УДК 330.322:338.2

І. Вороніна
Н. Гуляєва

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ МОДЕЛЕЙ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ ТА НІМЕЧЧИНІ В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Державний торговельно-економічний університет

Анотація *У статті проведено порівняльний аналіз інструментів та механізмів державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні та Німеччині. Досліджено особливості німецької моделі ордолібералізму та української моделі стимулювання інвестицій в умовах воєнного стану. Визначено перспективні напрями адаптації європейського досвіду для підвищення інвестиційної привабливості України.*
Ключові слова: інвестиційна діяльність; державне регулювання; євроінтеграція; інвестиційні ризики; Німеччина; Україна.

COMPARATIVE ANALYSIS OF STATE REGULATION MODELS OF INVESTMENT ACTIVITY IN UKRAINE AND GERMANY IN THE CONTEXT OF EUROPEAN INTEGRATION

Abstract *The article provides a comparative analysis of the instruments and mechanisms of state regulation of investment activity in Ukraine and Germany. The features of the German model of ordoliberalism and the Ukrainian model of stimulating investment under martial law are studied. The promising directions of adaptation of European experience for increasing the investment attractiveness of Ukraine are determined.*
Keywords: investment activity; state regulation; European integration; investment risks; Germany; Ukraine.

В умовах отримання Україною статусу кандидата у члени ЄС та необхідності масштабного повоєнного відновлення економіки, трансформація національної інвестиційної політики набуває критичного значення. Досвід Німеччини як лідера європейської економіки з розвиненими інституційними механізмами підтримки інвесторів є еталонним для адаптації українського законодавства та підвищення інвестиційної привабливості об'єктів інвестування [1]. Особливої актуальності це набуває в контексті необхідності гармонізації вітчизняного інституційного середовища із європейськими стандартами, де німецька модель виступає орієнтиром стабільності та прогнозованості для капіталу [2].

Як зазначають у своїх працях Н.М. Гуляєва та І.О. Бланк, ефективність інвестиційного менеджменту на державному рівні визначається не лише обсягом залучених ресурсів, а насамперед створенням надійної системи захисту прав інвесторів та мінімізацією системних ризиків [1]. Саме тому порівняльний аналіз систем державного регулювання України та Німеччини формує базисні підходи в успішній практиці і стратегічному баченні переходу від моделі екстреного стимулювання до моделі стійкого інституційного розвитку. Такий підхід створює фундамент для інтеграції українських підприємств у глобальні ланцюги доданої вартості та забезпечує умови для довгострокового економічного зростання в умовах євроінтеграційних процесів [3].

Фундаментальною основою німецької моделі державного регулювання є концепція ордолібералізму, сформована Фрайбурзькою школою. Згідно з цією концепцією роль держави визначається не в прямому втручанні в ринкові процеси, а у створенні та підтримці жорсткого раціонального «господарського порядку» (Ordnungspolitik) [2]. Держава виступає гарантом стійкості функціонування ринкових механізмів, забезпечуючи стабільність грошової системи, захист приватної власності та вільної конкуренції. Такий підхід мінімізує інституційну невизначеність для інвесторів, оскільки державна

Редагувати в WPS Office

інвестиційна політика є прогнозованою та позбавленою волюнтаристських впливів. Це забезпечує високу надійність систем формування довгострокових інвестиційних ресурсів, захищеність отриманої від вкладень капіталу віддачі, в умов її репатріації при здійсненні міжнародних інвестицій [4].

Практична реалізація цієї моделі базується на потужному інституційному каркасі, центральне місце в якому посідає банківська група KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau). KfW діє як стратегічний агент розвитку, забезпечуючи пільгове фінансування через систему комерційних та муніципальних банків (зокрема, Sparkassen та Volksbanken), що дозволяє доводити інвестиційні ресурси до кінцевого споживача з мінімальними транзакційними витратами. Особливістю німецької системи є відсутність надмірних прямих податкових пільг; натомість акцент робиться на застосуванні методів прискореної амортизації проєктних активів, державній підтримці науково-дослідних розробок (R&D) та розгалуженій мережі регіональних інвестиційних локальних інституцій у вигляді агентств [5]. Така багаторівнева система інституційної підтримки забезпечує достатню стійкість економіки Німеччини до циклічних потрясінь та робить її еталоном для країн, що перебувають у процесі трансформації інвестиційних систем [6].

Сучасна українська модель державного регулювання перебуває на етапі переходу від фрагментарних податкових пільг до системного стимулювання інвестиційної активності. Основним інструментом підтримки ліквідності та інвестиційних потреб малого і середнього бізнесу (МСБ) стала державна програма «Доступні кредити 5-7-9%». Вона функціонує через механізм часткової компенсації відсоткової ставки, що фактично наслідує німецький досвід здешевлення кредитних ресурсів через державні фонди [6]. Проте, на відміну від стабільної німецької системи, українська модель змушена працювати в умовах обмеженого внутрішнього капіталу, що підвищує роль держави як гаранта виконання зобов'язань перед банками-партнерами [4].

Для залучення великих інвестиційних проєктів (від 12 млн євро) Україна застосовує спеціальні правові режими функціонування, зокрема Закон «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні», та розвиває мережу інфраструктурного забезпечення інноваційної діяльності, створення індустріальних парків зокрема. Суб'єкти господарювання включенні в такі зони особливих умов діяльності отримують звільнення від ПДВ та ввізного мита на обладнання, що є агресивним інструментом фіскального стимулювання. Це відрізняє український підхід від німецького, де акцент зміщено на інфраструктурну підготовку територій та високу якість адміністрування [5]. Водночас, згідно з концепцією інвестиційного менеджменту І. О. Бланк, такі стимули є критично необхідними для компенсації воєнних та суверенних ризиків, з якими стикаються інвестори на вітчизняному ринку [1].

Порівняльний аналіз моделей страхування інвестицій виявляє суттєву відмінність у джерелах покриття втрат від ризиків. У Німеччині страхування зовнішніх інвестицій німецьких компаній здійснюється при отриманні державних гарантій та участю агентства Euler Hermes, що дозволяє бізнесу впевнено масштабуватися на міжнародних ринках. Україна, в умовах воєнного стану формує власну систему страхування, спираючись на підтримку міжнародних фінансових інституцій, таких як MIGA (Світовий банк) та DFC (США) [3]. Ці організації створюють фонди страхування від політичних та воєнних ризиків, що стимулює залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ).

Створення національного механізму страхування воєнних ризиків за підтримки європейських фондів є одним із стратегічних аспектів гармонізації з моделлю ЄС. Впровадження таких інструментів дозволяє Україні поступово вирівнювати «ризиковий ландшафт» порівняно з Німеччиною, переходячи від моделі екстреної підтримки до довгострокової інституційної надійності. Це відповідає вимогам євроінтеграційного руху та сприяє підвищенню оцінки інвестиційної привабливості об'єктів за міжнародними стандартами [7].

Наведений порівняльний аналіз моделей державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні та Німеччині дозволяє дійти висновку, що ключовою відмінністю є рівень інституційної зрілості та стабільності «господарського порядку». Якщо німецька модель орієнтована на підтримку саморегульованих ринкових механізмів та

Редагувати в WPS Office

довгострокове фінансування через мережу банків розвитку (KfW), то українська система наразі вимушено фокусується на агресивних фіскальних стимулах та компенсаційних механізмах для нівелювання надвисоких ризиків [2].

Основними векторами адаптації німецького досвіду для України в контексті євроінтеграції можуть стати:

1. **Трансформація від «пільг» до «інституцій»:** поступовий перехід від надання індивідуальних податкових преференцій до створення загальних сприятливих умов (стабільне правосуддя, захист прав власності, спрощення адміністрування), що є базовою вимогою для залучення інституційних інвесторів з ЄС [5].
2. **Розбудова системи страхування воєнних ризиків:** створення національного агентства за зразком німецького Euler Hermes, але з акцентом на мультидонорську підтримку (MIGA, DFC), що дозволить вирівняти інвестиційний клімат України з європейськими стандартами безпеки капіталу [3].
3. **Посилення ролі муніципальних фінансів:** залучення досвіду німецьких ощадних кас (Sparkassen) для кредитування регіональних інвестиційних проєктів та розвитку індустріальних парків як точок локального економічного зростання, не виключаючи застосування локальних схем краудфандингу при формуванні інвестиційного капіталу [6].

Таким чином, гармонізація українського інвестиційного законодавства з нормами ЄС та впровадження елементів німецької моделі ордолібералізму сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості вітчизняного підприємницького середовища, забезпечуючи інтеграцію українського бізнесу в європейські ланцюги доданої вартості та стійке повоєнне відновлення [1].

Порівняльний аналіз свідчить, що Україна вже впроваджує елементи німецької моделі, зокрема через розвиток індустріальних парків та створення систем стимулювання великих інвесторів (закон про «інвестнянь»), дієвих мотиваційних механізмів та сучасних систем правового захисту. Зважаючи на те, що досвід Німеччини вчить, що інституційна стабільність та захист прав власності є вагомішими чинниками, ніж тимчасові преференції перехід від моделі «інституційної надійності» стане пріоритетним шляхом для України і забезпечить повноцінну інтеграцію у європейський інвестиційний простір [4].

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Бланк І. О., Гуляєва Н. М., Вавдійчик І. М. Інвестиційний менеджмент : підручник. У 3-х ч. Ч. 1. Київ : ДТЕУ, 2023. 376 с.
2. Eucken W. Grundsätze der Wirtschaftspolitik. Tübingen : Mohr Siebeck, 2004. 412 s.
3. OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2024. Paris : OECD Publishing, 2024. 156 p.
4. Гавкалова Н. Л., Бардаш С. В. Державне регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформаційних змін. Харків : ХНЕУ, 2023. 214 с.
5. Sinn H.-W. The German Model: Lessons for Post-War Reconstruction. Munich : Ifo Institute, 2023. 45 p.
6. Качула С. В. та ін. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. (практикум). Дніпро : Монолит, 2022. 250 с.
7. Квасній Л., Ворончак І., Квасній З., Солтисік О. Інвестиційний менеджмент : методичні матеріали до практичних занять. Дрогобич : ДДПУ ім. І. Франка, 2025. 88 с.

Вороніна Ірина Олександрівна, здобувачка другого рівня вищої освіти, студентка 1 курсу ОС «Магістр», Державний торговельно-економічний університет, м. Київ, i.voronina_ftm_6m_25_m_d@knute.edu.ua.

Гуляєва Наталія Миколаївна, кандидат економічних наук, професор, професор кафедри економіки та фінансів підприємства, Державний торговельно-економічний університет, м. Київ.

Voronina Iryna Oleksandrivna, Master student, State University of Trade and Economics, Kyiv, i.voronina_ftm_6m_25_m_d@knute.edu.ua.

Huliaieva Nataliia Mykolaivna, PhD in Economics, Professor, Professor of the Department of Economics and Enterprise Finance, State University of Trade and Economics, Kyiv.

Редагувати в WPS Office