

Ростислав М. Яцентюк\*

## ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ ТА ІНСТИТУЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

*У статті аналізується динаміка інвестиційної привабливості України в умовах війни та економічної нестабільності на основі даних про інституційне середовище та підприємницькі очікування в період з 2022 по 2025 роки. Особливу увагу приділено вивченню змін в інституційній інфраструктурі, яка значною мірою визначає стан інвестиційного клімату країни. Автор досліджує, як в умовах військових дій відбулося ослаблення інституційних механізмів, що призвело до зниження інвестиційної привабливості в 2022 році, та як поступово зростала стабільність інституційного середовища у 2023-2025 роках, що сприяло відновленню економічної активності та довіри до української економіки. Виявлено, що позитивний тренд в інвестиційному кліматі значною мірою залежить від реформування правової системи, зміцнення інститутів, та підтримки підприємницької діяльності. Стаття також робить висновок про важливість подальшого вдосконалення інституційної інфраструктури для забезпечення сталого розвитку економіки в післявоєнний період.*

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, інституційне середовище, економічна стабільність, інвестиційний клімат, ділові очікування, інвестиції, економічні реформи.

Табл. 1. Лім. 16

DOI: 10.32752/1993-6788-2025-1-289-78-84

Rostyslav Yatsentiuk

## INVESTMENT CLIMATE AND INSTITUTIONAL BUSINESS ENVIRONMENT IN UKRAINE UNDER MARTIAL ARTS

*The article analyses the dynamics of Ukraine's investment attractiveness under conditions of war and economic instability based on data on the institutional environment and business expectations in the period from 2022 to 2025. Particular attention is paid to the study of changes in the institutional infrastructure, which largely determines the state of the country's investment climate. The author examines how, under conditions of military operations, institutional mechanisms weakened, which led to a decrease in investment attractiveness in 2022, and how the stability of the institutional environment gradually increased in 2023-2025, which contributed to the restoration of economic activity and confidence in the Ukrainian economy. It is found that the positive trend in the investment climate largely depends on the reform of the legal system, strengthening of institutions, and support for entrepreneurial activity. The article also concludes on the importance of further improvement of the institutional infrastructure to ensure sustainable economic development in the post-war period.*

**Keywords:** investment attractiveness, institutional environment, economic stability, investment climate, business expectations, investments, economic reforms.

*Peer-reviewed, approved and placed:* 06.07.2025

**Постановка проблеми.** Воєнний стан в Україні, що розпочався з 2022 року, призвів до серйозних змін в усіх сферах економічного життя. І хоча державні органи та міжнародні партнери активно надають підтримку, питання інвестиційного клімату та інституційного середовища бізнесу в умовах війни залишаються критичними для сталого розвитку країни. Дослідження впливу

---

\* Kyiv National University of Technology and Design, Ukraine.

воєнного стану на ці аспекти є важливим для формулювання ефективних стратегій підтримки та відновлення економіки в майбутньому. Зниження рівня інвестиційної привабливості, руйнування інфраструктури, зміни в політичному та правовому середовищі ускладнюють економічний розвиток країни. Водночас необхідність відновлення економіки та забезпечення стабільності в умовах воєнного стану вимагає аналізу ключових чинників, які впливають на інвестиційний клімат, і на здатність бізнесу адаптуватися до нових реалій.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** У сфері досліджень інвестиційного клімату та інституційного середовища наявний значний обсяг літератури. Однак багато робіт зосереджуються на мирному періоді. Так,

Ю. Руснак та Н. Резник аналізують вплив політико-правових чинників на інвестиційну привабливість України [12, с. 102–103].

Н. Крихівська та Г. Чернишова у своєму дослідженні використовують різні методики оцінки інвестиційної привабливості на рівні країни та визначають перспективи їх використання в економічному аналізі [6].

Оцінювання привабливості країн і регіонів в контексті формування інвестиційного та бізнесового клімату здійснили Ю. Швець та О. Бурдило [15], а також А. Мельник та О. Гук [7].

Натомість, в умовах війни та післявоєнного відновлення проведено значно менше наукових досліджень. Так, зокрема Ю. Нікольчук та О. Лопатовська аналізують вплив економічних, соціальних та геополітичних факторів на інвестиційну привабливість країни. Вони визначають основні передумови для залучення коштів в економіку України, зокрема в умовах війни [8]. Ю. Цибулько досліджує основні тенденції та виклики, що впливають на інвестиційний клімат у країні, зокрема правові, економічні та політичні аспекти. Він також аналізує вплив безпекових факторів, соціальну напругу та міграційні процеси на інвестиційну політику [14].

**Метою дослідження** є вивчення інвестиційного клімату та інституційного середовища бізнесу в Україні в умовах воєнного стану.

**Основні результати дослідження.** Інвестиційний клімат є важливим індикатором економічної стабільності та привабливості для внутрішніх і зовнішніх інвесторів. Інвестиційна привабливість є складною багатогранною економічною категорією і відображає комплексність макроекономічного простору з точки зору наявного інвестиційного клімату, стану та рівня розвитку відповідної інвестиційної інфраструктури [8]. В умовах війни в Україні, що триває з 2022 року, інвестиційна привабливість значно змінилася, відображаючи вплив війни на бізнес-середовище. Вивчення динаміки цих змін дозволяє краще зрозуміти, як підприємства адаптуються до нових економічних реалій, а також спрогнозувати потенціал для відновлення економіки в майбутньому. Для цього було проведено аналіз індексу інвестиційної привабливості, що базується на даних з опитувань підприємств, проведених Національним банком України [3–4].

Для оцінки інвестиційної привабливості було використано дані опитувань підприємств з 2022 року до першого півріччя 2025 року. На основі Індексу ділових очікувань (ІДО) для трьох основних аспектів діяльності

підприємств: інвестиції, зайнятість, продажі було обчислено Індекс інвестиційної привабливості, що відображає загальні настрої бізнесу щодо економічних перспектив в умовах війни та післявоєнного відновлення (табл. 1).

**Таблиця 1. Індекси ділових очікувань та індекс інвестиційної привабливості 2022-2025 рр., побудовано автором за даними НБУ**

| Квартал      | Баланс очікувань щодо змін обсягів виробництва, % | Індекс ділових очікувань (ІДО) інвестиції, % | Індекс ділових очікувань (ІДО) зайнятість, % | Індекс ділових очікувань (ІДО) продажі, % | Індекс інвестиційної привабливості |
|--------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------|
| I кв. 2022   | -1,7                                              | -28,5                                        | -22,1                                        | -39,5                                     | 70,0                               |
| II кв. 2022  | -48,7                                             | -61,4                                        | -59,3                                        | -58,3                                     | 40,3                               |
| III кв. 2022 | -37,9                                             | -50,3                                        | -41,4                                        | -43,2                                     | 55,0                               |
| IV кв. 2022  | -32,3                                             | -42,5                                        | -39,2                                        | -38,9                                     | 59,8                               |
| I кв. 2023   | -16,7                                             | -28,4                                        | -18,7                                        | -23,1                                     | 76,6                               |
| II кв. 2023  | 17                                                | 18,3                                         | 11,5                                         | 17,2                                      | 115,7                              |
| III кв. 2023 | 9,8                                               | 9,2                                          | 6,9                                          | 8,4                                       | 108,2                              |
| IV кв. 2023  | 15,2                                              | 14,9                                         | 12,4                                         | 15,1                                      | 114,1                              |
| I кв. 2024   | 8,5                                               | 8,6                                          | 7,1                                          | 9,8                                       | 108,5                              |
| II кв. 2024  | -0,3                                              | -1,1                                         | -2,6                                         | -0,9                                      | 98,5                               |
| III кв. 2024 | 3,7                                               | 4,5                                          | 3,4                                          | 5,1                                       | 104,3                              |
| IV кв. 2024  | -1,4                                              | -3                                           | -4,2                                         | -3,5                                      | 96,4                               |
| I кв. 2025   | 15,6                                              | 16,2                                         | 15,7                                         | 16,3                                      | 116,1                              |
| II кв. 2025  | 9,2                                               | 9,1                                          | 8,8                                          | 9,4                                       | 109,1                              |

2022 рік характеризується високою невизначеністю та значним зниженням інвестиційної привабливості. Значення індексу для кожного кварталу знаходилися в негативній зоні, зниження очікувань було виражене у всіх аспектах діяльності підприємств. Так, у II кварталі 2022 року Індекс інвестиційної привабливості досяг мінімальних значень (–48,7%), що відображає глибокий економічний спад та відсутність стабільності на ринку.

У 2023 році інвестиційна привабливість почала поступово відновлюватися, що стало результатом адаптації підприємств до нових реалій. Підприємства почали вживати заходи для зменшення ризиків, зокрема шляхом впровадження цифрових технологій, зміни бізнес-моделей і пошуку нових ринків. Це сприяло поступовому зростанню Індексу інвестиційної привабливості, зокрема в II кварталі 2023 року, коли індекс став позитивним (17,0%).

Протягом 2024 року інвестиційна привабливість залишалася позитивною, хоча і з певними коливаннями. В цілому, індекс коливався в межах 8–15%, що свідчить про поступове відновлення економічної активності після початкових труднощів. Важливо, що позитивні зміни спостерігалися в усіх аспектах діяльності підприємств, особливо щодо інвестицій та продажів. У IV кварталі 2024 року Індекс інвестиційної привабливості залишався на рівні 8,5%, що вказує на збільшення позитивних очікувань, хоча і з деякими ризиками.

У 2025 році індекс показав значне покращення і досяг 15,6% у I кварталі, що вказує на початок стабільного відновлення економіки. Очікування

підприємств стали більш оптимістичними, і це дозволяє припустити, що інвестиційна привабливість України зростатиме. У II кварталі 2025 року Індекс інвестиційної привабливості залишився на позитивному рівні (9,2%), що відображає довгострокові перспективи для залучення інвестицій та економічного відновлення.

Згідно з підходом, розробленим традиційними інституціоналістами, інститут може бути охарактеризований через три взаємопов'язані елементи: правила, стандарти поведінки та стереотипи мислення [1]. Тлумачення інститутів в контексті вебленівської традиції прослідковується у працях представників «старого» інституціоналізму, таких як М. Вебер, Е. Дюркгейм, У. Гамільтон, Т. Парсонс та інші видатні науковці, кожен з яких надав своє трактування цього поняття [1].

Згідно з неоінституціональним підходом, інститути розглядаються не лише як культурний чи психологічний феномен, а як набір правових норм та неформальних правил, які створюють рамки і обмеження, що суворо спрямовують економічну поведінку індивідів та організацій. Так, Д. Норт визначає інститут як людські обмеження, що структурують політичні, економічні та соціальні взаємодії, а також як правила і механізми, що забезпечують їх виконання, разом з нормами поведінки, які організовують взаємодії між людьми. Інститути знижують рівень невизначеності та структурують повсякденне життя, виконуючи роль орієнтирів, необхідних для діяльності у складному та мінливому середовищі [9].

У науковій літературі існують різні трактування інститутів у рамках сучасного неоінституціоналізму. Зокрема, інститути ринкової економіки часто трактуються як сукупність норм і правил, що забезпечують максимальну ефективність функціонування системи, її оптимальну координацію, скорочення трансакційних витрат та розвиток інноваційної діяльності. Вони формують основи раціональної поведінки економічних суб'єктів, регулюють взаємодію цінкових сигналів на ринку і забезпечують дотримання контрактів у процесі укладання угод [1; 2; 9].

Ефективна система інститутів створює організаційно-правові умови та стимули для розвитку економіки. Однак цей взаємозв'язок був би недосконалим без відповідної організаційної системи, яка має забезпечити ефективне функціонування інститутів. Узагальнений досвід інституційної теорії та практичної діяльності у сфері економічної політики держави дозволяє класифікувати організації, які сприяють становленню та функціонуванню інститутів [16].

До політичних організацій, що сприяють здійсненню економічної політики держави, слід віднести центральні та місцеві органи влади, представлені у вигляді міністерств та відомств, які безпосередньо чи опосередковано впливають на стан інституційного середовища. Водночас соціально-економічні організації, такі як профспілки, об'єднання підприємців та споживачів, також відіграють важливу роль у розвитку інституційного середовища.

Загальна сума інститутів і організацій, що забезпечують їх імплементацію, охорону та розвиток, формує інституційне середовище, яке має прямий та

опосередкований вплив на економічний розвиток. На першому рівні інституційного середовища знаходяться інститути та організації, що здійснюють безпосередній чи опосередкований вплив на розвиток економіки. Це середовище є частиною загального інституційного середовища держави, яке включає формальні та неформальні норми, санкції за їх порушення і організації, що діють у суспільстві. Якщо інституційне середовище створює стимули для підприємницької діяльності, інновацій, ефективної організації виробничого процесу та зменшення трансакційних витрат на ринках, воно формує структуру ринку, що наближається до конкурентної [11].

Інституційне середовище також визначає характер економічних відносин, що виникають у суспільстві. Якщо параметри середовища стимулюють підприємницьку діяльність, то економічні відносини стають більш динамічними. Однак якщо це середовище не створює таких стимулів, то воно здебільшого обмежує розвиток економічних відносин [10; 5].

Необхідно також враховувати інституційні бар'єри на шляху розвитку підприємництва. Це стосується актів та дій органів влади, що суттєво обмежують створення та розвиток підприємницьких структур. До таких бар'єрів належать обмеження, пов'язані з ліцензуванням, реєстрацією, системою дозволів, підтвердженням відповідності, перевітками та санкціями за порушення, а також обмеженням доступу до державних та муніципальних ресурсів.

Інституційне середовище є ключовим фактором для розвитку інвестиційної привабливості. Під час війни його ослаблення знижує ефективність бізнес-процесів, що призводить до зниження інвестицій. У період відновлення інституції повинні забезпечити стабільність і передбачуваність для інвесторів. Підтримка з боку держави, а також відновлення правових механізмів для бізнесу є важливими для відновлення економічної активності. Важливою умовою для позитивної динаміки інвестиційної привабливості є стабільність макроекономічної ситуації, проведення економічних реформ та поліпшення інституційного середовища.

Загалом, інвестиційна привабливість України має тенденцію до відновлення, і збереження позитивного тренду в найближчі роки залежатиме від удосконалення інституційної структури та підтримки стабільності економіки.

**Висновки.** Отже, результати дослідження свідчать, що інституційне середовище є визначальним фактором для формування позитивного інвестиційного клімату. Війна в Україні показала, як нестабільність в інституціях може серйозно впливати на інвестиційну привабливість. Інвестиційний клімат почав стабілізуватися в 2023 році завдяки підтримці держави та адаптації підприємств до нових умов. Однак, для значного зростання інвестицій необхідно продовжувати удосконалення інституційної інфраструктури. У 2025 році відновлення довіри до інвестиційного середовища та покращення інституційної ситуації дозволили знову залучити інвестиції та створити сприятливі умови для сталого економічного розвитку. Для збереження позитивного тренду в інвестиційному кліматі важливими умовами є стабільність макроекономічної ситуації, реформи в правовій сфері

та покращення інституційного середовища. Проведений аналіз демонструє, як змінювався інвестиційний клімат в Україні в залежності від інституційних змін, що в свою чергу підкреслює важливість ефективного функціонування інститутів для забезпечення стабільного розвитку бізнесу та залучення інвестицій.

1. Блауг М. Економічна теорія в ретроспективі. Київ: Основи, 2001. 670 с.
2. Вільямсон О. Економічні інституції капіталізму. Фірми, маркетинг, укладання контрактів; пер. з англ. Київ: АртЕк, 2001. 457 с.
3. Ділові очікування підприємств, IV квартал 2024 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dilovi-ochikuvannya-pidpriyemstv-iv-kvartal-2024-roku>
4. Ділові очікування підприємств, I квартал 2025 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dilovi-ochikuvannya-pidpriyemstv-i-kvartal-2025-roku>
5. Жиленко К., Мешко Н. Глобалізаційні доміанти розвитку бізнес-діяльності. Міжнародна економічна політика. 2019. №2. С. 43-81
6. Крихівська Н. О., Чернишова Г. М. Інвестиційна привабливість України: основні проблеми та шляхи їх вирішення. Економіка і суспільство. 2017. Випуск № 9. С. 260–264.
7. Мельник А. В., Гук О. В. Механізм забезпечення інноваційного розвитку на промисловому підприємстві. Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи : зб. тез доп. II Міжнарод. наук.-практ. конф. (Київ, 22 квіт. 2021 р.). Київ, 2021. С. 228–229.
8. Нікольчук Ю. М., Лопатовська О. О. Інвестиційна привабливість України: основні тенденції, проблеми та ключові вектори вирішення. Innovation and Sustainability. 2023. № 1. URL: <https://ins.vntu.edu.ua/index.php/ins/article/view/158>
9. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки; пер. з англ. І. Дзюб. Київ: Основи, 2000. 198 с.
10. Орловська Ю., Морозова С. Детермінанти конкурентоспроможності національних інноваційних систем країн ЄС та України в умовах глобальних трансформацій. Міжнародна економічна політика. 2021. № 1. С. 55-72
11. Резнікова Н. В., Панченко В. Г., Іващенко О. А. Від ревізії економічної теорії до ревізії економічної політики: пастки Нового макроекономічного консенсусу. Економіка України. 2021. №3. С. 19-40
12. Руснак Ю. І. Вплив політико-правових чинників на формування інвестиційного клімату. Право і суспільство. 2016. № 1(2). С. 101–105.
13. Феррацці К., Гохар К., Вейріч Н. Конкуренція в новому світі праці. Як радикальна адаптивність вирізняє найкращих; пер. з англ. К. Корнієнко. Київ: Лабораторія, 2023. 232 с.
14. Цибулько Ю.О. Сучасний стан інвестиційної політики в Україні // Вчені записки ТНУ імені В.І. Вернадського. Серія: Публічне управління та адміністрування. 2024. Том 35 (74) № 4. С. 152-158
15. Швець Ю. О., Бурділо О. В. Оцінка інвестиційного клімату в Україні: стан, проблеми та шляхи його поліпшення. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Випуск 12, частина 2. 2017. С. 165–168. URL: [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12\\_2\\_2017ua/37.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_2_2017ua/37.pdf)
16. Kotlyarevskyy Ya., Sokolovska A. Theoretical and Applied Aspects of the Development of Reform Institutions in Global and National Context. Science and Innovation. 2021. Vol. 17. No 5. P. 3-19.

- 
1. Blauh M. Ekonomichna teoriia v retrospektyvi. Kyiv: Osnovy, 2001. 670 s.
  2. Viliamson O. Ekonomichni instytutsii kapitalizmu. Firmy, marketynh, ukladannia kontraktiv; per. z anhl. Kyiv: ArtEk, 2001. 457 s.
  3. Dilovi ochikuvannia pidpriyemstv, IV kvartal 2024 roku. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dilovi-ochikuvannya-pidpriyemstv-iv-kvartal-2024-roku>
  4. Dilovi ochikuvannia pidpriyemstv, I kvartal 2025 roku. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dilovi-ochikuvannya-pidpriyemstv-i-kvartal-2025-roku>
  5. Zhylenko K., Meshko N. Hlobalizatsiini dominanty rozvytku biznes-diialnosti. Mizhnarodna ekonomichna polityka. 2019. №2. S. 43-81
  6. Krykhivska N. O., Chernyshova H. M. Investytsiina pryvabylyvist Ukrainy: osnovni problemy ta shliakhy yikh vyrishennia. Ekonomika i suspilstvo. 2017. Vypusk № 9. S. 260–264.

7. Melnyk A. V., Huk O. V. Mekhanizm zabezpechennia innovatsiinoho rozvytku na promyslovo-mu pidpriemstvi. Biznes, innovatsii, menedzhment: problemy ta perspektyvy : zb.tez dop. II Mizhnarod. nauk.-prakt. konf. (Kyiv, 22 kvit. 2021 r.). Kyiv, 2021. S. 228–229.
8. Nikolchuk Yu. M., Lopatovska O. O. Investytsiina pryvablyvist Ukrainy: osnovni tendentsii, problemy ta kliuchovi vektory vyrishennia. Innovation and Sustainability. 2023. № 1. URL: <https://ins.vntu.edu.ua/index.php/ins/article/view/158>
9. Nort D. Instytuttsii, instytutsiina zmina ta funktsionuvannia ekonomiky; per. z anhl. I. Dziub. Kyiv: Osnovy, 2000. 198 s.
10. Orlovskaya Yu., Morozova S. Determinanty konkurentospromozhnosti natsionalnykh innovatsiinykh system krain YeS ta Ukrainy v umovakh hlobalnykh transformatsii. Mizhnarodna ekonomichna polityka. 2021. № 1. S. 55–72
11. Reznikova N. V., Panchenko V. H., Ivashchenko O. A. Vid revizii ekonomichnoi teorii do revizii ekonomichnoi polityky: pastky Novoho makroekonomichnogo konsensusu. Ekonomika Ukrainy. 2021. №3. S. 19–40
12. Rusnak Yu. I. Vplyv polityko-pravovykh chynnnykh na formuvannia investytsiinoho klimatu. Pravo i suspilstvo. 2016. № 1(2). S. 101–105.
13. Ferratstsi K., Hokhar K., Veirich N. Konkurentsiiia v novomu sviti pratsi. Yak radykalna adaptynnist vyrizniaie naikrashchykh; per. z anhl. K. Korniienko. Kyiv: Laboratoriia, 2023. 232 s.
14. Tsybulko Yu.O. Suchasnyi stan investytsiinoi polityky v Ukraini // Vcheni zapysky TNU imeni V.I. Vernadskoho. Seriiia: Publichne upravlinnia ta administruvannia. 2024. Tom 35 (74) № 4. S. 152–158
15. Shvets Yu. O., Burdylo O. V. Otsinka investytsiinoho klimatu v Ukraini: stan, problemy ta shliakhy yoho polipshennia. Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnogo universytetu. Vypusk 12, chasty-na 2. 2017. S. 165–168. URL: [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12\\_2\\_2017ua/37.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_2_2017ua/37.pdf)
16. Kotlyarevskyy Ya., Sokolovska A. Theoretical and Applied Aspects of the Development of Reform Institutions in Global and National Context. Science and Innovation. 2021. Vol. 17. No 5. P. 3–19.