

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-70-95>

УДК 339.7+330.322+334.78:339.9

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА БАГАТОНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ ЄС

INVESTMENT POLICY OF THE EU MULTINATIONAL CORPORATIONS IN THE EU

Синетар Іван Іванович

аспірант,

ДВНЗ "Ужгородський національний університет"

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-5709-8908>**Заяць Олена Іванівна**

доктор економічних наук,

професор кафедри міжнародних економічних відносин,

ДВНЗ "Ужгородський національний університет"

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9904-8706>**Synetar Ivan, Zayats Olena**

State University "Uzhhorod National University"

У статті досліджуються особливості інвестиційної політики багатонаціональних корпорацій Європейського Союзу. Акцентовано увагу на тому, що Європейські багатонаціональні компанії дуже різноманітні, включають як надвеликі, так і відносно невеликі компанії, які мають різну історію створення, галузеву та національну специфіку. Виокремлено особливості діяльності європейських багатонаціональних компаній. Ідентифіковано, що Європейський Союз має один із самих відкритих інвестиційних режимів у сучасному світовому господарстві, і у сукупності країни-члени ЄС мають найменші обмеження щодо прямих іноземних інвестицій. В результаті проведеного дослідження зроблено висновок, що інвестиційна політика ЄС як складова спільної комерційної політики є сьогодні виваженою, послідовною та збалансованою.

Ключові слова: інвестиційна політика, багатонаціональні компанії, прямі іноземні інвестиції, Європейський Союз, міжнародні економічні відносини.

The European Union continually fosters convergent relationships among its member states, supporting the formation of a unified investment landscape. Examining the investment policies of the European Union multinational companies will help to assess how effectively single-market opportunities and investment decision-making mechanisms are utilized amid ongoing global transformations. The purpose of the article is to examine the activities and investment policies of multinational companies in the European Union. The article explores the specific features of the investment policies of the European Union multinational companies. It emphasizes that European multinational companies are highly diverse, encompassing both ultra-large and relatively small firms with varying histories, industries, and national characteristics. The article highlights several distinctive features of European multinational companies: most modern European TNCs pursuing global strategies are in the maturity stage with extensive networks of controlled subsidiaries and branches across various countries; their capitalization growth primarily relies on mergers and acquisitions, often supported by external financing; accumulated intellectual capital and other intangible assets are playing an increasingly pivotal role; the positioning of European multinational companies is determined by institutional factors and the characteristics of their strategic roles in traditional competitive markets. The article also emphasizes that the European Union has one of the most open investment regimes in the modern global economy, with European Union member states imposing minimal restrictions on foreign direct investment. The study concludes that the European Union's investment policy is currently balanced, coherent, and well-considered as part of its common commercial policy. Its international nature defines its characteristics, objectives, and priorities, as well as the effective implementation mechanisms and appropriate instruments. As part of its investment policy, the European Union pays significant attention to the support of partner countries, in accordance with this, the association provides for the mobilization of significant investments, the activation of technical assistance, the improvement of the investment climate and the general political situation in partner countries.

Keywords: investment policy, multinational companies, foreign direct investment, European Union, international economic relations.

Постановка проблеми. Європейський Союз активно працює над нарощенням конвергентних взаємозв'язків між країнами-членами, що стимулює формування спільного інвестиційного ландшафту. Дослідження інвестиційної політики багатонаціональних корпорацій ЄС дозволить оцінити наскільки ефективно використовуються можливості єдиного ринку та механізми прийняття інвестиційних рішень у сучасних умовах глобальних трансформацій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На поточний момент проблемам дослідження теорії і практики діяльності БНП Європейського Союзу у контексті розвитку інвестиційної політики в цілому присвячена істотна кількість робіт вчених різних шкіл та напрямів. Так, серед авторів, які розглядають різні аспекти цієї теми, можна відзначити: Е. Лінарес-Наварро, Т. Педерсен, Дж. Пла-Барбер [1], М. Баумгартнер, Е. Тіппмфн [2], К. Дьорренбахер, М. Гепперт, М. Хоффманн [3], Д. Тееке [4], К. Лі, Ф. Малерба [5], А. Еріксон, Дж. Лугнет, Дж. Веннгрен, Х. Каартінен, С. Пієска, В. Солваг, Дж. Сзієбіг [6], Р. Парджолефну [7], М. Кассон [12], Н. Тіллієр [18], А. Варга [19], В. Балута, Д. Шултс [20], Дж. Дубровска, Д. Шултс, Е. Козоногова [21], К. Попеску [22].

Мета статті. Це дослідження діяльності багатонаціональних корпорацій Європейського Союзу та їх інвестиційної політики.

Виклад основного матеріалу дослідження. Європейські БНП дуже різноманітні, включають як надвеликі, так і відносно невеликі компанії, які мають різну історію створення, галузеву та національну специфіку. Тому існують різні підходи до аналізу діяльності європейських БНП, однак, як правило, їх діяльність розглядається з погляду еkleктичної парадигми Дж. Даннінга, яка визнається основною у більшості робіт цього наукового напрямку [1; 2]. Діяльність європейських, зокрема, німецьких БНП протягом тривалого часу обґрунтовувалася теорією інтернаціоналізації фірми Уппсальської школи економіки [3] і теорією Д. Тиса про «динамічні здібності» як джерела конкурентних переваг міжнародних компаній [4].

Сьогодні основними сферами досліджень є теоретичні і методологічні основи інтеграції та багатонаціоналізації прямих іноземних інвестицій, концептуальні принципи використання практик/інструментів європейських БНП і їх корпоративних переваг у контексті інноваційного розвитку. Так, К. Лі і Ф. Малерба, розши-

ривши рамки теорії «циклів наздоганяючого розвитку» [5], довели, що у процесі еволюції галузевих систем з'являються радикальні розриви, які відкривають «вікна можливостей» для БНП (у поєднанні із концепцією «корпоративного лідерства»). А. Еріксон, Д. Лугнет, Д. Веннгрен та ін., досліджуючи інноваційні підходи БНП в епоху «мережної глобалізації», визначили принципи модифікації управлінських структур БНП під впливом цифрової трансформації у зв'язку з розробкою нових продуктів і послуг [6]. Ці теоретичні розробки повною мірою кореспондуються з сучасною комерційною діяльністю європейських БНП та інвестиційними пріоритетами індустріальної політики ЄС.

Тому можна виділити низку особливостей, які характеризують діяльність європейських БНП. По-перше, з погляду життєвого циклу більшість сучасних європейських БНП, що реалізують глобальні стратегії, перебувають у стадії зрілості із широкою мережею підконтрольних дочірніх компаній та філій у інших країнах. При цьому, для європейських БНП характерний високий ступінь залежності від іноземних ринків і операцій, а не від ринків і операцій у межах ЄС. Так, найбільші іноземні активи у 2020 р. серед європейських БНП мали наступні компанії: голландська *Royal Dutch Shell* – 323,6 млрд дол. (індекс багатонаціоналізації 65,0%); німецька БНП *Deutsche Telekom AG* – 259,6 млрд дол., (індекс багатонаціоналізації 78,8%); німецька БНП *Volkswagen Group* – 258,1 млрд дол., (індекс багатонаціоналізації 59,6%); французька БНП *Total SA* 239,9 млрд дол., (індекс багатонаціоналізації 77,5%); бельгійська БНП *Anheuser-Busch Inbev NV* – 187,1 млрд дол., (індекс багатонаціоналізації 84,7%) [7]. Серед 100 провідних нефінансових БНП за обсягами іноземних активів європейські БНП у 2020 р. відповідно займали 2, 3, 4, 5 і 7 місця, тоді як у 2005 р. за даним показником вони займали відповідно 7, 13, 11, 9 і 77 місця [розраховано за: 8; 9; 10].

По-друге, зростання капіталізації європейських БНП продовжується в основному за рахунок злиттів і поглинань із залученням зовнішнього фінансування. Розмір іноземних активів 5 провідних європейських БНП збільшився за період 2005–2018 рр. на 863,4 млрд дол при середньорічному темпі зростання у 7,56%, що, за підрахунками ЮНКТАД, значно перевищило темпи зростання всіх закордонних активів БНП, у яких цей показник за той же період склав лише 4,31% [11]. У зв'язку із цим розширюються масштаби міжнародних

операцій БНП ЄС, особливо пов'язаних з рухом нематеріальних активів та інформації (включаючи ліцензування, офшоринг і контрактне виробництво). У найважливіший інструмент реалізації планів стратегічного розвитку європейських БНП перетворюються інновації (та злиття і поглинання, що мають до них відношення) для досягнення синергії та диверсифікованості непрофільних напрямів діяльності БНП (включаючи європейський фондовий ринок).

По-третє, визначальне значення набуває накопичений інтелектуальний капітал та інші нематеріальні активи БНП ЄС задля забезпечення домінуючого становища на міжнародних ринках. Більшість із них належать до ключових галузей четвертого технологічного укладу: *Bayer, BASF, Henkel, Beiersdorf, Lyondellbasell, Unilever* – у хімічній промисловості, *Novartis, Roche, Merck, Novo Nordisk* – у фармацевтичній, *Siemens AG, ABB, Schneider Electric* – в електротехніці, *Thyssenkrupp, Arcelormittal* – у спеціальній чорній металургії, *ASML Holding* – у мікроелектроніці, *ABB* – у робототехніці, *Nestle* – у харчовій промисловості, *LVMH, Inditex* – у сфері предметів розкоші і одягу. Уяву про галузевий розподіл найбільших європейських БНП надає аналіз 110 компаній, які увійшли до списку *Fortune Global 500* за 2020 р., з яких 28 компаній банківського і фінансового сектору, 11 інфраструктурних компаній (виробництво і розподіл електроенергії), 10 компаній сфер телекомунікації і поштових послуг, 12 – нафтогазові, 9 – автомобілебудування, 9 – роздрібна торгівля, 7 – фармацевтика, 4 – хімія, 3 – електроніка, 3 – мас-медіа, а також значна кількість компаній, що входять до різних підгалузей промислового виробництва [12].

По-четверте, позиціонування європейських БНП визначається не стільки їх недостатньою ринковою капіталізацією, скільки інституційними особливостями і характеристиками їх стратегічного положення на традиційних конкурентних ринках («старі» традиційні галузі). Найважливіші зміни стратегій БНП пов'язані сьогодні із процесами цифровізації комерційної діяльності та змінами на світових ринках, що пов'язані з істотним перерозподілом капіталу і додаткової вартості на користь компаній-цифрових лідерів. Під впливом глобалізації і цифровізації БНП ЄС активно використовують розподілену глобальну виробничу систему у межах глобальних ланцюгів створення вартості (ГЛСВ), при цьому НДПКР, планування, контроль і координація здійсню-

ються з корпоративного центру [13]. Інтеграція цифрових та інших нових технологій породжує швидкі корпоративні зміни БНП ЄС багатьох галузей і секторів під впливом модифікації моделей споживання. Дійсно, сьогодні в умовах прискорення цифровізації значення показників обсягів виробництва і зайнятості вже не настільки однозначне. Згідно даних ЮНКТАД (2020 р.), серед 100 провідних нефінансових БНП за обсягами закордонних активів 44 – це європейські БНП (у тому числі 16 з Німеччини, 18 – із Франції, 10 – з Нідерландів). З 500 провідних публічних компаній за отриманими доходами із списку *Fortune Global 500* за 2023 р. понад 110 – це БНП континентальних європейських країн [14].

Наразі ЄС має один із самих відкритих інвестиційних режимів у сучасному світовому господарстві, і у сукупності країни-члени ЄС мають найменші обмеження щодо ПІІ. Так, наприклад, для іноземних інвесторів практично відсутні бар'єри для інвестування у зону ЄС, у тому числі й для придбання компаній Єврозони [15]. Самими інвестиційно активними у сфері ПІІ є наступні ПРК Єврозони – Німеччина, Ірландія, Франція, Іспанія, а Кіпр, Фінляндія, Люксембург, Бельгія, Угорщина і Нідерланди мають негативні значення показника ПІІ (експорт інвестицій випереджає їх імпорт). Аналіз ПІІ в цілому за видами економічної діяльності засвідчив, що більшу частку ринку – до 40 % – становлять продажі і маркетинг, 29 % ринку ПІІ належить виробництву, 10 % ПІІ припадає на НДПКР і логістику [16].

Аналізуючи теоретичні аспекти сучасних глобальних особливостей еволюції інвестиційної політики необхідно окремо виділити нову тенденцію щодо *фрагментації ПІІ*, яка наразі властива майже всім інтеграційним угрупованням, включаючи ЄС. Фрагментація моделюється як постійне підвищення перешкод між блоками країн на шляху імпорту інвестиційних ресурсів. Доказом є Огляд МВФ 2023 р. «Перспективи розвитку світової економіки: нерівне відновлення» [17, р. 88–116], у якому фахівці МВФ провели дослідження багатомірного індексу вразливості країн до переміщення ПІІ разом з аналізом вторинних ефектів ПІІ як на макро-, так і на мікрорівні. Так, були визначені особливості динаміки ПІІ за період 2018–2023 рр., пов'язані з тим, що, по-перше, ПРК сьогодні вступили у зону підвищених ризиків геоекономічної фрагментації, яка принципово змінює географію ПІІ і у найближчій перспективі позначиться на дина-

міці світової економіки у цілому. По-друге, у довгостроковій перспективі фрагментація ПІІ може суттєво скоротити світовий обсяг виробництва (приблизно на 2 %).

Моделювання різних гіпотетичних сценаріїв дозволяє припустити, що ці втрати, імовірно, будуть розподілені нерівномірно, при цьому особливо постраждають країни з ринками, що формуються і країни, що розвиваються. Саме останні за рахунок зменшення темпів нагромадження капіталу і зростання продуктивності будуть мати обмежений доступ до інвестиційних ресурсів. І хоча для деяких країн це може виявитися вигідним, однак такі вигоди можуть бути у значній мірі нівельовані вторинними ефектами від зменшення зовнішнього попиту. Подальше скорочення ПІІ та зміни їх географічному розподілі, цілком ймовірно, виявлять серйозний негативний вплив на країни-реципієнти ПІІ через зменшення темпів нагромадження капіталу і поглиблення технологічного «розриву» [18].

Наразі для вивчення довгострокових наслідків потенційної фрагментації дослідники використовують також сценарну міжрегіональну модель *DSGE* (*dynamic stochastic general equilibrium model*). На основі аналізу різних гіпотетичних сценаріїв вона надає можливість проілюструвати загальні втрати обсягів виробництва та розподіл витрат і вигод між країнами, у тому числі в результаті вторинних ефектів зовнішнього попиту і перерозподілу виробничих потужностей. При цьому, досліджуються, по-перше, дві ключові ролі ПІІ: їх внесок у накопичення капіталу в країнах-реципієнтах і передача технологій та методів управління, що підвищують продуктивність, з ПРК у країни з нерозвиненим ринком і країни, що розвиваються [19; 20; 21]. По-друге, відмінність між горизонтальними ПІІ (іноземні компанії інвестують у країну для безпосереднього обслуговування місцевих ринків) і вертикальними ПІІ (іноземні компанії інвестують у країну для виробництва ввезених ресурсів, які поставлятимуться афілійованим компаніям) у контексті гео економічної фрагментації. При цьому вертикальні ПІІ більшою мірою схильні до ризику фрагментації, ніж горизонтальні. Це пов'язано з тим, що вертикальні ПІІ стимулюють економічне зростання, оскільки

вони концентруються серед виробників проміжних товарів, які впроваджують більш складні технології, що потребують високої кваліфікації. У той час як горизонтальні ПІІ найчастіше зустрічаються серед виробників кінцевої продукції, що потребує, як правило, простих (і трудомістких) технологій [22].

Оскільки потоки ПІІ, особливо у стратегічно важливих галузях, перетворюються у все більш сконцентровані у зонах країн із близьким геополітичним курсом, багаторівневі зусилля з посилення глобальної інтеграції є найкращим способом зменшення суттєвого і широкомасштабного економічного збитку від фрагментації ПІІ. Так, наприклад, дослідження компанії *fdi Markets* (на основі приблизно 300 тис. інвестиційних проектів за період 2003–2022 рр., які впроваджувалися «з нуля»), що включає інформацію про країни-джерела і країни-реципієнти ПІІ, сектори і цілі інвестицій, дозволило докладно проаналізувати поточну ситуацію у конкретних регіонах, парах країн і галузях. У результаті були класифіковані певні сектори як «стратегічні», тобто ті, у переміщенні яких директивні органи провідних інтеграційних об'єднань (у т.ч. і ЄС) можуть бути особливо зацікавлені в інтересах національної і економічної безпеки [23]. Отже, сьогодні довгострокові втрати 2% світового обсягу виробництва внаслідок зміни напрямку ПІІ можуть бути компенсовані надійним захистом глобальною інтеграцією.

Висновки. Інвестиційна політика ЄС як складова спільної комерційної політики є сьогодні виваженою, послідовною та збалансованою. Її міжнародний характер визначає особливості, цілі та пріоритети, а також ефективні механізми реалізації та відповідні інструменти. В розрізі своєї інвестиційної політики ЄС приділяє значну увагу підтримці країн-партнерів, у відповідності до цього об'єднанням передбачено мобілізацію значних інвестицій, активізацію технічної допомоги, покращення інвестиційного клімату та загальнополітичної ситуації в країнах-партнерах. Незважаючи на низку внутрішніх проблем, ЄС продовжує активну політику фінансування пріоритетних інвестиційних програм і приєднання нових членів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Linares-Navarro E., Pedersen T., Pla-Barber J. Fine slicing of the value chain and offshoring of essential activities: Empirical evidence from European multinationals. *Journal of Business Economics and Management*. 2014. No. 15(1). P. 111–134.

2. Baumgartner M., Tippmann E. A delicate balance: how multinationals can harmonize local and global strategies. *Journal of Business Strategy*. 2019, No. 40 (3). P. 3–9.
3. Dörrenbächer C., Geppert M., Hoffmann M. Contemporary Restructuring Trends in European Multinational Corporations: Rationale and Impact on Labour and Workers Participation. *Critical perspectives on international business*. 2021, Vol. 17 (4). P. 637–654.
4. Teece D. A dynamic capabilities-based entrepreneurial theory of the multinational enterprise. *Journal of International Business Studies*. 2014, No. 45(1). P. 8–37.
5. Lee K., Malerba F. Catch-up cycles and changes in industrial leadership: Windows of opportunity and responses of firms and countries in the evolution of sectoral systems. *Research Policy*. 2017. No. 46 (2).
6. Ericson A., Lugnet J., Wenngren J., Kaartinen H., Pieska S., Solvang W., Sziebig G. Innovations & industrial internet: Research for regional growth and competitiveness. Small-Scale Intelligent Manufacturing Systems: Paper presented at the 2018 2nd International Symposium on Small-Scale Intelligent Manufacturing Systems. 2018. DOI: 10.1109/SIMS.2018.8355295
7. Párjoleanu R. The Role of Multinational Corporations in the European Union. *Postmodern Openings*. 2020, Vol. 11 (4). P. 109–126. DOI: 10.18662/po/11.4/225
8. The world's top 100 non-financial MNEs, ranked by foreign assets. 2020. URL: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/annex-tables/>
9. World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. New York and Geneva United Nations. 2006.
10. World Investment Report 2021. Investing in Sustainable Recovery New York: United Nations. 2021.
11. The Sustainability Trends Report 2023. Generation Investment Management LLP. 2023. 91 p. URL: <https://www.generationim.com/our-thinking/sustainability-trends/sustainability-trends-report-2023/>
12. Casson M. International rivalry and global business leadership: an historical perspective. *Multinational Business Review*. 2020, No. 28(4), P. 429–446.
13. Ty Haqqi 20 Largest European Companies By Market Cap in 2020. Yahoo Finance. 2020. URL: <https://finance.yahoo.com/news/20-largest-european-companies-market-134238281.html>
14. Fortune 500 Companies 2023. 2023. URL: <https://highbridgeacademy.com/fortune-500/>
15. World investment report – 2018. Investment and new industrial policies. 2018. URL: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf
16. Research of investment attractiveness of European countries. 2019. URL: [https://www.ey.com.br/Publication/vwLUAs-sets/ey-european-attractiveness-survey-2019-rus/\\$FILE/ey-european-attractiveness-survey-2019rus.pdf](https://www.ey.com.br/Publication/vwLUAs-sets/ey-european-attractiveness-survey-2019-rus/$FILE/ey-european-attractiveness-survey-2019rus.pdf)
17. Global Economic Outlook: Uneven Recovery. IMF. Wash. 2023. 216 p.
18. Tillier N. European utilities outlook: more investment but more selective in 2024, ING. 2023. URL: <https://think.ing.com/articles/european-utilities-in-2024-more-investments-but-more-selective/>
19. Varga A. Geographical Macro and Regional Impact Modeling. In: Jackson, R., Schaeffer, P. (eds). *Regional Research Frontiers*. 2017, vol. 2. P. 49–58.
20. Baluta V., Shults D. A version of dynamic stochastic general equilibrium model for open economy. *Matematic Models*. 2019, No. 31. P. 117–131.
21. Dubrovskaya J., Shults D., Kozonogova E. Constructing a Region DSGE Model with Institutional Features of Territorial Development. *Computation*. 2022, No. 10, P. 1–17.
22. Popescu C. Measuring Progress towards the Sustainable Development Goals: Creativity, Intellectual Capital, and Innovation. In Handbook of Research on Novel Practices and Current Successes in Achieving the Sustainable Development Goals; Popescu C., Ed.; IGI Global: Hershey, PA, USA. 2021. P. 125–136.

REFERENCES:

1. Linares-Navarro E., Pedersen T., Pla-Barber J. (2014) Fine slicing of the value chain and offshoring of essential activities: Empirical evidence from European multinationals. *Journal of Business Economics and Management*. No. 15(1). P. 111–134.
2. Baumgartner M., Tippmann E. (2019) A delicate balance: how multinationals can harmonize local and global strategies. *Journal of Business Strategy*. No. 40 (3). P. 3–9.
3. Dörrenbächer C., Geppert M., Hoffmann M. (2021) Contemporary Restructuring Trends in European Multinational Corporations: Rationale and Impact on Labour and Workers Participation. *Critical perspectives on international business*. Vol. 17 (4). P. 637–654.
4. Teece D. (2014) A dynamic capabilities-based entrepreneurial theory of the multinational enterprise. *Journal of International Business Studies*. No. 45(1). P. 8–37.

5. Lee K., Malerba F. (2017) Catch-up cycles and changes in industrial leadership: Windows of opportunity and responses of firms and countries in the evolution of sectoral systems. *Research Policy*, No. 46 (2).
6. Ericson A., Lugnet J., Wenngren J., Kaartinen H., Pieska S., Solvang W., Sziebig G. (2018) Innovations & industrial internet: Research for regional growth and competitiveness. Small-Scale Intelligent Manufacturing Systems: Paper presented at the 2018 2nd International Symposium on Small-Scale Intelligent Manufacturing Systems. DOI: 10.1109/SIMS.2018.8355295
7. Párjoleanu R. (2020) The Role of Multinational Corporations in the European Union. *Postmodern Openings*, Vol. 11 (4). P. 109–126. DOI: 10.18662/po/11.4/225
8. The world's top 100 non-financial MNEs, ranked by foreign assets (2020). URL: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/annex-tables/>
9. World Investment Report 2006 (2006). FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. New York and Geneva United Nations.
10. 10. World Investment Report 2021 (2021) Investing in Sustainable Recovery New York: United Nations.
11. The Sustainability Trends Report 2023 (2023) Generation Investment Management LLP, 91 p. URL: <https://www.generationim.com/our-thinking/sustainability-trends/sustainability-trends-report-2023/>
12. Casson M. (2020) International rivalry and global business leadership: an historical perspective. *Multinational Business Review*. No. 28(4). P. 429-446.
13. Ty Haqqi (2020) 20 Largest European Companies By Market Cap in 2020. Yahoo Finance. URL: <https://finance.yahoo.com/news/20-largest-european-companies-market-134238281.html>
14. Fortune 500 Companies 2023 (2023). URL: <https://highbridgeacademy.com/fortune-500/>
15. World investment report – 2018 (2018). Investment and new industrial policies. URL: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf
16. Research of investment attractiveness of European countries (2019). URL: [https://www.ey.com.br/Publication/vwLUAs-sets/ey-european-attractiveness-survey-2019-rus/\\$FILE/ey-european-attractiveness-survey-2019rus.pdf](https://www.ey.com.br/Publication/vwLUAs-sets/ey-european-attractiveness-survey-2019-rus/$FILE/ey-european-attractiveness-survey-2019rus.pdf)
17. Global Economic Outlook: Uneven Recovery (2023). IMF. Wash., D.C., 216 p.
18. Tillier N. (2023) European utilities outlook: more investment but more selective in 2024, ING. URL: <https://think.ing.com/articles/european-utilities-in-2024-more-investments-but-more-selective/>
19. Varga A. (2017) Geographical Macro and Regional Impact Modeling. In: Jackson, R., Schaeffer, P. (eds). *Regional Research Frontiers*, vol. 2, P. 49–58.
20. Baluta V., Shults D. (2019) A version of dynamic stochastic general equilibrium model for open economy. *Matematic Models*, No. 31, P. 117–131.
21. Dubrovskaya J., Shults D., Kozonogova E. (2022) Constructing a Region DSGE Model with Institutional Features of Territorial Development. *Computation*. No. 10. P. 1–17.
22. Popescu C. (2021) Measuring Progress towards the Sustainable Development Goals: Creativity, Intellectual Capital, and Innovation. In Handbook of Research on Novel Practices and Current Successes in Achieving the Sustainable Development Goals; Popescu C., Ed.; IGI Global: Hershey, PA, USA. P. 125–136.