

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ І. І. МЕЧНИКОВА
Факультет міжнародних відносин, політології та соціології
Кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин

Кваліфікаційна робота

на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

**Трансформація зовнішньоекономічних позицій країн Південної Європи
в умовах невизначеності**

**Transformation of foreign economic positions of Southern European countries
in conditions of uncertainty**

Виконала: здобувачка денної форми навчання
спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»
Освітня програма «Міжнародні економічні відносини»
Абдулкарімова Розалія

Керівник – д.е.н., проф. Якубовський С. О. _____

Рецензент – проф., д.е.н. Садченко О. В.

Рекомендовано до захисту:

Протокол засідання кафедри

№__ від __._____.2025 р.

Завідувач кафедри

Захищено на засіданні ЕК №

протокол №__ від __.12.2025 р.

Оцінка _____ / _____ / _____

Голова ЕК

_____ ЯКУБОВСЬКИЙ Сергій

_____ ЯКУБОВСЬКИЙ Сергій

Одеса 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ОПЕРАЦІЙ КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ.....	5
РОЗДІЛ 2. ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ТА ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ.....	19
2.1. Стан фінансових систем країн Південної Європи.....	19
2.2. Аналіз структури рахунку поточних операцій країн Південної Європи...	25
2.3. Динаміка фінансового рахунку країн Південної Європи.....	30
2.4. Тестування взаємозалежності зовнішньоекономічних показників країн Південної Європи.....	41
РОЗДІЛ 3. ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ З УКРАЇНОЮ.....	47
3.1. Аналіз трансформації інвестиційного співробітництва між Україною та країнами Південної Європи.....	47
3.2. Загальні пропозиції щодо збільшення привабливості України для іноземних інвесторів.....	51
ВИСНОВКИ.....	55
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	60

ВСТУП

Актуальність роботи. Після боргової та банківської кризи 2008–2012 рр. регіон Південної Європи залишився одним із найбільш вразливих у межах Європейського Союзу, зокрема через високий рівень державного та зовнішнього боргу, залежність від імпорту енергоресурсів, низьку продуктивність праці та структурну нерівномірність розвитку. Пандемія COVID-19, енергетична криза 2021–2023 рр. та війна Росії проти України поглибили вже наявні дисбаланси та посилили нестійкість зовнішнього сектору.

Підвищення облікових ставок Європейського центрального банку, зростання інфляції, волатильність світових ринків енергоносіїв і загострення геополітичної напруженості суттєво вплинули на показники платіжного балансу, торговельні потоки та інвестиційну динаміку Італії, Іспанії, Португалії та Греції.

Важливою тенденцією є різноспрямованість економічних траєкторій країн регіону. Іспанія та Португалія демонструють відновлення експорту й скорочення боргу, тоді як Італія стикається з внутрішньорегіональними диспропорціями, а Греція — з довготривалими наслідками системної боргової кризи. Це формує потребу в глибокому порівняльному аналізі їхніх фінансових систем та ключових компонентів платіжного балансу.

Метою роботи є оцінити трансформацію зовнішньоекономічних позицій країн Південної Європи в умовах глобальної економічної невизначеності та визначити напрями розвитку інвестиційного співробітництва з Україною. Для досягнення мети необхідним є дотримуватись наступних завдань:

- Аналіз теоретичних досліджень внутрішньої та зовнішньої економіки Південної Європи в умовах невизначеності;
- Порівняльний аналіз зовнішньоекономічних показників в країнах Південної Європи;

- Оцінити взаємозалежність ключових макроекономічних показників;
- Аналіз трансформації інвестиційного співробітництва України з країнами Південної Європи.

Для досягнення поставлених завдань у дослідженні використано такі **методи**: аналіз наукових джерел та сучасних публікацій, що дозволив сформулювати теоретичну основу; аналіз динаміки основних макроекономічних показників країн Південної Європи, що дав можливість оцінити структурні зміни; емпіричний та статистичний аналіз, включаючи обчислення відносних показників та інтерпретацію рядів динаміки.

Об'єктом дослідження виступають економіки країн Південної Європи, а саме Італія, Іспанія, Португалія та Греція.

Предметом дослідження є механізми трансформації зовнішньоекономічних та макроекономічних показників країн Південної Європи в умовах невизначеності.

Дипломне дослідження виконано авторкою самостійно, а всі результати, наведені в роботі, є особистими напрацюваннями.

Основні положення та висновки магістерської роботи пройшли апробацію шляхом публікації наукових матеріалів у фахових виданнях та участі в наукових заходах.

У рамках тематики дослідження була опублікована наукова стаття «Інвестиційна діяльність та макроекономічна рівновага в умовах глобальної цифровізації: досвід країн Південної Європи для України в процесі євроінтеграції» у науковому журналі «Бізнес-Навігатор» (випуск 6(83), 2025).

28 червня 2025 року також були представлені результати дослідження на тему «Фіскальна політика Італії» на міжнародному круглому столі «Соціально-економічні наслідки поточної бюджетної політики в ЄС, Сполучених Штатах та Україні».

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ПОЗИЦІЙ КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

У розділі буде дана оцінка основних результатів досліджень теоретичних основ та особливостей зовнішньоекономічних операцій країн Південної Європи, зокрема Італії, Португалії, Греції та Іспанії, які є одними з найбільш вагомих держав у Південній Європі.

У межах аналізу економічної політики країн Південної Європи після глобальної фінансової кризи 2008 року доцільним є розгляд статті Софії Перес та Маноса Мацаганіса «Роль прямих іноземних інвестицій у зростанні: Іспанія, 1964–2013 рр.» [1]. Дослідники розглядають специфіку запровадження заходів жорсткої економії у Греції, Італії, Іспанії та Португалії, акцентуючи увагу на взаємозв'язку між інституційними обмеженнями, політичними факторами та зовнішнім наглядом з боку міжнародних фінансових організацій.

Автори наголошують, що обрана стратегія фіскальної консолідації стала результатом поєднання внутрішніх структурних слабкостей та зовнішнього тиску з боку Європейського Союзу та Міжнародного валютного фонду. В усіх країнах регіону ключовими інструментами стали скорочення державних витрат, підвищення податкового навантаження та реформи ринку праці. Такі заходи мали на меті зменшення дефіциту бюджету та стабілізацію фінансової системи, однак одночасно вони посилювали соціальну напругу та поглиблювали структурні диспропорції [1].

Значну увагу приділено порівнянню різних національних траєкторій. У Португалії дефіцит поточного рахунку вдалося знизити з -10% ВВП у 2008 році майже до нуля у 2013 році, тоді як в Іспанії реформи сприяли відновленню конкурентоспроможності експорту. Водночас Греція залишалася найбільш уразливою через великий державний борг і слабку інституційну спроможність.

В Італії проблеми були зумовлені переважно низькою продуктивністю та хронічними дисбалансами на ринку праці [1].

Загалом, політика жорсткої економії, сприяла стабілізації макроекономічних показників та скороченню дефіцитів, але зумовила високі соціальні витрати, посилення безробіття та падіння рівня життя населення. Економічна криза в Південній Європі набула політичного виміру, оскільки реалізація програм жорсткої економії відбувалася під впливом зовнішніх центрів прийняття рішень, що обмежувало національний суверенітет. Таким чином, адаптація до кризових умов визначалася не лише економічними параметрами, але й структурою політичних інститутів та характером відносин із наднаціональними органами управління.

Стаття Валерії Чірілло та Єлени Рельїч «Північ–Південь: структурний підхід до ринку праці в умовах фрагментованого економічного простору Італії» [2], присвяченої дослідженню стійкого соціально-економічного розриву між північними та південними регіонами Італії. Отриманні результати свідчать про те, що Південь перебуває в умовах «негативного розвитку», що відтворюється протягом тривалого історичного періоду. Його ключовими характеристиками є низький рівень інвестицій, обмежений доступ до стабільних і висококваліфікованих робочих місць, недостатня інноваційна активність і хронічно високий рівень безробіття. На противагу цьому, Північ функціонує в «позитивному циклі», який підтримується розвиненою індустріальною базою, високою продуктивністю праці та ефективними інституційними механізмами, що стимулюють розвиток підприємництва та модернізацію.

Дослідження також підкреслює неспроможність державної політики усунути даний дисбаланс. Більше того, через нераціональний розподіл ресурсів та слабкість адміністративних інститутів національна політика нерідко сприяла його відтворенню. Низький рівень суспільної довіри та недостатні стимули до структурної модернізації перешкоджають ефективному розвитку Півдня [2].

Таким чином, робота демонструє, що регіональний розрив має системний характер. Його основою є довготривалі інституційні дисфункції та соціально-економічні обмеження, які обумовлюють відмінності у траєкторіях розвитку регіонів. Подолання зазначених дисбалансів можливе лише за умови цілеспрямованого посилення інституційної спроможності, стимулювання інноваційної діяльності та формування якісного ринку праці на Півдні. Отримані результати мають вагомe значення для глибшого розуміння природи регіональної нерівномірності як в Італії, так і загалом, в європейській зоні.

У цьому контексті важливою складовою внутрішньої стійкості регіонів Південної Європи є розвиток соціально-економічних механізмів на локальному рівні, які можуть посилювати зовнішньоекономічні позиції країн у довгостроковій перспективі. Емпіричну оцінку такого підходу здійснено у дослідженні «Соціальна економіка як чинник економічного розвитку та стійкості населення у сільських районах: дослідження медіаторного ефекту в Кастилії-Ла-Манчі (Іспанія)» [3].

Так, Маркос Карчано а інші автори дослідили 613 муніципалітетів регіону Кастилія-Ла-Манча, що характеризується високим рівнем депопуляції, у 67,4 % населених пунктів, щільність населення складає $\leq 12,5$ осіб/км². Методологічною основою аналізу стала модель структурних рівнянь PLS-SEM, яка охоплювала 21 змінну, згруповану у 8 латентних конструкцій: економічний розвиток, соціальна економіка, демографічна стійкість, зайнятість, підприємницька ініціатива, чисельність населення, щільність бізнесу та інтенсивність участі громадян [3].

Згідно з результатами моделі, коефіцієнт детермінації R^2 для конструкції демографічної стійкості становив 0,602, що вказує на високий рівень пояснювальної сили моделі. Ключовим висновком стало виявлення медіаторного впливу соціальної економіки між економічним розвитком і демографічною стійкістю: коефіцієнт $\beta = 0,425$ при $p < 0,01$. Натомість прямий зв'язок між економічним розвитком і демографічною стійкістю без урахування соціальної економіки виявився статистично незначущим [3].

Таким чином, соціальна економіка сприяє збереженню населення, зайнятості та базових елементів локальної економічної активності, через кооперативи, соціальні підприємства та місцеві асоціації. Ці чинники безпосередньо впливають на зовнішньоекономічні позиції країн Південної Європи через збереження трудового потенціалу, підтримку експортно орієнтованих виробництв і зниження рівня соціального навантаження на бюджет.

У статті «Політична економіка грецької економічної кризи 2020 року» Георгіоса Маріса, Пантеліса Скліаса та Наполеона Маравегіаса [4], автори наголошують, що витoki кризи мають не лише економічний, а передусім політичний характер. Не дивлячись на те, що первинно криза розпочалася як боргова та бюджетна, її глибинні причини крилися у політичних інститутах, моделі управління та культурних особливостях суспільства Греції.

Важливим висновком є твердження, що попри запровадження меморандумів про взаєморозуміння та вимоги міжнародних кредиторів, політичні умови в країні не зазнали суттєвих змін. Греція продемонструвала певне покращення макроекономічних показників — зростання ВВП у 2017–2019 рр., зниження бюджетного дефіциту, часткове вирівнювання поточного рахунку. Водночас ключові структурні проблеми залишилися невирішеними: державний борг перевищував 180% ВВП, рівень безробіття залишався високим, інвестиційна активність була низькою, а інституційна ефективність не зросла [4].

Автори наголошують, що головними чинниками тривалої кризи стали слабкість політичних інститутів, корупція, клієнтелізм, популізм і низька якість державного управління. Порівняння з іншими країнами Південної Європи показує, що саме політична нестабільність та неефективність держави відрізняли Грецію від Іспанії та Португалії, де реформи поступово покращували стабільність країн. У випадку Греції політична культура та інституційні дисфункції значно обмежували ефективність економічних рішень [4].

Отже, дослідження демонструє, що криза в Греції була не стільки результатом економічних дисбалансів, скільки наслідком політико-інституційних проблем. Без системних змін у сфері державного управління, подолання корупції та посилення верховенства права неможливо досягти довгострокової стабільності. Таким чином, навіть у 2020 році, після десятиліття реформ, Греція залишалася вразливою, а її економічна відновлюваність залежала від політичної трансформації.

У статті Нуно Карлуша Лейтао «Вплив геополітичного ризику на експорт Португалії» [5] проаналізовано вплив політичної нестабільності в країнах-партнерах на обсяги експорту Португалії за період 1990–2021 років. Серед торговельних партнерів, що увійшли до вибірки, присутні Італія та Іспанія, тобто держави Південної Європи, що дозволяє врахувати регіональну специфіку.

У дослідженні особливе значення надається результатам, отриманим за допомогою моделі RPML, яка виявила чіткий і стійкий зв'язок між рівнем геополітичного ризику та обсягами експорту. Зменшення ризику в країні-імпортері на 1% асоціюється зі зростанням експорту з Португалії на 0,9%. Цей ефект був вищим, ніж у результатах інших моделей, і зберігався навіть після контролю за такими змінними, як розмір економіки, спільна мова та географічна відстань [5].

Загалом, геополітична стабільність є одним із ключових чинників, які визначають експортну активність країни. На прикладі таких партнерів, як Італія та Іспанія, видно, що політична надійність імпортуючих країн прямо сприяє інтенсифікації торговельного обміну, зменшуючи зовнішні ризики для експортера. Це має особливу вагу для країн Південної Європи, зовнішньоекономічні позиції яких залежать від чутливості до політичних факторів і загальної довіри до партнерських ринків.

У статті Екхарда Гейна та Юдіт Мартшина «Режими попиту та зростання у фінансовому капіталізмі та роль макроекономічного режиму політики: посткейнсіанське порівняльне дослідження Франції, Німеччини, Італії та

Іспанії до та після Великої фінансової кризи та Великої рецесії.» [6], автори наголошують, що вивчення економічних режимів вимагає врахування не лише темпів зростання ВВП, а й внеску основних компонентів попиту та фінансових балансів секторів економіки.

Особлива увага приділяється взаємодії грошово-кредитної, фіскальної та заробітної політики у відкритій економіці. Економічна динаміка залежить не від окремих інструментів, а від цілісної конфігурації макроекономічної політики. Наприклад, Іспанія до 2008 року демонструвала модель борг-підтримуваного попитового зростання, коли кредитна експансія та м'яка фіскальна політика компенсували стримувальний вплив заробітних обмежень. Після кризи ця модель трансформувалася у напрямку експортно-орієнтованого зростання, заснованого на жорсткій внутрішній політиці та зовнішньому попиту [6].

В Італії у досліджувані періоди спостерігалось поєднання консервативної монетарної, фіскальної та заробітної політики, що в умовах відкритої економіки призвело до тривалої стагнації попиту й економічного зростання. Досвід цих країн доводить, що відсутність скоординованого підходу до макрополітики сприяє накопиченню структурних проблем і поглиблює вразливість до зовнішніх викликів [6].

Загалом стаття показує, що переходи між різними режимами попиту та зростання у країнах єврозони визначалися не лише кризовими періодами, а й змінами у конфігурації політик. Узгодженість грошово-кредитної, фіскальної та заробітної політики розглядається як ключова умова для забезпечення стійкого економічного розвитку.

У статті Оскара Бахо-Рубіо «Експорт та довгострокове зростання: випадок Іспанії, 1850–2020» [7] досліджується, як експорт впливав на економічне зростання Іспанії. Автор розглядає гіпотезу, що зовнішня торгівля може бути одним із ключових факторів посилення економіки, та перевіряє її на прикладі Іспанії, використовуючи довгі ряди статистичних даних про ВВП та експортні поставки.

В дослідженні показано, що на різних етапах економічної історії країни роль експорту була неоднаковою. Наприкінці XIX століття експорт дійсно виступав важливим чинником модернізації та індустріалізації, адже саме завдяки зовнішньому попиту Іспанія активніше впроваджувала нові технології, нарощувала виробництво та залучала інвестиції. Проте вже у XX столітті, особливо після громадянської війни та в період авторитарної політики ізоляціонізму, експортний сектор суттєво втратив позиції й мав мінімальний вплив на загальні темпи економічного зростання [7].

Починаючи з другої половини XX століття, коли Іспанія поступово відкривалася до світової економіки й інтегрувалася в європейські структури зокрема приєднання до ЄС, експорт знову став відігравати позитивну роль, але все одно не був основним чинником зростання економічної позиції, а більший вплив зберігали внутрішнє споживання, державні інвестиції та структурні реформи [7].

Таким чином, внесок експорту в довгострокове зростання був статистично значущим, однак за силою ефекту — відносно слабким. Це свідчить про те, що, хоча зовнішня торгівля сприяла позиції в Іспанії, економіка країни виявилась більш залежною від внутрішніх чинників розвитку, ніж від експорту як джерела стимулювання ВВП.

У статті Кріс Трандидіс та Ангелоса Анджелу «Режими відновлення, стійкості та зростання за умов, що перетинаються між собою: приклад Греції» [8] аналізується вплив зовнішніх обмежень на економічну траєкторію країни. На відміну від Іспанії, де зростання значною мірою ґрунтувалося на внутрішніх ресурсах, Греція у 2010-х роках перебувала під посиленням контролем ЄС та МВФ.

У межах програм фінансової підтримки були висунуті фіскальні, структурні та інституційні умови, що трансформували економічну модель держави. Країна перейшла від внутрішньо орієнтованої політики, заснованої на державних витратах і споживчому попиті, до режиму зростання, побудованого на жорсткій бюджетній політиці та експортній орієнтації. Це

забезпечило макроекономічну стабілізацію, однак не створило належних передумов для відновлення інвестиційної активності та зайнятості [8].

Незважаючи на скорочення дефіциту поточного рахунку та досягнення відносної збалансованості державних фінансів, соціально-економічне відновлення залишалося вразливим. Частка інвестицій знизилася до 10–11 % ВВП порівняно з понад 20 % до кризи, рівень безробіття у 2019 р. становив близько 16 %, а показники нерівності продовжували зростати. Отже, зовнішні умови, забезпечивши макроекономічну стабільність, водночас обмежили здатність країни формувати власну стійку й інклюзивну модель розвитку. Таким чином, короткострокове відновлення не трансформувалося у тривалу стійкість і стабільне зростання.

У межах дослідження Ани Фернандеш та Рози Форте «Вплив економічної дипломатії на експорт: на прикладі Португалії» [9] на основі панельної вибірки, що охоплює дані щодо експорту товарів у 144 країни світу впродовж 2008–2018 рр., перевірено, чи сприяє присутність офіційних дипломатичних представництв, тобто посольств, консульств, торговельно-економічних представництв, нарощуванню обсягів експорту.

За допомогою модифікованої гравітаційної моделі встановлено, що наявність такого представництва в країні-партнері асоціюється з підвищенням експортних поставок у середньому на 6–10 %. Посольства демонструють потужніший стимулюючий ефект порівняно з консульствами, що пояснюється ширшими функціональними можливостями, ресурсами та мандатом щодо захисту й просування економічних інтересів [9].

Практичне значення мережі зовнішніх представництв особливо зростає у торгівлі з країнами, які характеризуються більшим культурним, інституційним або географічним віддаленням від Португалії. У таких випадках дипломатичні канали суттєво знижують інформаційну асиметрію, скорочують транзакційні витрати, виступають джерелом ринкової розвідки та довірчої підтримки для бізнесу [9].

Отже, розширення мережі представництв, наприклад, відкриття додаткових офісів у межах однієї країни, демонструє відкладений, але сталий позитивний ефект у середньостроковому горизонті, що узгоджується з припущенням про час, необхідний для формування стійких торговельних каналів. Таким чином, економічна дипломатія виступає важливим інструментом підтримки експорту, оскільки сприяє створенню умов для виходу на зовнішні ринки.

У роботі Лука Терцоло «Міжнародна торгівля та сталість італійських компаній» [10] проаналізовано трансформацію зовнішньої торгівлі Італії у 2008–2019 роках. Особливий акцент зроблено на співвідношенні імпорту й експорту екологічно орієнтованої продукції, зміні їхньої структури, географічному розподілі та супровідних екологічних ризиках, зокрема пов'язаних із офшорингом.

В результатах дослідження встановлено, що обсяги як зеленого імпорту, так і експорту зростали впродовж усього періоду. Імпорт був переважно представлений високотехнологічною продукцією, тобто обладнанням для відновлюваної енергетики, системами очищення та енергозберігаючими прикладами. Основними постачальниками яких виступають Німеччина, Франція та Китай. Експорт охоплює продукцію середнього технологічного рівня, зокрема компоненти й матеріали, які постачаються переважно до Австрії, Іспанії та Нідерландів. Коефіцієнти кореляції між загальними обсягами торгівлі та їхньою екологічною складовою перевищують 0,8, що свідчить про високу ступінь інтегрованості екологічної торгівлі у загальну зовнішньоекономічну модель країни [10].

Загалом, отримані результати засвідчують подвійний характер зеленої зовнішньої торгівлі Італії. З одного боку, спостерігається поступова екологізація торговельної політики, зокрема за рахунок зростання експорту продукції, що відповідає критеріям сталого розвитку. З іншого — наявна технологічна залежність від зовнішніх постачальників і зростання ризиків трансграничного перенесення забруднення внаслідок офшорингу. Експортна

модель обмежена, що ускладнює формування автономної технологічної бази для зеленої трансформації

Дослідження Хосе Антоніо Пенья-Рамос, Марії дель Піно-Гарсія, Антоніо Санчес-Байон «Перехід Іспанії до Зеленої угоди ЄС в енергетиці: узгодження та парадокси» [11] показало, що Іспанія поступово просувається у напрямку Європейського зеленого курсу. Спостерігається активне зростання потужностей відновлюваних джерел енергії, насамперед вітрової та сонячної. Іспанія залишається енергетично залежною країною, зокрема в імпорті вуглеводнів. Значні обсяги нафти та газу продовжують надходити з Лівії, Нігерії та Іраку. Водночас помітно зростає роль конденсованого природного газу, особливо з Катару, США та Тринідаду і Тобаго.

Попри зусилля з інтеграції у єдиний енергетичний ринок ЄС, Іспанія має низький рівень електроенергетичних інтерконекторів із прикордонними державами. Ведеться будівництво нових ліній з Францією, Португалією та Марокко, але поки цього недостатньо для повної інтеграції.

У статті Константіноса Халуміса та Ніколаоса Еріотіса «Історичний погляд на банківську систему Греції під час фінансової кризи» зроблено висновок, що фінансова криза в Греції стала наслідком поєднання внутрішніх слабкостей економіки та зовнішніх викликів. Ключову роль відіграли хронічне неефективне управління державними фінансами, корупція, клієнтелістські мережі, а також надмірний зовнішній борг, який перевищував 100% ВВП. Глобальна криза 2008 року лише посилила наявні проблеми, спричинивши кредитний стиск, падіння довіри інвесторів і відтік капіталу.

Найбільш уразливою сферою виявилася банківська система. Масове вилучення депозитів, підвищення питомої ваги кредитів, що не обслуговуються, та зниження ліквідності загострили кризові процеси у банківській системі. Покращити ситуацію вдалося завдяки масштабним державним і міжнародним втручанням — створенню фонду стабільності, програмам докапіталізації та підтримці з боку ЄС, ЄЦБ і МВФ. Однак ці

заходи супроводжувалися жорсткою політикою економії, що погіршило соціально-економічне становище населення [12].

Загалом досвід Греції засвідчив, що фінансова криза має не лише економічний, а й глибокий гуманітарний вимір. Для подолання наслідків подібних потрясінь необхідні не лише фінансові інструменти та реформи, а й політика, заснована на солідарності та прозорості, яка здатна зміцнити довіру та сприяти відновленню стійкості економіки.

У статті Марії да Пас Кампуш Ліма, Діогу Мартінша, Ани Кріштіни Кошта та Антоніу Велеша «Внутрішня девальвація та економічна нерівність у Португалії: виклики для індустріальних відносин у часи кризи та відновлення» [13], автори підкреслюють, що заморожування мінімальної зарплати, дерегуляція ринку праці та скорочення соціального захисту у період кризи спричинили зниження реальних доходів і погіршення позицій працівників на ринку праці. Лівоцентристський уряд після 2015 р. частково пом'якшив ці тенденції через регулярне підвищення мінімальної зарплати та обмежене відновлення колективних переговорів, що дозволило скоротити нерівність у нижніх сегментах доходів. Проте ключові елементи лібералізації, залишилися незмінними, що зумовило довготривалі негативні ефекти.

Таким чином, мінімальна зарплата стала головним фактором зменшення нерівності, але її ефект обмежувався переважно низькооплачуваними секторами, тоді як загальний баланс між капіталом і працею так і не був відновлений.

У статті Томаса Гомара, Фердінандо Неллі Ферочі, Пола Морільяса, Джорджа Пагулатоса, Чарльза Пауелла та Нуну Северіано Тейшейри «Яку роль має відігравати Південна Європа після пандемії та війни в Україні? На шляху до спільної програми реформ ЄС» [14] досліджується трансформація позицій країн Південної Європи в умовах нових глобальних викликів.

Автори підкреслюють, що пандемія COVID-19 та війна в Україні стали подіями, які змінили напрям реформ ЄС. Якщо пандемія актуалізувала питання економічної стійкості, то війна висунула на перший план енергетичну

безпеку. Відмова від російських енергоносіїв змусила Євросоюз активно шукати альтернативи. Завдяки сприятливим природним умовам регіон здатен розвивати сонячну, вітрову та водневу енергетику, що водночас зменшує залежність від нестабільних постачальників та сприяє досягненню кліматичних цілей ЄС. Таким чином, геополітичні виклики та кліматичні ризики виявляються взаємопов'язаними, а країни Півдня можуть стати ключовим елементом енергетичного переходу Європи [14].

Однак існують певні відмінності в підходах. Наприклад, Греція вважає Туреччину основною загрозою національній безпеці та виступає за більш агресивну політику ЄС, тоді як у випадку Лівії Франція та Італія підтримували різних політичних та військових учасників, що зменшило рівень координації [14].

Таким чином, дослідження показує, що країни Південної Європи формуються як проактивний регіональний блок, який має можливості для впровадження реформ в управлінні економікою, енергетикою, кліматом і безпекою регіону. Водночас їхні внутрішні розбіжності залишаються чинником, що обмежує масштаби цього впливу у європейських і глобальних справах.

У статті Пола Джеймса Кардвелла та Еріки Морет «ЄС, санкції та регіональне лідерство» [15] автори показують, що після 2014 року санкції стали ключовим інструментом зовнішньої політики ЄС, а їхнє застосування дозволило об'єднати навколо Союзу широке коло партнерів. Аналіз приєднання третіх держав засвідчив, що країни, орієнтовані на інтеграцію з ЄС, демонстрували стабільну підтримку санкційних рішень, тоді як держави з більш залежною або суперечливою зовнішньополітичною орієнтацією виявляли обмежену готовність до співпраці.

Важливим результатом є те, що санкційні режими ЄС стали формуватися не лише як внутрішній механізм Спільної зовнішньої та безпекової політики, але й як орієнтир для прикордонних та партнерських країн. Дослідження показало, що навіть поза межами формальних процедур

низка держав фактично дублює європейські обмежувальні заходи, що свідчить про нормативний вплив ЄС та його спроможність задавати рамки поведінки у міжнародних відносинах [15].

Автори підкреслюють, що рівень підтримки залежить від економічних інтересів окремих держав. Так, санкції щодо африканських країн або Сирії знаходили широку підтримку, тоді як заходи проти Росії та Білорусі викликали суперечливу реакцію, оскільки торкалися стратегічних інтересів багатьох країн-партнерів ЄС [15].

Загалом, Європейський Союз послідовно утверджує себе як регіональний лідер у сфері санкційної політики, спроможний забезпечувати консолідацію значної кількості партнерів навколо власних зовнішньополітичних рішень. Разом із тим глобальний вимір цього лідерства залишається обмеженим та визначається здатністю ЄС поширювати свій вплив за межі європейського простору й координувати дії з іншими провідними учасниками міжнародної політики.

У власному дослідженні «Фіскальна політика Італії» [16] розкрито еволюцію фіскальної політики Італії у 2004–2024 роках та окреслено ключові чинники, що визначали бюджетну динаміку країни протягом цього періоду. Аналіз виходить із того, що італійська бюджетна система має хронічний структурний дефіцит, який зберігається навіть за сприятливих економічних умов. Це підтверджує постійно негативне циклічно скориговане сальдо бюджету, що свідчить про слабку фіскальну позицію держави в нормальних макроекономічних умовах. У роботі наголошується на різкому впливі пандемії COVID-19 на фіскальні показники. Особливу увагу приділено тому, що навіть за умов спроб фіскальної консолідації Італія не змогла повернутися до докризової стійкості. Фінансова система країни залишається залежною від високих боргових зобов'язань, що обмежує можливість швидко реагувати на нові економічні виклики та впроваджувати необхідні структурні реформи.

У дослідженні підкреслюється, що для Італії характерна висока чутливість фіскальних показників до зовнішніх шоків, але водночас —

недостатня спроможність інституцій забезпечити ефективне управління витратами [16]. Це підтверджує, що країна стикається не лише з фінансовими, а й з управлінськими та структурними труднощами. Таким чином, сучасна фіскальна політика Італії потребує глибинного реформування, посилення бюджетної дисципліни та підвищення ефективності витрачання ресурсів. Без вирішення цих проблем боргове навантаження залишатиметься високим, а можливості для економічного зростання — обмеженими.

На основі проведеного аналізу наукових джерел, можна дійти до висновку, що зовнішня економіка країн Південної Європи залежить від внутрішніх викликів і впливу міжнародних організацій. Отже, Іспанія та Португалія змогли посилити свої експортні позиції, тоді як, Італія зіткнулася з проблемою регіональної розбіжності, що обмежує її потенціал та підвищує внутрішнє навантаження. Греція, в свою чергу, найбільше постраждала саме від боргової кризи та слабкої системи управління. Загалом, ці країни стикаються з проблемами енергетичної залежності та кліматичними ризиками. Санкції в країнах Південної Європи, також виступають важливим інструментом зовнішньої політики, яка впливає на торгівлю та співпрацю з іншими державами, зокрема Росією та Україною.

РОЗДІЛ 2

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ТА ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ

2.1. Стан фінансових систем країн Південної Європи

Фінансова система — це сукупність установ, інструментів і ринків, що забезпечують перерозподіл фінансових ресурсів в економіці країни. На її формування впливають як внутрішні фактори, такі як банки, державне управління та інвестиції, так і зовнішні, наприклад, інтеграція в ЄС, глобалізація та світові кризи. Аналіз сучасних тенденцій розвитку цих системах дає можливість оцінити їхню стійкість, рівень диверсифікації та здатність адаптуватися до змін глобального економічного середовища.

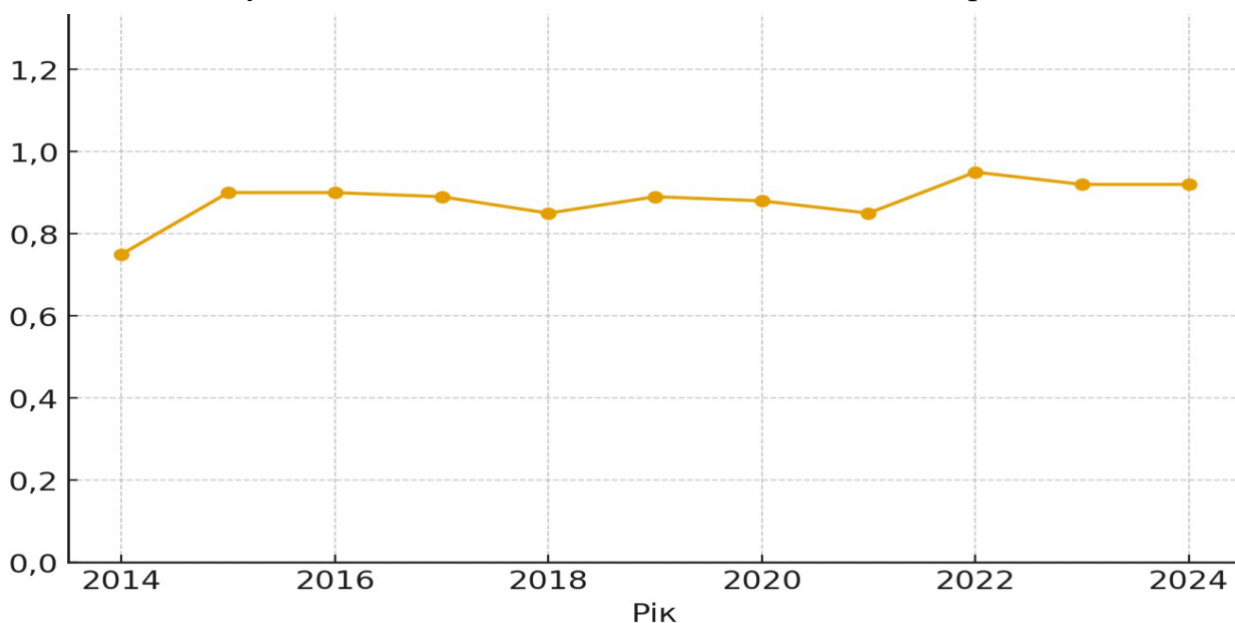


Рис. 2.1. Динаміка валютного курсу євро до дол. США в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції у (%) за 2014-2024 рр. Джерело: складено автором на основі даних [17].

Аналіз динаміки валютного курсу показує, що у 2015–2024 рр. співвідношення євро до долара США залишається стійким у діапазоні від 0,85% до 0,95%. У 2015–2017 рр. курс утримувався поблизу позначки 0,9%,

однак у наступний період з 2018–2021 рр. простежувалося його поступове зниження, що відображало поєднання внутрішніх макроекономічних факторів та зовнішнього тиску. З 2022 р. спостерігалось зростання до позначки близько 0,95%, що зумовлено глобальними кризовими явищами та геополітичними ризиками. Таким чином, валютна динаміка євро впродовж аналізованого періоду демонструє загальну тенденцію до стабільності з незначними відхиленнями, що є типовим проявом механізму плаваючого курсоутворення в умовах світової економічної нестабільності.

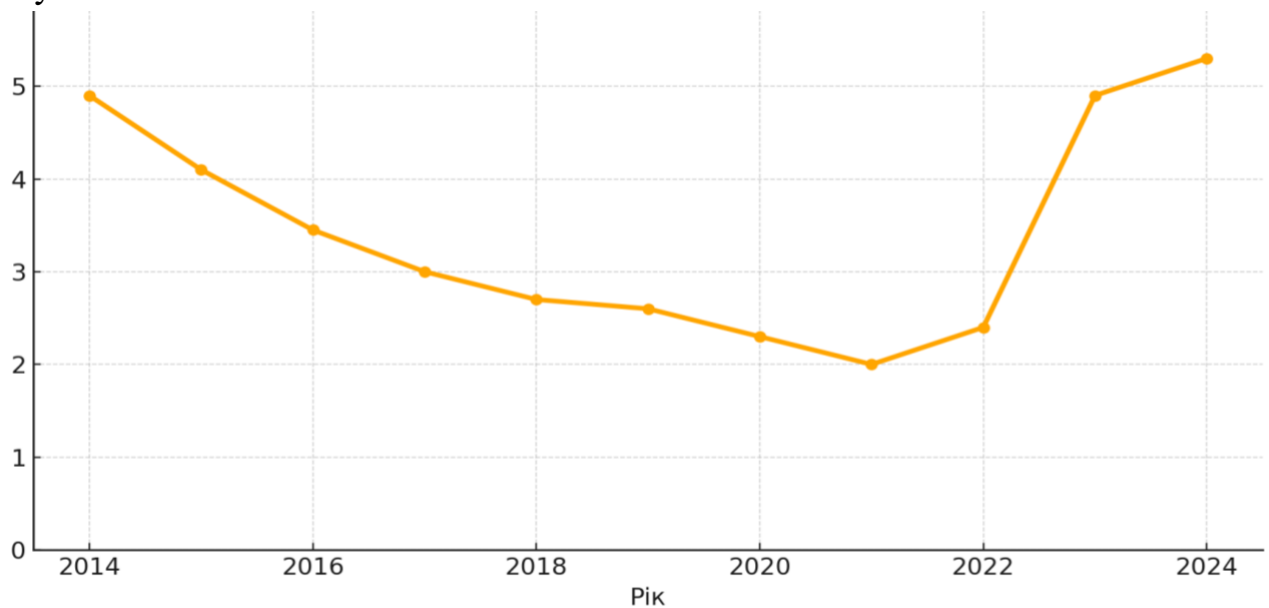


Рис. 2.2. Динаміка відсоткової ставки країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції у (%) за 2014-2024 рр.

Джерело: складено автором на основі даних [18].

Аналіз графіка відсоткової ставки з 2014–2024 рр. демонструє її неоднозначну динаміку, що може бути пов'язано з впливом монетарної політики ЄЦБ. У 2014–2021 рр. простежувалася тенденція до зниження показника з 4,9% до 2,0%, що може відображати підтримку м'якої монетарної політики та орієнтацію на стимулювання економічної активності в умовах низької інфляції. Починаючи з 2022 р. відсоткова ставка, навпаки, зросла з 2,3% до 5,3% у 2024 р., що може бути зумовлено посиленням глобальної невизначеності, спричиненої енергетичною кризою та війною в Україні. Таким

чином, упродовж аналізованого періоду динаміка підкреслює вразливість фінансових інституцій на виклики глобальної економічної нестабільності.

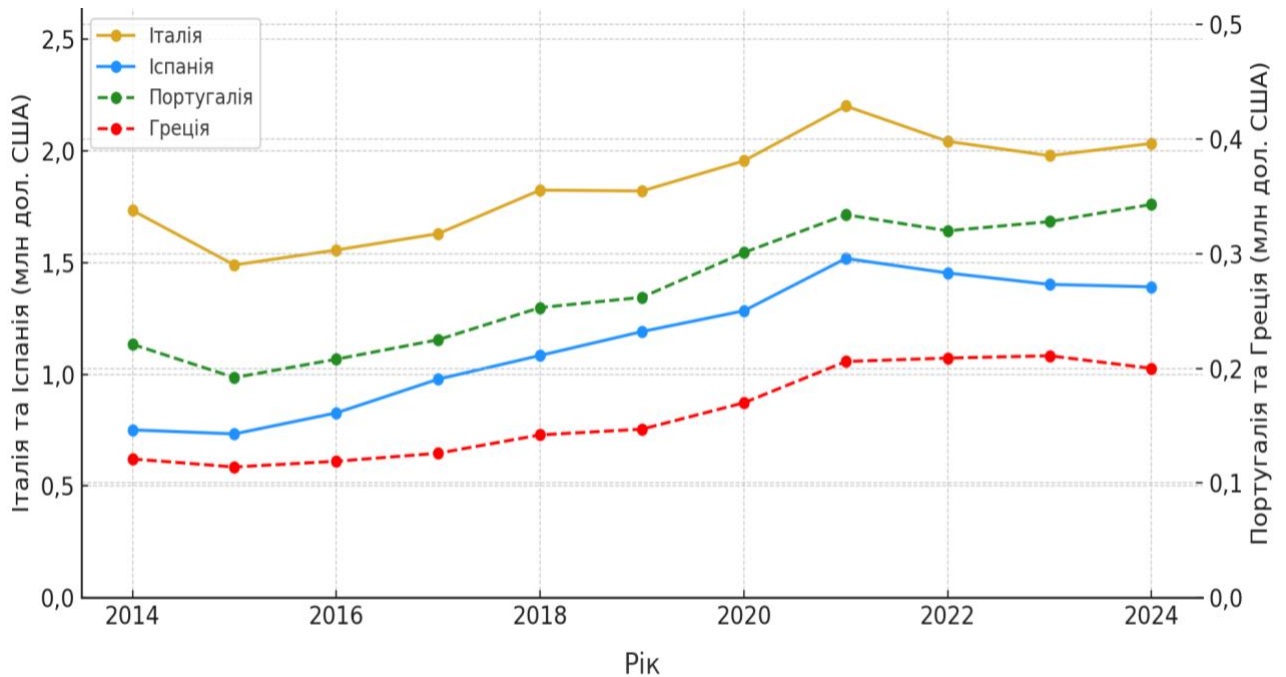


Рис. 2.3. Динаміка грошової маси країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції за 2014-2024 рр., у млн дол. США.

Джерело: складено автором на основі даних [19-22].

Динаміка грошової маси в країнах Південної Європи, загалом має позитивну тенденцію з 2014 по 2024 рік. В Італії та Іспанії показник перевищував мільйон доларів упродовж всього більшої частини періоду. З 2014 по 2021 рік він поступово зростає досягаючи значення в 2,2 млн дол. США в Італії та 1,5 млн дол. США в Іспанії, що може бути пов'язано зі збільшенням внутрішнього попиту та розширенням кредитування. З 2022 року в цих країнах спостерігалось уповільнення через макроекономічну нестабільність та зміни в грошовій політиці.

В Португалії та Греції обсяг грошової маси був значно меншим, проте простежується схожа динаміка з Італією та Іспанією. В 2015 році показник набув найменшого значення в обох країнах, з позначкою 0,192 млн дол. США в Португалії та 0,114 млн дол. США в Греції. В 2021 році спостерігається пікове значення показника грошової маси в усіх країнах Південної Європи,

зокрема в Португалії це значення досягає 0,335 млн дол. США, а в Греції 0,216 млн дол. США.

Не дивлячись на те, що обсяг грошової маси в країнах Південної Європи має досі різні показники, простежується загалом однакова тенденція розвитку, що свідчить про їхню залежність від спільних макроекономічних факторів та уніфікованої монетарної політики Європейського центрального банку.

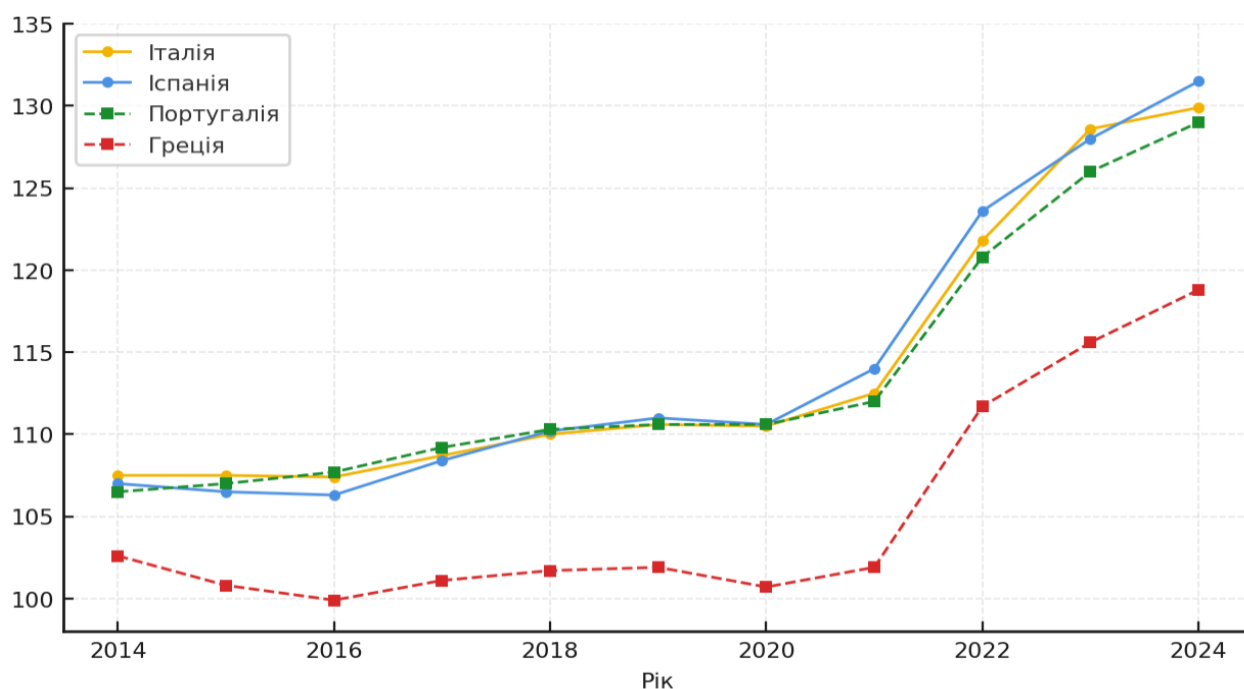


Рис. 2.4. Динаміка індексу споживчих цін країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції (2010=100) за 2014-2024 рр.

Джерело: складено автором на основі даних [23].

З 2014 по 2024 роки, індекс споживчих цін в країнах Південної Європи демонструє зростання. Загалом, в усіх країнах простежуються схожі тенденції розвитку, зокрема в Італії, Іспанії та Португалії рівень індексу споживчих цін набуває майже на однаковий показник упродовж аналізованого періоду. В 2014 році він складав близько 107, а в 2024 він збільшився до близько 130. Це вказує на тісну інтеграцію їхніх економік та залежність від спільних макроекономічних чинників. Греція, в свою чергу, демонструє трохи нижчий показник індексу на рівні 102 в 2014 році який збільшився до 118 у 2024 році. Це може бути пов'язано з повільнішими темпами відновлення економіки після

боргової кризи, а також з меншою стійкістю внутрішнього ринку. З 2021 року, в країнах Південної Європи спостерігається різке зростання інфляції, що може бути зумовлено глобальною енергетичною кризою та пандемією COVID-19.

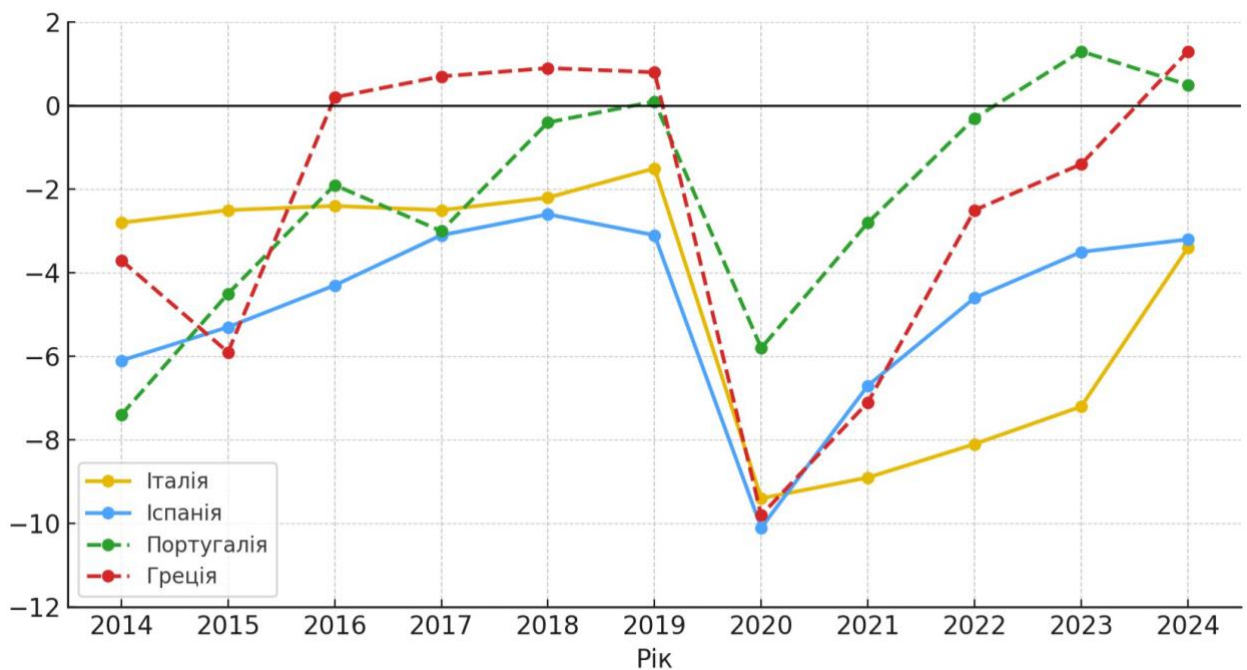


Рис. 2.5. Динаміка дефіциту бюджету країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції у (%) від ВВП за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [24-27].

Динаміка дефіциту бюджету країн Південної Європи має схожу тенденцію розвитку в країнах впродовж 2014-2024 років. В 2014 році рівень показника складав -2,8 % від ВВП в Італії та -6,1 % від ВВП в Іспанії, а в 2024 -3,4% від ВВП в Італії та -3,2% від ВВП в Іспанії. Пікове значення показника для Італії перепадало на 2019 рік та складало -1,5% від ВВП, а в Іспанії найбільше значення дефіциту бюджету зафіксоване в 2018 році — -2,6 % від ВВП. Найменший рівень показника цих країнах був у 2020 році в Італії він становив -9,4% від ВВП, а в Іспанії -10,1% від ВВП.

У 2014 році дефіцит бюджету Португалії становив -7,4% від ВВП, що було найнижчим рівнем за весь аналізований період, в Греції в свою чергу, він склав -3,7 % від ВВП. Натомість, у 2019 році в країнах спостерігається пікове значення 0,1% від ВВП в Португалії та 0,8 % від ВВП в Греції, тобто вони досягли профіциту бюджету, проте криза 2020 року також зумовила значне

збільшення дефіциту. Починаючи з 2021 року, обидві країни демонструють поступове відновлення бюджетної збалансованості, що дало змогу у 2023–2024 роках вийти на позитивні значення бюджетного сальдо.

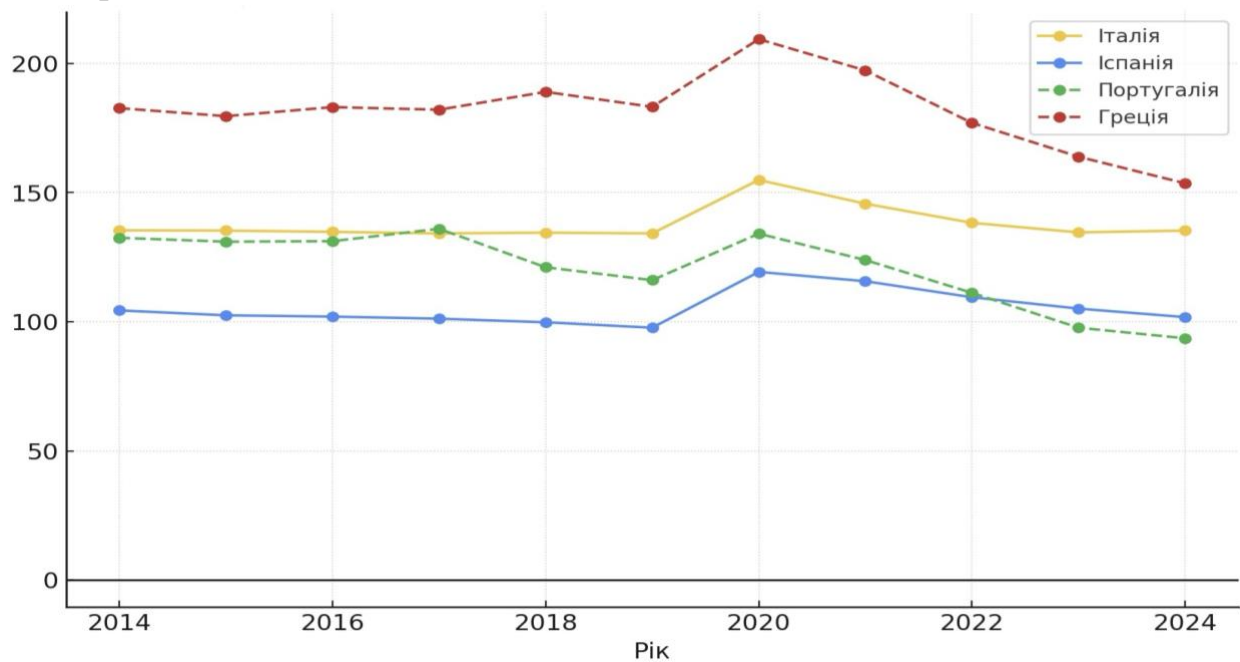


Рис. 2.6. Динаміка рівня державного боргу країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції у (%) від ВВП за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [28-31].

Динаміка рівня державного боргу країн Південної Європи у 2014–2024 роках вказує на загальну боргову вразливість регіону. Для Італії характерним є стабільне збереження боргу на рівні понад 130 % від ВВП. У 2020 році показник набув пікового значення, досягнувши рівня 154,9 % від ВВП, а в наступні роки спостерігається поступове відновлення. Схожу тенденцію має Іспанія, де боргове навантаження утримувалося на рівні близько 100 % від ВВП, з піковим показником у 2020 році та подальшим поступовим зниженням, досягнувши рівня 101,8 % від ВВП у 2024 році.

Натомість, Португалія демонструвала зниження рівня державного боргу до 2019 року, а у 2020 році показник повернувся до початкового значення, досягнувши 134,1 % від ВВП. Проте, з 2021 року він знову почав знижуватися і вже у 2023–2024 роках опустився нижче 100 % від ВВП, що свідчить про зростання стійкості до глобальних викликів. У свою чергу, Греція зберігала

найвищий рівень державного боргу — понад 180 % від ВВП протягом усього періоду, досягнувши максимального значення 209,4 % у 2020 році. Не дивлячись на те, що в наступні роки показник поступово зменшувався до 153,6 % у 2024 році, його рівень залишається критично високим.

2.2. Аналіз структури рахунку поточних операцій країн Південної Європи

Структура рахунку поточних операцій країн Південної Європи відображає співвідношення експорту та імпорту товарів і послуг, а також рух доходів і трансфертів, що визначає зовнішньоекономічну рівновагу регіону. Її аналіз дає змогу оцінити стійкість платіжного балансу та виявити ключові диспропорції у взаємодії з міжнародними ринками.

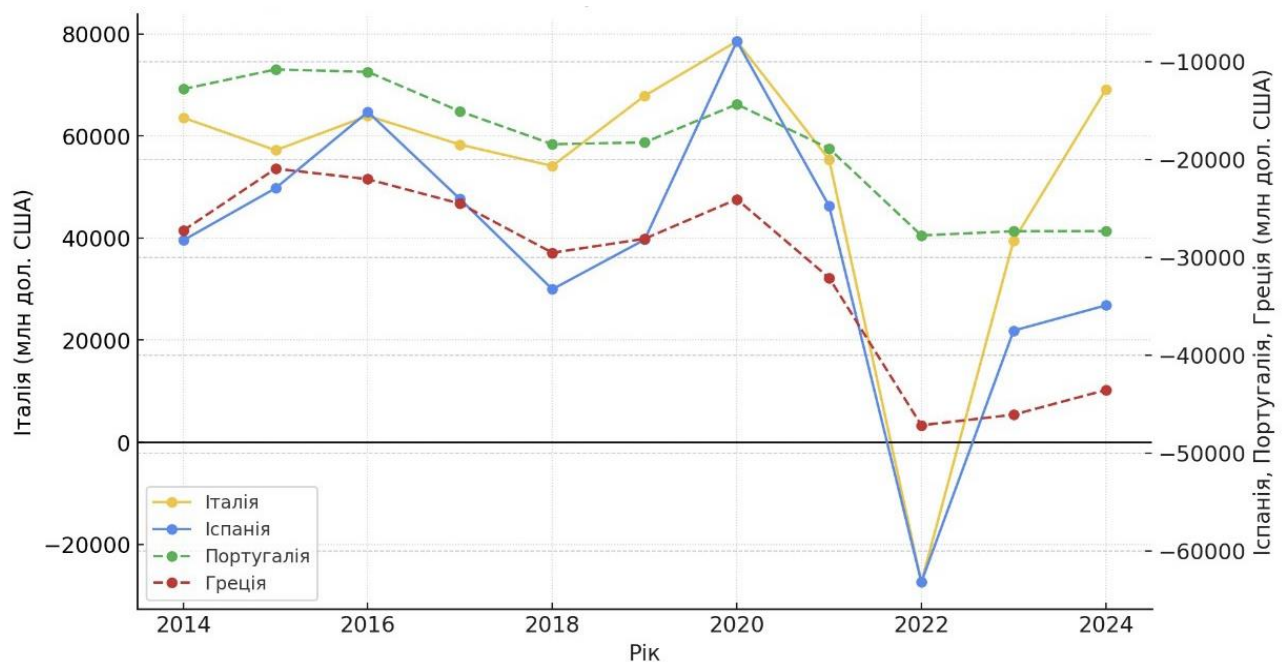


Рис. 2.7. Динаміка сальдо торгівлі товарами в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн дол. США за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [32].

Аналіз сальдо торгівлі товарами у країнах Південної Європи протягом 2014–2024 рр. вказує на відмінності у зовнішньоекономічних позиціях. У 2014 році рівень показника в Італії становив 63606 млн дол. США, а в 2024 році він збільшився до 69145 млн дол. США. Іспанія, Португалія та Греція

демонстрували стійкий дефіцит торгового балансу. У 2014 році показник складав -28262 млн дол. США в Іспанії, -12807 млн дол. США в Португалії та -29549 млн дол. США в Греції. В 2024 році дефіцит торгівлі товарами збільшився до -34920 млн дол. США в Іспанії, -27332 млн дол.США в Португалії та -38581 млн дол.США в Греції. У 2022 році спостерігається різке зниження показника, для Італії він становив -27400 млн дол. США, в Іспанії він складав -63202 млн дол.США, -27771 млн дол. США в Португалії, а в Греції — -47589 млн дол. США. Війна в Україні стала одним з основних дестабілізуючих факторів для регіону, що різко підвищив ціни на енергоносії та збільшив витрати на імпорт.

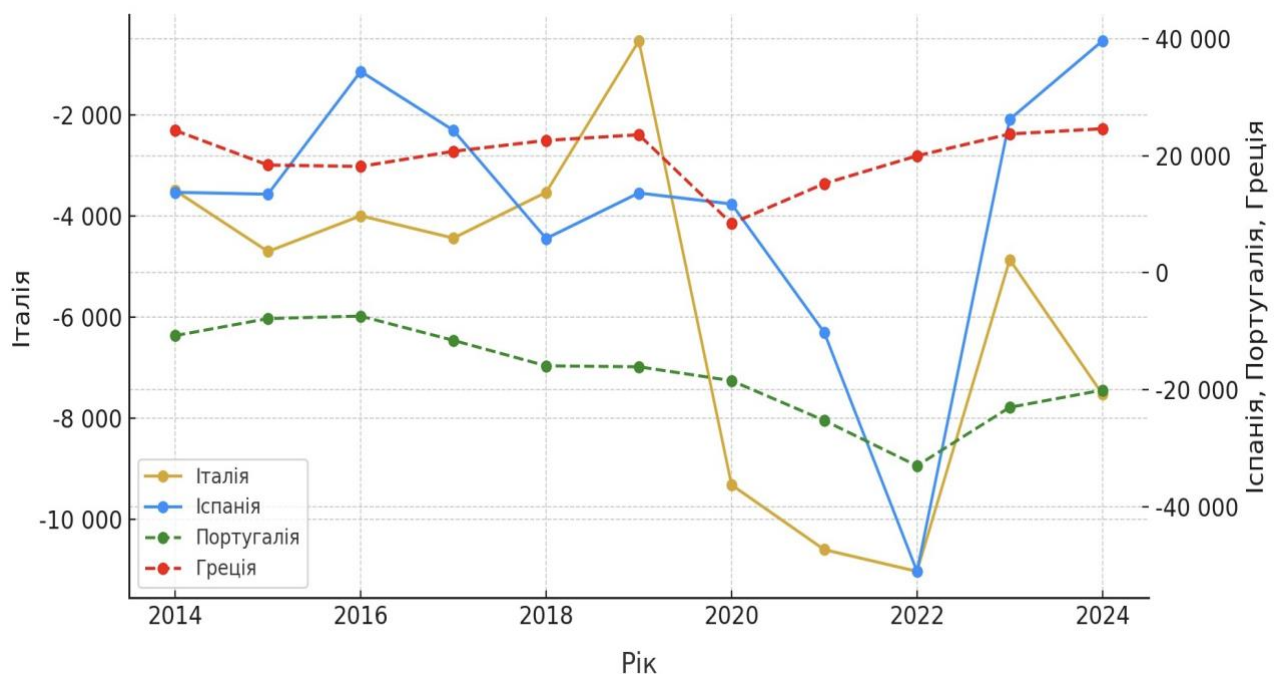


Рис. 2.8. Динаміка сальдо торгівлі послугами в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр.. Джерело: складено автором на основі даних [32].

Загалом, динаміка сальдо торгівлі послугами у країнах Південної Європи у 2014–2024 рр. демонструє відмінність між Італією та іншими державами регіону. В 2014 році сальдо торгівлі послугами в Італії складало близько -3500 млн дол. США яке поступово збільшувалось та набуло значення -528 млн дол. США у 2019 році, проте вже в наступні роки дефіцит значно

збільшився досягаючи рівня в 2024 році — -7525 млн дол. США. На початку зазначеного періоду для Іспанії рівень торгівлі послугами становив майже 13727 млн дол. США, а у 2024 — 39609 млн дол. США. В 2014 році показник становив -10762 млн дол. США для Португалії та 24303 млн дол. США для Греції, а в 2024 він складав -20074 млн дол. США для Португалії та 24597 млн дол. США для Греції. У 2022 році спостерігається найнижче значення сальдо торгівлі послугами яке становило -11035 млн дол. США для Італії, -51053 млн дол. США в Іспанії та -33011 млн дол.США в Португалії та 8398 млн дол. США в Греції.

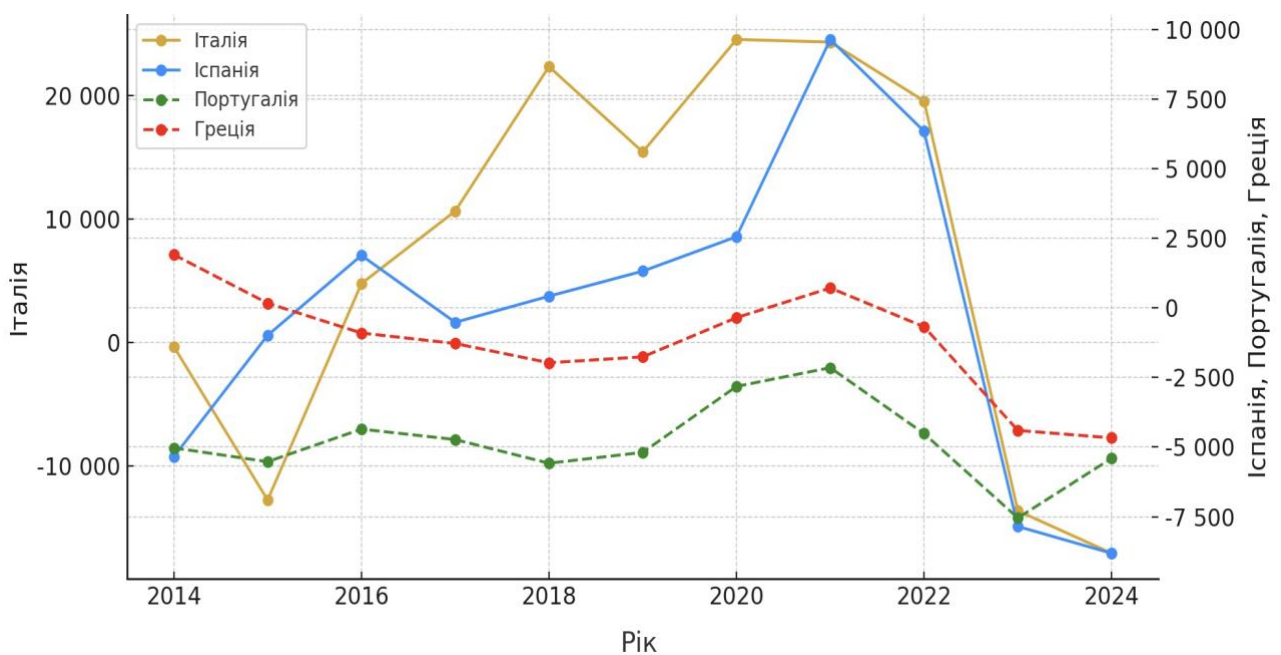


Рис. 2.9. Динаміка сальдо первинних доходів в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр.. Джерело: складено автором на основі даних [32].

Аналіз сальдо первинних доходів у країнах Південної Європи за 2014–2024 рр. засвідчує, що регіон у цілому залишається фінансово вразливим. В Італії дефіцит показника збільшився з -339,5 млн дол.США в 2014 році до -17080,9 млн дол.США в 2024 році. Найбільший рівень зафіксовано у 2020 році який становив 24538,2 млн дол. США. В 2014 році сальдо первинних доходів складало -5342,4 млн дол. США для Іспанії та -5028,2 млн дол.США для Португалії, а в 2024 -- -8814,1 млн дол.США для Іспанії та -5400,5 млн

дол.США для Португалії. В Греції на початку аналізованого періоду показник становив 1914,7 млн дол.США, а в 2024 він знизився до -4668,1 млн дол. США. Це відображає структурні слабкості для Південної Європи, проте також демонструє високу залежність регіону від глобальних фінансових коливань.

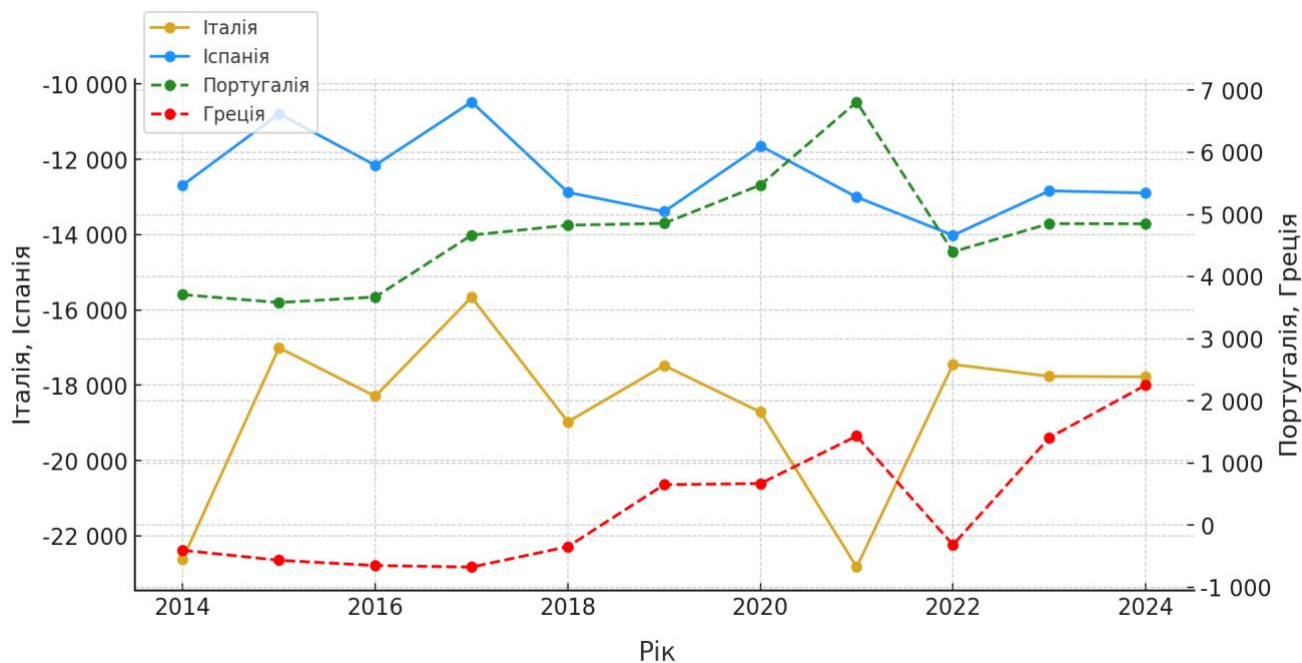


Рис. 2.10. Динаміка сальдо вторинних доходів в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр.. Джерело: складено автором на основі даних [32].

Аналіз сальдо вторинних доходів у країнах Південної Європи за 2014–2024 рр. демонструє суттєві розбіжності між державами регіону. В 2014 році рівень показника в Італії становив -22616,5 млн дол. США, а в 2024 він складав -17775,9 млн дол. США. Найбільше значення зафіксоване у 2017 році яке досягло рівня -15659,5 млн дол. США, а найменший рівень показника перепадав на 2021 рік — -22826 млн дол. США. В Іспанії у 2014 році сальдо вторинних доходів становило -12685,7 млн дол. США, проте протягом аналізованого періоду рівень показника стабільно тримався на одному рівні та в 2024 році він складав -12892,3 млн дол.США.

Водночас Португалія змогла забезпечити сталий профіцит вторинних доходів, які в 2014 році становили 3710,1 млн дол. США, а в 2024 показник збільшився до 4850,1 млн дол. США. Для Греції характерними були

коливання, в 2014 році рівень вторинних доходів мав значення близько -403,2 млн дол. США, проте наприкінці зазначеного періоду помітне зростання до 2254,1 млн дол.США, що відображає поступове відновлення після боргової кризи та посилення ролі зовнішніх фінансових потоків.

Таким чином Італія та Іспанія протягом усього періоду залишалися у зоні дефіциту через високі виплати й слабкі компенсуючі надходження. Португалія завдяки стабільним переказам мігрантів зберігала профіцит, а Греція змогла поступово вийти на позитивний баланс.

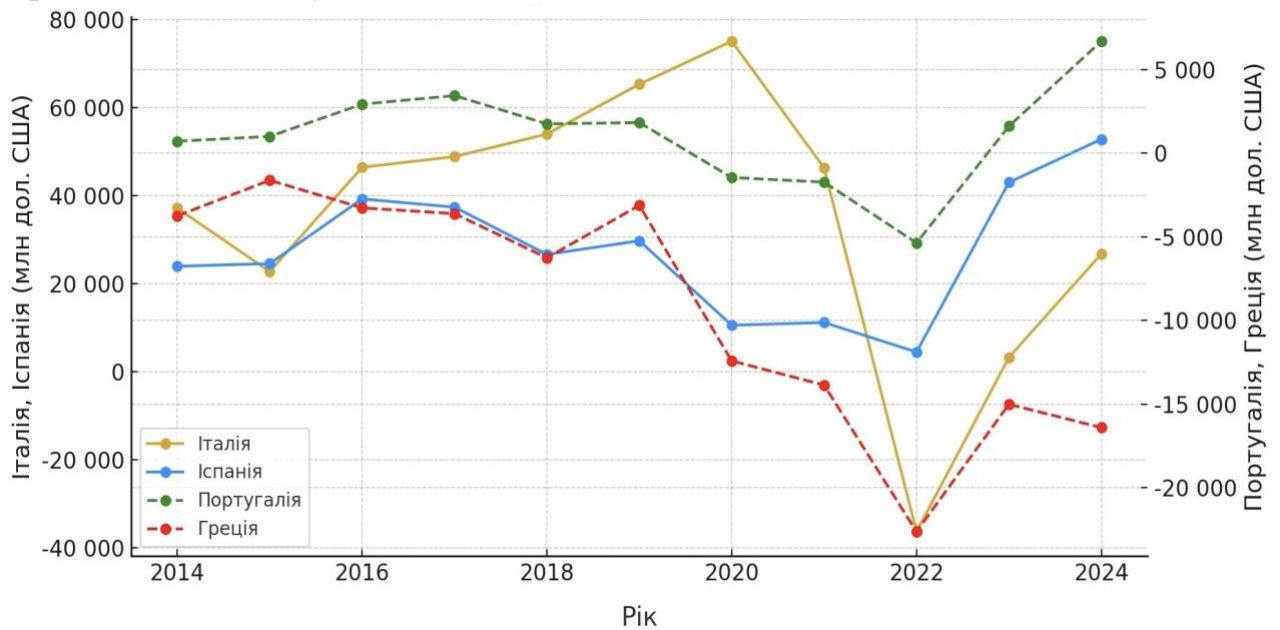


Рис. 2.11. Динаміка рахунку поточних операцій країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, в млн дол. США за 2014-2024 рр.. Джерело: складено автором на основі даних [32].

З 2014-2024 роки рахунок поточних операцій країн Південної Європи вказує на неоднозначну динаміку показників. В 2014 році в Італії показник становив 37156,9 млн дол. США, який помірно зростав до 75093,4 млн дол. США у 2020 році. В 2022 зафіксоване мінімальне значення -36324,2 млн дол. США, проте в 2024 році помітне відновлення показника рахунку поточних який становив 26763,3 млн дол. США. В Іспанії на початку аналізованого періоду показник становив 23961,6 млн дол. США, а в 2024 році він досяг пікового значення яке складало 52823,9 млн дол. США. Португалія

характеризувалися помірним профіцитом рахунку поточних операцій який був на рівні 725,5 млн дол США в 2014 році та збільшився до 6707,8 млн дол. США у 2024 році. У 2022 р. був зафіксован найглибший дефіцит показника -- -5355 млн дол. США.

Натомість Греція протягом усього періоду залишалася в зоні дефіциту який на початку періоду становив -374,7 млн дол. США, що посилювався після 2018 р. та досягнув пікових значень у 2022 р. понад -22500 млн дол. США, а в подальші роки лише частково скоротився до -16399 млн дол. США в 2024 році.

2.3. Динаміка фінансового рахунку країн Південної Європи

Фінансовий рахунок у структурі платіжного балансу є складовою системи макроекономічної статистики, що фіксує результати операцій із фінансовими активами та зобов'язаннями між резидентами та нерезидентами держави.

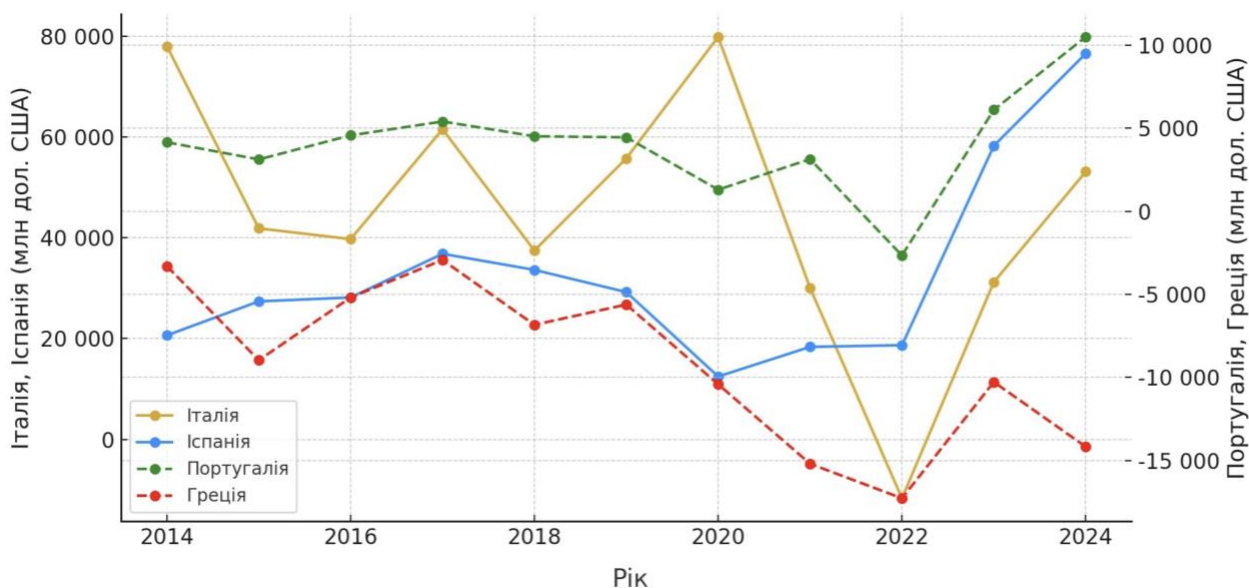


Рис. 2.12. Динаміка фінансового рахунку країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [32].

З 2014-2024 роки фінансовий рахунок країн Південної Європи демонстрував нестабільну динаміку в регіоні. В 2014 році показник становив

78001,6 млн дол. США для Італії та 20653,9 млн дол. США для Іспанії . У 2022 році в Іспанії показник різко почав зростати, а в Італії навпаки спостерігався спад до від'ємних значень, проте, вже в 2024 році спостерігається відновлення показника який становив 53109,2 млн дол. США в Італії та 76538,3 млн дол. США в Іспанії.

В Португалії рівень показника протягом зазначеного періоду знаходився на рівні близько 5000 млн дол. США, з мінімальним значенням у 2022 році яке становило -2657,6 млн дол. США, а в 2024 році фінансовий рахунок Іспанії досяг пікового значення 10499,1 млн дол. США . В Греції показник становив -3297,2 млн дол. США в 2024 році та знизився до -14167,6 млн дол. США.

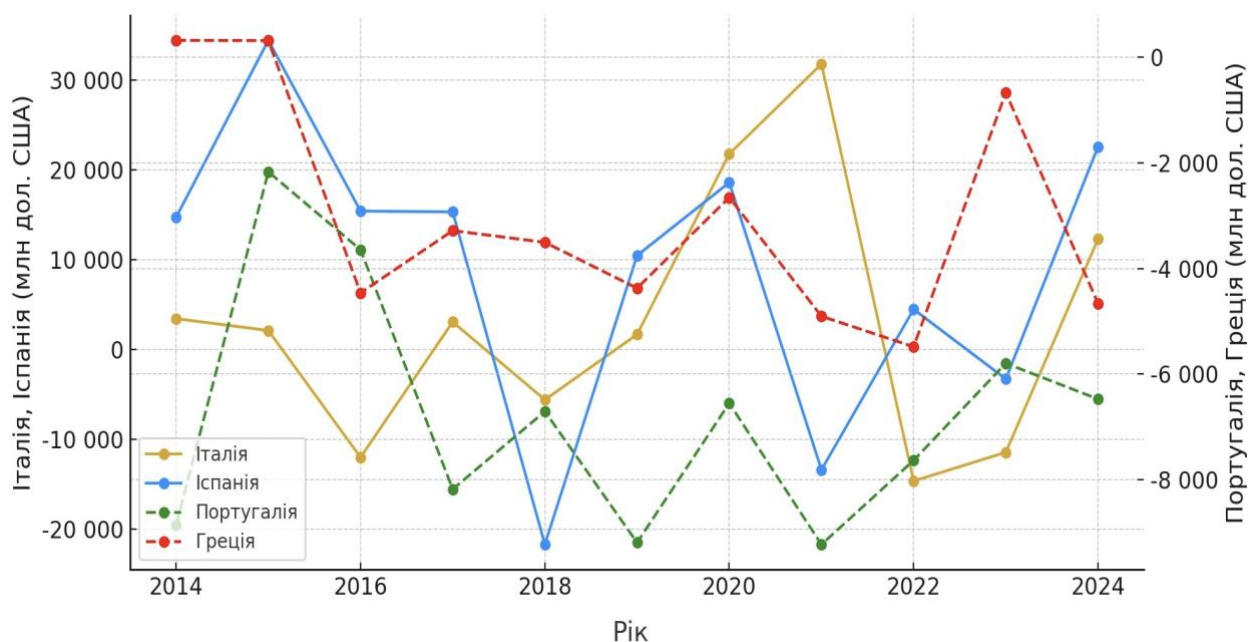


Рис. 2.13. Динаміка прямих іноземних інвестицій країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр.. Джерело: складено автором на основі даних [32].

З 2014–2024 роки прямі іноземні інвестиції в країнах Південної Європи мають різноманітну динаміку. Італія протягом аналізованого періоду демонструвала помірне збільшення показника з 3443,5 млн дол. США в 2014 році до 12295,1 млн дол. США в 2024 році, зі стрімким зниженням в 2021 році яке становило -14640,4 млн дол. США. В Іспанії показник прямих іноземних інвестицій становив 14733 млн дол. США в 2014 році, а в 2024 році він досяг

пікового значення яке складало 22583,1 млн дол. США. В 2018 році зафіксоване різке зниження показника який був на рівні -21798 млн дол. США. В Греції сальдо ПИИ становило 318,9 млн дол. США в 2014 році та в 2024 воно знизилось до -4660,8 млн дол. США.

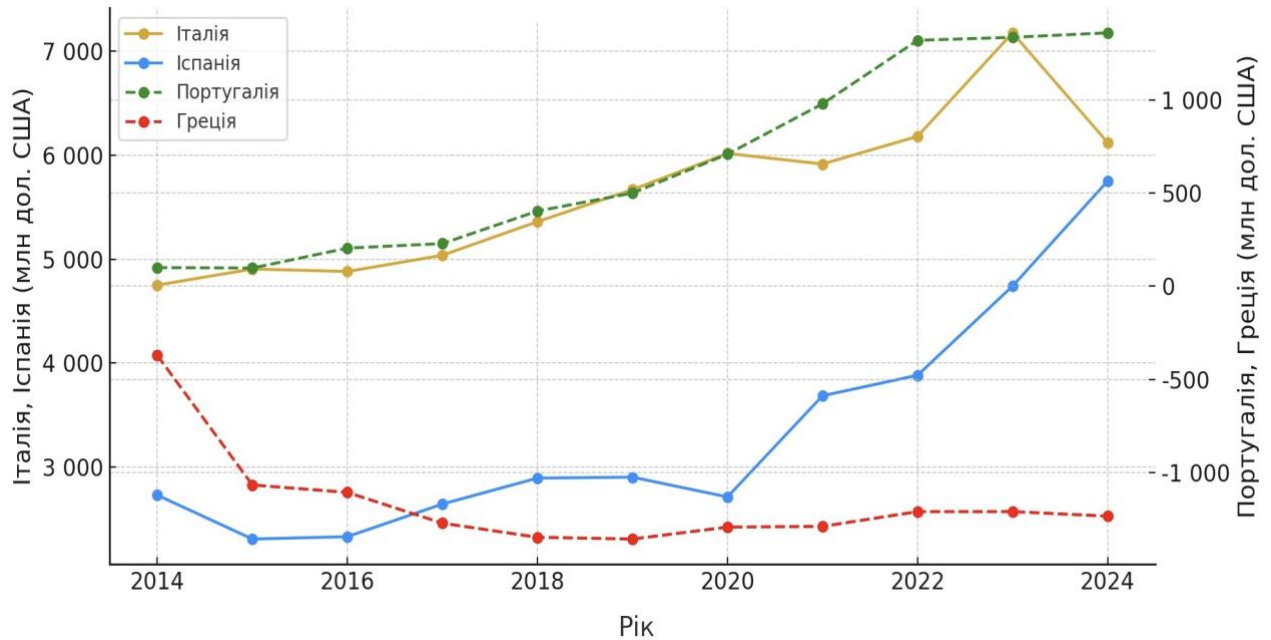


Рис. 2.14. Динаміка оплати праці країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [32].

У 2014–2024 роках баланс оплати праці в країнах Південної Європи демонстрував нерівномірну динаміку. Італія протягом усього періоду зберігала стійке позитивне сальдо, яке поступово зростало з 4749,9 млн дол. США в 2014 році і досягло пікових значень у 2023 році 7177,8 млн дол. США, після чого відбулося незначне зниження до 6123,1 млн дол. США у 2024 році. Іспанія до 2020 року характеризувалася відносною стабільністю на рівні близько 2500 млн дол. США, однак з 2021 року показник почав швидко зростати досягаючи пікового рівня в 2024 році яке становило 5750,5 млн дол. США. В Португалії спостерігається зростання показника оплати праці який становив 100,3 млн дол. США у 2014 році до понад 1359,6 млн дол. США у 2024 році. Водночас в Греції у 2014 році показник складав -371,2 млн дол. США, проте в 2024 він зменшився до -1233,6 млн дол. США.

Таким чином, баланс оплати праці у Південній Європі має виражену нерівномірність. Італія та Португалія демонструють найвищу стійкість і зростання, Іспанія — поступове покращення з 2020 року, тоді як Греція залишається найбільш вразливою.

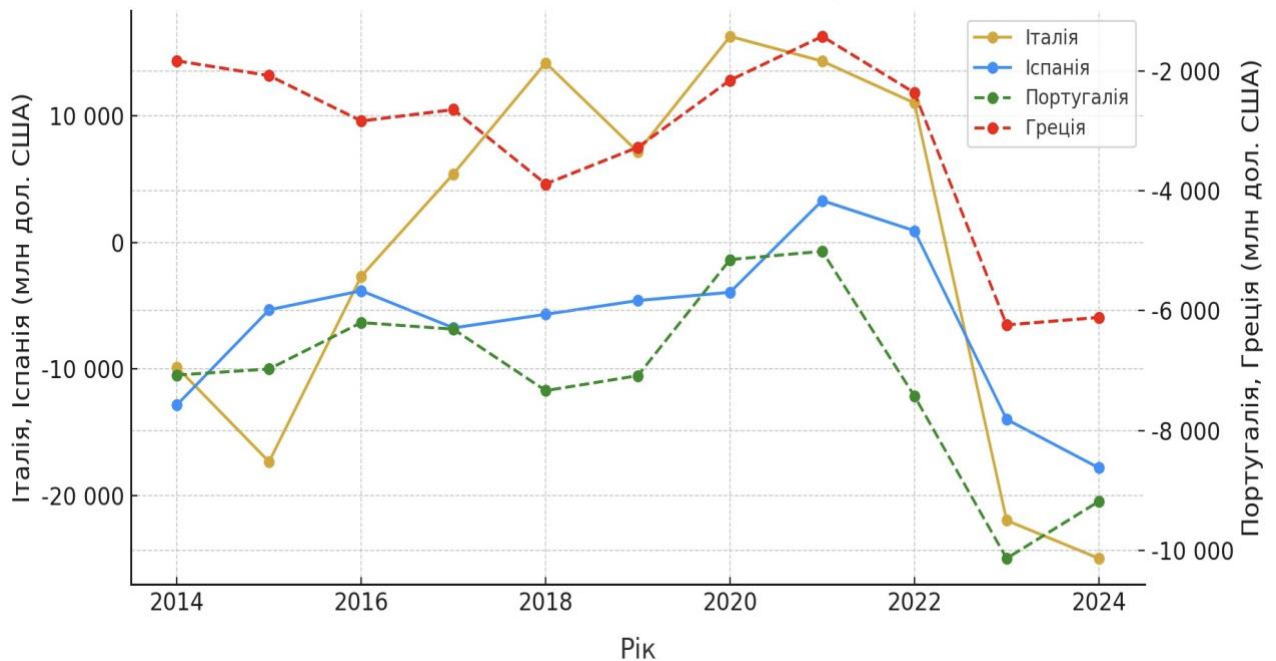


Рис. 2.15. Динаміка доходів від інвестицій в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр.. Джерело: складено автором на основі даних [32].

У 2014–2024 роках баланс доходів від інвестицій у країнах Південної Європи характеризувався значними міждержавними відмінностями. В 2014 році в Італії рівень доходів від інвестицій складав -9859,9 млн дол. США, а після піку у 2020 році яке становило 16296,8 млн дол. США спостерігається різке падіння до -24970,7 млн дол. США у 2024 роках. В Іспанії на початку аналізованого періоду показник становив -12853,3 млн дол. США. Не дивлячись на те, що в 2021 році показник збільшився до 3318 млн дол. США, вже в 2024 році рівень доходів від інвестицій в Іспанії знову зменшився та досяг найменшого значення яке складало -17813,5 млн дол. США. В Португалії у 2014 році показник становив -7075,9 млн дол. США, а в 2024 році дефіцит збільшився до -9184,8 млн дол. США. В Греції простежується схожа

динаміка як в Португалії. В 2014 році рівень показника склав -1832,8 млн дол. США, а в 2024 він зменшився до -6114,6 млн дол. США.

Таким чином, динаміка доходів від інвестицій у Південній Європі вказує на нестійкість та високу чутливість до зовнішніх викликів. Для Італії та Іспанії характерні різкі коливання між профіцитом і дефіцитом, проте Португалія та Греція, в свою чергу, залишаються у стійкій зоні від'ємних показників.

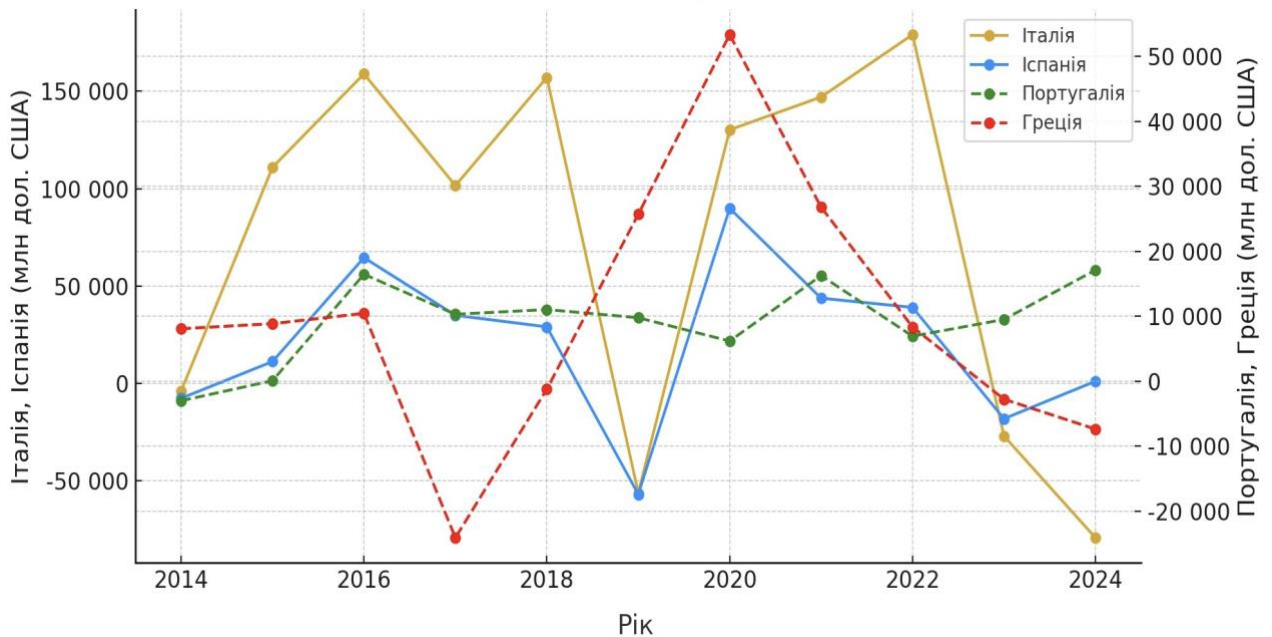


Рис. 2.16. Динаміка портфельних інвестицій країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр..
Джерело: складено автором на основі даних [32].

Динаміка портфельних інвестицій країн Південної Європи протягом 2014-2024 років демонструвала нестабільні значення. В Італії у 2014 році рівень показника становив -4101,7 млн дол. США, а в 2024 зафіксоване найменше значення, яке становило -79374,8 млн дол. США. Найбільший рівень показника портфельних інвестицій в Італії перепавав на 2022 рік та становив 179111,5 млн дол. США. В Іспанії у 2014 році показник становив -7751 млн дол. США, в наступні роки динаміка є неоднорідною та в 2019 році спостерігається найменший рівень показника -57050,2 млн дол. США, а вже в 2020 році спостерігається збільшення рівня портфельних інвестицій до 89880,5 млн дол. США. В 2024 році показник знову зменшився до 1020,5 млн

дол. США. В Португалії у 2014 році спостерігається дефіцит портфельних інвестицій який становив -3012,9 млн дол. США, а в 2024 році показник досяг максимального значення 17120,2 млн дол. США. В Греції, водночас, рівень показника складав 8084,3 млн дол. США в 2014 році. Найбільший рівень дефіциту портфельних інвестицій в Греції спостерігається в 2017 році -24102,5 млн дол. США, а пікове значення перепало на 2020 рік, яке становило 53375,7 млн дол. США. В 2024 році показник знизився до 7379,7 млн дол. США.

Отже, у періоди економічного зростання портфельні інвестиції сприяють припливу капіталу через купівлю акцій, облігацій та інших фінансових інструментів, що дозволяє урядам і компаніям залучати додаткові ресурси. Однак у періоди криз інвестори швидко виводять кошти, що призводить до різкого скорочення обсягів інвестицій і посилює фінансові ризики.

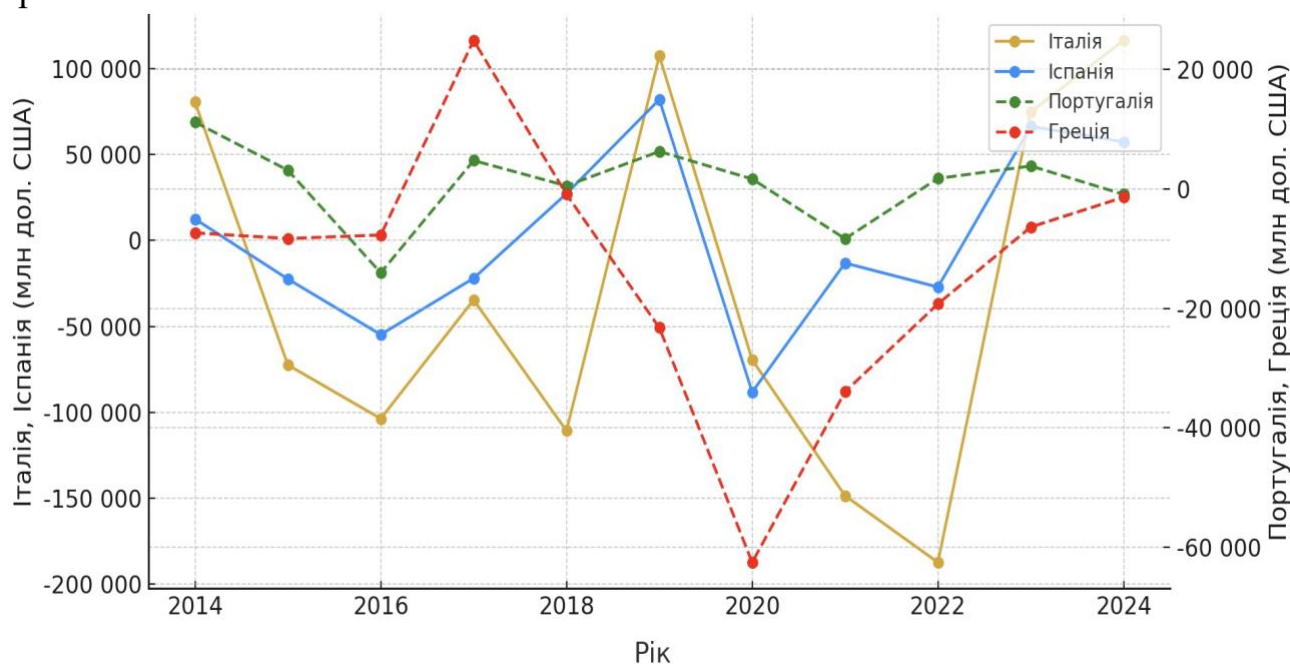


Рис. 2.17. Динаміка інших інвестицій країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [32].

Динаміка інших інвестицій країн Південної Європи у 2014-2024 роках характеризується великим коливанням показників. В Італії та Іспанії протягом зазначеного періоду показник мав неоднозначну динаміку, проте загалом,

спостерігається збільшення сальдо інших інвестицій. В 2014 показник складав 80545,4 млн дол. США в Італії та 12481,1 млн дол. США в Іспанії, а в 2024 він зріс до 116359,3 млн дол. США в Італії та 57387,1 млн дол. США в Іспанії. В Португалії, в свою чергу, спостерігається скорочення сальдо інших інвестицій. В 2014 році він становив 11184,4 млн дол. США, а в 2024 році він зменшився до -908,2 млн дол. США.

Греція демонструвала поступове зростання показника з -7352,6 на початку періоду із піком у 2020 році 24876,7 млн дол. США, після чого відбулося послаблення й поступове зниження показників до -1377 млн дол. США в 2024 році. Не дивлячись на те, що загалом спостерігається позитивна динаміка показника в Греції, сальдо все ще залишається негативним.

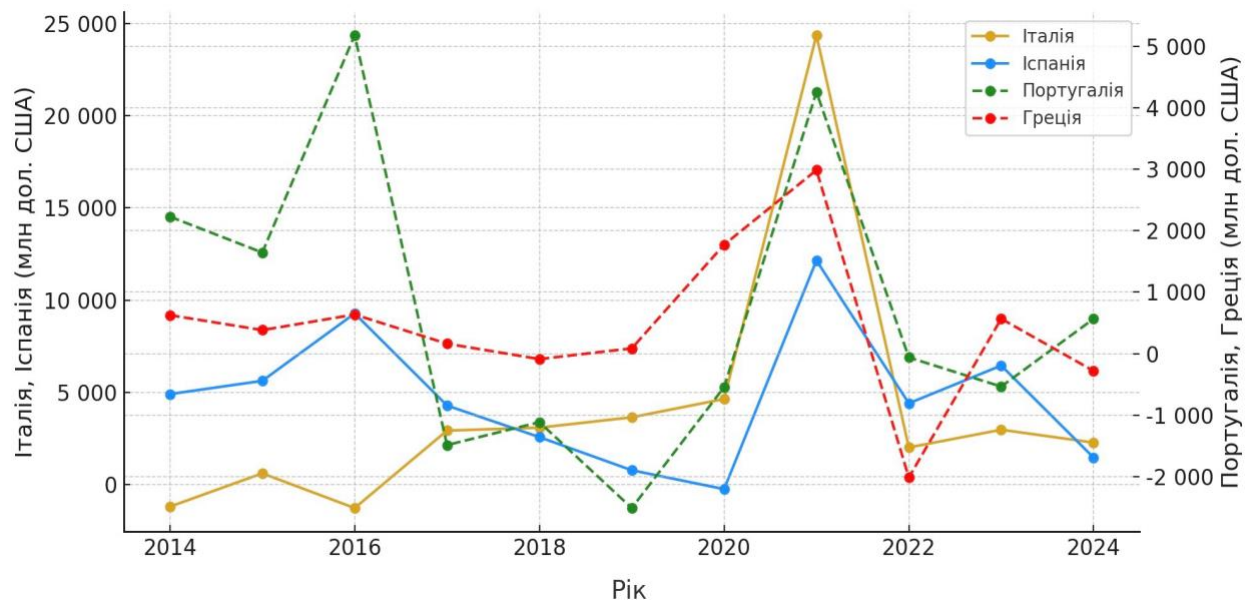


Рис. 2.18. Динаміка резервних активів країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, млн. дол. США за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [32].

Динаміка резервних активів в країнах Південної Європи упродовж аналізованого періоду визначається нестабільністю. В Італії спостерігається зростання показника з -1212,6 млн дол. США в 2014 році, набуваючи піку на рівні 24374,7 млн дол. США у 2021 році та досягаючи позначки 2263,8 млн. дол. США в 2024 році. В Іспанії динаміка резервних активів мала загалом стабільно позитивні значення на рівні 4897,1 млн дол. США у 2024 році, не

дивлячись на те, що у 2020 році відбувається зниження до -262,5 млн. дол. США, в наступні роки спостерігається відновлення резервних активів та 1452 млн дол. США в 2024 році. Португалія, в свою чергу, має нестабільну динаміку показника протягом 2014-2024 років. На початку періоду показник складав 2228,4 млн дол. США, а в кінці аналізованого проміжку часу – 565,6 млн дол. США. Піки зафіксовані у 2016 та 2021 роках встановлюючи значення близько 5000 млн дол. США. Греція демонструвала зростання резервних активів до 2021р. набуваючи рівня майже 3000 млн дол США, однак у 2022–2024 роках відбулося помітне скорочення до -281,2 млн дол. США.

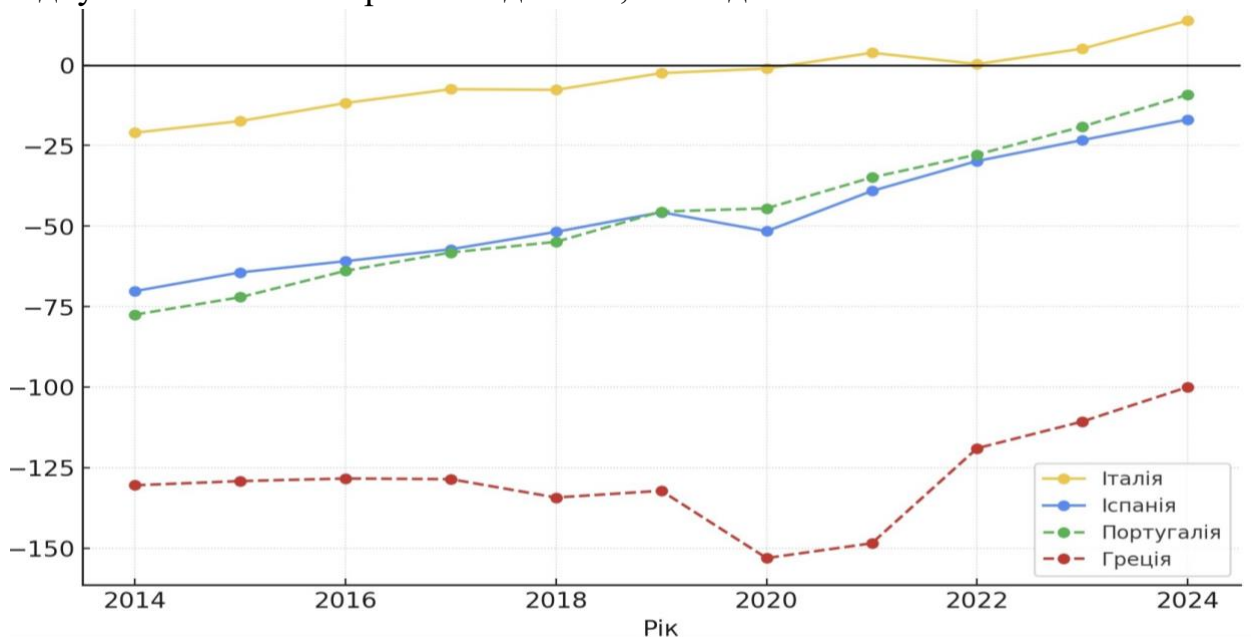


Рис. 2.19. Чиста міжнародна інвестиційна позиція країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, % від ВВП за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [33-36].

Динаміка чистої міжнародної інвестиційної позиції країн Південної Європи упродовж аналізованого періоду характеризується поступовим покращенням. В Італії спостерігається стале зростання показника. У 2014 році чиста МІП складала -21 % ВВП, а в 2024 році він досяг рівня 13,8 % ВВП. В Іспанії показник зберігав від'ємні значення протягом усього періоду, водночас він скоротився з -70,2 % ВВП у 2014 році до -16,9 % ВВП у 2024 році. У Португалії динаміка також демонструє зменшення дефіциту від -77,5 % ВВП

у 2014 році до $-9,2\%$ ВВП у 2024 році, що є найбільш помітним прогресом в регіоні. Греція, навпаки, залишається найбільш вразливою, оскільки показник протягом 2014–2020 років погіршувався до $-153,1\%$ ВВП, після чого спостерігалось поступове зниження дефіциту до -100% ВВП у 2024 році.

Загалом, протягом аналізованого періоду країни регіону демонстрували різну динаміку чистої МП. В Італії та Португалії відбулося суттєве покращення, яке свідчить про зростання фінансової стійкості. В Іспанії зберігається від'ємне значення, однак із чіткою тенденцією до стабілізації. В Греції економіка залишається найменш стабільною, незважаючи на певне зменшення дефіциту у 2021–2024 роках.

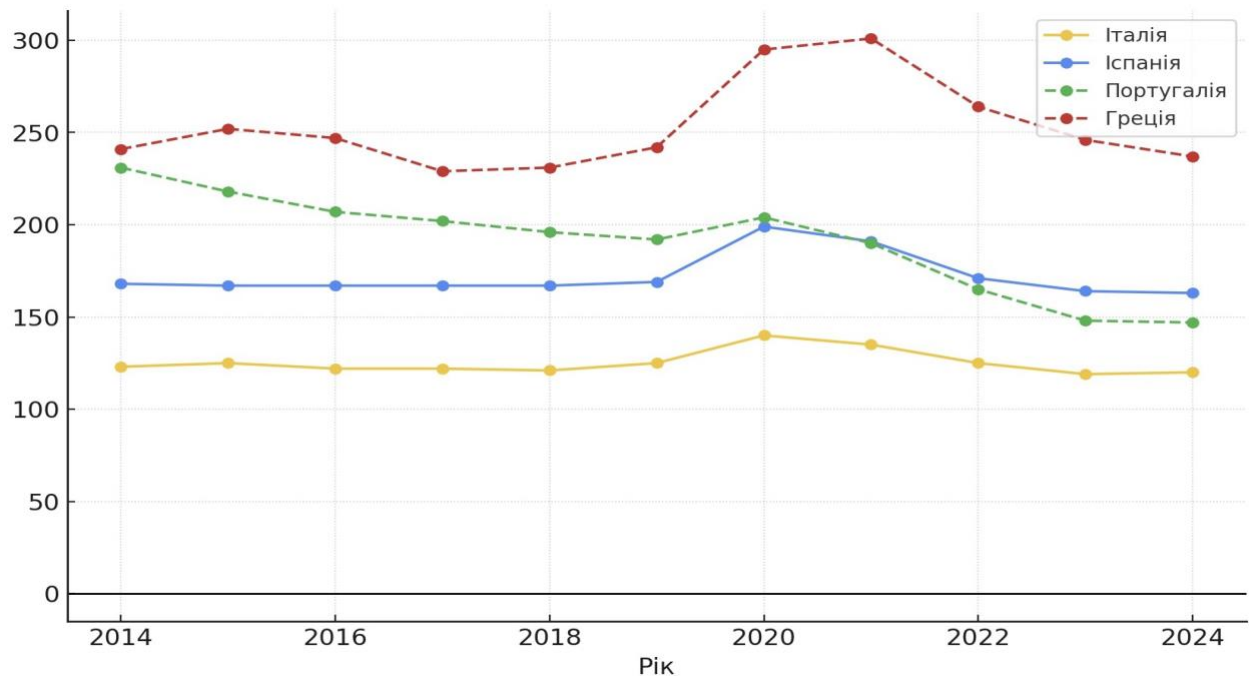


Рис. 2.20. Динаміка зовнішнього боргу країн Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, % від ВВП за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [37-40].

Зовнішній борг упродовж 2014–2024 років демонструє різну динаміку в країнах Південної Європи. В Італії та Іспанії показник протягом зазначеного періоду є стабільним, залишаючись на рівні близько 120% від ВВП в Італії та 165% від ВВП в Іспанії. Піком для обох країн став 2020 рік набуваючи значення 140% від ВВП в Італії, а в Іспанії в свою чергу рівень досяг майже

200% від ВВП. У Португалії спостерігається скорочення зовнішнього боргу з 231 % ВВП у 2014 році до 147 % ВВП у 2024 році, що свідчить про загальне покращення фінансової стійкості. Греція, навпаки, залишається найбільш вразливою країною регіону. Зовнішній борг зріс із 241 % ВВП у 2014 році до піку у 301 % ВВП у 2021 році, після чого знизився до 237 % ВВП у 2024 році.

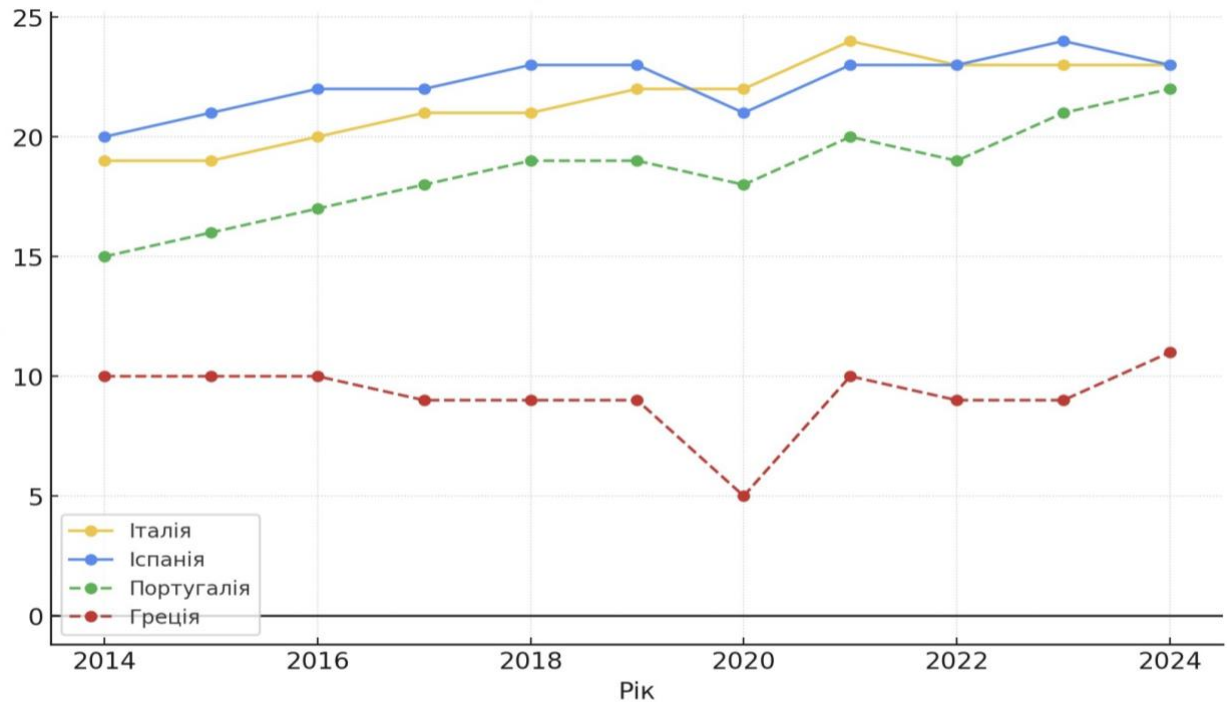


Рис. 2.21. Динаміка валового заощадження в країнах Південної Європи, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції у % від ВВП за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [41].

Динаміка валового заощадження в країнах Південної Європи визначається помірним зростанням індикатора за 2014-2024 роки. В Італії цей показник збільшився з 19 % від ВВП у 2014 році до 23 % від ВВП у 2024 році. В Іспанії схожа тенденція зростання, в 2014 році рівень валового заощадження склав 20 % від ВВП, а в кінці аналізованого періоду він склав 23% від ВВП. В Португалії у 2014 році показник перебував на рівні 15 % від ВВП, що дещо нижче за Італію та Іспанію, проте в 2024 році він майже досяг такого ж самого рівня як в Італії та Іспанії та склав 22 % від ВВП. В свою чергу, в Греції динаміка валового заощадження визначається нерівномірністю. У 2014

році він становив 10 % від ВВП поступово знижуючись сягаючи рівня 5% від ВВП у 2020 році, проте в кінці зазначеного періоду показник повернувся на попередній рівень.

Загалом, рівень валового заощадження в усіх аналізованих країнах зростає за 2014-2024 роки. В Італії, Іспанії та Португалії динаміка вказує на стабільність внутрішніх джерел фінансування, а також на поступове відновлення економіки в післякризовий період, зокрема для Португалії. Водночас в Греції помірні коливання можуть бути пов'язані з низькою довірою до банківської системи та залежністю країни від зовнішнього фінансування.

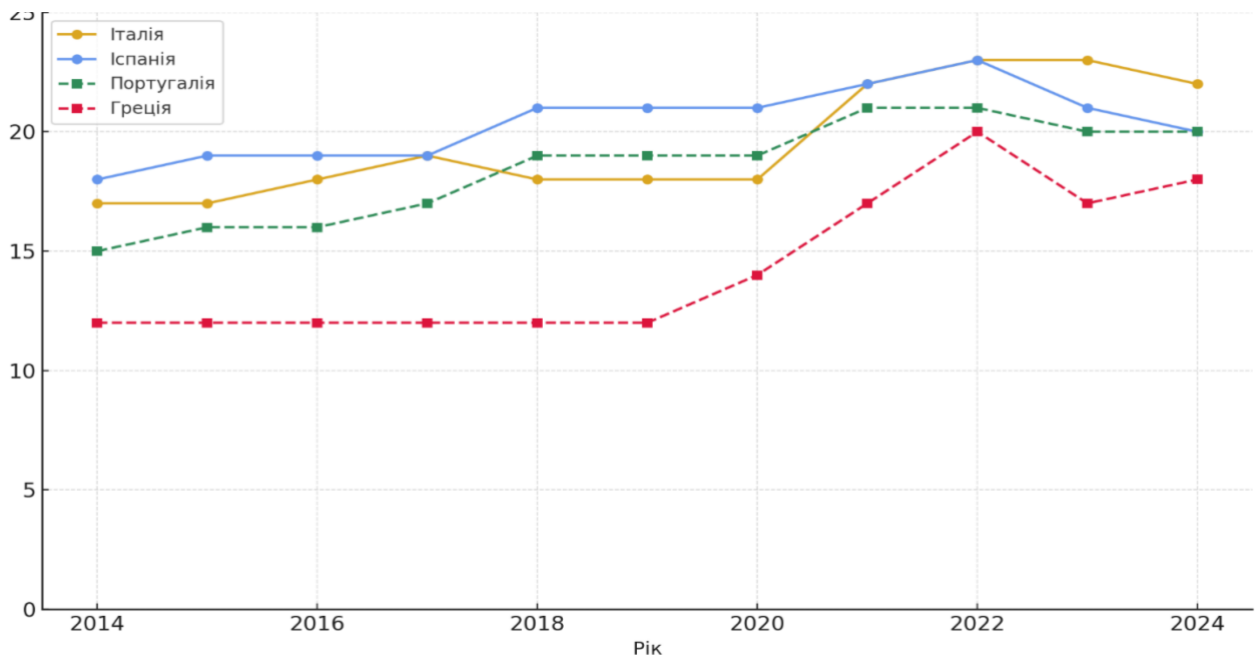


Рис. 2.22. Динаміка валових капітальних інвестицій в Південній Європі, на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції, % від ВВП за 2014-2024 рр..

Джерело: складено автором на основі даних [42].

Динаміка капітальних інвестицій протягом 2014-2024 років в країнах Південної Європи спостерігається повільне зростання. Найменше значення в Італії зафіксоване у 2014 році в якому показник складав 17% від ВВП. Пікове значення показника перепадало на 2022 рік та складає 25 % від ВВП, а в 2024 він помірно зменшився до 22 % від ВВП. В Іспанії рівень валових капітальних інвестицій зростав протягом зазначеного проміжку часу. У 2014 році він

становив 18 % від ВВП. Найвищий рівень показника випав у 2022 році та склав 23 % від ВВП, а в 2024 році — 20% від ВВП. Для Португалії показник збільшився з 15 % від ВВП у 2014 році до 20 % від ВВП у 2024 році. В Греції спостерігається найбільший приріст валових капітальних інвестицій. У 2014 році показник був на рівні 10 % від ВВП, проте вже в 2024 році він збільшився до 18 % від ВВП. У 2022 році, так само як в інших аналізованих країнах регіону, в Греції спостерігається пікове значення валових капітальних інвестицій та становив 20 % від ВВП.

Таким чином, рівень валових капітальних інвестицій в країнах Південної Європи за 2014-2024 роки помірно зростає. Для Італії, Іспанії та Португалії подібна динаміка вказує на те, що в регіоні збільшується рівень капіталовкладень. В свою чергу, в Греції спостерігається відновлення довіри інвесторів після боргової кризи у 2008 році.

2.4. Тестування взаємозалежності макроекономічних показників країн Південної Європи

Наступним кроком дослідження було обрано взаємозалежність ключових зовнішньоекономічних показників країн Південної Європи. Особливість цього регіону полягає у збереженні значного рівня державного боргу, що є одним із визначальних чинників фінансової стійкості держав. Високий обсяг боргових зобов'язань перед іноземними кредиторами відображає залежність економік від зовнішніх джерел фінансування та водночас підвищує ризики для їх макроекономічної рівноваги. У таких умовах виникає потреба у дослідженні взаємозв'язків між основними індикаторами зовнішнього сектору, що дає змогу визначити фактори формування боргової динаміки та оцінити рівень стійкості економік Південної Європи до глобальних викликів.

Для більш глибокого розуміння динаміки державного боргу доцільним є аналіз кореляційних зв'язків між країнами Південної Європи. Такий підхід дозволяє оцінити подібність або відмінність боргових траєкторій держав та виявити можливі регіональні закономірності у формуванні боргового навантаження.

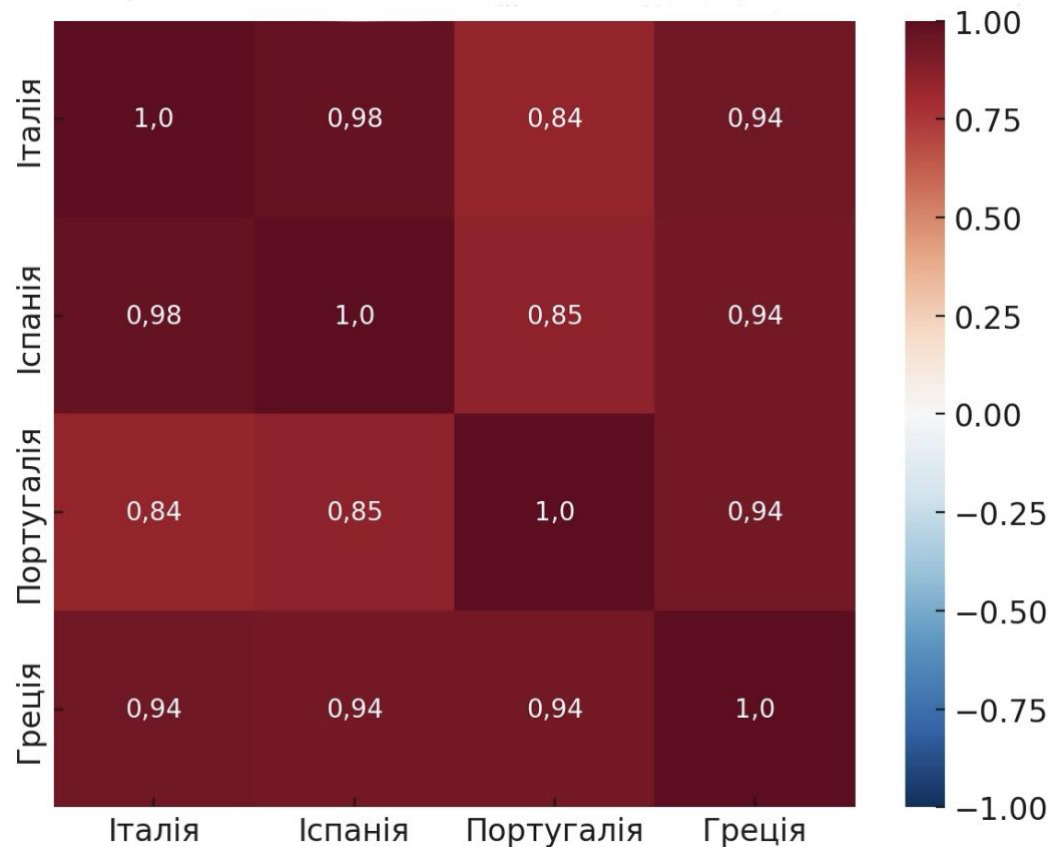


Рис. 2.23. Кореляція між державним боргом країн Південної Європи на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції.

Джерело: складено автором на основі даних [28-31].

Отримані результати свідчать про наявність дуже високої позитивної кореляції державного боргу між країнами Південної Європи. Найвищий рівень спостерігається між Італією та Іспанією та складає (0,98), а також між Грецією та іншими державами регіону (0,94). Це вказує на схожість боргових траєкторій цих країн та їх чутливість до спільних макроекономічних чинників. Натомість Португалія демонструє трохи нижчі значення коефіцієнтів кореляції з іншими країнами, (0,84) з Італією, (0,85) з Іспанією.

Наступним кроком буде доцільним зосередити увагу на аналізі взаємозв'язків між ключовими макроекономічними показниками. Для цього потрібно побудувати кореляційну модель, що дасть змогу систематизувати взаємозв'язки між досліджуваними показниками та окреслити їхню роль у формуванні зовнішньоекономічної стійкості країн Південної Європи.



Рис. 2.24. Кореляція між основними зовнішньоекономічними показниками країн Південної Європи на прикладі Італії, Іспанії, Португалії та Греції.

Джерело: складено автором на основі даних [24-31];[33-45].

Результати кореляційного аналізу засвідчують, що найбільш вираженою є сильна від'ємна кореляція між державним боргом та валовими заощадженнями (0,85), що свідчить про протилежний характер динаміки цих показників. Аналогічно, державний борг негативно пов'язаний з рахунком поточних операцій (-0,68), валовими капітальними інвестиціями (-0,67) та чистою міжнародною інвестиційною позицією (-0,69). Окрім цього, помітним

є також негативна кореляційна залежність чистої МПП з зовнішнім боргом (-0,92). Загалом, все це підкреслює ключову роль державного та зовнішнього боргів у формуванні зовнішньоекономічної рівноваги держав.

Водночас, зафіксовано позитивні взаємозв'язки між зовнішнім та державним боргом (0,65). Спостерігається взаємозв'язок між валовими заощадженнями з ЧМПП (0,91), з валовими капітальними інвестиціями (0,80) та рахунком поточних операцій (0,78), що вказує на структурну узгодженість цих компонентів у межах регіону. Інші кореляції, зокрема за участю прямих іноземних інвестицій чи бюджетного балансу, виявляються слабкими та не мають суттєвого впливу на загальну модель взаємозалежностей.

Змінна	Коефіцієнт	Стандартна похибка	T-статистика	P-рівень
константа	161,40	17,137	9,4185	0,0000
Зовнішній борг	0,3402	0,0356	9,5453	0,0000
ПП	-0,8479	0,1224	-6,9277	0,0000
Експорт товарів та послуг	-0,7865	0,3643	-2,1590	0,0396
Валовий капітал інвестиції	-3,3199	1,2224	-2,7158	0,0112
Бюджет балансу	-0,6397	0,0666	-9,6116	0,0000
Model statistics				
R²			0,7447	
Скоригований R²			0,6719	
F- статистика			16,339 (p=0,0000)	

Таблиця 2.1. Результати побудови регресійної моделі впливу макроекономічних показників на зовнішній борг країн Південної Європи.

Джерело: складено автором на основі особистого дослідження.

Наступним кроком дослідження було побудування панельної регресійної моделі. Використання даної моделі зумовлено тим, що дослідження охоплює аналіз впливу економічних показників в чотирьох країнах протягом десяти років. Такий підхід дозволяє отримати найбільш точні результати, оскільки панельна модель враховує часові та просторові виміри, поєднуючи індивідуальні особливості країн.

Дана модель мала наступний вигляд:

$$\text{Державний борг}_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{Зовнішній борг}_{it} + \beta_2 \cdot \text{ППП}_{it} + \beta_3 \cdot \text{Експорт товарів та послуг}_{it} + \beta_4 \cdot \text{Валовий капітал інвестицій}_{it} + \beta_5 \cdot \text{Баланс Бюджету}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Розглядати саме ці змінні у сукупності, дає змогу детально проаналізувати, як внутрішні та зовнішні фактори впливають на динаміку обсягу державного боргу регіону.

За результатами побудованої регресійної моделі значення коефіцієнта детермінації R^2 становить 0,74 (табл. 2.1.), це свідчить про те, що близько 74% варіації залежної змінної може бути пояснено включеними до моделі факторами. Вищі значення R^2 зазвичай інтерпретуються як ознака кращої відповідності моделі фактичним даним, адже вони демонструють тісніший зв'язок між досліджуваними показниками. Таким чином, модель, яка була отримана, надає можливість достовірно описати динаміку державного боргу країн Південної Європи на основі обраних незалежних змінних.

Отримана модель впливу макроекономічних показників на зовнішній борг країн Південної Європи має наступний вигляд:

$$\text{Державний борг} = 163,40 + 0,3402 \cdot \text{Зовнішній борг} - 0,8479 \cdot \text{ППП} - 0,7865 \cdot \text{Експорт товарів та послуг} - 3,3199 \cdot \text{Валовий капітал інвестицій} - 0,6397 \cdot \text{Бюджет балансу} + \varepsilon$$

Аналіз рівнів статистичної значущості свідчить, що частина незалежних змінних демонструє вагомий вплив на залежну змінну. Зокрема, зовнішній борг, прями іноземні інвестиції, експорт товарів та послуг, валовий капітал інвестицій та баланс бюджету виявилися статистично значущими на рівнях $>5\%$, що підтверджує їхній визначальний вплив на динаміку зовнішнього боргу.

У подальшому аналізі доцільно звернутися до стандартизованих бета-коефіцієнтів, які показують, наскільки змінюється стандартне відхилення залежної змінної у відповідь на зміну стандартного відхилення певного фактора за умови фіксації інших змінних. Використання цього підходу дозволяє не лише оцінити напрямок впливу (позитивний чи негативний), але

й порівняти силу впливу між різними незалежними змінними. Чим більшим є абсолютне значення стандартизованого коефіцієнта, тим суттєвіший його вплив на формування державного боргу.

Найбільший за абсолютним значенням коефіцієнт має валовий капітал інвестицій (-3,3). Від'ємний значення свідчить про те, що зменшення капіталу інвестицій призводить до зростання державного боргу. Тобто, дефіцит капіталу інвестицій потребує додаткового фінансування ззовні, що реалізується через державні запозичення. Другим за величиною впливу є коефіцієнт прямих іноземних інвестицій (-0,84), який також має негативне значення. Отже, зменшення обсягів ПІІ впливає на збільшення державного боргу. Експорт товарів та послуг демонструє негативне значення коефіцієнта (-0,78), що пояснюється тим, що збільшення експорту сприяє зростанню валютних надходжень, покращенню платіжного балансу та зменшенню потреби держави у зовнішніх запозиченнях, унаслідок чого рівень державного боргу скорочується. Схожу тенденцію має також рівень коефіцієнта балансу бюджету (-0,63). Водночас, зовнішній борг (0,34) має прямий вплив, що вказує на взаємопов'язаність внутрішніх і зовнішніх запозичень.

Отже, після аналізу взаємозалежності основних макроекономічних показників країн Південної Європи, можна дійти до висновку, що державний та зовнішній борг є основними складовими економічної стабільності держав. Проведене емпіричне дослідження підтверджує, що на рівень державного боргу зворотню залежність мають саме прямі іноземні інвестиції, експорт товарів та послуг, валовий капітал інвестицій та баланс бюджету. В свою чергу, зовнішній борг має прямий вплив на державний, що вказує на їхню схожу структуру.

РОЗДІЛ 3

ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ З УКРАЇНОЮ

3.1. Аналіз трансформації інвестиційного співробітництва між Україною та країнами Південної Європи

Дослідження інвестиційних зв'язків України з країнами Південної Європи дає змогу оцінити масштаби залучення прямих іноземних інвестицій, виявити тенденції руху капіталу, а також окреслити перспективи розширення економічної взаємодії у контексті євроінтеграційних прагнень України.

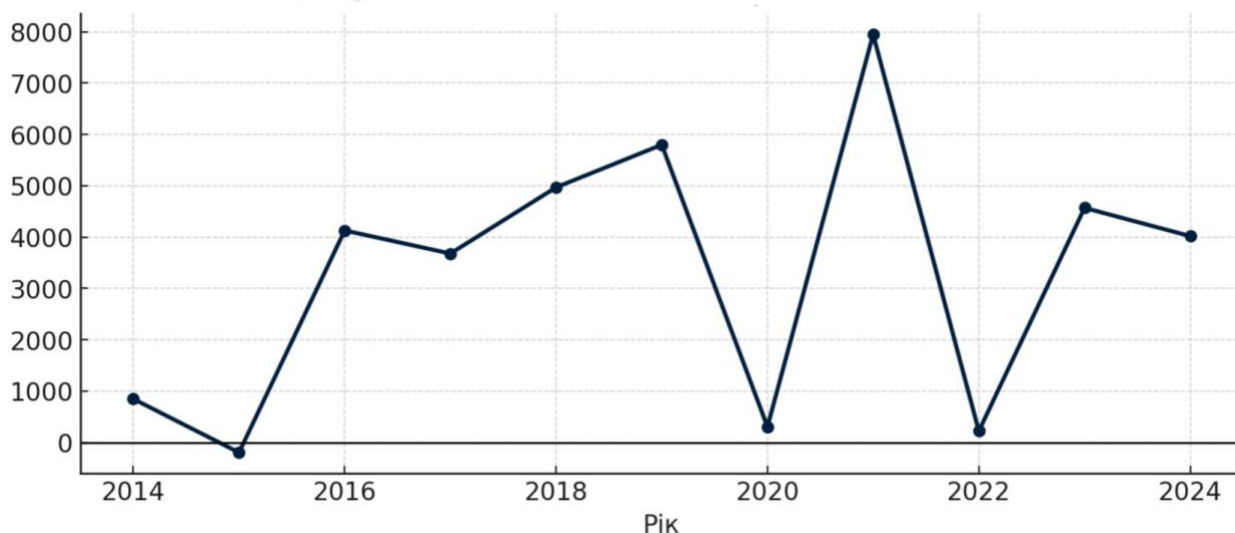


Рис. 3.1. Динаміка припливу прямих іноземних інвестицій в Україні в млн дол.США за 2014-2024 роки.

Джерело: складено автором на основі даних [46].

Динаміка припливу прямих іноземних інвестицій в Україні за 2014-2024 роки протягом більшої кількості аналізованого періоду, демонструє нестабільність значення показника. У 2014 році показник склав 847 млн дол. США поступово збільшуючись до близько 4020 млн. дол США у 2024 році. Пікове значення припадає на 2021 рік, коли приплив прямих іноземних інвестицій становив близько 7950 млн дол. США. Найменше значення

протягом останнього десятиліття зафіксовано у 2015 році — - 198 млн. дол. США.

Після початку повномасштабного вторгнення у 2022 р. структура та динаміка прямих іноземних інвестицій в Україні суттєво змінилася. У 2019–2021 роках найбільші обсяги вкладень надходили до промисловості, де щороку залучалося до 400 млн. доларів США, та до фінансової діяльності, де обсяг інвестицій сягав близько 450–500 млн. доларів. З початком війни у 2022 році відбулося різке скорочення інвестицій практично у всіх галузях, а приплив капіталу в промисловість та фінанси зменшився більш ніж удвічі. У 2023–2024 роках частково відновилися вкладення у переробну промисловість, сільське господарство та будівництво, де обсяги інвестицій зросли до 70–100 млн доларів на рік. Найбільш помітно зростав сектор інформації та телекомунікацій, де обсяг прямих іноземних інвестицій збільшився з приблизно 50 млн доларів у 2021 році до понад 100 млн доларів у 2024 році. Відносно стабільною залишалася енергетична та аграрна сфери [47].

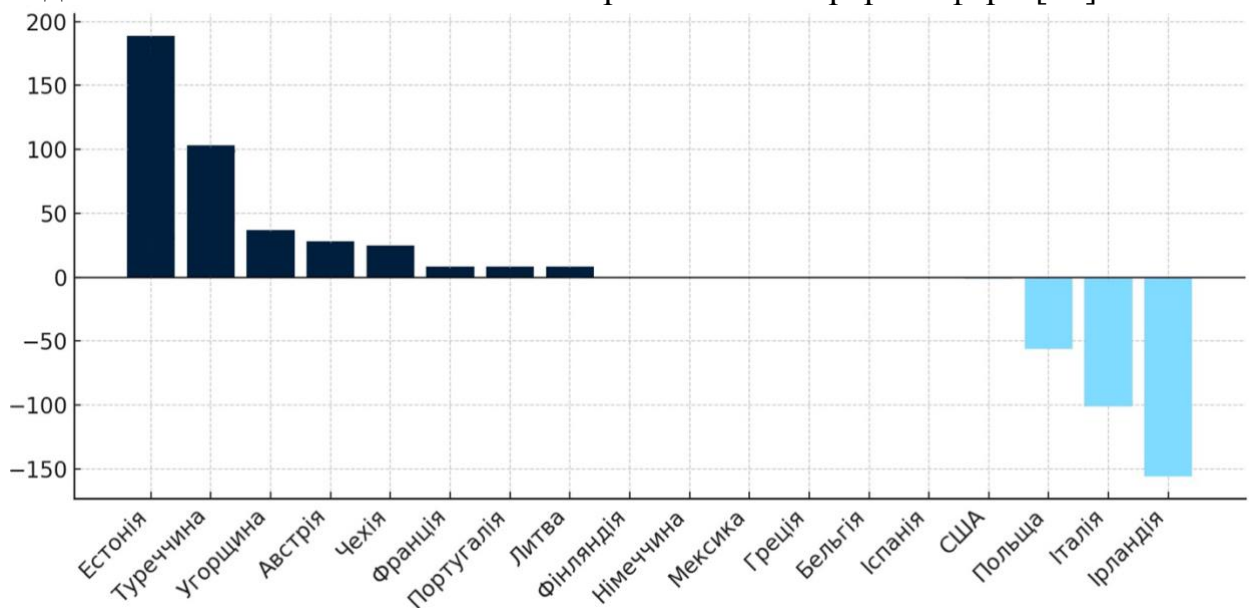


Рис. 3.2. Приплив прямих іноземних інвестицій за країнами-партнерами до України в млн дол. США у 2023 році.

Джерело: складено автором на основі даних [48].

У 2023 році припливу іноземних інвестицій в Україні має неоднорідну динаміку. Найбільші обсяги зафіксовано з Естонії та становлять 189 млн дол.

США та Туреччини 103 млн дол. США, що свідчить про активізацію економічних зв'язків із державами, які прагнуть розширити свою присутність на українському ринку. Серед країн Південної Європи Португалія продемонструвала помірний позитивний притік інвестицій який склав 8 млн дол. США, тоді як Іспанія та Греція не здійснювали нових капіталовкладень у 2023 році. Це відображає обережність інвесторів регіону та їхнє очікування стабілізації економічної ситуації.

Натомість спостерігався відплив капіталу з боку Ірландії який становив –156 млн дол.США, –101 млн дол.США з Італії та –56 млн дол.США з Польщі, що може бути наслідком перегляду інвестиційних стратегій, зниження ділової активності та підвищених ризиків в умовах війни.

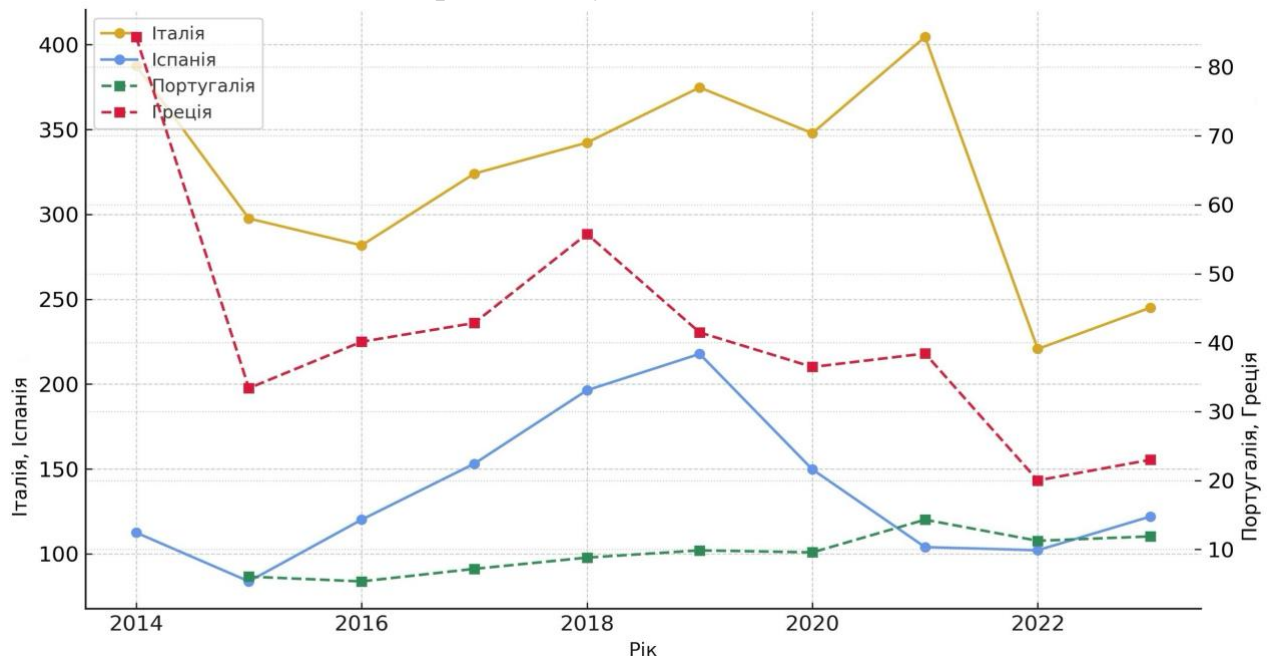


Рис. 3.3. Динаміка припливу прямих іноземних інвестицій з країн Південної Європи в Україну в млн дол. США за 2014-2023 роки.

Джерело: складено автором на основі даних [31].

Динаміка припливу прямих іноземних інвестицій з країн Південної Європи до України за 2014-2024 роки має нерівномірну тенденцію розвитку. В Італії цей показник поступово знижувався з 387,55 млн дол. США у 2014 році до 245,02 млн дол. США у 2023 році. Найбільше значення показника спостерігається у 2021 році та становило 404,49 млн дол. США. Іспанія, в свою

чергу, в 2014 році інвестувала до України 112,46 млн дол. США, а в кінці зазначеного періоду цей показник становив 121,96 млн дол. США. Пікове значення зафіксоване у 2019 році — 217,76 млн дол. США. Окрім цього, Іспанія запропонувала Україні інвестування в розмірі 50 млрд. євро, за допомогою програми «Ukraine Facility», на післявоєнне відновлення транспортної та енергетичної інфраструктури [49]. Водночас, Португалія вирізняється найнижчим рівнем припливу іноземних інвестицій в Україну. У 2015 році показник становив 6,04 млн дол. США, а в 2023 — 11,88 млн дол. США. Найвищий рівень показника був у 2021 році — 14,3 млн дол. США. В Греції спостерігається тенденція до різкого зниження переказу прямих іноземних інвестицій. У 2014 році цей показник мав пікове значення та складав 84,34 млн дол. США, а в 2023 році — 22,99 млн дол. США.

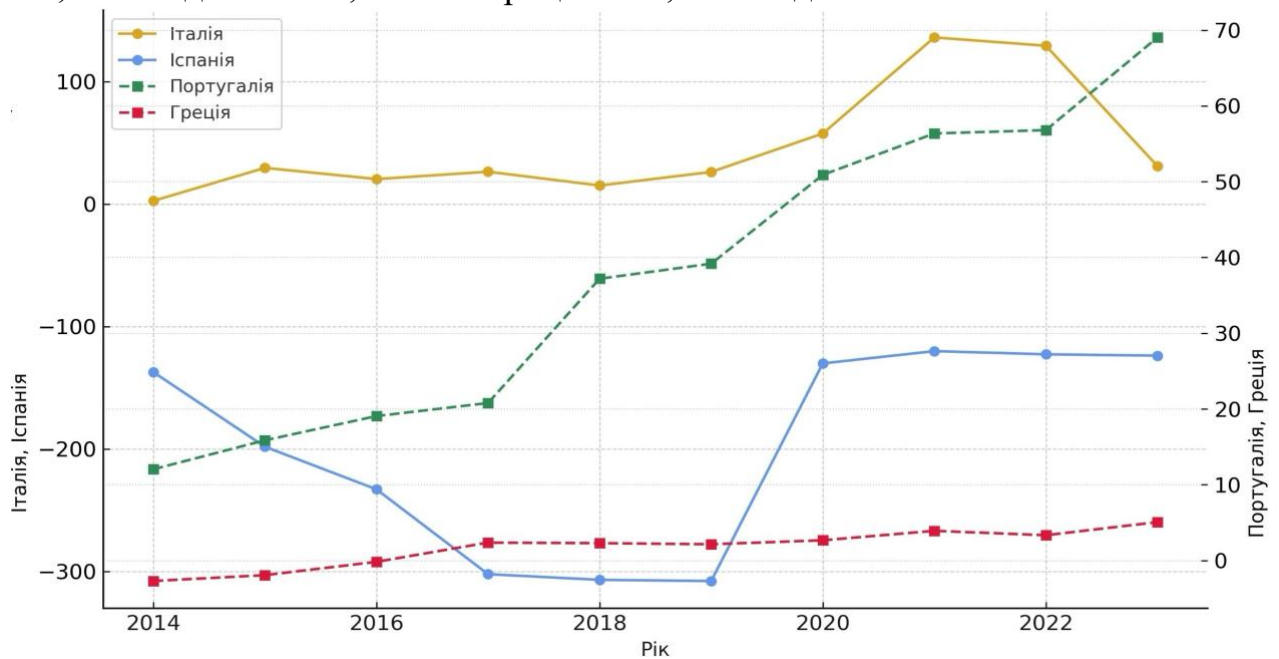


Рис. 3.4. Динаміка відтоку прямих іноземних інвестицій з України в країни Південної Європи в млн дол. США за 2014-2023 роки.

Джерело: складено автором на основі даних [31].

Відтік прямих іноземних інвестицій з України в країни Південної Європи визначається неоднорідною динамікою протягом аналізованого проміжку часу. У 2014 році в Італії цей показник склав 2,66 млн дол. США, а в 2023 — 31,08 млн дол. США. Найбільше значення показника було

зафіксоване у 2021 році та становило 136,13 млн дол. США. Загальними галузями українського інвестування в економіку Італії є промисловість та автобудівництво [50]. В Іспанії динаміка припливу прямих іноземних інвестицій з України вирізняється нестабільністю. У 2014 році значення показника складало -137,19 млн дол. США, а в кінці періоду цей показник зменшився до -123,76 млн дол. США. Найменше значення зазначено у 2019 році — -307,81 млн дол. США. У 2014 році Україна інвестувала в Португалію 12,04 млн дол. США та в кінці зазначеного періоду цей показник набув найбільшого значення в розмірі 69,03 млн дол. США. Водночас, інвестування України в економіку Іспанії охопило навіть галузі фінансової та страхової діяльності [51]. Натомість, Греція вирізняється найнижчим рівнем показника, який у 2014 році склав -2,71 млн дол. США. Не дивлячись на те, що в 2023 році притік прямих іноземних інвестицій з України в Грецію набуває максимального значення, показник всеодно залишається на досить низькому рівні — 5,06 млн дол. США.

3.2. Загальні пропозиції щодо збільшення привабливості України для іноземних інвесторів.

Україна наразі перебуває у фазі економічного розвитку, що характеризується поєднанням високого ризику та значної потенційної винагороди. Триваюче повномасштабне вторгнення Росії створює виклики, такі як порушення логістики, мінне забруднення, ракетні атаки та окупація територій. Однак більшість території України не знаходяться під окупацією та основні макроекономічні сфери залишаються потужними: великий споживчий ринок, високоосвічена та конкурентоспроможна робоча сила, а також великі природні ресурси [52].

Для забезпечення максимальної довіри міжнародних інвесторів, необхідно впровадити зовнішні механізми нагляду. Пропозиція про повне приєднання до Європейської прокуратури (EPPO) є стратегічно важливою,

оскільки вона створить додатковий метод зовнішнього контролю за використанням коштів, наданих ЄС, що особливо актуально для фінансування, яке надходить через Ukraine Facility [49]. Це слугує потужним сигналом зниження ризику для приватного капіталу з Італії, Іспанії та інших держав-інвесторів, підтверджуючи прозорість та підзвітність інвестиційних проєктів. Попри встановлення Україною сильної регуляторної бази для боротьби з корупцією, співпраця з міжнародними партнерами, наприклад, через робочу угоду з ЕРРО, яка вже була підписана у 2022 році, є необхідною для переходу від формального законодавства до реальної культури доброчесності та забезпечення інвестиційного клімату [53].

Процес вступу до ЄС та військовий контекст тісно пов'язують енергетичний сектор України зі стратегією Європейського Союзу REPowerEU, спрямованою на прискорений перехід до чистої енергії та відмову від російських викопних джерел енергії. [54]. Сектори відновлюваної енергетики (ВДЕ) та енергозбереження є ідеальними для залучення капіталу з Італії та Іспанії, які є лідерами у впровадженні REPowerEU. Україна демонструє значний прогрес у цій галузі, прикладом цього є те, що DTEK інвестує 450 мільйонів євро у розширення вітрової електростанції та 140 мільйонів євро у системи накопичення енергії [55]. Модель, за якою ЄБРР та GOLDBECK SOLAR Investment заснували спільне підприємство для розвитку до 500 МВтп фотоелектричних проєктів, є робочим прикладом для інших іноземних інвесторів. Відповідно до Ukraine Investment Framework, мінімум 20% інвестицій мають бути спрямовані на "зелені" проєкти, що створює сприятливе фінансове середовище для інвесторів з Південної Європи [56].

Відбудова та модернізація інфраструктури, включаючи соціальні об'єкти такі як лікарні та школи, транспортні коридори та комунальні мережі, є пріоритетом. Ці сфери безпосередньо корелюють з внутрішніми пріоритетами Греції, Португалії та Іспанії, які також фокусуються на модернізації інфраструктурних "опорних проєктів" [56].

Стратегія також має бути спрямована на інтеграцію української логістики з Середземноморськими хабами. Це включає співпрацю з компаніями, як наприклад Maersk, яка забезпечує сполучення Чорноморського регіону з Середземномор'ям через порти Туреччини та Єгипту. Українське Дунайське пароплавство (УДП) також активно розвиває перевезення по Дунаю та в Чорному/Середземному морях [57], [58]. Співпраця з Південною Європою, в свою чергу, повинна бути зосереджена на модернізації чорноморських та дунайських портів і їхньому зв'язуванні з логістичними мережами Греції та Італії.

Важливим інструментом є ініціатива Ukraine FIRST (Ukraine Facility for Infrastructure Reconstruction), яка передбачає 30 мільйонів євро від ЄІБ, ЄБРР та ЄК, з додатковим фінансуванням від країн, включаючи Італію, для підготовки масштабних інфраструктурних проєктів. Це охоплює техніко-економічні обґрунтування, екологічні оцінки та плани закупівель, що є необхідною умовою для залучення іноземного приватного капіталу до складних проєктів реконструкції [59].

Іспанія активно використовує державні стимули, фінансову допомогу та податкові пільги для пріоритетних галузей, зокрема технологій та R&D. Іспанія є одним із найшвидше зростаючих ринків Європи за кількістю проєктів ПІІ. Щоб залучити цей динамічний капітал, Україна має застосувати аналогічну стратегію, пропонуючи конкретні, вимірювані стимули [60].

Запровадження пілотних інвестиційних зон для R&D, які надають податкові канікули або значні пільги іспанським компаніям, що інвестують у вітчизняний ІТ, оборонно-технологічний та агро-технологічний сектори. Враховуючи, що технологічний сектор є основним чинником економіки України, такі цільові стимули, поєднані з гарантіями ЄІБ для малих та середніх підприємств, можуть забезпечити швидке залучення іспанського капіталу в сектори з високою доданою вартістю [61].

Італія є ключовим партнером у відновленні, що підтверджується її участю у програмі Ukraine FIRST, а також експортного кредитування через

InvestEU. Італійський інвестиційний фокус, подібно до інших європейських країн, зосереджений на інфраструктурних "опорних проєктах" [62].

Створення двосторонніх оперативних груп - Україна-Італія для визначення та прискореної підготовки через Ukraine FIRST, великих інфраструктурних проєктів, які можуть бути співфінансовані у рамках UIF та Італійських державних фінансових інструментів. Це має включати енергетичну інфраструктуру ГЕС, системи централізованого опалення та відновлення транспортних коридорів, підтримуваних ЄІБ. Необхідно також сприяти італійським інвестиціям у модернізацію видобувної промисловості України для забезпечення критичною сировиною [63].

Греція та Португалія мають цінний досвід у використанні фондів ЄС, зокрема, досвід концентрації RRF-фінансування, а також досвід стимулювання регіонального розвитку через інфраструктуру [63]. Використання досвіду цих країн в ефективному управлінні великими пакетами фінансування. Муніципальні проєкти, що фінансуються UIF, повинні мати високу якість підготовки та бути інтегровані в єдиний перелік проєктів, що забезпечить швидке поглинання коштів та відповідність європейським стандартам управління публічними інвестиціями [64].

Таким чином, інвестиційна привабливість України для країн Південної Європи безпосередньо залежить від здатності України перетворити структурні реформи на функціональну ефективність, особливо у сфері верховенства права та боротьби з корупцією. Хоча процес вступу до ЄС надає необхідну нормативно-правову дорожню карту, вирішальне значення має швидкість імплементації судової реформи та забезпечення непорушності права власності.

ВИСНОВКИ

У ході аналізу теоретичних підходів до вивчення зовнішньоекономічних позицій країн Південної Європи встановлено, що економічна динаміка Італії, Іспанії, Португалії та Греції формується під впливом поєднання внутрішніх структурних характеристик, інституційної якості та зовнішніх чинників, насамперед політики ЄС і глобальних криз. Досліджені наукові праці демонструють, що регіон не є однорідним, а розвиток кожної країни визначається специфічними економічними моделями, вразливістю та траєкторіями адаптації.

Після глобальної фінансової кризи важливими стали політика жорсткої економії, структурні реформи та інституційні обмеження, що суттєво вплинули на стан фінансів і ринку праці. Іспанія та Португалія змогли стабілізувати макроекономічні показники завдяки реформам та експортному відновленню, тоді як Греція залишалася найбільш вразливою через політичну нестабільність, корупцію та боргову залежність. Для Італії ключовим обмеженням виступає глибока регіональна нерівність, що перешкоджає формуванню єдиної моделі зростання.

Чутливість країн Південної Європи до зовнішніх викликів пов'язана з залежністю від імпорту енергоресурсів, борговою вразливістю та низькою інституційною спроможністю окремих держав. Водночас регіон отримав можливість посилити свою роль у трансформації енергетичної системи ЄС, зокрема у розвитку відновлюваної енергетики.

Аналіз фінансових систем країн Південної Європи показав, що Італія, Іспанія, Португалія та Греція демонструють як спільні для регіону риси, так і суттєві відмінності, обумовлені структурою їхніх економік, рівнем боргового навантаження та стійкістю до зовнішніх шоків.

Валютний курс євро до долара США у 2014–2024 роках залишався відносно стабільним, а коливання перебували в межах плаваючого режиму, характерного для інтегрованої євროзональної економіки. Відсоткові ставки в

аналізований період знижувалися до 2021 року, що відповідало м'якій монетарній політиці ЄЦБ, проте після 2022 року різко зросли під впливом енергетичної кризи та загальної глобальної невизначеності.

Грошова маса в усіх чотирьох країнах демонструвала зростання з піком у 2021 році, що частково було результатом антикризових заходів під час пандемії. Італія та Іспанія характеризувалися найвищими значеннями агрегатів грошової маси, тоді як Португалія та Греція мали нижчі, але схожі за динамікою показники. Це свідчить про загальну залежність від монетарної політики ЄЦБ та синхронізацію економічних циклів у межах єврозони.

У 2021–2022 роках індекс споживчих цін зріс у всіх країнах, реагуючи на енергетичні та логістичні кризи. Найвищу чутливість традиційно продемонструвала Греція, де повільніше відбувалося післякризове відновлення.

Аналіз бюджетних показників підтвердив стабільний дефіцит в Італії та Іспанії до 2019 року та тимчасове досягнення профіциту Португалією й Грецією напередодні пандемії. У 2020 році всі країни зазнали різкого погіршення бюджетного балансу. Подальше відновлення виявило різний темп, Португалія та Греція швидше повернулися до позитивних значень, тоді як Італія та Іспанія залишалися в зоні дефіциту.

Рівень державного боргу залишається ключовим структурним викликом. Греція та Італія стабільно мають найвище боргове навантаження, що обмежує їхню фінансову маневреність. Португалія демонструє тенденцію до зниження боргу, а Іспанія утримується на помірно високому рівні.

Аналіз структури рахунку поточних операцій країн Південної Європи засвідчив істотні відмінності у формуванні зовнішньоекономічної рівноваги між Італією, Іспанією, Португалією та Грецією. Торговельний баланс товарів виявився одним із ключових елементів цих відмінностей: Італія протягом більшості періоду 2014–2024 рр. зберігала позитивне сальдо, що відображає конкурентоспроможність її промислового експорту. Натомість Іспанія, Португалія і Греція демонстрували стійкий дефіцит, обумовлений значними

обсягами імпорту енергоносіїв та обмеженою диверсифікацією експортних галузей. Різке погіршення показників у 2022 році стало спільним для всіх країн та було пов'язане зі стрибком світових цін на енергоресурси через війну в Україні.

Ситуація в торгівлі послугами має протилежний характер: Іспанія, Португалія та Греція стабільно формують значне позитивне сальдо завдяки потужному туристичному сектору, який після спаду у 2020–2021 рр. швидко відновився. Італія натомість демонструє від'ємне сальдо, що свідчить про структурні обмеження розвитку сфери послуг і залежність від імпорту певних видів високотехнологічних та інтелектуальних послуг.

Аналіз первинних доходів показав, що регіон загалом залишається фінансово вразливим: Італія та Іспанія наприкінці періоду також перейшли до дефіциту, тоді як Португалія і Греція традиційно мали від'ємне сальдо через залежність від зовнішнього фінансування та значні обсяги виплат нерезидентам. Вторинні доходи продемонстрували протилежний розподіл: Португалія сформувала стабільний профіцит завдяки переказам трудових мігрантів, а Греція показала поступове покращення, водночас Італія й Іспанія залишилися в зоні дефіциту через високі соціальні трансферти.

Італія та Іспанія протягом більшої частини періоду формували профіцит фінансового рахунку, що відображає привабливість їхніх економік для іноземного капіталу та стабільність фінансових потоків. Водночас у 2022 році Іспанія зафіксувала різке зростання припливу капіталу, тоді як Італія тимчасово перейшла до від'ємного значення, що вказує на її чутливість до глобальних кризових подій.

Португалія демонструвала пікове зростання фінансового рахунку у 2016 році, але в наступні роки спостерігалось поступове виснаження цього потенціалу, що у 2024 році призвело до дефіциту. Це свідчить про зниження інвестиційної активності та обмежену стійкість країни до зовнішніх коливань. Ситуація Греції була найбільш проблемною: її фінансовий рахунок залишався у зоні дефіциту протягом усього періоду, хоча темп скорочення дефіциту з

часом зменшувався. Така тенденція відображає структурну слабкість фінансової системи та тривалу залежність від зовнішнього фінансування.

Динаміка прямих іноземних інвестицій також має неоднозначний характер. Італія демонструвала переважно слабкі надходження інвестицій із покращенням лише у 2021–2022 рр., тоді як Іспанія характеризувалася різкими коливаннями, що відображає непостійність інвестиційного клімату. Греція стала єдиною країною, яка протягом більшої частини аналізованого періоду зберігала позитивні тенденції ПІІ, тоді як Португалія та Італія не показали стійкого росту.

Проведене тестування взаємозалежності макроекономічних показників країн Південної Європи дозволило визначити ключові фактори, що формують боргову динаміку та зовнішньоекономічну стійкість держав регіону.

Найсильнішою є негативна залежність між державним боргом і валовими заощадженнями, що відображає протилежність їхніх траєкторій. Подібний характер має зв'язок між державним боргом та рахунком поточних операцій, валовими капітальними інвестиціями і чистою міжнародною інвестиційною позицією. Це вказує, що погіршення зовнішньоекономічної рівноваги та зниження інвестиційної активності супроводжується зростанням боргового навантаження.

Важливим є й те, що чиста МПІ має сильну від'ємну кореляцію із зовнішнім боргом, що свідчить про суттєву залежність країн Південної Європи від зовнішніх джерел фінансування та чутливість до змін глобальних фінансових умов. Крім того, виявлена позитивна взаємозалежність між державним і зовнішнім боргом, що підкреслює їхню структурну подібність та взаємне посилення боргових ризиків.

Економетричний аналіз вказує, що прямі іноземні інвестиції, експорт товарів і послуг, валові капітальні інвестиції та бюджетний баланс мають статистично значущий зворотний вплив на обсяг зовнішнього боргу, тоді як сам зовнішній борг позитивно впливає на державний.

Аналіз розвитку інвестиційного співробітництва України з країнами Південної Європи у 2014–2024 рр. показав, що динаміка ПІІ була нестійкою та чутливою до зовнішньополітичних і безпекових чинників. Після різкого падіння у 2015 році інвестиційна активність почала відновлюватися, досягнувши максимуму у 2021 році. Повномасштабне вторгнення у 2022 році спричинило черговий спад, однак уже у 2023–2024 рр. спостерігається поступове відновлення інтересу інвесторів із регіону.

Країни Південної Європи зосереджують свої інвестиції в Україні переважно у фінансовому секторі, торгівлі, промисловості та енергетиці. Їхній інтерес зумовлений економічним потенціалом України, географічним розташуванням та перспективами післявоєнного відновлення, хоча обсяги вкладень залишаються обмеженими через високі ризики та інституційну нестабільність.

Євроінтеграційний курс України та доступ до фінансових інструментів ЄС створюють нові можливості для поглиблення співробітництва. Країни Південної Європи, які мають досвід активного використання європейських фондів, можуть стати ключовими партнерами у фінансуванні проєктів з інфраструктури, транспорту та зеленої енергетики.

Аналіз пропозицій щодо підвищення інвестиційної привабливості України показав, що ключовими умовами для активізації співпраці з країнами Південної Європи є створення прогнозованого інституційного середовища та забезпечення верховенства права. Європейські інвестори наголошують на необхідності ефективної судової реформи, зменшення корупційних ризиків та гарантій захисту прав власності.

Для зміцнення співпраці з Південною Європою Україні необхідно підвищувати якість підготовки інвестиційних проєктів, розвивати енергетичні та транспортні коридори, а також забезпечувати відповідність європейським стандартам управління публічними інвестиціями. У комплексі ці заходи формують передумови для розширення участі інвесторів регіону у відновленні країни та сприяють довгостроковій економічній інтеграції.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Perez S., Matsaganis M. (2021). The Political Economy of Austerity in Southern Europe // AEA Papers and Proceedings. URL: <https://www.emerald.com/aea/article-pdf/30/90/263/353005/aea-07-2021-0157.pdf>
(дата звернення: 27.05.2025)
2. Cirillo V., Reljic J. The North–South Divide. (2024). A Structural Labor Market Perspective in Italy’s Fragmented Landscape // The Political Economy of Italy and the Centre-Periphery Perspective on Europe / ed. by Glassmann U., Gräbner-Radkowitzsch C. – Marburg: Metropolis-Verlag.
URL: https://ricerca.uniba.it/bitstream/11586/521380/1/CirilloReljic2024_book.pdf
(дата звернення: 03.06.2025)
3. Carchano, M., Carrasco, I., Castillo, S., & García-Cortijo, M. C. (2021). The Social Economy as a Factor of Economic Development and Resilience of Population in Rural Areas. Sustainability. URL: <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/10/5544>
(дата звернення: 11.06.2025)
4. Maris G., Sklias P., Maravegias N. (2021). The political economy of the Greek economic crisis in 2020. URL: https://www.researchgate.net/profile/Georgios-Maris/publication/349936156_The_political_economy_of_the_Greek_economic_crisis_in_2020/links/6066b25592851c91b19888f5/The-political-economy-of-the-Greek-economic-crisis-in-2020.pdf?origin=journalDetail&tp=eyJwYWdlIjoiam91cm5hbERldGFpbCJ9
(дата звернення: 17.06.2025)
5. Leitão, N. C. (2023). The impact of geopolitical risk on Portuguese exports. Economies. URL: <https://www.mdpi.com/2227-7099/11/12/291>

- (дата звернення: 22.06.2025)
6. Hein, E., & Martschin, J. (2021). Demand and growth regimes in finance-dominated capitalism and the role of the macroeconomic policy regime: A post-Keynesian comparative study on France, Germany, Italy and Spain before and after the Great Financial Crisis and the Great Recession. URL:
<https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s43253-021-00044-5.pdf>
(дата звернення: 29.06.2025)
 7. Bajo-Rubio, O. (2022). Exports and long-run growth: The case of Spain, 1850–2020. Journal of Economic and Administrative Sciences. URL:
<https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.1080/15140326.2022.2152562?needAccess=true>
(дата звернення: 05.07.2025)
 8. Trantidis C., Angelou A. (2022). Recovery, resilience and growth regimes under overlapping EU conditionalities: the case of Greece. URL:
https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC8949829/pdf/41295_2022_Article_280.pdf
(дата звернення: 07.07.2025)
 9. Fernandes A., Forte R. (2022). The impact of economic diplomacy on exports: The Portuguese case. – International Journal. URL:
<https://journals.sagepub.com/doi/epub/10.1177/00207020221135382>
(дата звернення: 10.07.2025)
 10. Terzolo L. (2024). International Trade and Sustainability of Italian Companies: Master's thesis. Politecnico di Torino, Master's Degree in Management Engineering with a Specialization in Finance. URL:
<https://webthesis.biblio.polito.it/secure/34367/1/tesi.pdf>
(дата звернення: 23.07.2025)
 11. Peña-Ramos, J. A., del Pino-García, M., & Sánchez-Bayón, A. (2021). The Spanish Energy Transition into the EU Green Deal: Alignments and Paradoxes. URL:

https://mdpi-res.com/d_attachment/energies/energies-14-02535/article_deploy/energies-14-02535-v2.pdf?version=1619662544

(дата звернення: 07.08.2025)

12. Challoumis, C., & Eriotis, N. (2024). The historical view of banking system in Greece during the financial crisis. *Journal of Ecohumanism*. URL:

<https://www.ecohumanism.co.uk/joe/ecohumanism/article/download/4776/6609>

(дата звернення: 14.08.2025)

13. Campos Lima, M. da P., Martins, D., Costa, A. C., & Velez, A. (2021). Internal devaluation and economic inequality in Portugal: Challenges to industrial relations in times of crisis and recovery. URL:

https://www.researchgate.net/profile/Diogo-Martins-12/publication/349572754_Internal_devaluation_and_economic_inequality_in_Portugal_challenges_to_industrial_relations_in_times_of_crisis_and_recovery/links/62ae74d323f3283e3af3f9d8/Internal-devaluation-and-economic-inequality-in-Portugal-challenges-to-industrial-relations-in-times-of-crisis-and-recovery.pdf?cf_chl_tk=0WA9kszY_ibMniL2ZCaFMbhO.9emDe5gpAvQLYdtBU8-1756219866-1.0.1.1-mCWp4x0C6XstnYkCWWP1I9A_bjqt69og7_iPTBK3Tk

(дата звернення: 21.08.2025)

14. Gomart T., Nelli Feroci F., Morillas P., Pagoulatos G., Powell C., Severiano Teixeira N. (2022). What role should Southern Europe play after the pandemic and the war in Ukraine? Towards a shared agenda for EU reform. URL:

<https://www.eliamer.gr/wp-content/uploads/2022/04/Policy-paper-99-Think-tanks-Directors-final-1.pdf>

(дата звернення: 04.09.2025)

15. Cardwell, P. J., Moret, E. (2022). The EU, sanctions and regional leadership. *European Security*.

<https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.1080/09662839.2022.2085997?needAccess=true>

(дата звернення: 05.09.2025)

16. Abdulkarimova, R. (2025). Fiscal policy of Italy. In Socio-economic consequences of the current budget policy in the EU, United States and Ukraine (pp. 54-55). Odesa: Odesa I. I. Mechnikov National University.
URL: https://onu.edu.ua/pub/bank/userfiles/files/fmvps/kaf_svit_gos_mij_eko_v_idnosin/mijnarodni_proekti/socio-economic-consequences-of-the-current-budget-policy-in-the-eu-united-states-and-ukraine.pdf
(дата звернення: 06.09.2025)
17. World Bank. (2025). Official exchange rate (LCU per US\$, period average). International Financial Statistics, via World Development Indicators.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=IT-ES-PT-GR&start=2014>
(дата звернення: 07.09.2025)
18. World Bank. (2025). Lending interest rate (%). International Monetary Fund, International Financial Statistics, via World Development Indicators.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND?locations=IT-ES-PT-GR&start=2014>
(дата звернення: 07.09.2025)
19. Trading Economics. (n.d.). (2025) Italy Money Supply
URL: <https://tradingeconomics.com/italy/money-supply-m2>
(дата звернення: 08.09.2025)
20. Trading Economics. (n.d.). (2025). Spain Money Supply.
URL: <https://tradingeconomics.com/spain/money-supply-m1>
(дата звернення: 08.09.2025)
21. Trading Economics. (n.d.). (2025). Portugal Money Supply.
URL: <https://tradingeconomics.com/portugal/money-supply-m2>
(дата звернення: 08.09.2025)
22. Trading Economics. (n.d.). (2025). Greece Money Supply.
URL: <https://tradingeconomics.com/greece/money-supply-m1>
(дата звернення: 08.09.2025)

23. World Bank. (2025). Consumer price index. International Monetary Fund, International Financial Statistics, via World Development Indicators.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL?locations=IT-ES-PT-GR&start=2014>
(дата звернення: 09.09.2025)
24. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Italy Government Budget.
URL: <https://tradingeconomics.com/italy/government-budget>
(дата звернення: 09.09.2025)
25. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Spain Government Budget.
URL: <https://tradingeconomics.com/spain/government-budget>
(дата звернення: 09.09.2025)
26. TradingEconomics. (n.d.). (2025).
URL: <https://tradingeconomics.com/portugal/government-budget>
(дата звернення: 09.09.2025)
27. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Greece Government Budget.
URL: <https://tradingeconomics.com/greece/government-budget>
(дата звернення: 09.09.2025)
28. Trading Economics.(n.d.).(2025). Italy Government Debt to GDP.
URL: <https://tradingeconomics.com/italy/government-debt-to-gdp>
(дата звернення: 10.09.2025)
29. Trading Economics.(n.d.).(2025). Spain Government Debt to GDP.
URL: <https://tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp>
(дата звернення: 10.09.2025)
30. Trading Economics.(n.d.).(2025). Portugal Government Debt to GDP.
URL: <https://tradingeconomics.com/portugal/government-debt-to-gdp>
(дата звернення: 10.09.2025)
31. Trading Economics.(n.d.).(2025). Greece Government Debt to GDP.
URL: <https://tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp>
(дата звернення: 10.09.2025)
32. International Monetary Fund. (2025). IMF Data.

URL: <https://www.imf.org/en/Data>

(дата звернення: 11.09.2025)

33. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Italy Net International Investment Position excluding non-defaultable instruments (Eurostat data).

URL: <https://tradingeconomics.com/italy/net-international-investment-position-excluding-non-defaultable-instruments-eurostat-data.html>

(дата звернення: 20.09.2025)

34. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Spain Net International Investment Position excluding non-defaultable instruments (Eurostat data).

URL: <https://tradingeconomics.com/spain/net-international-investment-position-excluding-non-defaultable-instruments-eurostat-data.html>

(дата звернення: 20.09.2025)

35. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Portugal Net International Investment Position excluding non-defaultable instruments (Eurostat data).

URL: <https://tradingeconomics.com/portugal/net-international-investment-position-excluding-non-defaultable-instruments-eurostat-data.html>

(дата звернення: 20.09.2025)

36. TradingEconomics. (n.d.). (2025). Greece Net International Investment Position excluding non-defaultable instruments (Eurostat data).

URL: <https://tradingeconomics.com/greece/net-international-investment-position-excluding-non-defaultable-instruments-eurostat-data.html>

(дата звернення: 20.09.2025)

37. TradingEconomics. (n.d.) (2025). Italy – External Debt to GDP.

URL: <https://tradingeconomics.com/italy/external-debt-to-gdp>

(дата звернення: 21.09.2025)

38. TradingEconomics. (n.d.) (2025). Spain – External Debt to GDP.

URL: <https://tradingeconomics.com/spain/external-debt-to-gdp>

(дата звернення: 21.09.2025)

39. TradingEconomics. (n.d.) (2025). Portugal – External Debt to GDP.

URL: <https://tradingeconomics.com/portugal/external-debt-to-gdp>

- (дата звернення: 21.09.2025)
40. TradingEconomics. (n.d.) (2025). Greece – External Debt to GDP.
URL: <https://tradingeconomics.com/greece/external-debt-to-gdp>
(дата звернення: 21.09.2025)
41. World Bank. (2025). Gross savings (% of GDP) Italy, Spain, Portugal, Greece.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?locations=IT-ES-PT-GR&start=2004>
(дата звернення: 27.09.2025)
42. World Bank. (2025). Gross capital formation (% of GDP) Italy, Spain, Portugal, Greece.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?locations=IT-ES-PT-GR&start=2004>
(дата звернення: 29.09.2025)
43. World Bank. Current account balance (% of GDP) — Italy, Spain, Portugal, Greece.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=IT-ES-PT-GR&start=2004>
(дата звернення: 03.10.2025)
44. World Bank. Foreign Direct Investment (% of GDP) — Italy, Spain, Portugal, Greece.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=PT-GR-ES-IT&start=2004>
(дата звернення: 05.10.2025)
45. World Bank. (n.d.). Net exports of goods and services (% of GDP) – Italy, Spain, Portugal, Greece.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?locations=IT-ES-PT-GR&start=2004>
(дата звернення: 07.10.2025)
46. World Bank. (n.d.). Foreign direct investment, net Inflows (BoP, current US\$) – Ukraine.

URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2024&locations=UA&start=2014>

(дата звернення: 10.10.2025)

47. National Bank of Ukraine. External Sector Statistics.

URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>

(дата звернення: 14.10.2025)

48. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2023.

Inward FDI flows by partner country. URL:

<https://www.oecd.org/en/data/indicators/inward-fdi-flows-by-partner-country.html?oecdcontrol-chart-control-3cc634ae0b-var3=2023>

(дата звернення: 18.10.2025)

49. Ministry of Foreign Affairs of Ukraine, Embassy of Ukraine in Spain. (n.d.).

Trade and economic cooperation between Ukraine and Spain: The economy of Spain. URL:

<https://spain.mfa.gov.ua/spivrobotnictvo/170-torgovelyno-jekonomichne-spivrobotnictvo-mizh-ukrajinoju-ta-ispaniyeju/ekonomika-ispaniyi>

(дата звернення: 20.10.2025)

50. Ministry of Foreign Affairs of Ukraine, Embassy of Ukraine in Italy. (n.d.). Trade and economic cooperation between Ukraine and Italy. URL:

<https://italy.mfa.gov.ua/spivrobotnictvo/3155-trade/torgovelno-ekonomichne-spivrobotnictvo-mizh-ukrayinoyu-ta-italiyeyu>

(дата звернення: 21.10.2025)

51. Ministry of Foreign Affairs of Ukraine, Embassy of Ukraine in Portugal. (n.d.).

Trade and economic cooperation between Ukraine and Portugal. URL:

<https://portugal.mfa.gov.ua/spivrobotnictvo/237-torgovelyno-jekonomichne-spivrobotnictvo-mizh-ukrajinoju-ta-portugalijeju/torgovelno-ekonomichne-spivrobotnictvo-mizh-ukrayinoyu-ta-portugaliyeyu>

(дата звернення: 21.10.2025)

52. U.S. Department of State. (2025). Ukraine: Investment climate statement 2025.

URL:

https://www.state.gov/wp-content/uploads/2025/08/638719_2025-Ukraine-Investment-Climate-Statement.pdf

(дата звернення: 25.10.2025)

53. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2025).

OECD integrity and anti-corruption review of Ukraine. URL:

https://www.oecd.org/en/publications/2025/05/oecd-integrity-and-anti-corruption-review-of-ukraine_4d9e5ab7.html

(дата звернення: 27.10.2025)

54. European Commission. (2022). REPowerEU: Affordable, secure and sustainable energy for Europe. URL:

https://commission.europa.eu/topics/energy/repowereu_en

(дата звернення: 29.10.2025)

55. Romanko, S., & Wiatros-Motyka, M. (2023). Ukraine: renewable energy, war and reconstruction. Social Europe. URL:

<https://www.socialeurope.eu/ukraine-renewable-energy-war-and-reconstruction>

(дата звернення: 01.11.2025)

56. KI Business Engineering. (2025). Largest infrastructure projects in Ukraine's social and energy infrastructure. URL:

<https://bi-engine.com/largest-infrastructure-projects-in-ukraines-social-and-energy-infrastructure>

(дата звернення: 03.11.2025)

57. Maersk. (n.d.). Shipping to and from Ukraine – Local Information Europe | Ukraine. URL:

<https://www.maersk.com/local-information/europe/ukraine>

(дата звернення: 05.11.2025)

58. PJSC «UDP» (Ukrainian Danube Shipping Company). (n.d.). About Us. URL:

<https://www.udp.one/en/about/>

(дата звернення: 05.11.2025)

59. European Investment Bank. (2025). Ukraine to rebuild infrastructure with support from Ukraine FIRST initiative. URL:

<https://www.eib.org/en/press/all/2025-285-ukraine-to-rebuild-infrastructure-with-support-from-ukraine-first-initiative>

(дата звернення: 07.11.2025)

60. Charoux, V. (2025). Top 10 European countries attracting the most foreign direct investment. Portugal Business News. URL:

<https://www.portugalbusinessnews.com/post/top-10-european-countries-attracting-the-most-foreign-direct-investment>

(дата звернення: 09.11.2025)

61. Ministry of Economy of Ukraine. (2023). Spain is interested in supporting Ukraine's private sector and participating in the reconstruction of Ukraine, Yuliia Svyrydenko says. URL:

<https://me.gov.ua/News/Detail/1a3c2a3f-2d5b-4171-ac57-f4f67520108d?lang=en-GB&isSpecial=True&title=SpainIsInterestedInSupportingUkrainesPrivateSectorAndParticipatingInTheReconstructionOfUkraine-YuliiaSvyrydenkoSays>

(дата звернення: 09.11.2025)

62. European Investment Fund. (2025). EU expands support for Ukraine with new financing of almost €600 million for energy, transport and business resilience.

URL: https://www.eif.org/what_we_do/news/2025/eu-expands-support-for-ukraine-with-new-financing-of-almost-eur600-million-for-energy-transport-and-business-resilience.htm

(дата звернення: 11.11.2025)

63. European Commission – Directorate-General for Enlargement and Neighbourhood Policy. (2025). Ukraine Investment Framework. URL:

https://enlargement.ec.europa.eu/european-neighbourhood-policy/countries-region/ukraine/ukraine-investment-framework_en

(дата звернення: 13.11.2025)

64. European Commission – Directorate-General for Enlargement & Neighbourhood Policy. (2024). Strategic Orientations of the Ukraine Investment Framework (2024-2027). URL:

https://enlargement.ec.europa.eu/document/download/6fce1115-0598-41a7-b696-9ef3cc79ca15_en?filename=Strategic%20Orientations%20UIF%20Steering%20Board.pdf

(дата звернення: 13.11.2025)

65. Abdulkarimova, R., & Yakubovskiy, S. O. (2025). Investment activity and macroeconomic equilibrium in the context of global digitalization: The experience of Southern European countries for Ukraine in the process of European integration. *Business Navigator*, 6(83), 227-233.

URL: https://www.business-navigator.ks.ua/journals/2025/83_2025/40.pdf

(дата звернення: 19.11.2025)