Economics Bulletin*, 2(2), 1-9.
- Allisson, F. (2015). Value and Prices in Russian Economic Thought. A journey inside the Russian synthesis, 1890-1920. London, Routledge. 202 p. <https://doi.org/10.4324/9781315733265>
- Allisson, F. (2013). From crises to cycles: Tuhan-Baranovsky and the Brockhaus-Efron (1895-1915). *In*: Besomi, D. (Ed.) Crises and Cycles in Economic Dictionaries and Encyclopaedias. Routledge, Ch. 17. P. 343-360. <https://doi.org/10.4324/9780203816547>
- Colacchio, G. (2005). On the origins of non-proportional economic dynamics: A note on Tuhan-Baranovsky's traverse analysis. *Structural Change and Economic Dynamics*, 16(4), 503-521. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2004.10.002>
- Besomi, D. (2006). 'Marxism Gone Mad': Tuhan-Baranovsky on crises, their possibility and their periodicity. *Review of Political Economy*, 18(2), 147-171. <https://doi.org/10.1080/09538250600571338>
- Ferlito, C. (2015). Disproportionality and Business Cycle from Tuhan-Baranovsky to Spiethoff. *Journal of Reviews on Global Economics*, 4, 108-119. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2015.04.10>
- Adair, P., Nezhyvenko, O. (2021). Tuhan-Baranovsky's Business Cycle Theory and French Economists: Inspiration and Legacy. *Scientific Papers, NaUKMA Economics*, 6(1), 3-7. <https://doi.org/10.18523/2519-4739.2021.6.1.3-7>

- Boianovsky, M., Melnik, D. (2024). Between capitalism and socialism: Tugan-Baranovsky on cooperatives, *Cambridge Journal of Economics*, 48(4), 589-616. <https://doi.org/10.1093/cje/beae015>
- Tuhan-Baranovsky, M. (1894). *Promyshlennyye kryzisy v sovremennoi Anglii*. St Petersburg. French translation 2nd ed. *Les crises industrielles en Angleterre*. 1913. Paris, Giard & Brière. URL: <http://gesd.free.fr/tugancia.pdf>
- Kondratieff, N. (1923). M.I. Tuhan-Baranovsky (The Main Features of His Scientific Worldview). In: Grinin, L., Devezas, T., Korotayev, A. (Eds.). (2014). Kondratieff Waves: Juglar — Kuznets — Kondratieff. P. 396-407. Volgograd, 'Uchitel' Publishing House. URL: https://www.ssoar.info/ssoar/bitstream/handle/document/58921/ssoar-2014-grinin_et_al-Kondratieff_Waves_Juglar_Kuznets.pdf;jsessionid=688C7E00DE58DCFC1790457AC9479642?sequence=1
- Nenovsky, N. (2011). The Place of Labour and Labour Theory in the Theoretical System of Mikhail Tuhan-Baranovsky. In: Lavalie, C. (Ed.). *Le Travail En Question, XVIIIe-XXe siècles*. Tours, Presses universitaires François-Rabelais. P. 279-301. <https://doi.org/10.4000/books.pufr.12911>
- Marshall, A. (1890). *Principles of Economics*. Library of Economics and Liberty, reprint 1920 ed. 627 p. URL: <https://eet.pixel-online.org/files/etranslation/original/Marshall,%20Principles%20of%20Economics.pdf>
- Mitchell, W. (1913). *Business Cycles*. University of California Press. 630 p. URL: https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/books/mitch_busccyc/mitchell_busccyc.pdf
- Shackle, G. (1967). *The years of high theory: Invention and Tradition in Economic Thought 1926-1939*. Cambridge University Press, 1983. <https://doi.org/10.2307/2343541>
- Kalecki, M. (1967). The problem of Effective demand with Tuhan-Baranovsky and Rosa Luxembourg. In: Kalecki, M. (1970). *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*. Cambridge University Press. P. 146-164.
- Frisch, R. (1933). Propagation problems and impulse problems in dynamic economics. *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel*. In: Hagemann, H. (Ed.) (2002). *Business Cycle Theory. Selected Texts 1860-1939*, Vol. 4, P. 313-336. <https://doi.org/10.4324/9781003549741>
- Tinbergen, J. (1935). Annual Survey: suggestions on quantitative business cycle theory. *Econometrica*, 3(3), 241-308. <https://doi.org/10.2307/1905323>
- Tuhan-Baranovsky, M. (1914). *Periodic Industrial Crises. A History of British Crises*. Reprint from *Periodicheskiye promyshlennyye krizisy*. 3d ed. St. Peterburg, 1914. The excerpts are from Part II "The Theory of Crises." *The Annals of the Ukrainian Academy of Arts and Sciences in the US*, 3(9), 745-802, 1954.
- Tuhan-Baranovsky, M. (1901). *Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England*, Jena: Gustav Fischer. English translation *Studies in the Theory and History of Commercial Crises in England*. In: Hagemann, H. (Ed.) (2002). *Business Cycle Theory. Selected Texts 1860-1939*, Vol. 2, P. 1-44. <https://doi.org/10.4324/9781003550389>
- Juglar, C. (1862). *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis*. Guillaumin. Gallica. 2nd ed. 1889, Open edition ENS, Lyon, 2014. <https://doi.org/10.4000/books.enseditions.1398>
- Hayek, F. von (1931). *Prices and Production*. Ludwig von Mises Institute, 2008. URL: https://cdn.mises.org/prices_and_production_and_other_works.pdf

- Hayek, F. von (1941). *The Pure Theory of Capital*. White, L. (Ed.). London, Routledge, 2008. <https://doi.org/10.4324/9781138400108>
- Coquelin, C. (1848). Les Crises Commerciales et la Liberte des Banques. *Revue des Deux Mondes*, 24, 2-43. URL: <https://www.jstor.org/stable/44690841>
- Laveleye, E. de (1865). Le Marché Monétaire et ses Crises depuis cinquante ans. Paris, Guillaumin. URL : <https://babel.hathitrust.org/cgi/pt?id=ucm.5312928463&seq=9>
- Sismondi Sismonde de, J. C. L. (1819). *Nouveaux principes d'économie politique*. 2^d éd, 1827. In: Bridel, P., Dal Degam, F., Eyguesier, N. (Eds.) (2015). *Œuvres économiques complètes*, Vol. 5, Economica. URL: <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k95554b.image>
- Sismondi Sismonde de, J-C-L. (1837-1838). *Études sur l'Économie Politique*, 2 Vol. Société Typographique Belge. Slatkine Reprints, Genève, 1980.
- Rodbertus, J. (1850). *Overproduction and Crises*. New York, Scribner, English translation, 1898.
- Say Jean-Baptiste (1828). *Cours d'économie politique pratique*. 3^d ed., 1854. In: Tiran, A. (Ed.) *Œuvres économiques complètes*, Vol. 2, Economica, 2010.
- Hansen, A. (1927). *Business-Cycle Theory: Its Development and Present Status*. Boston, Ginn and Cy. Expanded in: Hansen, A. (1951), part III: *Business Cycle Theory*. Ch. 16. URL: <https://archive.org/details/businesscyclethe0000unse/page/n5/mode/2up>
- Hansen, A. (1951). *Business Cycles and National Income*. London, Allen & Unwin. URL: <http://tankona.free.fr/hansen1951.pdf>
- Bazhal, I. (2013). Innovation theory of business cycles and economic growth. *MPRA Paper*. No. 53688. URL: <https://ideas.repec.org/p/pra/mprapa/53688.html>
- Haberler, G. (1937). *Prosperity and Depression*. 2nd ed. New York, League of Nations, 1943. 558 p. URL: https://cdn.mises.org/Prosperity%20and%20Depression_5.pdf
- Kim, K. (1988). Equilibrium business cycle theory in historical perspective. Cambridge. URL: <https://resolve.cambridge.org/core/books/abs/equilibrium-business-cycle-theory-in-historical-perspective/contents/A97417370B71171879A2D3404E184722>
- Reijnders, J. (1998). Tuhan-Baranovsky's breakthrough in business cycle theory. In: Glombowski, J., Gronert, A., Plasmeijer, H. (Eds.). *History of Continental Economic Thought*. Metropolis, Marburg. P. 211-238.
- Escudier, J-L. (1993). Kondratieff et l'histoire économique française ou la rencontre inachevée. *Annales. Economies, sociétés, civilisations*, 48 (2), 359-383. <https://doi.org/10.3406/ahess.1993.279137>
- Bounatian, M. (1922). *Les crises économiques: Essai de morphologie et théorie des crises économiques périodiques et de théorie de la conjoncture économique*. Trad. franç. Paris, Giard. [1907]. *Studien zur Theorie und Geschichte des Wirtschaftskrisen*.
- Bounatian, M. (1928). The theory of economic cycles based on the tendency towards excessive capitalization. *Review of Economic Statistics*, 10, 67-79. <https://doi.org/10.2307/1927217>
- Spiethoff, A. (1902). Vorbemerkungen zu einer Theorie der Überproduktion. *Schmoller Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft*, Vol. 26. Duncker und Humblot, 721 p.
- Spiethoff, A. (1903). Die Krisentheorien von M. v. Tuhan-Baranovsky und L. Pohle. *Schmoller Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich*, 27, 331-360.
- Wicksell, K. (1906). *Lectures in Political Economy*. Vol. 2. Money, Routledge, English translation, 1935. <https://doi.org/10.2307/2548682>

- Cassel, G. (1918). *Theory of the Social Economy*. New York, Augustus M. Kelley, 1967. English translation of the 5th ed., 1932. Book IV: The theory of trade cycles. P. 533-652. URL: https://cdn.mises.org/The%20Theory%20of%20Social%20Economy_3.pdf
- Keynes, J. (1930). *A Treatise on Money* (Vol2). London, Harcourt & Brace. URL: <https://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.227329/page/n7/mode/2up>
- Lescure, J. (1906). *Des crises générales et périodiques de surproduction*. Paris, Domat-Montchrestien.
- Aftalion, A. (1913). *Les crises périodiques de surproduction*. 2 vol. Marcel Rivière, Paris. URL: <https://archive.org/details/lescrisespriod01aftauoft/page/n9/mode/2up>
- Robertson, D. (1914). Review of M. Tuhan-Baranovsky. *Les crises industrielles en Angleterre*, and A. Aftalion, *Les crises périodiques de surproduction*. *Economic Journal*, 24: 81-89. <https://doi.org/10.2307/2221816>
- Robertson, D. (1915). *A Study of Industrial Fluctuation*. London, P.S. King. URL: <https://ia804503.us.archive.org/25/items/studyofindustria00roberich/studyofindustria00roberich.pdf>
- Proudhon, P. (1840). *An Inquiry into the Principle of Right and of Government*. Transl. B. Tucker. Princeton, Mass. 1876. URL: https://books.google.fr/books/about/What_is_Property.html?id=K_8wAAAAMAAJ&redir_esc=y
- Lopukh, K. (2024). M. Tuhan-Baranovsky's Struggle for the Success of Ukrainian Cooperation. *Economic Alternatives*, 1, 189-208. <https://doi.org/10.37075/EA.2024.1.12>
- Chayanov, A. (1919). *The theory of peasant Co-operatives*. English transl. [The basic ideas and organizational forms of agricultural co-operation]. 2nd ed., 1927, Columbus, Ohio State University Press, 1991. <https://doi.org/10.5040/9780755622993>
- Chayanov, A. (1924-1925). *The theory of peasant economy*. English transl. Illinois, Richard Irwinm 1966. URL: https://vertov14.wordpress.com/wp-content/uploads/2016/08/alexander_chayanov_the_theory_of_peasant_economy.pdf
- Tuhan-Baranovsky, M. (1919/1925). *The Influence of Ideas of Political Economy on the Natural Sciences and Philosophy*. Translation from a pamphlet in Russian published by the Social-Economic Department of the Ukrainian Academy of Sciences, Vol. 1, Kiev. The Annals of the Ukrainian Academy of Arts and Science in the U.S., INC., 1973-1977, Vol. XIII, No. 35-36, P. 190-208.
- Friedman, M. (1950). Wesley C. Mitchell as an Economic Theorist. *Journal of Political Economy*, 58(6), 465-493. <https://doi.org/10.1086/257011>

Received on March 12, 2025

Revised on April 08, 2025

Signed for printing on April 24, 2025

Філіпп Адер, д-р філософії з економіки, д-р філософії із соціології,
почесний професор економіки, науковий співробітник Дослідницької групи
з використання індивідуальних даних у рамках економічної теорії (ERUDITE)
Університет Парі-Ест Кретей
просп. Генерала де Голля, 61, 94010, Кретей, Франція
Оксана Неживенко, д-р філософії з економіки, доцентка
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
вул. Сковороди, 2, 04655, Київ, Україна

ВНЕСОК М. ТУГАН-БАРАНОВСЬКОГО В ІСТОРІЮ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ

Михайло Туган-Барановський (1864—1919), видатний український економіст і соціолог, заслуговує на оцінку його внеску в історію економічної думки. Наведено добірку основних праць Туган-Барановського. Відправною точкою є його внесок у мікроекономіку, пов'язаний з австрійською теорією граничної корисності. Вагомим також є його внесок у макроекономіку, а саме його теорія промислових криз, яка включає теорію ринків і теорію виробництва, побудовану на марксистських схемах відтворення і накопичення. Його ендогенна, реальна теорія економічних циклів протягом першої чверті XX ст. до Великої депресії мала вплив на деяких провідних економістів, від Лескюра й Афтальйона до Робертсона і Бунятяна, від Шпітгофа до Гаєка і Кейнса. Проаналізовано перехід Туган-Барановського від марксизму до не-марксистського соціалізму, а саме «кооперативізму», а також його теорію коопера-тивів, натхнену Прудоном, яка є протилежною теорії Чаянова. Висновок окреслює два напрями досліджень. Один може розглядати відповідність теорії витрат на робо-чому силу і теорії корисності в мікроекономіці Туган-Барановського, а також її узго-дженість із психофізичною теорією (закон Вебера — Фехнера). Інший може по-в'язувати теорію ринків Туган-Барановського, його теорію виробництва і розбудову комплексної моделі, що включає мікроекономічні обґрунтування, з його макро-економічною теорією економічних циклів.

Ключові слова: австрійська мікроекономіка; теорія економічних циклів; коопе-ративи; історія української думки; марксистська макроекономіка.

Надійшла 12.03.2025

Доопрацьована 08.04.2025

Підписана до друку 24.04.2025

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.085>

УДК [330.322:378.4.014.543.1](477)"366"

JEL: I22, O10

М.І. КРУПКА, д-р екон. наук, проф., заслужений діяч науки і техніки України,
завідувач кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту
Львівський національний університет імені Івана Франка
вул. Університетська, 1, 79000, Львів, Україна
e-mail: mykhaylo.krupka@lnu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8775-1397>

С.П. САС, д-р філософії із спеціальності
«Фінанси, банківська справа та страхування»,
асистентка кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
начальниця планово-фінансового відділу
Львівський національний університет імені Івана Франка
вул. Університетська, 1, 79000, Львів, Україна
e-mail: svitlana.sas@lnu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9142-1959>

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ВІТЧИЗНЯНИХ УНІВЕРСИТЕТІВ В УМОВАХ НОВІТНІХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ВИКЛИКІВ

Обґрунтовано важливість ефективного управління процесом залучення інвестицій і впровадження інновацій в умовах сучасних викликів і повоєнного відновлення України, зокрема у сфері вищої освіти. Сформовано модель управління інвестиційно-інноваційною діяльністю університетів, окреслено пріоритетні напрями, що сприяють реалізації їх стратегії, спрямованої на підвищення ефективності використання дослідницького потенціалу, поліпшення якості освіти і формування передумов соціально-економічного зростання в Україні.

Ключові слова: інвестиції; інновації; університет; трансформаційні зміни; конкурентоспроможність; стратегія розвитку.

Ц и т у в а н н я: Крупка, М., Сас, С. (2025). Інноваційно-інвестиційний розвиток вітчизняних університетів в умовах новітніх трансформаційних викликів. *Економіка України*. 68. 05 (762). 85-104. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.05.085>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

Нині впровадження інновацій у процесі функціонування університетів стає ключовим завданням стратегії їх розвитку, а залучення інвестицій — невід’ємною складовою фінансово-господарської діяльності. Інноваційно-інвестиційний розвиток вітчизняних університетів є передумовою побудови стабільної національної економіки і прогресу всіх її галузей. Актуальність цього питання формується тими викликами, які постають перед суспільством, особливо за воєнного стану в Україні й у період її повоєнного відновлення.

Заклади вищої освіти (ЗВО) відіграватимуть важливу роль у відновленні економіки України, сприяючи розвитку знань, науки, інновацій і соціальної відповідальності. Так, В. Геєць (2015) пропонує для відновлення української економіки застосування підходів «плану Маршалла», який крім фінансових, економічних і торговельних заходів передбачає також заохочення приватних інвестицій як іноземного, так і національного походження. Сьогодні це один з ключових моментів, без якого результати будуть обмеженими. До того ж його реалізація має супроводжуватися відповідними урядовими заходами в таких сферах, як макроекономічні реформи; реформа судової системи, захист прав власності та інвестицій; боротьба з корупцією; інституційна реформа і реформа регуляторної політики. В. Геєць наголошує, що завдяки цим реформам відновлення країн Західної Європи після Другої світової війни було дуже успішним, але при цьому результати залежали не від обсягу фінансової допомоги.

Сьогодні можна констатувати наявність кризових умов господарювання в Україні, які характеризуються низьким рівнем платоспроможного попиту з боку потенційних споживачів, що спонукає постійно шукати нові, ефективніші, методи провадження діяльності й виявляти наявні резерви розвитку, зумовлює необхідність безперервно працювати над розробкою і втіленням різноманітних інновацій, а максимізація саме інноваційної складової є однією з ключових умов забезпечення сталого розвитку вітчизняних суб’єктів господарювання.

Отже, **мета статті** — обґрунтувати перспективи активізації інвестування в розвиток інноваційної діяльності університетів України і підвищення ефективності управління цим процесом, зокрема, у період воєнного стану і під час повоєнного відновлення національної економіки.

Для досягнення поставленої мети визначено такі наукові завдання: охарактеризувати особливості й взаємозв’язок інноваційної та інвестиційної діяльності у вітчизняних ЗВО, розробити модель управління інвестиційно-інноваційною діяльністю університетів, сформулювати механізми забезпечення їх інноваційно-інвестиційного розвитку в соціально-економічних реаліях воєнного стану і на етапі повоєнного відновлення економіки України.

Дослідженню проблем розвитку в Україні освітньо-наукової галузі, удосконалення університетської науки і освіти, їх фінансового забезпечення, зокрема, за рахунок упровадження інновацій і залучення інвестицій, присвячено праці багатьох вітчизняних учених. Можна виокремити публікації таких науковців, як В. Геєць та ін. (2007), М. Згуровський (2015), М. Кравченко і

М. Броницька (2023), К. Шапошников та ін. (2022), О. Єрмакова (2016), О. Жилінська та ін. (2019). Ефективним інструментом забезпечення якісної освіти в умовах новітніх трансформаційних викликів науковці В. Бобрицька та І. Лисоконь (2023) визначають важливість інвестицій, особливо в інновації. Водночас Л. Бурдонос і В. Виноградня (2019) присвячують своє дослідження проблемам інвестиційного забезпечення вітчизняної університетської науки. І. Новікова із співавторами (2020) обґрунтовано стверджують, що інноваційний розвиток України можливий завдяки запровадженню дієвого механізму просування комерційно привабливих наукових ідей і розробок, які продукуються в університетах, на вітчизняний і міжнародні ринки. Постійне зростання передачі знань та інноваційної діяльності є ключовим фактором подолання нерозвинутості національної економіки. О. Левченко та ін. (2018) дослідили роль університетів у формуванні інноваційних екосистем на сучасному етапі й здатність пришвидшити їх розвиток, щоб об'єднати різних учасників екосистеми і навчити навичок більш глибокої співпраці.

У складних умовах сьогодення і майбутнього повоєнного відновлення національної економіки Україна зіштовхнулася з багатьма викликами, у тому числі з необхідністю збереження наукового, інтелектуального потенціалу країни, повернення молоді, активізації подальшого розвитку системи вищої освіти й підвищення реалізації досягнень науково-технічного прогресу, маючи при цьому обмежені фінансові ресурси. Освіта й наука в умовах сучасних викликів функціонують як найвища соціокультурна цінність, економічний ресурс, фактор виробництва, що безпосередньо пов'язані зі стратегічними завданнями держави і передбачають не тільки покращення теперішнього стану, а й розвиток, спрямований у майбутнє.

Як стверджує експерт у сфері вищої освіти Дж. Салмі (Salmi, 2013), визнання того, що вища освіта є частиною конкурентної переваги країни, змінило погляди урядів на роль університетів. Посилюється переконання, що за належного керівництва і наявності інвестицій існуючі університети можна суттєво трансформувати до рівня закладів світового класу. В умовах конкуренції і динамічності глобалізаційних процесів університет світового класу може виступати міжнародним авторитетом завдяки високому рівню освітніх і наукових досягнень, а також здатності залучати інвестиції, формувати кадровий потенціал і забезпечувати значний вплив на розвиток науки, суспільства і національної економіки. Такий університет є центром інновацій, досліджень, соціальної і культурної взаємодії, лідером у своїй галузі, сприяє розвитку освіти, глобальної науки й технологій.

На даний час вітчизняні університети повинні розвивати як дослідницькі, так і підприємницькі навички, проте глобально це два різних типи ЗВО, кожен з яких має свої стратегічні пріоритети, підходи до організації діяльності й взаємодії із суспільством. Саме дослідницький університет орієнтований на створення нових знань, фундаментальні наукові дослідження та інтелектуальну діяльність; реалізовувані ним освітні програми спрямовано здебільшого на ґрунтовне вивчення теоретичних основ наукових дисциплін. Вони

створюють ідеї, які можуть бути використані для майбутніх інновацій, проте часто не інтегруються з ринковими процесами, бізнесом.

Водночас підприємницький університет передбачає взаємодію науки і бізнесу, розвиток підприємницької діяльності серед учасників освітньо-наукового процесу, формування в них культури підприємництва, комерціалізацію інновацій, отриманих результатів досліджень, активну співпрацю з підприємствами для впровадження технологічних розробок у виробництво, забезпечення умов для бізнес-інновацій, створення наукових парків, бізнес-інкубаторів, інноваційних хабів, стартапів. Так, засновник поняття «підприємницький університет» Б. Кларк (Clark, 1998) асоціює його з посиленням управлінського ядра, диверсифікацією джерел доходів, розвитком гнучкої периферії через структури комерціалізації інтелектуального капіталу, із стимулюванням академічних начал і створенням загальноуніверситетської підприємницької культури.

Рівень фінансування науки та інновацій у країні, наукомісткість ВВП, обґрунтовані витрати на дослідження й розробки є ключовими показниками сталого зростання сучасної економіки. Одним з викликів, пов'язаних з фінансуванням освіти і науки, є критично низька наукомісткість ВВП, зумовлена недостатнім фінансуванням науково-технічної та інноваційної діяльності. За останні роки цей показник в Україні був значно нижчим, ніж у європейських країнах, а повномасштабне вторгнення вплинуло ще негативно. У 2023 р. витрати на наукові дослідження в країні становили всього 0,18 % ВВП, загальна ж наукомісткість ВВП не перевищувала 0,4 %. Для порівняння: середній рівень фінансування науки в країнах ЄС становить приблизно 2,2 % ВВП¹. Отже, щоб забезпечити орієнтир ефективності в кожній країні, важливим є виведення нових ідей на ринок, що, у свою чергу, сприяє створенню новітніх робочих місць, підвищенню продуктивності праці й раціональному використанню ресурсів і має вирішальне значення для досягнення цілей сталого розвитку.

Зважаючи на необхідність активізації розвитку вітчизняної науки, підтримки науковців, молодих учених, упровадження інновацій, важливим джерелом фінансування може стати залучення інвестицій, зокрема й іноземних. Формування сприятливого інвестиційного середовища у вітчизняних університетах з метою залучення інвесторів, мотивування їх вкладати кошти в інновації сьогодні стають стратегічною політикою кожного закладу вищої освіти й одним із завдань його менеджменту.

Чільне місце в Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року² займає сектор науки та освіти, передусім заклади вищої

¹ Стратегічний план діяльності МОН до 2027 року. *Міністерство освіти і науки України*. URL: <https://mon.gov.ua/strategichniy-plan-diyalnosti-mon-do-2027-roku> (дата звернення: 17.07.2024).

² Про схвалення Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року. Розпорядження Кабінету Міністрів України № 526-р від 10.07.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80#Text>

освіти і наукові установи. Водночас зазначимо, що з метою розкриття можливостей ЗВО важливо звернути увагу на окремі поставлені цілі в Стратегії розвитку вищої освіти в Україні на 2022—2032 роки, а саме: формування закладами вищої освіти людського капіталу, створення (надання) ними інтелектуальних та інноваційних продуктів (послуг); розвиток інноваційної інфраструктури, сприяння їх інтеграції у регіональні інноваційні екосистеми; використання інноваційних технологій і новітніх засобів навчання в освітньому процесі, розвиток сучасної дослідницької інфраструктури³.

Акцентуємо на тому факті, що в період розбудови ринкової економіки в Україні університети, головним завданням яких є якісна інноваційна освіта і наука, стають важливим осередком, що виконує глобальну функцію — формує сучасне суспільство. Сьогодні справжнім рушієм соціально-економічних перетворень мають стати інновації, для чого на національному рівні, у регіонах, містах, територіальних громадах повинні функціонувати інноваційні екосистеми. Як творці нових знань університети є ключовими суб'єктами інноваційного розвитку, що зумовлює їх закономірне залучення до процесів соціально-економічних змін. Компетентності, необхідні для знанневого супроводу робіт з відновлення країни в період війни й у повоєнний час, можуть забезпечити передусім ті університети, у яких сукупно поєднуються знання всіх предметних сфер, фахові компетентності, навички ХХІ ст. (навички для життя) (Балджи та ін., 2022). Не можна не погодитися з позицією дослідників щодо вагомого місця вітчизняних університетів, особливо в процесах повоєнного відновлення України, соціально-економічному розвитку держави і суспільних перетвореннях.

Водночас, як стверджують вітчизняні вчені М. Кравченко і М. Броницька (2023), історія інновацій в Україні стане унікальною та успішною, якщо буде поєднано такі підходи: упровадження в національну економіку іноземних інновацій; вирішення науково-технологічних проблем і виконання замовлень на інноваційну продукцію з боку державних інституцій і бізнес-структур; розвиток «фабрики» ідей та інновацій, вирощування стартап-проектів, створення мікро- і малих високотехнологічних підприємств, виведення їх інноваційної продукції на світові ринки, взаємодія з міжнародними венчурними фондами. З огляду на це, перспективним напрямом подальших розробок є визначення економічних чинників формування сприятливого інвестиційного клімату для реалізації проектів підприємницьких університетів.

У наш час інновації у вітчизняні ЗВО являють собою використання результатів інтелектуальної праці, технологічних розробок, спрямованих на вдосконалення соціально-економічної діяльності, а також втілення нових форм організації праці й управління. Однією з національних програм Плану відновлення України⁴ є розвиток усієї системи освіти, що включає, зокрема,

³ Про схвалення Стратегії розвитку вищої освіти в Україні на 2022—2032 роки. Розпорядження Кабінету Міністрів України № 286-р. від 23.02.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/286-2022-%D1%80#Text>

⁴ План Відновлення України. URL: <https://recovery.gov.ua> (дата звернення: 27.07.2024).

такі проекти, як: відновлення і модернізація наукової інфраструктури України, що передбачає не лише подолання проблеми руйнування значної частини наукової інфраструктури, але і її модернізацію до сучасних стандартів світової науки; інвестування у сферу наукових досліджень і розробок (співфінансування на замовлення бізнесу), аналітичні, дослідницькі центри, так звані «мозкові центри», «фабрики думок» на базі провідних університетів; створення Центрів передового досвіду (наукових парків) у співпраці з топовими міжнародними центрами; «інноваційне підприємництво» для молоді; запровадження цифрового управління закладом освіти і платформ для навчання. Необхідно зазначити, що візією Плану відновлення України є «Сильна європейська країна — магніт для іноземних інвестицій», а його реалізацію спрямовано на забезпечення стійкості її соціально-економічної системи. Проте в умовах сучасних викликів і загроз це неможливо без активізації іноземних інвестицій і використання можливостей фінансової доступності.

Доцільно також наголосити, що передумовами інноваційного розвитку ЗВО деякі дослідники, зокрема К. Шапошніков із співавторами (Shaposhnyukov et al., 2022), вважають: наявність державної підтримки, належне фінансове забезпечення, відсутність бюрократії, формування розвинутої інноваційної інфраструктури, інноваційної культури в суспільстві тощо. З огляду на це, вони визначають перспективні напрями подальшого розвитку університетів, а саме: поглиблення взаємозв'язку між вищою освітою, наукою і виробництвом, особливо у сфері комерціалізації наукових досліджень; забезпечення університетської автономії (у тому числі фінансової), гнучкості й цифровізації вищої освіти; використання дистанційного навчання; регулярне оновлення навчального матеріалу відповідно до потреб бізнесу і останніх досягнень науково-технічного прогресу.

В умовах сучасності головним інструментом інноваційної політики є інновації. Проведено ґрунтовний аналіз дієвих інструментів інноваційної політики країн Європейського Союзу і України (Єрмакова, 2016), де, на думку авторки, їх можна систематизувати в такий спосіб:

- нормативно-правові, які включають законодавчі акти, що регулюють інноваційну діяльність, створення сприятливого середовища для інновацій;
- фінансові, передусім державні субсидії, гранти, податкові пільги та інші стимулюючі фінансові заходи для підтримки інноваційних проєктів;
- кадрового забезпечення, спрямовані на підготовку й залучення кваліфікованого персоналу для інноваційної сфери;
- інфраструктурні, що передбачають розвиток науково-дослідних центрів, технопарків, інкубаторів та інших інноваційних структур;
- соціальної взаємодії, які є особливо важливими для підтримки активного соціального капіталу в інноваційній сфері з метою досягнення стратегічних цілей.

На сучасному етапі розвитку економіки застосування європейського досвіду може сприяти покращенню функціонування інноваційної системи України й забезпечити її конкурентоспроможність на міжнародному рин-

ку. Водночас, з урахуванням низького рівня розвитку фінансового ринку в Україні, інновації необхідно розглядати як ключовий фактор для досягнення сталого розвитку і підвищення якості життя громадян. Проте важливою є думка науковців, що «для повноцінної та ефективної відбудови України у повоєнний період потрібно залучити значні обсяги іноземних інвестицій. Цей процес має бути стратегічно далекоглядним, науково обґрунтованим, відповідати національним інтересам, сприяти гармонійному розвитку різних галузей, отриманню запланованих соціально-економічних результатів й утворенню підґрунтя для трансформаційних змін в економіці України, у тому числі в напрямі євроінтеграції, та зрештою бути фінансово безпечним і для інвесторів, і для держави» (Крупка та ін., 2023, с. 24).

На наш погляд, ґрунтовною і актуальною для України є позиція дослідників, котрі стверджують, що в сучасному світі зв'язки між бізнесом, урядом і академічними дослідженнями спроможні створювати технологічні інновації, реалізація яких забезпечить довгострокове економічне зростання. Так, в умовах глобалізації економічний розвиток країни значною мірою визначається обсягом і структурою інвестицій у вищу освіту з боку держави; у свою чергу, рівень державних інвестицій вирішальним чином формується інвестиційною моделлю, яка в умовах сьогодення застосовується у вищій освіті (Ciric et al., 2021).

Науковці (Bouhaje et al., 2018) дослідили й підтвердили, що на економічне зростання країни позитивно впливають такі фактори: інновації (за витратами на дослідження та розробки і кількістю патентних заявок), а також витрати на вищу освіту. Вони акцентували увагу на той факт, що високий рівень вищої освіти посилює інновації, сприяючи розвитку потенціалу для добре освіченої і висококваліфікованої робочої сили, збільшенню як продуктивності праці, так і потенціалу виробництва знань.

З поглибленням в умовах воєнного стану в Україні економічних і соціальних проблем у суспільстві інвестиційні та інноваційні процеси не можна розглядати відокремлено, отже, потрібен комплексний підхід. Інноваційні проекти, зазвичай, вимагають вагомих інвестицій для їх упровадження, тому важливо одночасно розуміти принципи інвестування і впровадження інновацій, критерії ухвалення інноваційних та інвестиційних рішень, вплив зовнішніх і внутрішніх чинників на них.

Інвестиції мають стимулювати інновації через синергію освіти, науки і виробництва. Для ефективного використання цих інвестицій університети повинні фокусуватися на розробці інновацій, які можуть бути впроваджені в реальний сектор економіки і для задоволення суспільних потреб. Одним із завдань університетів є тісна співпраця з ринком, щоб перетворювати наукові досягнення на корисні продукти й послуги, забезпечуючи в такий спосіб свій сталий розвиток. На основі взаємозв'язку інвестицій та інновацій у розвитку ЗВО (університетів) виокремимо такі етапи реалізації цього процесу (рис. 1).

Етап 1. Суспільна потреба в змінах, визначення пріоритетів для інвестицій. ЗВО (університети) відіграють ключову роль у формуванні та вивчен-

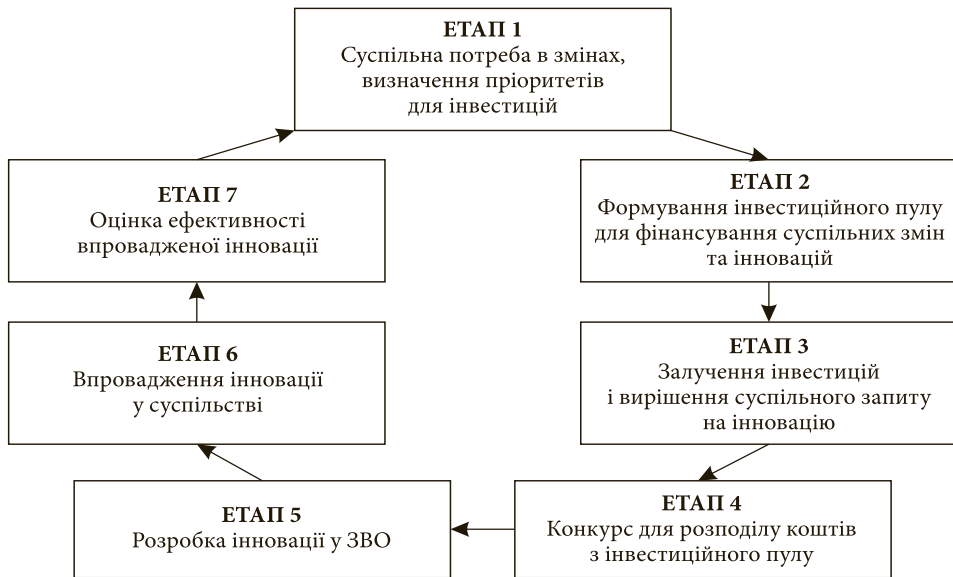


Рис. 1. Взаємозв'язок інвестицій та інновацій у розвитку ЗВО (університетів)
Джерело: розроблено і побудовано авторами.

ні суспільних трансформацій, поєднуючи активну участь і критичне спостереження. Як основні осередки знань та інновацій університети можуть виступати не лише в ролі центрів освіти і науки, але і як агенти змін, що активно сприяють трансформації суспільства в різних сферах: економічній, соціальній, екологічній, культурній. Проте в умовах обмежених ресурсів важливою є цілеспрямованість кожної інвестиції виходячи з потенціалу інноваційних змін і пріоритетних потреб суспільства. Це можуть бути соціальні інновації, технологічні, екологічні, охорони здоров'я та ін. Університети здатні стати провідниками в цьому процесі завдяки своєму дослідницькому потенціалу.

Етап 2. Формування інвестиційного пулу для фінансування суспільних змін та інновацій. Це важливий процес, який передбачає створення механізмів залучення джерел фінансування для підтримки ініціатив, що спроможні вирішити актуальні соціальні проблеми й сприяти інноваціям у різних сферах, для розроблення і впровадження інноваційних проєктів, що забезпечуватимуть сталий розвиток суспільства. Інвестиційний пул (фонд) може бути як власний, так і на рівні зовнішніх акторів, тому за визначення пріоритетів щодо інновацій відповідальний або університет, або зовнішні інвестори.

Етап 3. Залучення інвестицій і вирішення суспільного запиту на інновацію. Це стратегічне завдання, що потребує комплексного підходу, який включає не лише фінансування, але й створення передумов щодо сприятливого середовища для інновацій, співпраці різних секторів суспільства і постійну оцінку впливу інновацій на економічний, соціальний та екологічний розвиток країни.

Етап 4. Конкурс для розподілу коштів з інвестиційного пулу. Передбачає наявність прозорих і зрозумілих конкурсів, створення спільного стандар-

ту на всіх рівнях, визначення чітких критеріїв для відбору проєктів, що можуть отримати фінансування з інвестиційного пулу, зокрема інноваційність (технологічна новизна), економічна ефективність, суспільна значущість.

Етап 5. Розробка інновацій у ЗВО. Реалізується завдяки наявності в університеті ресурсів — людських і матеріальних. Необхідними є інвестиції у розвиток людського капіталу: навчання, перепідготовка, підвищення кваліфікації фахівців у ключових інноваційних секторах, а також формування дослідницьких центрів, лабораторій, спроможних створювати інноваційні розробки й залучати підприємців для впровадження нових технологій у виробництво.

Етап 6. Впровадження інновацій у суспільстві. Щоб кожна створена інновація стала реальним продуктом, необхідно її реалізувати шляхом комерціалізації, трансферу технологій і знань, патентування, ліцензування об'єктів інтелектуальної власності, активного співробітництва з підприємствами для впровадження технологічних розробок у виробництво, створення наукових парків, бізнес-інкубаторів, інноваційних хабів, стартапів, застосування венчурного фінансування. Це, власне, забезпечить не лише отримання економічного прибутку, а й позитивний соціальний ефект.

Етап 7. Оцінка ефективності впровадженої інновації. Моніторинг реалізації проєктів і оцінка результатів після їх втілення забезпечать можливість коригувати стратегії інвестування та інноваційної діяльності, орієнтуючись на поставлені на початку проєкту цілі. У процесі оцінки впровадженої інновації важливо визначити економічний ефект, рентабельність інвестицій, соціальний ефект та інноваційний потенціал, а саме вплив на подальше нарощення створеної інновації, формування перспектив для нових.

Можна констатувати, що сьогодні, в умовах трансформаційних змін, інновації та інвестиції є важливими для забезпечення сталого розвитку і підвищення конкурентоспроможності підприємницької діяльності, бізнесу, організацій, зокрема вітчизняних університетів. Сформована модель управління інвестиційно-інноваційною діяльністю ЗВО (університетів) (рис. 2), на наш погляд, передбачає інтеграцію інновацій та інвестицій у реалізацію їх стратегії. Саме така інтеграція дозволить ЗВО ефективно використовувати дослідницький потенціал, матеріальні та фінансові ресурси для досягнення у своїй діяльності довгострокових цілей.

В умовах жорсткої спеціалізації налагодження комунікаційного процесу і управління комунікаціями на ринку праці в Україні використання вітчизняними університетами запропонованої моделі сприятиме підвищенню ефективності управління в інвестиційно-інноваційній діяльності, поліпшенню якості вищої освіти, розвитку наукових досліджень і посиленню взаємозв'язків з органами державної влади, бізнесом, приватним сектором, суспільством у цілому. Важливим є застосування в університеті методів управління, спрямованих на: досягнення очікуваних результатів; інвестування в професійний розвиток працівників, підвищення їхньої кваліфікації, у тому числі посилення навичок підприємництва; активізацію впровадження інно-



Рис. 2. Модель управління інвестиційно-інноваційною діяльністю ЗВО (університетів)

Джерело: розроблено і побудовано авторами.

вацій; співпрацю з бізнесом; застосування грантів, стипендій з метою залучення і підтримки здібних студентів; цифровізацію організаційно-управлінських процесів, упровадження надійних фінансових систем для ефективного управління інвестиціями, доходами і витратами.

Підтримуємо Дж. Салмі (Salmi, 2009), який запропонував більш точне визначення категорії «університет світового класу». Науковець зазначає, що видатні результати таких інституцій — високоціновані випускники, передові дослідження і швидке передавання технологій — можуть бути віднесені до трьох груп факторів: висока концентрація талантів (викладачів, студентів); достатні ресурси, що створюють потужну інфраструктуру для нав-

чання і проведення досліджень; сприятливий характер управління, який стимулює стратегічне бачення, інновації і гнучкість і дозволяє ЗВО ухвалювати рішення й управляти ресурсами.

У сучасній практиці для глибокої трансформації та модернізації економіки і соціальної сфери України доречно розглянути окремі напрями роботи університетів, які забезпечують їх інноваційно-інвестиційний розвиток, спрямований на посилення дослідницького потенціалу ЗВО, підвищення якості освіти й економічного впливу в складних умовах новітніх викликів. Передусім це:

- освітні програми і підготовка фахівців як ключове завдання кожного ЗВО, що вимагає постійної уваги й обґрунтування конкретних рішень, зокрема щодо врахування сучасних тенденцій і потреб ринку праці, розроблення і введення навчальних курсів, тренінгів, спеціальних освітніх програм, спрямованих на використання інноваційних технологій, формування в учасників освітнього процесу навичок підприємництва, інноваційного менеджменту;

- наукові дослідження (фундаментальні, прикладні) й розробки, що передбачає сприяння збільшенню в університеті кількості дослідницьких та інноваційних проєктів з урахуванням актуальних пріоритетних напрямів розвитку науки, техніки та інноваційної діяльності, мотивації наукових, науково-педагогічних працівників до участі в таких проєктах;

- державно-приватне партнерство, яке полягає в співпраці з приватними інвесторами в інфраструктурних проєктах, таких як створення наукових центрів, лабораторій, будівництво навчальних корпусів чи студентських гуртожитків, взаємодія зі стратегічними галузями економіки для реалізації форм дуальної освіти, практичного навчання, стажування студентів та їхнього подальшого працевлаштування. Така взаємодія дає змогу вітчизняним університетам пришвидшити розвиток інфраструктури, модернізувати навчальний процес, розширити можливості здобувачів освіти, а також розділити фінансові ризики. Покращення інфраструктури — це безперервне оновлення, модернізація матеріально-технічної бази шляхом забезпечення сучасними навчально-науковими лабораторіями, аудиторіями, цифровими бібліотеками; інклюзивне й безпечне освітнє середовище; комфортні умови навчання і проживання здобувачів вищої освіти. Розгляд інфраструктури українських ЗВО в контексті її здатності приваблювати приватний капітал є важливою складовою розвитку системи вищої освіти і науково-освітньої екосистеми в Україні.

Аналіз статистичних даних дозволяє констатувати, що сьогодні, в умовах економічних труднощів і обмеженого фінансування з боку держави, українські університети мають більше шансів залучити приватні інвестиції, якщо зможуть ефективно розвивати й оптимізувати свою інфраструктуру, роблячи її привабливою для бізнесу та інвесторів. Говорячи про сучасні вітчизняні університети, можна акцентувати на наявності в країні 41 наукового парку, 16 технологічних ⁵, 21 центру колективного користування науковим облад-

⁵ Інноваційна діяльність та трансфер технологій. Міністерство освіти і науки України. URL: <https://mon.gov.ua/tag/innovatsiyna-diialnist-ta-transfer-tekhnologiy?&type=posts&tag=innovatsiyna-diialnist-ta-transfer-tekhnologiy>

нанням, 48 об'єктів національного надбання України⁶. Проте не можна мовчати про руйнування інфраструктури ЗВО внаслідок військових дій (повністю зруйновано чотири університети, ще 117 отримали пошкодження⁷), їх релокацію, потребу у відновленні й забезпеченні інклюзивного середовища;

- міжнародне співробітництво — партнерство із світовими установами для посилення міжнародної присутності університету; участь у міжнародних університетських мережах і консорціумах; залучення науковців провідних іноземних університетів, дослідницьких установ, компаній, транснаціональних корпорацій до співпраці; обмін передовими практиками і ресурсами; участь у освітніх і наукових грантах, проєктах; пошук міжнародних інвесторів. Підтвердженням вагомості цього напрямку в інноваційно-інвестиційному розвитку освітньо-наукової галузі є визначення пріоритетів, цілей і завдань, досягнення і виконання яких сприятиме інтеграції національного дослідницького простору в європейський⁸;

- соціальна відповідальність — виконання університетом так званої «третьої місії», співпраця з громадами, участь у житті суспільства, підтримка його сталого розвитку, професійна експертиза в розробленні публічної політики і вплив на формування громадської думки з суспільно важливих питань. Крім того, це проведення інформаційних, науково-просвітницьких програм, дискусій, які приносять користь місцевій громаді, публікаційна активність, наукові й експертні консультації, освіта протягом життя, проведення короткострокових курсів, відкритих семінарів, лекцій, конференцій, наукових дискусій, круглих столів. Такі заходи можуть бути спрямовані й на створення середовища, посилення політики, яка підтримує інновації та інвестиції. Цікавим досвідом діляться австралійські дослідники (Pancholi et al., 2020) щодо симбіозу університетів та інноваційного району, наголошуючи, що університети відіграють ключову роль як фасилітатори створення гармонійного місця через соціальну інтеграцію в інноваційних районах; діють як платформи для співпраці й обміну знаннями, використовуючи екстравертні підходи, а також активну співпрацю; допомагають розвивати почуття довіри в громаді й створювати інноваційні райони як демократичні, згуртовані та процвітаючі місця; сприяють соціально-культурній і організаційній зрілості інноваційних районів.

Сьогодні гострою є потреба в позитивних зрушеннях, здобутті країною національної, економічної і політичної самодостатності, що мотивуватиме

⁶ Державний реєстр наукових об'єктів, що становлять національне надбання. Міністерство освіти і науки України. URL: <https://registry.nauka.gov.ua/registry/natsnadbania/>

⁷ 11 вишів зруйновано та 279 пошкоджено внаслідок війни. *Education.ua*. 2024. 14 лис. URL: <https://www.education.ua/news/2024/11/14/11-vyshiv-zruinovano-ta-279-poshkodzheno-vnaslidok-viiny/> (дата звернення: 29.11.2024).

⁸ Про затвердження дорожньої карти з інтеграції науково-інноваційної системи України до європейського дослідницького простору. Наказ Міністерства освіти і науки України № 167 від 10.02.2021 р. URL: <https://mon.gov.ua/npa/prozatverdzhennya-dorozhnoyi-karti-z-integraciyi-naukovo-innovacijnoyi-sistemi-ukrayini-do-yevropejskogo-doslidnickogo-prostoru>

ЗВО трансформувати свої стратегії з урахуванням принципів сталого розвитку і зрозуміти, як геополітика, зміна клімату, технологічний прогрес впливають на становлення освітньо-наукової галузі. У період трансформаційних змін, євроінтеграційних процесів в Україні як інвестиційну привабливість, так й інвестиційний клімат для іноземців формують, передусім, зовнішні фактори. Це і політична стабільність, і рівень корупції, і географічне положення, і місце на міжнародній арені, і економічний розвиток тощо. Проте, якщо розглядати конкретний український університет, то вагомими чинниками вибору об'єкта інвестування для іноземних і національних інвесторів, основою ефективного впровадження інновацій, на нашу думку, є глобальна репутація ЗВО, його місце у світових рейтингах, висококваліфікована командна робота і академічна репутація його науковців, досвід реалізації проєктів і ефективність управління, у тому числі ризиками, його фінансова безпека, публічність і прозорість діяльності.

Про виокремлення важливих індикаторів якості розвитку університетів зазначають і вітчизняні науковці, які провели аналіз глобальних трендів і комплементарних ефектів економічного розвитку дослідницьких університетів світового класу, зокрема, таких як академічна репутація, репутація у роботодавців, поліпшення якості й збільшення частоти цитування наукових публікацій університетських дослідників, розширення участі в міжнародних навчальних і наукових мережах інших країн і континентів (Жилінська та ін., 2019). Водночас, як стверджує М. Ситницький (2020), посилення міжнародної конкурентоспроможності дослідницьких університетів України забезпечить їх глобальне визнання, зміцнить конкурентні позиції самої держави на міжнародному рівні, сформує її імідж надійного партнера для країн, що взаємодіють.

На наш погляд, на сучасному етапі соціально-економічного розвитку України запропонована для ЗВО модель зосереджується, передусім, на створенні, впровадженні й комерціалізації нових технологій і продуктів за допомогою цілеспрямованого залучення інвестицій, особливо з огляду на необхідність повоєнного відновлення національної економіки, де освіта і наука посідатимуть вагоме місце. Для ефективного залучення інвестицій вітчизняними університетами, у тому числі з метою впровадження інновацій і реалізації інноваційних проєктів, необхідно:

- сформувати привабливий інвестиційний клімат, забезпечити розуміння й оцінку інвестиційної привабливості ЗВО як на національній, так і на міжнародній арені, його впізнаваність, імідж і потенціал, зокрема інноваційний, наявність і розвиток інноваційної інфраструктури;
- здійснити промоцію закладу серед потенційних інвесторів, інформуючи про його можливості у сфері інновацій, співпрацювати з компаніями, щоб визначити спільні інтереси і спільно ухвалювати інноваційні рішення;
- розробити інвестиційний проєкт і сформувати інвестиційну пропозицію, чітко визначити проєкти із значним ринковим потенціалом і соціальним впливом, їх фінансову життєздатність і рентабельність інвестицій;

- установити джерела фінансування для створення інновацій, ужити заходів із залучення фінансових ресурсів. Поєднання різних джерел фінансування дасть можливість знизити ризики і забезпечити сталий інноваційний розвиток;

- узгодити необхідність пропонованих інновацій з потенційним обсягом залучених інвестицій;

- установити строки впровадження інноваційного проекту і чітко визначити очікуваний результат від його реалізації, зокрема можливість комерціалізації, розробити план подальшого зростання й успіху проекту;

- окреслити всі можливі ризики інвестиційного рішення, нестабільність ситуації у майбутньому;

- оперативно звітувати під час реалізації проекту і в процесі управління інноваціями про отримані результати, відстежувати ключові показники ефективності, щоб визначати і презентувати інвесторам, наскільки інновація досягла поставлених цілей, які зміни вона принесла в певній сфері, чи виправдала очікування щодо впливу на бізнес і суспільство.

При визначенні джерел фінансування крім приватних інвестицій, міжнародної технічної допомоги важливо акцентувати увагу на державному фінансуванні, до якого відносимо базове фінансування, державне замовлення, державні гранти і програми. Також слід ураховувати процеси реформування освітньо-наукової галузі, зокрема системи фінансового забезпечення, а саме перехід до конкурентного фінансування наукових досліджень, отримання наукових грантів, які можуть реалізовувати ЗВО, науковці й дослідницькі групи, на основі прозорих конкурсів і оцінки ефективності наукової роботи через рейтинги, публікації у міжнародних журналах та інші критерії, що дають можливість виокремлювати найбільш успішні дослідницькі напрями. Ідеться про наукові, науково-технічні роботи й проекти, що фінансуються Міністерством освіти і науки України, Національним фондом досліджень України, білатеральні наукові проекти, створення центрів колективного користування науковим обладнанням, ключові лабораторії, отримання базового фінансування наукової та освітньої діяльності.

Сучасні методи управління інноваційно-інвестиційною діяльністю ЗВО передбачають розробку відповідних стратегій, диверсифікацію проектів, створення фінансових резервів, страхування, а також підвищення кваліфікації персоналу. В умовах сьогодення впровадження інновацій є складним, але необхідним процесом, який вимагає стратегічного підходу і грамотного управління. Тому постійні моніторинг і адаптація до змін ринкового середовища дають змогу забезпечити успішну реалізацію інноваційних проектів, мінімізувати втрати (ризики) і підтримувати конкурентоспроможність ЗВО.

Порівняльний аналіз, виконаний на основі різноманітних точок зору різних регіональних акторів усередині й за межами кожного університету, дозволяє визначати різні види викликів, підходів, процесів, культур спілкування і надання послуг, які сприяють інноваціям у регіонах і формують роль університетів у них, зокрема, щодо таких шести сфер: культура еко-

системи, людський капітал, виробництво знань, допоміжні структури (фінансування, послуги та інфраструктура), процеси інституційної та регіональної стратегії, мережеві канали зв'язку і формати⁹.

На наш погляд, у нинішніх умовах запропонована модель управління інвестиційно-інноваційною діяльністю ЗВО (університетів) вимагає комплексного підходу, ефективного менеджменту й активної співпраці з різними стейкхолдерами. Важливим аспектом продуктивного управління також є складання стратегічного плану розвитку, в рамках якого має реалізовуватися багато окремих проєктів, розподілених за структурними підрозділами і етапами його виконання. Їх результативність слід оцінювати відповідно до чітко розроблених і конкретизованих планів, а сучасні інформаційні системи дають змогу отримувати узагальнені дані як у кількісному, так і у вартісному вираженні, що сприяє моніторингу динаміки змін і швидкому ухваленню рішень. Так, забезпечивши системний підхід до складання, розвитку і реалізації проєктів, кожен ЗВО може ефективно адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі й активно впроваджувати інновації у процесі своєї діяльності для задоволення суспільних потреб в умовах новітніх трансформаційних викликів.

ВИСНОВКИ

Ефективним інструментом управління і ключовим завданням для сучасних ЗВО, які прагнуть забезпечити тривалий розвиток, в умовах конкурентного ринкового середовища стає активізація інноваційно-інвестиційної діяльності, що є одним з альтернативних варіантів досягнення стратегічних цілей на основі залучення і спрямування інвестицій у інновації. Інноваційно-інвестиційна політика займає провідне місце і відіграє значну роль у процесі розвитку кожного ЗВО, оскільки надає максимальні можливості сформувати конкурентні переваги і створити сприятливі умови на перспективу. За державної підтримки стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності стане запорукою повоєнного відновлення, розвитку, стабільності й прогресу. Успішно залучені університетом інвестиції повинні трансформуватися в інновації через його освітньо-наукову діяльність на основі узгодження академічної роботи з потребами ринку і суспільними запитами, забезпечення чітких кроків для перетворення досліджень і знань на ефективні соціальні інновації. Інтеграція інновацій у стратегічні цілі ЗВО повинна передбачати врахування можливостей його інноваційного потенціалу при формуванні місії, бачення і завдань, які покладено в основу забезпечення узгодженості між доступними ресурсами, поточними пріоритетами і довгостроковими завданнями.

У цілому запропонована модель управління інвестиційно-інноваційною діяльністю ЗВО (університетів) сприятиме підвищенню ефективності

⁹ Reichert S. The Role of Universities in Regional Innovation Ecosystems. EUA Study. March 2019. 108 p. URL: https://www.eua.eu/images/pdf/eua_innovation_ecosystem_report.pdf

університетського менеджменту в процесі активізації залучення інвестицій та їх трансформації у інновації, поліпшенню якості освітнього процесу, розвитку наукових досліджень і посиленню взаємозв'язків з органами державної влади, бізнесом, приватним сектором і суспільством. Основними передумовами функціонування ефективного менеджменту є наявність людського ресурсу, спроможного продукувати ідеї та інновації, раціональна управлінська система для формування інноваційної культури, кадрового, фінансового і матеріально-технічного забезпечення, а в кінцевому результаті формування високої репутації, впізнаваності, конкурентоспроможності ЗВО. У нинішніх умовах проблема активізації інноваційно-інвестиційної діяльності в розвитку українських ЗВО набуває принципового значення в контексті трансформаційних змін у країні, зокрема, у період воєнного стану і на етапі повоєнного відновлення національної економіки, що вимагає стратегічного підходу й грамотного управління.

Окреслені механізми забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку ЗВО на основі обґрунтованих новітніх кроків у освітньому процесі й наукових дослідженнях, міжнародному співробітництві, застосування державно-приватного партнерства і посилення принципів соціальної відповідальності стають передумовами активізації використання університетських інвестицій та інновацій, що впливатимуть на розвиток освітньо-наукової галузі, задоволення потреб суспільства, економічне зростання в Україні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Геєць, В. (2015). До питання застосування підходів «плану Маршалла» для України. *Економіка України*. № 4 (641). С. 6—11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2015_4_3
- Геєць, В., Семиноженко, В., Кваснюк, Б. (Ред.) (2007). Стратегічні виклики XXI століття суспільству та економіці України. У 3 т. Ін-т економіки та прогнозування НАН України, Укр. форум. Київ, Фенікс. 544 с.
- Згуровський, М., Ільченко, М., Стріха, М., Локтев, В., Астрелін, І. та ін. (2015). Дослідницькі університети як центри інноваційного розвитку. Розмову вів С. Резніков. У: Наука Національного технічного університету України КПІ-2014 в дзеркалі преси. За заг. ред. М. Ільченка. Київ, НТУУ «КПІ». С. 19—28.
- Балджи, Є., Власова, І., Калашнікова, С., Ковтунець, В., Литовченко, О., Оржель, О., Рябченко, В. та ін. (2022). Аналіз провідного вітчизняного та зарубіжного досвіду щодо реалізації соціальної відповідальності університетів під час конфліктів, воєнних дій та повоєнного відновлення. Препринт (аналітичні матеріали). За ред. С. Калашнікової та О. Оржель. Київ, Інститут вищої освіти НАПН України. 145 с. URL: <https://ihed.org.ua/publications/sotsialna-vidpovidalnosti-universytetiv-pid-chas-konfliktiv/>
- Кравченко, М., Броніцька, М. (2023). Розвиток вітчизняних закладів вищої освіти на основі концепції потрібної спіралі. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. № 26. С. 167—175. <https://doi.org/10.32782/2307-5651.26.2023.27>
- Shaposhnykov, K., Filyppova, S., Lagodiienko, V., Krylov, D., Svinarova, H. (2022). Universities innovative development under the globalization conditions. *Revista Tempos e Espaços em Educação*, 15(34). <https://doi.org/10.20952/revtee.v15i34.17608>

- Єрмакова, О. (2016). Інструменти державної інноваційної політики України в контексті впровадження європейського досвіду. *Механізм регулювання економіки*. № 1 (71). С. 85—96. URL: <http://mer-journal.sumy.ua/index.php/journal/article/view/365>
- Бобрицька, В., Лисоконь, І. (2023). Інвестиції у вищій освіті як складова реалізації національних цілей сталого розвитку України. *Освітній дискурс*. Вип. 44. С. 88—96. [https://doi.org/10.33930/ed.2019.5007.44\(4-6\)-9](https://doi.org/10.33930/ed.2019.5007.44(4-6)-9)
- Бурдонос, Л., Виноградня, В. (2019). Проблеми інвестиційного забезпечення університетської науки в Україні. *Економічний аналіз*. Т. 29. № 2. С. 15—23. <https://doi.org/10.35774/econa2019.02.015>
- Levchenko, O., Kuzmenko, H., Tsarenko, I. (2018). The role of universities in forming the innovation ecosystem. *Innovative Economics and Management*. Vol. 5-2. P. 10—16. URL: <https://dspace.kntu.kr.ua/items/afe4ba47-930f-4d6d-9f01-d6f6e265984a>
- Novikova, I., Stepanova, A., Zhylynska, O., Bediukh, O. (2020). Knowledge and technology transfer networking platforms in modern research universities. *Innovative Marketing*, 16(1), 57-65. [https://doi.org/10.21511/im.16\(1\).2020.06](https://doi.org/10.21511/im.16(1).2020.06)
- Salmi, J. (2013). Can Young Universities Achieve World-Class Status? *International Higher Education*, (70), 2-3. <https://doi.org/10.6017/ihe.2013.70.8701>
- Clark, B. (1998). *Creating Entrepreneurial Universities: Organizational Pathways of Transformation*. Paris and Oxford, IAU and Elsevier Science.
- Крупка, М., Підхонний, О., Гуменюк, Р. (2023). Економічний зміст поняття фінансової безпеки в системі залучення іноземних інвесторів в Україну. *Фінанси України*. № 11. С. 22—33. <https://doi.org/10.33763/finukr2023.11.022>
- Ciric, Z., Sedlak, O., Djodjic, J., Horvat, A., Stojic, D. (2021). Investment in higher education innovation and research. 14th annual International Conference of Education (8—9 November 2021). *ICERI2021 Proceedings*. P. 7055—7061. <https://doi.org/10.21125/iceri.2021.1590>
- Bouhajib, M., Mefteh, H., Ben Ammar, R. (2018). Higher education and economic growth: The importance of innovation. *Atlantic Review of Economics*. Vol. 1. Iss. 2. URL: <https://www.econstor.eu/handle/10419/213791>
- Salmi, J. (2009). The challenge of establishing world-class universities. Washington, DC, The World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-7865-6>
- Pancholi, S., Yigitcanlar, T., Guaralda, M., Mayere, S., Caldwell, G., Medland, R. (2020). University and innovation district symbiosis in the context of placemaking: Insights from Australian cities. *Land Use Policy*. Vol. 99, 105109. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2020.105109>
- Жилінська, О., Ситницький, М., Кухта, П. (2019). Глобальні тренди та комплементарні ефекти розвитку дослідницьких університетів світового класу. *Формування ринкової економіки в Україні*. Вип. 42. С. 50—60. <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2019.42.0.2937>
- Ситницький, М. (2020). Міжнародний конкурентний потенціал дослідницьких університетів України. *Бізнес Інформ*. № 3. С. 170—181. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-170-181>

Надійшла 14.10.2024

Прорецензована 01.11.2024

Доопрацьована 06.02.2025

Підписана до друку 17.02.2025

REFERENCES

- Heyets, V. (2015). To the question of application of the approaches of the “Marshall plan” in Ukraine. *Economy of Ukraine*. No. 4 (641). P. 6-11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2015_4_3 [in Ukrainian].
- Heyets, V., Semynozhenko, V., Kvasnyuk, B. (Eds) (2007). Strategic challenges of the 21st century to the society and economy of Ukraine. 3 vols. Kyiv. 544 p. [in Ukrainian].
- Zgurovskiy, M. (2015). Research universities as centers of innovation-driven development. The conversation was led by S. Reznikov. In: Zgurovskiy, M., Ilchenko, M., Strikha, M., Loktyev, V., Astrelin, I. et al. Science of the National Technical University of Ukraine “KPI” — 2014 in the press mirror. M. Ilchenko (Ed.). Kyiv, NTUU “KPI”. P. 19-28 [in Ukrainian].
- Baldzhy, Ye., Vlasova, I., Kalashnikova, S., Kovtunets, V., Lytovchenko, O., Orzhel, O., Ryabchenko, V. et al. (2022). Analysis of advanced domestic and foreign experience in implementing social responsibility of universities during conflicts, hostilities and post-war reconstruction. S. Kalashnikova, O. Orzhel (Eds). Kyiv. 145 p. URL: <https://ihed.org.ua/publications/sotsialna-vidpovidalnosti-universytetiv-pid-chas-konfliktiv/> [in Ukrainian].
- Kravchenko, M., Bronytska, M. (2023). Development of domestic institutions of higher education based on the triple helical concept. *Economic Bulletin of NTUU “Kyiv Polytechnical Institute”*. No. 26. P. 167-175. <https://doi.org/10.32782/2307-5651.26.2023.27> [in Ukrainian].
- Shaposhnykov, K., Filyppova, S., Lagodiienko, V., Krylov, D., Svinarova, H. (2022). Universities innovative development under the globalization conditions. *Revista Tempos e Espaços em Educação*, 15(34). <https://doi.org/10.20952/revtee.v15i34.17608>
- Iermakova, O. (2016). Instruments of the state innovation policy of Ukraine in the context of implementation of the European experience. *Mechanism of Economic Regulation*. No. 1 (71). P. 85-96. URL: <http://mer-journal.sumy.ua/index.php/journal/article/view/365> [in Ukrainian].
- Bobrytska, V., Lysokon, I. (2023). Investments in higher education as a component of achieving the national goals of sustainable development of Ukraine. *Educational Discourse*. Vol. 44. P. 88-96. [https://doi.org/10.33930/ed.2019.5007.44\(4-6\)-9](https://doi.org/10.33930/ed.2019.5007.44(4-6)-9) [in Ukrainian].
- Burdonos, L., Vynohradnia, V. (2019). Issues of investment support for academic science in Ukraine. *Economic Analysis*. Vol. 29. No. 2. P. 15-23. <https://doi.org/10.35774/econa2019.02.015> [in Ukrainian].
- Levchenko, O., Kuzmenko, H., Tsarenko, I. (2018). The role of universities in forming the innovation ecosystem. *Innovative Economics and Management*. Vol. 5-2. P. 10-16. URL: <https://dspace.kntu.kr.ua/items/afe4ba47-930f-4d6d-9f01-d6f6e265984a>
- Novikova, I., Stepanova, A., Zhylinska, O., Bediukh, O. (2020). Knowledge and technology transfer networking platforms in modern research universities. *Innovative Marketing*, 16(1), 57-65. [https://doi.org/10.21511/im.16\(1\).2020.06](https://doi.org/10.21511/im.16(1).2020.06)
- Salmi, J. (2013). Can Young Universities Achieve World-Class Status? *International Higher Education*, (70), 2-3. <https://doi.org/10.6017/ihe.2013.70.8701>
- Clark, B. (1998). *Creating Entrepreneurial Universities: Organizational Pathways of Transformation*. Paris and Oxford, IAU and Elsevier Science.
- Krupka, M., Pidkhomnyi, O., Gumeniuk, R. (2023). The economic sense of the concept of financial security in the system of attracting foreign investors to Ukraine. *Finance of Ukraine*. No. 11. P. 22-33. <https://doi.org/10.33763/finukr2023.11.022> [in Ukrainian].

- Ciric, Z., Sedlak, O., Djodjic, J., Horvat, A., Stojic, D. (2021). Investment in higher education innovation and research. ICERI2021 Proceedings. 14th annual International Conference of Education, Research and Innovation (8–9 November 2021). P. 7055-7061. <https://doi.org/10.21125/iceri.2021.1590>
- Bouhajib, M., Meftah, H., Ben Ammar, R. (2018). Higher education and economic growth: The importance of innovation. *Atlantic Review of Economics*. Vol. 1. Iss. 2. URL: <https://www.econstor.eu/handle/10419/213791>
- Salmi, J. (2009). The challenge of establishing world-class universities. Washington, DC, The World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-7865-6>
- Pancholi, S., Yigitcanlar, T., Guaralda, M., Mayere, S., Caldwell, G., Medland, R. (2020). University and innovation district symbiosis in the context of placemaking: Insights from Australian cities. *Land Use Policy*. Vol. 99, 105109. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2020.105109>
- Zhylynska, O., Sitnicki, M., Kukhta, P. (2019). Global trends and complementary effects of the world class research university. *Formation of market economy in Ukraine*. Vol. 42. P. 50-60. <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2019.42.0.2937> [in Ukrainian].
- Sitnicki, M. (2020). The International Competitive Potential of Ukrainian Research Universities. *Business Inform*. No. 3. P. 170-181. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-170-181> [in Ukrainian].

Received on October 14, 2024

Reviewed on November 1, 2024

Revised on February 6, 2025

Signed for printing on February 17, 2025

Mykhailo Krupka, Dr. Sci. (Econ.), Prof.,

Honored Worker of Science and Technology of Ukraine,

Head of the Department of Finance, Money Circulation and Credit

Ivan Franko National University of Lviv

1, Universytetska St., Lviv, 79000, Ukraine

Svitlana Sas, PhD (Finance, Banking, and Insurance),

Assistant professor at the Department of Finance, Money Circulation and Credit,

Head of the Planning and Finance Department

Ivan Franko National University of Lviv

1, Universytetska St., Lviv, 79000, Ukraine

INNOVATION AND INVESTMENT DEVELOPMENT OF DOMESTIC UNIVERSITIES AMID LATEST TRANSFORMATION CHALLENGES

The paper explores the correlation between investment and innovation in the development of higher education institutions (HEIs), which creates a synergy that contributes to accelerating the implementation of scientific and technological achievements, improving the quality of educational and scientific services, economic growth and social satisfaction. The stages of HEIs activities “from investment to innovation” have been identified as well as certain aspects of intensifying the processes at domestic universities in attracting investments for the introduction of innovations and implementation of innovative projects and programs by taking certain steps in the educational process and scientific research, developing international cooperation, applying public-private partnerships, and strengthening the principles of social responsibility are highlighted. The importance of taking into ac-

count external and internal factors that affect the investment attractiveness of each university and the use of its intellectual and research potential is emphasized.

The developed management model for HEIs (universities) investment and innovation activities confirms the importance of effective management, the task of which is to create a favorable environment for the implementation of innovations, strengthen investor confidence in university projects, implement an algorithm for attracting additional investments, adapt to changes, identify new opportunities, respond to the challenges of the time and the needs of society. To achieve success, it is necessary to actively use the potential of innovation to create new opportunities for the development of universities. Effective management of innovation and investment activities contributes to increasing HEI competitiveness, improving its market position and ensuring sustainable development in conditions of constant change and intense competition. At the same time, each higher education institution, prioritizing innovative solutions, new technologies, novel processes, and updated investment policy, can position itself as a leader in its field, contributing to the formation of an innovation economy in Ukraine as a whole.

Keywords: *investments; innovation; university; transformative changes; competitiveness; development strategy.*

РЕДАКЦІЙНА ПОЛІТИКА ТА ЕТИКА

Доступ до змісту журналу. Журнал «Економіка України» розповсюджується за передплатою друкованого або електронного варіанта. Відкритий доступ до повних версій статей журналу є на сайті журналу і на сайті Національної бібліотеки імені Вернадського відразу після їх розміщення.

Принципи. Редакційна політика журналу заснована на принципах об'єктивності та неупередженості при відборі статей з метою їх публікації; високих вимог до якості наукових досліджень; обов'язковості та конфіденційності рецензування статей; додержання колегіальності при ухваленні рішень щодо публікації статей; доступності та оперативності у спілкуванні з авторами; суворого дотримання авторських і суміжних прав (з укладанням з кожним автором (співавтором) Ліцензійного договору на використання твору).

Запобігання протизаконним публікаціям є відповідальністю кожного автора, редактора, рецензента, видавця, організації.

Етика публікацій. Редакційна колегія журналу вимагає від авторів наслідувати формальним та етичним правилам підготовки і публікації наукових робіт, що вони подають до редакції. Ці норми зумовлено стандартами якості наукових статей, прийнятими у світовому науковому співтоваристві, зокрема публікаційними принципами Publishing Ethics Resource Kit (PERK), рекомендаціями Elsevier, Комітету з етики публікацій (Committee on Publication Ethics, COPE), етичним кодексом вченого України, а також досвідом роботи іноземних та українських професіональних спільнот, наукових організацій, редколегій та редакцій видань.

Етичні зобов'язання редакційної колегії журналу

1. Редакційна колегія несе відповідальність за рівень наукового наповнення журналу.
2. Всі наукові матеріали проходять ретельний відбір через подвійне «сліпе» рецензування. Редакційна колегія залишає за собою право відхилити статтю або повернути її на доопрацювання. Автор зобов'язаний доопрацювати статтю відповідно до зауважень рецензентів.
3. Редакційна колегія оцінює рукописи щодо їх наукового змісту без будь-яких расових, гендерних, сексуальних, релігійних, етнічних або політичних упереджень. Вона виносить об'єктивні рішення, які не залежать від комерційних або інших інтересів, і забезпечує чесний процес рецензування.
4. Редакційна колегія може відхилити рукопис без рецензування, якщо вважає, що він не відповідає профілю або в тексті виявлено плагіат.
5. Редакційна колегія виступає проти фальсифікації, плагіату, направлення автором одного рукопису до кількох журналів, багаторазового копіювання тексту статті в різних місцях, введення громадськості в оману щодо реального внеску автора в опубліковану наукову роботу.
6. Редакційна колегія має право вилучити вже опубліковану статтю в разі виявлення порушення будь-яких прав або загальноприйнятих норм наукової етики. Про даний факт вилучення статті редакція повідомляє як автору статті, так і організації, де було виконано дослідження.
7. Співробітники редакції не надають іншим особам інформації, пов'язаної із змістом рукописів, що перебувають на розгляді, крім осіб, які беруть участь у її фаховій оцінці.
8. Згідно з міжнародним законодавством щодо додержання авторського права на електронні інформаційні ресурси, матеріали сайту не можуть бути відтворені повністю або частково в будь-якій формі (електронній чи друкованій) без попередньої письмової згоди редакції журналу. При використанні опублікованих матеріалів у контексті інших документів обов'язково необхідними є посилання на першоджерело.
9. Редактори, автори і рецензенти повинні повідомляти про свої інтереси, які можуть вплинути на їх об'єктивність при редагуванні та рецензуванні матеріалів статей (випадок конфлікту інтересів). Такими можуть бути інтереси інтелектуального плану, фінансові, персональні, політичні, релігійні.

Етичні зобов'язання автора

1. Автор несе повну відповідальність за зміст статті і сам факт її публікації.
2. Автор повинен цитувати ті публікації, які мали визначальний вплив на суть викладеного у статті. Необхідно також належним чином вказувати джерела принципово важливих матеріалів, використаних у даній роботі, якщо вони не були отримані самим автором.
3. Є недопустимими плагіат як оригінальна робота і подання до публікації раніше надрукованої статті. У випадку виявлення зазначених фактів відповідальність несе автор.
4. Співавторами статті мають бути всі ті особи, які зробили вагомий науковий внесок у подану роботу і поділяють відповідальність за отримані результати. Автор, який подає рукопис до публікації, відповідає за те, щоб до списку співавторів були включені тільки ті особи, які відповідають критерію авторства, і бере на себе відповідальність за згоду інших авторів статті на її публікацію в журналі.

EDITORIAL POLICY AND ETHICS

Access to the contents of the journal. The journal «Economy of Ukraine» is circulated by the subscription of a printed or electronic version. The open access to the full versions of articles are on the journal's site and on the site of the Vernadsky National Library of Ukraine immediately after their posting.

Principles. The editorial policy of the journal is based on the principles of objectivity and impartiality at the selection of manuscripts with the purpose of their publication; high exactions to the quality of scientific studies; obligation and confidentiality of the reviewing of manuscripts; compliance of the collectivity in the decision making concerning the publication of manuscripts; accessibility and immediacy of the communication with the authors; strict compliance of author's and related rights (with the conclusion of the License agreement for the use of the work with each author (coauthor)).

The prevention of illegal publications is the responsibility of each author, editor, reviewer, publisher, and organization.

Ethics of publications. The Editorial Board of the journal demands that the authors keep the appropriate level of formal and ethical rules in the preparation and the publication of scientific works submitted to the Editorial Board of the journal. These norms are determined by the quality standards for scientific articles accepted in the world scientific community, in particular, by the publication principles of the Publishing Ethics Resource Kit (PERK), recommendations of the academic publishing house Elsevier, Committee on Publication Ethics (COPE), the ethic code of Ukraine's scientists, and the work experience of foreign and Ukrainian professional communities, scientific institutions, editorial boards, and editorial staffs.

Ethic obligations of the Editorial Board of the journal

1. The Editorial Board is responsible for the level of the scientific content of the journal.
2. All scientific materials pass the careful selection and the «blind» reviewing. The Editorial Board reserves the right to reject a manuscript or to return it for a modification. The author must rework the manuscript in correspondence with the remarks of reviewers.
3. The Editorial Board evaluates manuscripts for their scientific content without any racial, gender, sexual, religious, ethnic or political bias, and makes the objective decisions independent of commercial or other interests, and ensures the fair process of reviewing.
4. The Editorial Board can reject a manuscript without reviewing, by considering that it does not correspond to the profile of the journal or plagiarism is detected in the text.
5. The Editorial Board opposes the falsification, plagiarism, submission of a single work into several journals, multiple copying of article's text in different places, and misleading the community as for author's real contribution to a specific scientific work.
6. The Editorial Board has right to withdraw the published article in the case of the violation of any rights or commonly accepted norms of the scientific ethics. About such fact of the withdrawal of the article, the Editorial Board will inform the author and the organization, where such work was executed.
7. The editorial staff provides no information concerning the content of a manuscript under consideration to any persons, except for those participating in its professional assessment.
8. According to the international legislation as for the compliance of author's rights, the materials of a site cannot be reproduced completely or partially in any form (electronic or printed) without the preliminary written agreement of the Editorial Board of the journal. If the published materials are used in the context of other acts, the citation of the original source should be obligatorily made.
9. Editors, authors, and reviewers must inform about their interests, which would affect their objectivity at the editing and reviewing of the manuscripts (the case of a conflict of interests). Such can be the intellectual, financial, personal, political, or religious interests.

Ethic obligations of authors

1. The author bears the complete responsibility for the content of the article and for the very fact of its publication.
2. The author should cite those publications that had the defining influence on the essence of studies presented in the article and those that can rapidly inform the reader about the earlier works important for the comprehension of the given trend. It is necessary also to properly indicate the sources of basically significant results used in the, if those results were not got by the author his/herself.
3. The plagiarism as an original work and the submission of the earlier published article are impermissible. If such facts will occur, the author will bear the complete responsibility.
4. Coauthors of the article should be those persons who gave a weighty scientific contribution to the submitted work and share liability for the obtained results. The author submitting the manuscript for the publication is responsible for that the list of coauthors includes only those persons who correspond to the authorship criterion and takes the responsibility for the consent of other authors of the manuscript for its publication in the journal.

ВІДКРИТО ПЕРЕДПЛАТУ
на II півріччя 2025 р.

За Каталогом видань України «Преса поштою»:

- у відділеннях поштового зв'язку
- в операційних залах поштамтів у пунктах приймання передплати
- через сервіс Укрпошти «Онлайн-передплата»

Передплатний індекс 74158



Рекомендовано до друку Редакційною колегією журналу
(протокол № 5 від 08.05.2025 р.)

Recommended for publication by the Editorial board
(Minutes No. 5 of May 08, 2025)

При передруку посилання на журнал «Економіка України» обов'язкове
While using refer to «Economy of Ukraine» is obligatory

Адреса редакції:

01011, Київ, вул. Панаса Мирного, 26, кім. 602

тел. +38 (044) 280-12-34

E-mail: econom-ukraine@ukr.net

<https://nasu-periodicals.org.ua/index.php/economyukr/index>

Редактор *І.В. Корнієнко*

Перекладач *А.О. Чепиленко*

Комп'ютерна верстка *К.М. Васильковська*

Підп. до друку 19.05.2025. Формат 70 × 108/16.

Гарн. Minion Pro. Тираж 129 прим.

Видавець і виготовлювач: ВД «Академперіодика» НАН України, 01004, Київ-4, вул. Терещенківська, 4.
Свідцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 544 від 27.07.2001.



Індекс 74158

ISSN 2522-9303. Економіка України. 2025. № 5 (762). С. 1–106