

АНОТАЦІЯ

Яріш М. В. Регулювання інвестиційної діяльності в регіоні інструментами грошово-кредитної політики. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок». – Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2026.

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення важливого наукового завдання, що полягає в поглибленні теоретико-методологічних засад і розробленні науково-практичних підходів до регулювання інвестиційної діяльності в регіоні інструментами грошово-кредитної політики. Дослідження виконано з урахуванням регіональної неоднорідності України, асиметрії монетарної трансмісії, домінантної ролі кредитного каналу, обмеженості довгострокового фінансування та потреб фінансового забезпечення відновлення економіки. Доведено, що інвестиційна активність регіонів не формується лише під впливом обсягу ресурсів або номінальної вартості кредиту. Її реальна динаміка визначається здатністю території трансформувати фінансовий імпульс у продуктивне нагромадження капіталу, виробничу модернізацію, інфраструктурне оновлення та підвищення економічної спроможності.

Аргументовано, що в умовах війни, макрофінансової напруги та просторової переорієнтації економічної активності проблема регулювання інвестиційної діяльності в регіоні виходить за межі традиційної логіки бюджетної підтримки, податкових стимулів або локальних програм розвитку. Вона набуває змісту складної фінансово-економічної проблеми, пов'язаної із взаємодією держави, центрального банку, банківського сектору, інституцій розвитку, міжнародних фінансових організацій та органів регіонального управління. Відтак грошово-кредитна політика розглянута не лише як інструмент підтримання цінової та валютної стабільності, а як важлива складова фінансової політики, що впливає на інвестиційні рішення через вартість капіталу, кредитну доступність, строковість ресурсів, валютні очікування, ризикові премії, заставну спроможність позичальників і готовність банків фінансувати довгострокові проєкти.

У роботі поглиблено теоретичні засади регулювання інвестиційної діяльності в регіоні через систематизацію класичних, неокласичних, кейнсіанських, монетаристських, австрійських, посткейнсіанських, інституційних і просторово орієнтованих підходів. Обґрунтовано, що жодна з цих наукових традицій у чистому вигляді не пояснює різноманіття регіональних траєкторій розвитку, позаяк інвестиційна динаміка залежить від інституційної якості, фінансової інфраструктури, галузевої спеціалізації, безпекового профілю та спроможності території приймати інвестиційний ресурс. На цій основі регулювання інвестиційної діяльності в регіоні трактовано як цілеспрямований, фінансово й просторово структурований вплив на формування, залучення, розміщення й продуктивне використання інвестиційного капіталу.

Систематизовано канали трансмісії грошово-кредитної політики як чинники формування інвестиційного середовища регіону. Показано, що процентний, кредитний, валютний, балансовий канали, канал очікувань і канал цін активів не діють автономно, а утворюють взаємопов'язану систему, у якій сила монетарного імпульсу залежить від фінансового стану підприємств, структури банківської ліквідності, валютних очікувань, заставної спроможності позичальників, ризикових премій і глибини фінансового посередництва. Для економіки України обґрунтовано домінантне значення кредитного каналу у валютно-ризиковій модифікації. Саме через нього зміна монетарних умов переходить у доступність або недоступність інвестиційного кредиту, у строк кредитування, розмір кредитного спреду, вимоги до забезпечення та здатність підприємств реалізовувати довгострокові виробничі, інфраструктурні й модернізаційні проекти.

Розроблено методологічний підхід до оцінювання впливу монетарних факторів на інвестиційний потенціал регіону, який поєднує індексний, економіко-статистичний, панельний, лаговий і просторовий аналіз. Запропоновано використовувати індекс регіональних монетарних умов (R-MCI) та індекс регіонального інвестиційного потенціалу (RIPI) як взаємопов'язані аналітичні координати оцінювання. Індекс регіональних монетарних умов відображає доступність, вартість, строковість і ризиковий профіль фінансового ресурсу, тоді

як індекс регіонального інвестиційного потенціалу характеризує здатність території перетворювати цей ресурс у капіталовкладення, виробниче оновлення, інфраструктурний розвиток і структурні зміни. Такий підхід дає змогу перейти від формального ранжування регіонів до визначення природи основного інвестиційного бар'єра, що обмежує дію грошово-кредитних інструментів у конкретному регіональному середовищі.

У дисертації ідентифіковано інституційні та макроекономічні детермінанти інвестиційної привабливості регіонів України. Доведено, що інвестиційний клімат формується не лише обсягами капітальних інвестицій, а й здатністю територій залучати, утримувати й продуктивно використовувати фінансовий ресурс. Інвестиційну привабливість оцінено через поєднання інвестиційної інтенсивності, структури джерел фінансування, співвідношення капітальних інвестицій із валовим регіональним продуктом, рівня банківської присутності, кредитної доступності, інфраструктурної забезпеченості, безпекового профілю та інституційної спроможності регіонів. Така логіка дала змогу розглядати регіон не як пасивний об'єкт розміщення капіталу, а як економічний простір із різною здатністю приймати, обслуговувати й примножувати інвестиційний ресурс.

Проаналізовано міжрегіональну диференціацію інвестиційного клімату України та встановлено зміну просторової конфігурації капітальних інвестицій у 2013–2025 роках. Після початку повномасштабної війни регіональна інвестиційна асиметрія дедалі більше визначається безпековими ризиками, руйнуванням активів, порушенням виробничих зв'язків, зниженням заставної спроможності підприємств і зростанням ризикових премій. Найглибше падіння інвестиційної спроможності зафіксовано у регіонах прямого воєнного впливу, тоді як західні й окремі центральні області продемонстрували вищу стійкість завдяки безпечнішій локації, релокаційній привабливості, близькості до кордонів Європейського Союзу, людському капіталу та спроможності місцевих інституцій супроводжувати інвестиційні проєкти.

Оцінено грошово-кредитні інструменти регулювання інвестицій у регіональному розрізі та виявлено обмеження їхнього впливу на активізацію

довгострокового інвестиційного кредитування. Встановлено, що облікова ставка, процентний коридор, депозитні сертифікати Національного банку України, операції рефінансування, валютні інтервенції, валютні обмеження, державні програми здешевлення кредитів і портфельні гарантії впливають на регіональні інвестиції через вартість капіталу, доступність кредиту, строковість фінансового ресурсу, валютні очікування, ризикові премії та готовність банків фінансувати інвестиційні проекти. Водночас жорсткий процентний режим, висока дохідність коротких безризикових інструментів, стерилізація ліквідності, відсутність сталого механізму довгострокового фондування і слабкість ринку капіталу послаблюють перехід макрофінансової стабілізації у довгострокове кредитування реального сектору.

Удосконалено концептуальну модель диференційованого регулювання інвестиційної діяльності регіонів, яка поєднує регіональні монетарні умови, інвестиційний потенціал, безпековий профіль та інституційну спроможність територій. У межах моделі використано дві координати: індекс регіональних монетарних умов (R-MCI) та індекс регіонального інвестиційного потенціалу (RIPI). За їхнім поєднанням визначено чотири типи регіонів: території з високими значеннями обох індексів; регіони з високим потенціалом, але несприятливими фінансовими умовами; регіони з прийнятними фінансовими умовами, але слабкою проектною спроможністю; території подвійного обмеження. Для кожного типу обґрунтовано відповідний набір інструментів, що охоплює кредити на цілі щодо модернізації, гарантії, компенсацію ставки, довгі кредитні лінії, страхування ризиків, технічну допомогу, проектні офіси, гранти та інституційний супровід.

Систематизовано інструментарій посилення інвестиційного каналу грошово-кредитної політики в регіональному розрізі. Доведено, що результативний вплив не може зводитися до зниження облікової ставки або окремого здешевлення кредиту. Потрібен повний фінансово-інституційний ланцюг доведення ресурсу до регіональних інвестиційних проектів, що охоплює довгострокове рефінансування, цільові кредитні лінії, компенсацію процентної ставки, портфельні гарантії, страхування воєнних і проектних ризиків, співфінансування, проектний відбір і

моніторинг додатковості. Обґрунтовано роль Національної установи розвитку як посередника між державними програмами, міжнародними ресурсами, банками-партнерами та регіональними інвестиційними проєктами, що має забезпечувати стандартизацію фінансових продуктів, розподіл ризиків і контроль додаткового інвестиційного ефекту публічної підтримки.

Запропоновано підходи до інтеграції інструментів грошово-кредитної політики у систему фінансового забезпечення відновлення регіонів України з урахуванням сценаріїв відбудови, типів регіонів і механізмів моніторингу результативності. Обґрунтовано, що повоєнне відновлення потребує узгодження монетарної стабільності, банківського кредитування, державних гарантій, страхування ризиків, міжнародних кредитних ліній, публічних інвестицій, місцевої проєктної спроможності та інституційного супроводу. У песимістичному сценарії пріоритетом є макрофінансова керованість і підтримка життєздатності територій; у базовому – запуск відбудовно-модернізаційного кредиту через довгі ресурсні лінії, гарантії, компенсацію ставки та програми Національної установи розвитку; в оптимістичному – формування довгого фінансового циклу, де банківський кредит доповнюється ринком капіталу, проєктним фінансуванням і державно-приватним партнерством.

Наукову новизну результатів поглиблює обґрунтування регіонально диференційованої логіки грошово-кредитного регулювання інвестиційної діяльності. Запропонований підхід пов'язує добір інструментів не з економікою загалом, а з конкретним типом регіону, його фінансовою глибиною, структурою виробництва, проєктною готовністю, воєнним ризиком і здатністю залучати довгостроковий капітал. Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості використання індексів R-MCI та RPI для діагностики регіональних інвестиційних обмежень, типологізації територій, добору інструментальних пакетів регулювання, формування програм підтримки підприємництва, структурування інвестиційних проєктів і вдосконалення кредитно-гарантійних механізмів.

Таким чином, у дисертації доведено, що грошово-кредитна політика не

підміняє бюджетну, регіональну чи інвестиційну політику, проте без її стабілізаційної та передавальної функцій неможливо сформувати довгострокову фінансову основу відновлення. Її внесок полягає у підтриманні довіри до грошей, стабільності банківського сектору, передбачуваності процентних і валютних умов та розвитку фінансової інфраструктури. Результативність такої системи має оцінюватися додатковістю фінансування, приростом інвестицій, оновленням виробничих потужностей і підвищенням кредитної спроможності регіональної економіки.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, інструменти грошово-кредитної політики, інвестиції, фінансова політика, регіональні інвестиції, інвестиційний потенціал, інвестиційний клімат, регіональні монетарні умови, монетарна трансмісія, кредитний канал, банківське кредитування, цільове рефінансування, фінансова стабільність, економічна безпека, повоєнне відновлення України.

ABSTRACT

Yarish M. V. Regulation of Investment Activity in the Region by Instruments of Monetary Policy. – Qualifying scientific work submitted as a manuscript.

Dissertation for the degree of Doctor of Philosophy in specialty 072 “Finance, Banking, Insurance and the Stock Market”. – West Ukrainian National University, Ternopil, 2026.

The dissertation provides a theoretical generalisation and proposes a new solution to an important scientific problem, which consists in deepening the theoretical and methodological foundations and developing scientific and practical approaches to regulating investment activity in the region by instruments of monetary policy. The research was carried out with due regard to the regional heterogeneity of Ukraine, the asymmetry of monetary transmission, the dominant role of the credit channel, the limited availability of long-term financing, and the need for financial support for economic recovery. It is proved that regional investment activity is not shaped solely by the volume of resources or the nominal cost of credit. Its actual dynamics are determined by the

capacity of a territory to transform a financial impulse into productive capital accumulation, industrial modernisation, infrastructural renewal, and an increase in economic capacity.

It is argued that under conditions of war, macro-financial pressure, and the spatial reorientation of economic activity, the problem of regulating investment activity in the region goes beyond the traditional logic of budgetary support, tax incentives, or local development programmes. It acquires the meaning of a complex financial and economic problem related to the interaction of the state, the central bank, the banking sector, development institutions, international financial organisations, and regional authorities. Accordingly, monetary policy is considered not only as an instrument for maintaining price and exchange-rate stability, but also as an important component of financial policy that affects investment decisions through the cost of capital, access to credit, maturity of resources, exchange-rate expectations, risk premia, collateral capacity of borrowers, and banks' willingness to finance long-term projects.

The dissertation deepens the theoretical foundations of regulating investment activity in the region through the systematisation of classical, neoclassical, Keynesian, monetarist, Austrian, post-Keynesian, institutional, and spatially oriented approaches. It is substantiated that none of these scientific traditions, taken in isolation, explains the diversity of regional development trajectories, since investment dynamics depend on institutional quality, financial infrastructure, sectoral specialisation, security profile, and the capacity of a territory to absorb investment resources. On this basis, the regulation of investment activity in the region is interpreted as a purposeful, financially and spatially structured influence on the formation, attraction, allocation, and productive use of investment capital.

The channels of monetary policy transmission are systematised as factors shaping the investment environment of the region. It is shown that the interest-rate, credit, exchange-rate, balance-sheet channels, the expectations channel, and the asset-price channel do not operate autonomously, but form an interrelated system in which the strength of the monetary impulse depends on the financial condition of enterprises, the structure of banking liquidity, exchange-rate expectations, the collateral capacity of

borrowers, risk premia, and the depth of financial intermediation. For the Ukrainian economy, the dominant role of the credit channel in its exchange-rate and risk-based modification is substantiated. It is through this channel that changes in monetary conditions are transformed into the availability or unavailability of investment credit, loan maturity, the size of the credit spread, collateral requirements, and the capacity of enterprises to implement long-term production, infrastructure, and modernisation projects.

A methodological approach to assessing the impact of monetary factors on the investment potential of a region is developed, combining index-based, economic-statistical, panel, lagged, and spatial analysis. It is proposed to use the Regional Monetary Conditions Index, R-MCI, and the Regional Investment Potential Index, RIPI, as interrelated analytical coordinates of assessment. The Regional Monetary Conditions Index reflects the availability, cost, maturity, and risk profile of financial resources, whereas the Regional Investment Potential Index characterises the capacity of a territory to transform these resources into capital investment, production renewal, infrastructural development, and structural change. Such an approach makes it possible to move from the formal ranking of regions to identifying the nature of the main investment barrier that limits the effect of monetary policy instruments in a specific regional environment.

The dissertation identifies the institutional and macroeconomic determinants of the investment attractiveness of Ukrainian regions. It is proved that the investment climate is formed not only by the volume of capital investment, but also by the capacity of territories to attract, retain, and productively use financial resources. Investment attractiveness is assessed through a combination of investment intensity, the structure of financing sources, the ratio of capital investment to gross regional product, the level of banking presence, access to credit, infrastructure provision, security profile, and institutional capacity of regions. This logic makes it possible to consider the region not as a passive object of capital allocation, but as an economic space with varying capacity to absorb, service, and multiply investment resources.

The interregional differentiation of Ukraine's investment climate is analysed, and changes in the spatial configuration of capital investment in 2013–2025 are established.

After the beginning of the full-scale war, regional investment asymmetry has increasingly been determined by security risks, the destruction of assets, disruption of production links, a decline in the collateral capacity of enterprises, and rising risk premia. The deepest decline in investment capacity was recorded in regions directly affected by the war, whereas western and certain central regions demonstrated higher resilience owing to safer locations, relocation attractiveness, proximity to the borders of the European Union, human capital, and the capacity of local institutions to support investment projects.

Monetary policy instruments for regulating investment in the regional dimension are assessed, and the limitations of their influence on the activation of long-term investment lending are identified. It is established that the key policy rate, the interest-rate corridor, certificates of deposit of the National Bank of Ukraine, refinancing operations, foreign-exchange interventions, foreign-exchange restrictions, state programmes for reducing the cost of credit, and portfolio guarantees affect regional investment through the cost of capital, access to credit, maturity of financial resources, exchange-rate expectations, risk premia, and banks' willingness to finance investment projects. At the same time, a tight interest-rate regime, the high yield of short-term risk-free instruments, liquidity sterilisation, the absence of a stable mechanism of long-term funding, and the weakness of the capital market weaken the transition from macro-financial stabilisation to long-term lending to the real sector.

The conceptual model of differentiated regulation of regional investment activity is improved. It combines regional monetary conditions, investment potential, security profile, and institutional capacity of territories. Within the model, two coordinates are used: the Regional Monetary Conditions Index, R-MCI, and the Regional Investment Potential Index, RIPI. Their combination makes it possible to distinguish four types of regions: territories with high values of both indices; regions with high potential but unfavourable financial conditions; regions with acceptable financial conditions but weak project capacity; and territories facing a double constraint. For each type, an appropriate set of instruments is substantiated, including modernisation loans, guarantees, interest-rate compensation, long-term credit lines, risk insurance, technical assistance, project offices, grants, and institutional support.

The instruments for strengthening the investment channel of monetary policy in the regional dimension are systematised. It is proved that an effective impact cannot be reduced to lowering the key policy rate or to individual measures aimed at reducing the cost of credit. A complete financial and institutional chain is required to deliver resources to regional investment projects. Such a chain should include long-term refinancing, targeted credit lines, interest-rate compensation, portfolio guarantees, insurance of war-related and project risks, co-financing, project selection, and monitoring of additionality. The role of the National Development Institution is substantiated as an intermediary between state programmes, international resources, partner banks, and regional investment projects. Such an institution should ensure the standardisation of financial products, risk-sharing, and control over the additional investment effect of public support.

Approaches are proposed for integrating monetary policy instruments into the system of financial support for the recovery of Ukrainian regions, taking into account reconstruction scenarios, types of regions, and mechanisms for monitoring effectiveness. It is substantiated that post-war recovery requires the coordination of monetary stability, bank lending, state guarantees, risk insurance, international credit lines, public investment, local project capacity, and institutional support. Under the pessimistic scenario, the priority is macro-financial manageability and support for the viability of territories; under the baseline scenario, it is the launch of reconstruction and modernisation lending through long-term resource lines, guarantees, interest-rate compensation, and programmes of the National Development Institution; under the optimistic scenario, it is the formation of a long financial cycle in which bank credit is complemented by the capital market, project finance, and public-private partnership.

The scientific novelty of the results is deepened by the substantiation of a regionally differentiated logic of monetary regulation of investment activity. The proposed approach links the selection of instruments not to the economy as a whole, but to a specific type of region, its financial depth, production structure, project readiness, war-related risk, and capacity to attract long-term capital. The practical significance of the results obtained lies in the possibility of using the R-MCI and RIPI indices to diagnose regional investment constraints, typologise territories, select instrumental packages of

regulation, develop entrepreneurship support programmes, structure investment projects, and improve credit-guarantee mechanisms.

Thus, the dissertation proves that monetary policy does not replace budgetary, regional, or investment policy; however, without its stabilising and transmission functions, it is impossible to form a long-term financial basis for recovery. Its contribution lies in maintaining confidence in money, the stability of the banking sector, the predictability of interest-rate and exchange-rate conditions, and the development of financial infrastructure. The effectiveness of such a system should be assessed by the additionality of financing, the growth of investment, the renewal of production capacities, and the improvement of the credit capacity of the regional economy.

Keywords: monetary policy, monetary policy instruments, investment, financial policy, regional investment, investment potential, investment climate, regional monetary conditions, monetary transmission, credit channel, bank lending, targeted refinancing, financial stability, economic security, post-war recovery of Ukraine.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України

1. Яріш М. В. Інвестиційне кредитування малого і середнього бізнесу в Україні в умовах воєнного стану: виклики та перспективи. Економічний аналіз. 2024. Том 34. № 2. С. 317–326. URL: <https://doi.org/10.35774/econa2024.02.317> (0,8 друк. арк.).
2. Яріш М. В. Макроекономічні ризики інвестиційної діяльності банківського сектору України в умовах воєнного стану та антикризова стратегія грошово-кредитної політики. Інститут бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. 2024. Вип. 1. С. 172–180. URL: <https://doi.org/10.35774/ibo2024.01-02.105> (0,7 друк. арк.).
3. Яріш М. В. Теоретико-концептуальні підвалини комплементарності грошово-кредитної та інвестиційної політики. Успіхи і досягнення у науці. 2025. № 11(21). С. 1484–1495. URL: [https://doi.org/10.52058/3041-1254-2025-11\(21\)-1484-1495](https://doi.org/10.52058/3041-1254-2025-11(21)-1484-1495) (0,7 друк. арк.).
4. Яріш М. В., Сенів Б. Г. Стратегії монетарного стимулювання інвестиційного розвитку регіонів України в умовах інституційних та макроекономічних обмежень. Економічний аналіз. 2025. Том 35. № 1. С. 682–689. URL: <https://doi.org/10.35774/econa2025.01.682> (загальна кількість друк. арк. 0,8; авторська кількість друк. арк. 0,4; автором обґрунтовано напрями монетарного стимулювання інвестиційного розвитку регіонів України з урахуванням інституційних, процентних, кредитних і макроекономічних обмежень).
5. Yarish M., Seniv B. Monetary Transmission and Regional Investment Activity in Ukraine. Social Development: Economic and Legal Issues. 2026. No. 13. URL: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2026.1.08> (загальна кількість друк. арк. 1,0; авторська кількість друк. арк. 0,5; автором розкрито вплив механізмів монетарної трансмісії на регіональну інвестиційну активність в Україні та визначено просторові відмінності дії кредитного каналу грошово-кредитної політики).

У інших виданнях апробаційного характеру

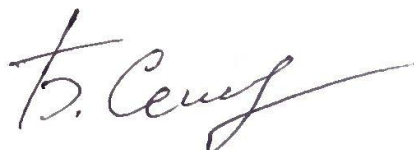
6. Яріш М. В. Інвестиційне кредитування малого і середнього бізнесу в Україні в умовах війни: виклики та перспективи. Розвиток фінансів, аудиту, бухгалтерського обліку та оподаткування: реалії часу: матеріали IV Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції студентів, аспірантів та молодих вчених пам'яті видатного українського вченого-економіста Сергія Ілліча Юрія (м. Кам'янець-Подільський, 11 лютого 2025 р.). Кам'янець-Подільський: Навчально-реабілітаційний заклад вищої освіти «Кам'янець-Подільський державний інститут», 2025. С. 254–256. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.20276949> (0,2 друк. арк.).

7. Яріш М. В. Інтеграція ESG-критеріїв у механізми кредитування малого і середнього підприємництва. Сталий, інклюзивний, смарт розвиток: наукові підходи до вирішення сучасних глобальних і локальних викликів: збірник тез доповідей Першої Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Тернопіль, 10 квітня 2025 р.). Тернопіль: ФОП Рудан В. Я., 2025. С. 95–98. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15192098> (0,2 друк. арк.).

8. Яріш М. В. Регіональні пріоритети залучення іноземних інвестицій у повоєнному відновленні України. Сталий, інклюзивний, смарт розвиток: наукові підходи до вирішення сучасних глобальних і локальних викликів: збірник тез доповідей Третьої Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Тернопіль, 14 квітня 2026 р.). Тернопіль: ГО «Науково-аналітична спілка», 2026. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.19757119> (0,2 друк. арк.).

9. Яріш М. В. Роль банківського кредиту у розвитку інвестування в регіонах України в умовах відновлення економіки. Collection of Scientific Papers with the Proceedings of the 4th International Scientific and Practical Conference “Modern Scientific Research: Theoretical and Practical Aspects” (Riga, Latvia, May 11–13, 2026). European Open Science Space. 2026. С. 177–181. URL: <https://doi.org/10.70286/eoss-11.05.2026.006.177-181> (0,3 друк. арк.).

Науковий керівник
к.е.н., доцент



Богдан СЕНІВ