

DOI 10.34132/mspc2025.02.13.45

Дмитро Місюр'ов

ПУБЛІЧНА ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ: ІНСТИТУЦІЙНІ МОДЕЛІ ТА ПОРІВНЯЛЬНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ

У тезах розглянуто інституційні механізми діяльності державних інвестиційних інституцій України, Польщі, Німеччини та Іспанії, а також їхній вплив на формування ефективної інвестиційної політики держави. Показано, що в умовах післявоєнної трансформації України питання узгодженості та результативності інвестиційних інституцій має стратегічне значення. Порівняльний аналіз моделей KfW, BGK, PAIH та ICO виявив переваги централізованого управління, фінансової автономії та прозорості координації між державою і бізнесом. Зроблено висновок про доцільність створення в Україні Національного інвестиційного агентства (НІА) або державного банку розвитку з механізмами гарантій, співфінансування та випуску «зелених» облігацій. Реалізація запропонованих підходів сприятиме інтеграції України до європейського фінансового простору та підвищенню її інвестиційної привабливості.

Ключові слова: інвестиційні інституції, державна інвестиційна політика, банк розвитку, публічно-приватне партнерство, інвестиційна привабливість, міжнародний досвід, інституційна реформа, сталий розвиток, фінансові інструменти, Національне інвестиційне агентство.

У сучасних умовах глобальної економічної нестабільності та посилення конкуренції за інвестиційні ресурси саме ефективність діяльності державних інвестиційних інституцій визначає спроможність національної економіки до стійкого розвитку [1]. Для України, яка перебуває в стані післявоєнної трансформації, питання інституційного забезпечення інвестиційної політики набуває особливої ваги, оскільки від нього залежить не лише обсяг залученого іноземного капіталу, але й структурна модернізація економіки та подальша інтеграція до європейського економічного простору. Інвестиційні інституції держави охоплюють систему органів, агентств, фондів і державних банків розвитку, які виконують функції залучення, адміністрування, гарантування та моніторингу інвестиційних потоків [4]. У зарубіжній практиці подібні структури формують ядро публічної інвестиційної політики, забезпечуючи взаємодію між урядом, бізнесом і міжнародними фінансовими організаціями. У цьому контексті особливий інтерес становить досвід Польщі, Німеччини та Іспанії – країн, які пройшли шлях від централізованого управління економікою до інституційно зрілих ринкових систем і сформували ефективні інвестиційні архітектури.

Наукові дослідження останніх років (О. Карінцева, В. Антоненко, А. Григоренко, J. Stiglitz, R. Hausmann та ін.) підкреслюють, що ключовим чинником інвестиційної спроможності держави є узгодженість між публічними інститутами та ринковими механізмами. Державна участь у капіталовкладеннях не повинна заміщати приватний сектор, а навпаки – виступати каталізатором інвестиційної активності через механізми державно-приватного партнерства, податкові стимули, гарантійні програми та розвиток інфраструктури підтримки бізнесу [1; 2]. У межах європейської інтеграції концепція «promotional banking» – банків розвитку, які діють від імені держави, – стала визначальним інструментом підтримки національних економік. Такі інституції забезпечують не лише кредитування підприємств, а й реалізацію довгострокових соціально-економічних програм, у тому числі «зеленого» переходу та цифрової трансформації. Для України вивчення цих моделей є необхідною умовою розробки дієвого механізму післявоєнного інвестиційного відновлення [1; 4].

Німеччина. Система державних інвестиційних інституцій у Німеччині має багаторівневу структуру, центральним елементом якої є державний банк розвитку Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) [7]. Створений у 1948 році, KfW реалізує програми фінансування малого та середнього бізнесу, інноваційних проєктів, енергетичного переходу (Energiewende) та цифровізації. Діяльність банку координується з федеральними міністерствами, а отримані прибутки реінвестуються у соціальні, освітні та екологічні проєкти. За даними звіту KfW за 2023 рік, понад 38% портфеля програм становили «зелені» інвестиції, що робить його еталоном сталого державного фінансування.

Польща. В інституційній структурі Польщі провідне місце посідає Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK),

який виконує функції національного банку розвитку. З 2015 року BGK адмініструє «Фонд розвитку польської економіки», спрямований на модернізацію регіонів, інновації та підтримку підприємництва. Паралельно діє Polska Agencja Inwestycji i Handlu (PAIH) – інституція, яка супроводжує іноземних інвесторів, проводить ринкові дослідження та забезпечує промоцію Польщі як інвестиційного хабу Центральної Європи [8]. Високий рівень координації між BGK, PAIH та приватним сектором забезпечив Польщі лідерські позиції в регіоні за обсягом залучених прямих іноземних інвестицій після 2018 року.

Іспанія. Особливого значення заслуговує діяльність Instituto de Crédito Oficial (ICO) – державної кредитної установи, підпорядкованої Міністерству економіки Іспанії. ICO функціонує як національний промоційний банк, поєднуючи пряме кредитування, адміністрування спеціальних програм (для МСП, «зелених» проєктів, інтернаціоналізації бізнесу) та венчурне фінансування через підрозділ Axis. У 2023-2024 роках ICO профінансував значні програми сталого розвитку, цифровізації та експорту. Його гнучкість проявляється у здатності оперативного перерозподіляти ресурси під час економічних криз, співфінансувати програми ЄІБ та випускати «зелені» й соціальні облігації.

В Україні формування системи державних інвестиційних інституцій відбувається поступово, у процесі адаптації до європейських підходів. Центральну роль відіграє офіс із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest, який виконує функції супроводу інвесторів за принципом «єдиного вікна». Офіс забезпечує комунікацію між бізнесом і державними структурами, проводить аналітику секторів та бере участь у підготовці проєктів відповідно до Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями». Проте його діяльність має консультативно-просувальний характер, що обмежує можливості впливу на фінансову політику та регіональний розподіл ресурсів. Паралельно діє Державний фонд регіонального розвитку (ДФРР), який фінансує проєкти територіальних громад за рахунок коштів державного бюджету. У 2025 році було удосконалено нормативну базу ДФРР, однак відсутність довгострокового фінансового планування та низька прозорість у відборі проєктів продовжують стримувати його ефективність. Система розподілу повноважень між UkraineInvest, ДФРР, Міністерством економіки, Міністерством фінансів та обласними адміністраціями залишається розбалансованою, що створює фрагментацію і дублювання функцій [2; 3].

Основними бар'єрами для розвитку інституційної інвестиційної системи України є:

- законодавча нестабільність (часті зміни правил гри для інвесторів, зокрема податкових пільг і механізмів ДПП);
- фінансова обмеженість (недостатнє та неритмічне бюджетне фінансування програм);
- відсутність централізованого аналітичного та гарантійного центру;
- низький рівень координації між центральними та регіональними органами влади.

Міжнародні організації (OECD, ЄБРР, Світовий банк) у своїх оглядах рекомендують Україні посилити інституційний компонент державної інвестиційної політики шляхом створення єдиного державного промоційного банку розвитку або інтегрованого агентства з розширеними фінансовими повноваженнями [10]. Це дозволить не лише залучати капітал, але й забезпечувати системну оцінку ефективності проєктів та їх відповідності державним пріоритетам.

На основі порівняльного аналізу [7–9] пропонується низка рекомендацій щодо розбудови ефективної системи державних інвестиційних інституцій в Україні.

1. Створення Національного інвестиційного агентства (НІА) або державного банку розвитку.

Необхідно створити інтегрований орган, який поєднає стратегічне планування, аналітику, адміністрування державних гарантій, управління проєктами державно-приватного партнерства, а також координацію міжнародного співфінансування (ЄІБ, ЄБРР, MIGA). Такий орган має діяти за моделлю KfW (Німеччина) та ICO (Іспанія), із прозорою системою корпоративного управління, незалежним наглядовим комітетом і механізмами рекапіталізації. Його фінансовий мандат має включати можливість гарантування, кредитування та управління фондами спеціального призначення.

2. Фінансові інструменти нового покоління.

Доцільно впровадити три базові фінансові механізми:

- Фонд державних гарантій, який покриватиме частину ризиків приватних інвесторів у стратегічних секторах (енергетика, інфраструктура, технології);
- Система співфінансування (co-financing), що забезпечуватиме об'єднання ресурсів держави, міжнародних донорів та приватного бізнесу;
- «Зелені» та соціальні облігації, випущені під егідою агентства, для фінансування проєктів у сфері екології, освіти, медицини, цифрової трансформації [9; 10].

Усі інструменти повинні супроводжуватися чіткими критеріями відбору, публічною звітністю та зовнішнім аудитом.

3. Регіональні інвестиційні хаби та PPP-інфраструктура.

Пропонується розбудувати мережу регіональних хабів на базі ДФРР та обласних адміністрацій, які виконуватимуть функції підготовки інвестиційних проєктів, тендерного супроводу, технічної допомоги та навчання місцевих команд управління. Ключовим завданням стане запровадження уніфікованих PPP-контрактів та спрощеної процедури узгодження стратегічних інвестицій (fast-track) [5].

4. Інтеграція з міжнародними фінансовими інституціями.

Варто офіційно закріпити формат співпраці НІА з міжнародними банками: ЄІБ, ЄБРР, МФК, MIGA. Це дозволить знизити політичні ризики, забезпечити технічну експертизу та відповідність проєктів принципам ESG. Водночас необхідно створити публічний реєстр проєктів із відкритими даними про джерела фінансування, строки та ефективність реалізації.

Узагальнюючи результати дослідження, можна констатувати, що інституційна архітектура державних інвестиційних інституцій в Україні потребує системного оновлення. Порівняння з досвідом Німеччини, Польщі та Іспанії доводить, що ключем до успіху є створення централізованої, фінансово спроможної структури з чіткою координацією між центральними та регіональними рівнями управління.

Пропонується трирівнева дорожня карта реалізації:

Етап 1 (6-12 місяців): розроблення концепції НІА або реформування існуючого держбанку розвитку; підготовка законодавчих змін щодо гарантійного фонду, запуск пілотних регіональних хабів.

Етап 2 (12-36 місяців): формування фонду гарантій, випуск перших серій «зелених» облігацій, укладання угод з міжнародними партнерами, запровадження системи моніторингу ефективності.

Етап 3 (36+ місяців): масштабування програм, повна інтеграція у європейську інвестиційну екосистему, незалежна оцінка ефективності за показниками IRR, створені робочі місця та залучені приватні інвестиції.

Критеріями пріоритезації інвестиційних проєктів мають стати стратегічна значущість, мультиплікативний ефект, відповідність стандартам сталого розвитку (ESG), а також наявність приватного або міжнародного співфінансування. Водночас необхідно забезпечити стабільність судової, податкової та регуляторної систем – як передумову для передбачуваного інвестиційного клімату [1; 9].

Проведене дослідження підтверджує, що створення дієвих інституцій залучення інвестицій є критичною умовою економічного відновлення України у післявоєнний період. Порівняльний аналіз моделей Польщі, Німеччини та Іспанії засвідчує, що ефективна інвестиційна політика держави базується на таких системних принципах:

- інституційна централізація – наявність одного або кількох потужних органів, які виконують координуючу роль і гарантують узгодженість дій уряду, бізнесу та міжнародних партнерів;
- фінансова автономність – забезпечення довгострокового капіталу через державні банки розвитку, фонди гарантій та ринкові інструменти (облігації, PPP, гранти);
- операційна прозорість – публічний облік проєктів, відкриті критерії відбору, незалежний аудит;
- адаптивність – здатність інституцій швидко реагувати на кризові ситуації (як у випадку ІСО під час пандемії COVID-19 або енергетичних шоків у ЄС).

Для України важливо не лише механічно копіювати зарубіжні моделі, а створити власну гібридну архітектуру – Національне інвестиційне агентство (НІА), яке поєднуватиме риси банку розвитку, агентства підтримки інвесторів та координаційного центру між урядом і міжнародними фінансовими організаціями. Його головним завданням має стати мобілізація внутрішнього та зовнішнього капіталу для реалізації проєктів із високим соціально-економічним ефектом.

Досвід Іспанії (ICO) та Німеччини (KfW) показує, що ефективна діяльність промоційних банків можлива лише за умов чіткої політичної волі, стабільного законодавчого середовища та професійної управлінської автономії. Тому реформування українських інвестиційних інституцій має супроводжуватися законодавчими змінами, спрямованими на посилення корпоративної відповідальності, прозорості та професійного менеджменту у сфері публічних фінансів [1; 10].

У ширшому контексті розбудова сучасної інституційної інфраструктури для залучення інвестицій є не лише економічним завданням, а й елементом національної безпеки. Успішна реалізація таких реформ здатна забезпечити Україні сталу макроекономічну стабільність, підвищити довіру міжнародних партнерів і створити передумови для сталого відновлення країни на принципах публічно-приватного партнерства, інноваційності та зеленої економіки.

References

1. Misiurov, D. (2025). Determinanty investytsiinoi pryvabyvosti Ukrainy v konteksti hlobalnoi ekonomichnoi turbulentnosti [Determinants of investment attractiveness of Ukraine in the context of global economic turbulence]. *Publichne upravlinnia ta rehionalnyi rozvytok – Public Administration and Regional Development*, 27, (pp. 180-210). Retrieved from: <https://doi.org/10.34132/pard2025.27.08> [in Ukrainian].

2. Karintseva, O.I. (2022). Investytsiina polityka derzhavy: teoretychni zasady ta mekhanizmy realizatsii [State investment policy: theoretical principles and mechanisms of implementation]. *Ekonomika i derzhava – Economics and State*, 4, (pp. 12-17) [in Ukrainian].
3. Antonenko, V.H. (2023). Instytutsiine zabezpechennia investytsiinoi diialnosti v Ukraini [Institute of investment activity security in Ukraine]. *Derzhavne upravlinnia ta mistseve samovriaduvannia – State administration and local self-government*, 2, (pp. 45-53) [in Ukrainian].
4. Hryhorenko, A.V. (2024). Publichne upravlinnia investytsiiamy u pisliavoiennii ekonomitsi Ukrainy [Public investment management in the post-war economy of Ukraine]. *Efektivna ekonomika – Effective economics*, 6 [in Ukrainian].
5. Stiglitz, J.E. (2019). *The Role of the State in Promoting Development*. Oxford University Press [in English].
6. Hausmann, R., & Rodrik, D. (2003). Economic Development as Self-Discovery. *Journal of Development Economics*, (Vol. 72(2)), (pp. 603-633) [in English].
7. Annual Report 2023. Frankfurt am Main: KfW Bankengruppe. (n.d.). (2024). www.kfw.de. Retrieved from: <https://www.kfw.de/About-KfW/Reporting-Portal/Reporting-2023/> [in English].
8. Doing business in Poland. Warsaw. (n.d.). (2024). www.paih.gov.pl. Retrieved from: <https://surl.lt/iaaesv> [in English].
9. Annual Report 2024. (n.d.). (2024). www.cnmv.es. Retrieved from: <https://surl.li/adwtog> [in English].
10. OECD Science, Technology and Innovation Policy Database. (n.d.). (2023). stip.oecd.org. Retrieved from: <https://stip.oecd.org> [in English].

DOI 10.34132/mspc2025.02.13.45

Dmytro Misiurov

PUBLIC INVESTMENT POLICY OF THE STATE: INSTITUTIONAL MODELS AND COMPARATIVE ASPECTS OF DEVELOPMENT

The theses consider the institutional mechanisms of the activities of state investment institutions of Ukraine, Poland, Germany and Spain, as well as their impact on the formation of an effective investment policy of the state. It is shown that in the conditions of the post-war transformation of Ukraine, the issue of coherence and effectiveness of investment institutions is of strategic importance. A comparative analysis of the KfW, BGK, PAIH and ICO models revealed the advantages of centralized management, financial autonomy and transparent coordination between the state and business. A conclusion is made on the feasibility of creating a National Investment Agency (NIA) or a state development bank in Ukraine with mechanisms of guarantees, co-financing and the issuance of «green» bonds. The implementation of the proposed approaches will contribute to the integration of Ukraine into the European financial space and increase its investment attractiveness.

Keywords: investment institutions, state investment policy, development bank, public-private partnership, investment attractiveness, international experience, institutional reform, sustainable development, financial instruments, National Investment Agency.

Відомості про автора / Information about the author

Дмитро Місюр'юв, аспірант кафедри публічного управління та адміністрування, Юридичного факультету, Чорноморського національного університету імені Петра Могили, м. Миколаїв, Україна. E-mail: misyuryov.d@gmail.com, orcid: <https://orcid.org/0009-0000-4647-7304>.

Dmytro Misiurov, PhD-student of the Department of Public Management and Administration, Faculty of Law, Petro Mohyla Black Sea National University, Mykolaiv, Ukraine. E-mail: misyuryov.d@gmail.com, orcid: <https://orcid.org/0009-0000-4647-7304>.