

УДК 330.322(477)

С. О. Кропельницька,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів,

Карпатський національний університет імені Василя Стефаника

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-4992-9550>

Р. А. Рудик,

аспірант, Карпатський національний університет імені Василя Стефаника

ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-7807-9931>

DOI: 10.32702/2306-6792.2025.10.152

ІНОЗЕМНИЙ ТА ВНУТРІШНІЙ КАПІТАЛ У ПІСЛЯВОЄННІЙ ВІДБУДОВІ УКРАЇНИ: ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ТА МЕХАНІЗМИ ІНВЕСТИВАННЯ

S. Kropelnytska,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of
the Department of Finance, Vasyl Stefanyk Carpathian National University

R. Rudyk,

PhD student, Vasyl Stefanyk Carpathian National University

FOREIGN AND DOMESTIC CAPITAL IN THE POST-WAR RECONSTRUCTION OF UKRAINE: FINANCIAL INSTRUMENTS AND INVESTMENT MECHANISMS

У статті здійснено дослідження ролі іноземного та внутрішнього капіталу в процесах післявоєнного відновлення України. На тлі масштабних руйнувань, спричинених збройною агресією росії, особливого значення набуває активізація інвестиційної діяльності як основи економічної реабілітації та модернізації. У центрі дослідження — аналіз фінансових інструментів стимулювання інвестицій, зокрема державних гарантій, програм компенсації відсоткових ставок, безповоротних грантів, механізмів страхування воєнних і політичних ризиків та інших інструментів змішаного фінансування. Методологічну основу роботи становлять системний, структурно-функціональний та порівняльний підходи, що дозволили дослідити динаміку залучення капіталу у 2022—2024 роках та його вплив на стійкість економіки. Обґрунтовано, що внутрішні інвестиції відіграють ключову роль у збереженні підприємницької активності в умовах воєнної економіки — зокрема, через реінвестування прибутків, використання державних грантів та кредитних програм. Іноземні інвестиції демонструють обмежену динаміку, що зумовлено високими ризиками, але стимулюються міжнародними програмами фінансування та механізмами гарантування. Автори наголошують на важливості синергії державних та приватних зусиль, модернізації законодавчої бази, а також розвитку інфраструктури довіри до ринку. Практична значущість статті полягає у формулюванні конкретних рекомендацій щодо створення сприятливого інвестиційного середовища в післявоєнний період, а також розвитку інструментів, які сприяють довгостроковому економічному зростанню та інтеграції України до європейського ринку.

This article investigates the interplay between foreign and domestic capital in Ukraine's post-war reconstruction, emphasizing the crucial role of diversified investment instruments and funding mechanisms. In light of massive infrastructure destruction, revitalizing investment activity is presented not merely as an economic necessity but as a foundational component of the country's sustainable recovery and modernization. The study analyzes the key financial instruments supporting investment inflows under wartime conditions, including sovereign guarantees, interest rate compensation programs, non-repayable grants, military and political risk insurance schemes and blended finance models.

Particular attention is given to domestic capital mobilization through reinvested profits, SME grant support programs, concessional lending, and public sector investments. Simultaneously, foreign capital engagement is assessed through the lens of increasing international donor assistance, new EU and G7 funding initiatives, and risk-mitigation efforts supported by global financial institutions such as the EBRD, IMF, MIGA, and World Bank.

Methodologically, the article combines systems thinking, structural-functional analysis, and comparative evaluation of investment trends in 2022–2024. It highlights that while domestic capital provides immediate stimulus and risk absorption at the national level, long-term recovery requires substantial foreign investment backed by insurance frameworks and regulatory reform. Case studies of Kingspan, BAE Systems, and Baykar illustrate the conditions under which foreign investors engage during conflict. The article also explores the rise of SME-driven entrepreneurship supported by state and EU-funded grant programs.

The article concludes that Ukraine's post-war recovery strategy must build on the synergy of internal resilience and external support. Coordinated financial architecture, investment insurance, and institutional trust are identified as core pillars of sustainable economic revival. Future research should focus on assessing the effectiveness of localized support instruments, monitoring capital absorption rates, and optimizing donor-private sector coordination under post-conflict conditions.

Ключові слова: післявоєнна відбудова, іноземні інвестиції, внутрішній капітал, фінансові інструменти, державні гарантії, гранти.

Key words: post-war reconstruction, foreign investment, domestic capital, financial instruments, state guarantees, grants.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Повномасштабна війна завдала Україні колосальних економічних збитків і спричинила нагальну потребу у фінансуванні післявоєнного відновлення. За оцінками Світового банку, Європейської Комісії та ООН (RDNA3), на кінець 2023 року прямі матеріальні збитки сягають \$152 млрд, а загальні економічні втрати перевищують \$499 млрд. Для повноцінної відбудови країни необхідно близько \$486 млрд [1]. Такий обсяг фінансових ресурсів значно перевищує довоєнний річний ВВП України, що підкреслює критичну важливість мобілізації як внутрішнього, так і зовнішнього капіталу. Водночас економіка України демонструє ознаки адаптації: у 2023 році реальний ВВП зріс на 5,5% після падіння на 29,1% у 2022 році, і близько 90% підприємств відновили діяльність [2]. Це створює передумови для відновлення інвестиційної активності навіть в умовах воєнного ризику.

З початку війни Україна отримує безпрецедентну зовнішню підтримку. Міжнародна допомога надходить як у формі грантів та пільгових кредитів для бюджету, так і у вигляді гуманітарних та військових програм. Європейський Союз запровадив спеціальну програму "Ukraine Facility", що передбачає до € 50 млрд фінансування у 2024–2027 роках для підтримки бюджету, інвестицій та відбудови [3].

Сполучені Штати, країни G7 та міжнародні фінансові організації (МВФ, Світовий банк, ЄБРР та ін.) взяли на себе значну частку фінансування невідкладних потреб України. Проте обсягів державної та донорської допомоги недостатньо для відбудови всієї інфраструктури та стимулювання економічного розвитку. Потрібно залучати приватні інвестиції, як іноземні, так і вітчизняні, у масштабах, що відповідають задачам повоєнного відновлення.

Значну роль у стимулюванні інвестицій відіграє як залучення іноземного, так і внутрішнього капіталу. Внутрішній (вітчизняний) капітал — це ресурси державного бюджету, кошти українського бізнесу і населення, які можуть бути спрямовані на інвестиції в економіку. Іноземний капітал включає прямі іноземні інвестиції (ПІІ), кредити міжнародних банків, офіційну допомогу розвитку, внески іноземних партнерів у фонди відновлення тощо. Обидва джерела відіграють взаємодоповнюючу роль. З одного боку, внутрішній капітал сигналізує про довіру до економіки, забезпечує стартові інвестиції та співфінансування проєктів, без яких важко залучити зовнішні кошти. У 2023 році, попри війну, внутрішні інвестиції почали відновлюватися і їхня частка у ВВП зросла з 12% до 17% [4], що свідчить про адаптацію бізнесу до нових умов. З іншого боку, іноземний капітал здатен привнести значно більші фінансові ресурси, сучасні технології та досвід реалізації масштабних проєктів. Наприклад,

вже під час війни було зафіксовано кілька великих інвестиційних угод за участю іноземців: €435 млн інвестовано у телекомунікаційний сектор за участі ЄБРР — найбільший приватний вклад в Україну у воєнний період [5]; британська компанія BAE Systems та турецька Baykar оголосили про створення виробництва в українському оборонному секторі, а ірландська компанія Kingspan інвестує \$280 млн у завод будматеріалів [6; 7]. Ці приклади демонструють готовність іноземних інвесторів входити в Україну за наявності перспектив прибутковості та прийнятних умов ризику.

Таким чином, проблема забезпечення післявоєнної відбудови полягає не лише в обсягах необхідних коштів, але й у створенні умов та механізмів, що стимулюватимуть приплив як зовнішнього, так і внутрішнього капіталу в інвестиційні та інфраструктурні проекти. Це вимагає використання спеціальних фінансових інструментів, здатних знизити ризики, підвищити привабливість інвестицій та скоординувати зусилля держави, приватного сектору й міжнародної спільноти.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аналіз останніх досліджень свідчить про активізацію наукової дискусії щодо джерел і механізмів фінансування післявоєнного відновлення України. У фокусі багатьох публікацій — роль міжнародної допомоги, державних гарантій, страхування воєнних ризиків, а також інструментів змішаного фінансування [1; 3; 12; 16; 18]. Особливу увагу приділено створенню інституційної спроможності для ефективного використання інвестицій і грантових програм для МСБ [24]. Водночас, у наявних дослідженнях недостатньо розкрито синергію внутрішнього та зовнішнього капіталу, їх комплементарну роль у проектах відбудови, що становить частину наукової новизни цієї статті.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Актуальність теми обумовлена безпрецедентною потребою в інвестиціях для відбудови України та необхідністю ефективного використання усіх можливих джерел фінансування. Метою цього дослідження є аналіз ролі іноземного та внутрішнього капіталу у фінансуванні інвестиційних і інфраструктурних проектів в Україні у контексті післявоєнного відновлення, з особливим фокусом на фінансових інструментах залучення інвестицій. Для досягнення поставленої мети передбачено розв'язання та-

ких завдань: проаналізувати поточний стан інвестиційної діяльності в Україні, співвідношення та динаміку внутрішніх і зовнішніх інвестицій у воєнний період; здійснити огляд основних фінансових інструментів, що застосовуються або пропонуються для залучення капіталу у проекти відбудови (державні гарантії, міжнародна допомога, спеціальні фонди, страхування ризиків, гранти тощо); оцінити очікувану ефективність цих інструментів та окреслити перспективи їх розвитку.

Методичною основою дослідження є аналіз законодавчих актів України, статистичних даних Національного банку та міжнародних організацій, огляд аналітичних звітів і наукових публікацій з питань післявоєнної економічної відбудови. У роботі застосовано методи порівняльного та системного аналізу — для зіставлення різних механізмів фінансування, а також елементи прогностичного аналізу — для оцінки перспектив залучення капіталу у коротко- та середньостроковому періоді.

Наукова новизна дослідження полягає у комплексному підході до розгляду фінансових інструментів післявоєнного відновлення України з акцентом на поєднанні внутрішніх та зовнішніх джерел капіталу. Практична значущість полягає у тому, що результати можуть бути використані урядовими структурами для формування політики залучення інвестицій та вибору оптимальних інструментів фінансування інфраструктурних проектів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Загальний огляд інвестиційної активності в умовах війни демонструє досить неоднозначну картину щодо інвестиційної діяльності загалом. Війна 2022—2023 років призвела до різкого скорочення інвестиційної активності, особливо з боку приватного сектору та іноземних інвесторів. Чистий приплив прямих іноземних інвестицій у 2022 році практично зупинився (близько \$0,56 млрд проти \$6,5 млрд у 2021 році), що відображає шок від початку повномасштабної [8]. У 2023 році інвестиційна динаміка частково відновилась — чисті ПІІ склали близько \$4,4 млрд. Важливо, що до 80% цієї суми становили реінвестовані прибутки компаній, тобто фактично внутрішнє реінвестування, а не нові вкладення з-за кордону [9]. Це свідчить про обережність зовнішніх інвесторів: більшість із тих, хто вже працював в Україні, не вивели капітал, а реінвестували зароблене, тоді як нових великих гравців заходило мало. Загальний обсяг накопичених ПІІ в Україні ста-



Рис. 1. Міжнародна економічна підтримка України

Джерело: складено на основі [13; 14; 15].

ном на вересень 2024 р. досяг \$55,8 млрд, при цьому в структурі інвесторів значну частку мають країни, що традиційно є офшорними хабами для реінвестування українського капіталу (Кіпр — 31,6%, Нідерланди — 20,8% тощо [10]. Це означає, що чимала частина "іноземних" інвестицій фактично є поверненням українським капіталом.

Структурні зрушення в інвестиціях також стали помітними. Найбільше постраждали галузі, чутливі до воєнних ризиків: зафіксовано падіння інвестицій у металургії, енергетиці, аграрному секторі, будівництві та фінансових послугах. Натомість ІТ-сектор і електронна комерція зберегли відносну стабільність (експорт ІТ-послуг у 2022 р. досяг \$7 млрд) [11], а окремі сфери навіть отримали поштовх — передусім оборонна промисловість та виробництво будівельних матеріалів, куди пішли нові значні інвестиції (приходження міжнародних компаній, як-от згадані BAE Systems, Baykar, Kingspan). Отже, війна спричинила перерозподіл капіталу: інвестиції переорієнтовуються на сектори, що є критично важливими для виживання та перемоги (оборонка, енергетична стійкість), або менш залежні від фізичної інфраструктури (ІТ).

Попри складні умови, український уряд та міжнародні партнери започаткували низку ініціатив для стимулювання інвестицій навіть під час війни. Серед найбільш помітних заходів: запуск згаданої програми ЄС "Ukraine Facility" (фінансова підтримка €50 млрд на 2024—2027 рр.), включення до Держбюджету України 1 млрд грн на розвиток індустриальних парків, програма державного співфінансування відновлення електромереж (формат 50/50, коли частину витрат покриває держава), а також активізація механізмів страхування воєнних ризиків для інвесторів спільно з міжнародними організаціями [3; 12].

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) публічно зобов'язався інвестувати в Україну приблизно €1,5 млрд щорічно на відбудову критичної інфраструктури. МВФ, Світовий банк та інші партнери також продовжують програми фінансування та технічної допомоги (Рис. 1). Отже, формуються підвалини для майбутнього відновлення: уже зараз створюються інструменти та фонди, які можна буде масштабувати після закінчення бойових дій.

Прогнозні оцінки свідчать, що у короткостроковій перспективі (2024—2025 рр.) основними джерелами інвестицій в Україні залишатимуться державні програми відбудови та міжнародна допомога, а економіка зростатиме темпами 3—3,5% ВВП на рік. В середньостроковій перспективі (2026—2030 рр.), за умови припинення війни та поступу до членства в ЄС, очікується різкий приплив приватного іноземного капіталу, якого потребуватиме Україна щорічно: обсяги ПІП можуть зрости до \$20—30 млрд на рік [16]. Це підкреслює важливість нинішнього етапу — закласти інституційні та фінансові механізми, що забезпечать ефективне залучення капіталу в повоєнний період. Розглянемо ключові фінансові інструменти, які відіграють або можуть відіграти значну роль у фінансуванні інвестиційних та інфраструктурних проєктів в Україні.

Перше місце, зазвичай посідають державні гарантії та страхування ризиків. Інвестори розглядають воєнні та політичні ризики як головний бар'єр для вкладень в Україну. Тому держава, спільно з міжнародними партнерами, запроваджує інструменти для часткового або повного убезпечення капіталовкладень від цих ризиків. Державні гарантії — це зобов'язання уряду відшкодувати інвестору можливі збитки або забезпечити виконання певних фінансових зобов'язань (наприклад, погашення кредиту) у

разі настання визначених подій. У контексті відбудови державні гарантії можуть застосовуватися, зокрема, в рамках проєктів державно-приватного партнерства або для забезпечення кредитів на інфраструктурні проєкти. Надання урядових гарантій підвищує кредитний рейтинг проєктів і дозволяє залучити дешевші кошти. Разом з тим це створює умовні зобов'язання для бюджету, тому обсяг та умови надання гарантій потребують зваженого підходу. Україна вже використовує державні гарантії для підтримки критичної інфраструктури: так, у 2023 р. Кабмін надавав гарантії на кредити державним енергокомпаніям для відновлення енергомереж, що побічно стимулювало інвестиції під воєнні ризики. У майбутньому планується розширити практику гарантування інвестиційних проєктів, особливо у рамках міжнародних фінансових угод.

Страхування воєнних і політичних ризиків є спеціальним механізмом, покликаним покрити збитки інвестора у разі таких подій, як бойові дії, теракти, реквізиція майна, невиконання контрагентами зобов'язань через війну тощо. Розвиток ринку страхування воєнних ризиків є критично важливим саме зараз. Український уряд у співпраці із західними партнерами зробив перші кроки для запуску такого механізму. Зокрема, з 1 січня 2024 року набули чинності зміни до Закону України "Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності", які дозволяють державному Експортно-кредитному агентству (ЕКА) страхувати інвестиції в Україні від воєнних ризиків [17]. У квітні 2024 року Кабінет Міністрів визначив перелік воєнних і політичних ризиків та затвердив порядок їх страхування/перестрахування ЕКА [18]. Фактично, це означає запуск державної системи страхування воєнних ризиків для інвесторів: ЕКА з державною підтримкою зможе видавати страхові поліси, що компенсують втрати, пов'язані з війною. Крім того, Національний банк України спільно з Мінекономіки та Мінфіном розробили законопроект про створення загальнодержавного механізму страхування воєнних ризиків. Передбачається запровадити систему компенсацій за воєнні збитки бізнесу і громадян, аби гарантувати інвесторам відшкодування втрат, завданих бойовими діями [10]. Такий механізм можна розглядати як своєрідну страхову "парасоль" або фонд солідарності, котрий покриватиме екстремальні ризики, недоступні для покриття на звичайному страховому ринку.

Міжнародні фінансові установи також підключаються до страхування інвестицій.

Агентство багатосторонніх гарантій інвестицій (MIGA, група Світового банку) та урядові експортно-кредитні агентства країн G7 напрацювали програми забезпечення страхового покриття для проєктів в Україні. Наприклад, MIGA разом з американською корпорацією DFC у 2023 році співстрахували перший промисловий проєкт в Україні, надавши політичні гарантії на суму близько \$50 млн [22]. У 2024 році глобальний страховий брокер Aon оголосив про створення консорціуму із залучення до \$50 млн приватних страхових потужностей для покриття воєнних ризиків українських підприємств, що має розблокувати близько \$300 млн інвестицій [21]. Хоча ці суми поки невеликі порівняно з потребами, вони слугують важливим сигналом ринку. Очікується, що успішна реалізація перших страхових виплат збільшить довіру інвесторів. У підсумку, поєднання державної підтримки (гарантій та компенсацій) та ринкових страхових інструментів повинно значно пом'якшити ризиковий профіль інвестицій в Україні, що є передумовою для залучення масштабного капіталу під час і після війни.

Наступними вагомими джерелами фінансування, інвестування відновлення та розвитку України є міжнародна допомога та спеціальні фонди відновлення. Міжнародна фінансова допомога виступає одним із основних джерел капіталу для повоєнної відбудови. Йдеться про гранти, пільгові кредити, технічну допомогу від урядів інших держав, міжнародних організацій та фондів. На відміну від приватних інвестицій, офіційна допомога менш залежить від комерційної окупності проєктів і може спрямовуватися на критично важливі, але малоприбуткові сфери (соціальна інфраструктура, розмінування, житло, екологічне відновлення тощо). За даними Міністерства економіки, в рамках програми ЄС "Ukraine Facility" (Рис. 2) протягом 2024—2027 рр. передбачено €38,27 млрд прямої підтримки держбюджету (з них €5,27 млрд грантів і решта — довгострокові кредити). Ці кошти дозволять уряду фінансувати пріоритетні проєкти відбудови, гарантуючи їх безперервність. Окремо передбачено €6,97 млрд у форматі інвестиційного фонду, який буде реалізовуватися через міжнародні фінансові інституції (ЄБРР, ЄІБ та інші) і надаватиме співфінансування приватним інвесторам у пріоритетних секторах [3]. Така модель — поєднання грантових ресурсів і інвестиційного стимулювання — має забезпечити мультиплікативний ефект, коли кожне євро донорських коштів приверне декілька євро приватних. Крім ЄС, значну допомогу надають США (прямі бюд-



Рис. 2. Розподіл фінансування Ukraine Facility

Джерело: складено на основі [3].

жетні гранти, зокрема на виплати пенсій та зарплат, підтримку енергосектору та малого бізнесу), Канада, Японія, Велика Британія, міжнародні фінансові організації. За рахунок донорських внесків формуються спеціальні цільові фонди: наприклад, багатосторонній Фонд відновлення України під егідою Світового банку, Фонд енергетичної підтримки (адмініструється ЄБРР) для термінового ремонту енергетики, гуманітарні фонди ООН тощо. Кошти міжнародної допомоги вже спрямовуються на сотні проєктів: від ремонту мостів і лікарень до закупівлі генераторів і підтримки фермерів.

Спеціальні фонди відновлення стали цільовими фінансовими платформами, створеними для акумуляції внесків та інвестування у реконструкцію. Вони можуть бути міжнародними або національними. Україна заснувала фонд ліквідації наслідків збройної агресії, який наповнюється за рахунок конфіскованих російських активів та міжнародних донорів [22]. Кошти цього фонду планується витратити на відбудову зруйнованого житла та інфраструктури. Паралельно, тривали дискусії про створення глобального трастового фонду, куди б міжнародні партнери перераховували фінансування, скоординоване через спільну платформу.

В результаті Світовий банк заснував Транс-товий фонд допомоги, відновлення, реконструкції та реформ в Україні (URTF) [23]. Перевага спеціальних фондів у тому, що вони дозволяють концентрувати ресурси і спрямовувати їх на стратегічні пріоритети за прозорими процедурами. Окрім того, фонд-овий механізм спрощує участь приватних інвесторів у спільних проєктах: наприклад, приватна компанія може увійти у консорціум з фондом для співфінансування великого інфраструктурного об'єкта. На базі фондів можлива також реалі-

зація механізму *blended finance* (змішаного фінансування), коли грантові кошти або м'які кредити поєднуються з комерційними інвестиціями, знижуючи загальні ризики проєкту.

Важливо відзначити, що міжнародні донори ставлять умовою ефективного використання допомоги реалізацію реформ в Україні. Зокрема, програма "Ukraine Facility" ув'язана з виконанням певних індикаторів реформ у сферах верховенства права, антикорупційної політики, судової системи. Таким чином, міжнародний капітал не лише приносить фінансові ресурси, але й стимулює покращення інституційного середовища, що в перспективі позитивно вплине й на залучення приватних інвестицій.

Гранти та підтримка малого бізнесу є, наразі, досить потужним джерелом стимулювання його інвестиційної активності. Безпосереднім внеском у внутрішній інвестиційний ресурс є кошти українських підприємців та населення. Під час війни малий і середній бізнес (МСБ) потребує підтримки для відновлення діяльності і розширення, оскільки власних фінансових ресурсів часто бракує. Грантові програми для бізнесу — дієвий інструмент стимулювання інвестицій "знизу". В Україні вже діють численні гранти: урядова програма "єРобота" надає безповоротні гранти малим підприємцям на створення власної справи — 12 млрд грн вже інвестувала держава в розвиток малого й середнього бізнесу через цю програму; міжнародні проєкти (USAID, які на даний час призупинено, EU4Business, гранти від урядів Канади, Німеччини тощо) фінансують інноваційні стартапи, аграріїв, релоковані підприємства [24; 25]. За рахунок грантів МСБ може інвестувати в обладнання, ремонт приміщень, найм працівників. Хоча обсяги одного гранту невеликі (як правило від кількох тисяч до кількох десятків тисяч доларів), у сукупності

цей інструмент активізує економіку на місцевому рівні і сприяє зайнятості. У 2022—2024 рр. тисячі українських підприємців отримали грантову підтримку, що допомогло запобігти повному занепаду малого бізнесу навіть у прифронтових регіонах. На післявоєнний період планується розширення програм підтримки підприємництва: спеціальні гранти на інновації, екологічні проєкти, розвиток експорту тощо. Таким чином, гранти фактично працюють як "посівний капітал", який запускає процес інвестування власних коштів підприємців (адже гранти майже завжди вимагають співфінансування) і підвищує довіру банків до видачі кредитів такому бізнесу.

Окрім грантів, держава застосовує і інші механізми підтримки внутрішніх інвесторів. Знижуються відсоткові ставки за кредитами через програми компенсації (наприклад, програма "5-7-9%" для малого бізнесу продовжує діяти, адаптувавшись до воєнних умов). Впроваджуються податкові стимули: звільнення чи відстрочка від сплати окремих податків для нових виробництв, що запускаються у пріоритетних галузях чи регіонах. Додатково, після війни можна очікувати залучення заощаджень населення у відбудову через механізми народних облігацій, пільгових іпотечних програм для відновлення житла тощо [26]. Всі ці заходи спрямовані на підвищення інвестиційної активності саме всередині країни, що є необхідним доповненням до великих зовнішніх вливань.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Післявоєнне відновлення України вимагатиме мобілізації колосальних фінансових ресурсів, які неможливо забезпечити без синергії внутрішнього та зовнішнього капіталу. Вітчизняні джерела — державний бюджет, підприємницький капітал, заощадження громадян — закладають основу відбудови та демонструють довіру до перспектив економіки. Вже нині спостерігається пожвавлення внутрішніх інвестицій та реалізація держпрограми стимулювання, що сприяє зростанню частки внутрішнього капіталу у структурі інвестицій. Водночас масштаб і темпи реконструкції значною мірою визначатимуться обсягами та ефективністю залучення іноземного капіталу — як у формі офіційної допомоги, так і приватних інвестицій.

Аналіз фінансових інструментів показав, що Україна разом з міжнародними партнерами формує багатовекторну стратегію залучення коштів. Для зниження воєнних ризиків зас-

тосовуються державні гарантії та розбудовується система страхування воєнно-політичних ризиків, що має критичне значення для відновлення довіри інвесторів. Міжнародна допомога консолідується у великих програмах та фондах (на кшталт €50-мільярдного пакету ЄС), забезпечуючи фінансову підтримку для бюджету і стимулюючи інвесторів через механізми співфінансування. Гранти та пільгове кредитування активізують малий і середній бізнес, формуючи фундамент внутрішнього інвестиційного попиту.

Звичайно, самі по собі фінансові інструменти не гарантують успіху, якщо не буде поліпшення інституційного середовища. Інвестори, і внутрішні, і зовнішні, очікують від України продовження антикорупційної та судової реформи, гарантій верховенства права та прозорих правил гри. Також критично важливі безпекові гарантії — як воєнні (міжнародні домовленості щодо безпеки, рух до членства в НАТО), так і макроекономічні (стабільність фінансової системи, помірна інфляція). Лише за умови комплексного підходу — поєднання фінансових стимулів із покращенням бізнес-клімату — Україна зможе розкрити унікальні можливості, які відкриються у післявоєнний період.

На основі проведеного аналізу можна сформулювати такі ключові рекомендації щодо підсилення інвестиційної активності в процесі відбудови: уряду, бізнесу та міжнародним партнерам слід спільно забезпечити дієві безпекові гарантії для інвесторів, розширити практику страхування інвестицій від воєнних ризиків, продовжити антикорупційну та судову реформи, нарощувати підтримку МСБ через гранти і дешеві кредити, а також фокусувати інвестиції на перспективних секторах (високі технології, "зелена" енергетика тощо). Реалізація цих кроків, доповнена значним притоком зовнішнього капіталу, дозволить не лише відновити зруйноване, але й закласти основу для сталого економічного зростання регіонів України у довгостроковій перспективі.

Література:

1. Ukraine: Third Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3), February 2022-December 2023. World Bank, 2024. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099021324115085807/p1801741bea12c012189ca16d95d8c2556a> (дата звернення: 25.03.2025).

2. Коментар Національного банку щодо зміни реального ВВП у 2022 році. URL: <https://>

bank.gov.ua/en/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-zmini-realnogo-vvp-u-2022-rotsi.​;contentReference[oaicite:1]{index=1} (дата звернення: 25.03.2025).

3. Ukraine Facility. URL: <https://www.ukraine-facility.me.gov.ua/> (дата звернення: 25.03.2025).

4. Хто є найбільшими інвесторами воєнного часу і якою є частка інвестицій у ВВП України — дослідження. URL: <https://texty.org.ua/fragments/112449/hto-ye-najbilshymy-investoram-voeyennoho-chasu-i-yakoyu-ye-chastka-investycij-u-vvp-ukrayiny-doslidzhennya/> (дата звернення: 25.03.2025).

5. EBRD and IFC to Provide \$435 Million for Ukraine's Newly Merged Telecoms Firm. URL: <https://www.reuters.com/world/uk/ebird-ifc-provide-435-mln-ukraines-newly-merged-telecoms-firm-2024-10-10/> (дата звернення: 25.03.2025).

6. British Defence Firm BAE Sets Up Ukrainian Base. URL: <https://www.reuters.com/markets/europe/britains-bae-systems-sets-up-ukrainian-entity-2023-08-31/> (дата звернення: 25.03.2025).

7. Irish Company Kingspan Starts Construction of EUR 280 Million Innovation Campus in Ukraine with Support from UkraineInvest. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/en/news/irish-company-kingspan-starts-construction-of-eur-280-million-innovation-campus-in-ukraine-with-support-from-ukraineinvest/> (дата звернення: 28.03.2025).

8. Everyone Talks About Investing in Ukraine, but Few Are Doing It. URL: <https://kyivdependent.com/image-draft-foreign-investors-are-staying-away-from-ukraine/> (дата звернення: 28.03.2025).

9. За 11 місяців 2023 чисті іноземні інвестиції склали \$4,4 млрд. URL: <https://skilky-skilky.info/za-11-misiatsiv-2023-chysti-inozemni-investitsii-sklaly-4-4-mlrd/> (дата звернення: 28.03.2025).

10. Ukraine Attracted \$55.8B in Direct Foreign Investment in the First Quarter. URL: <https://ubn.news/ukraine-attracted-55-8b-in-direct-foreign-investment-in-the-first-quarter/> (дата звернення: 28.03.2025).

11. Export of IT Services Totals \$7.3 Billion in 2022 — IT Ukraine. URL: <https://english.nv.ua/business/export-of-it-services-totals-7-3-billion-in-2022-it-ukraine-50301336.html> (дата звернення: 28.03.2025).

12. Україна починає страхувати своїх інвесторів від воєнних та політичних ризиків. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail?id=cf65cd05-4b5d-4610-a71c-5829d81cb6de&lang=uk-UA> (дата звернення: 05.04.2025).

13. EBRD commits new funding and support for Ukraine at Recovery Conference. URL: <https://www.ebrd.com/news/2024/ebird-commits-new-funding-and-support-for-ukraine-at-recovery-conference.html> (дата звернення: 05.04.2025).

14. IMF Executive Board Completes the Seventh Review.... 28 March 2025. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/03/28/pr25081-ukraine-imf-completes-the-7th-rev-of-the-extended-arrangement-under-the-eff> (дата звернення: 05.04.2025).

15. World Bank approves \$2 billion for Ukraine including funds from new US loan fund. 18 December 2024. URL: <https://www.reuters.com/world/world-bank-approves-2-billion-ukraine-including-funds-new-us-loan-fund-2024-12-18/> (дата звернення: 05.04.2025).

16. Ukraine Needs \$10-30 Billion in Investment Annually for Next Decade. 11 June 2024. URL: <https://moderndiplomacy.eu/2024/06/11/ukraine-needs-10-30-billion-in-investment-annually-for-next-decade/> (дата звернення: 05.04.2025).

17. 31 січня запроцює Закон щодо страхування інвестицій в Україні від воєнних ризиків. 26 грудня 2023 р. URL: <https://news.dtki.ua/society/economics/87890-z-1-sicnia-zapraciuje-zakon-shhodo-strakhuvannia-investicii-v-ukrayini-vid-vojen-nix-rizikiv> (дата звернення: 05.04.2025).

18. Кабінет Міністрів України. Про затвердження переліку воєнних та політичних ризиків та умов і порядку страхування інвестицій від них. 9 квітня 2024 р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-pereliku-voien-nikh-ta-politychnykh-ryzykiv-ta-umov-i-poriadku-s38890424> (дата звернення: 05.04.2025).

19. Мінекономіки та НБУ презентували систему страхування воєнних ризиків. 27 вересня 2024 р. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail?id=aabc6cca-645b-4cdd-9229-324780878348&lang=uk-UA> (дата звернення: 05.04.2025).

20. MIGA, KUKE Forge Re/Insurance Collaboration to Bolster Ukrainian Trade, Investment. 13 June 2024. URL: <https://www.reinsurance.ws/miga-kuke-forge-re-insurance-collaboration-to-bolster-ukrainian-trade-investment/> (дата звернення: 05.04.2025).

21. AON Leads \$350M Insurance Initiative for Ukraine Recovery. Nasdaq, 12 June 2024. URL: <https://www.nasdaq.com/articles/aon-leads-350m-insurance-initiative-ukraine-recovery> (дата звернення: 05.04.2025).

22. Верховна Рада України прийняла Закон щодо створення фонду ліквідації наслідків збройної агресії. 19 жовтня 2022 р. URL: <https://www.rada.gov.ua/news/razom/229375.html> (дата звернення: 15.04.2025).

23. New Multi-Donor Trust Fund Established to Channel Donor Support to Ukraine. 16 Decem-

ber 2022. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/12/16/new-multi-donor-trust-fund-established-to-channel-donor-support-to-ukraine> (дата звернення: 15.04.2025).

24. «Робота: 12 млрд грн інвестувала держава.... 1 квітня 2025 р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/yerobota-12-mlrd-hrn-investuvala-derzhava-v-rozvytok-maloho-i-serednoho-biznesu-cherez-hranty> (дата звернення: 15.04.2025).

25. The EU4Business program has already awarded 800 grants to micro-businesses. 5 липня 2024 р. URL: <https://unity.gov.ua/en/2024/07/05/the-eu4business-program-has-already-awarded-800-grants-to-micro-businesses/> (дата звернення: 15.04.2025).

26. Інформація про результати програми "Доступні кредити 5-7-9%". 2024. URL: <https://bdf.gov.ua/publicna-informatsiia/informatsiia-pro-rezultaty-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9/> (дата звернення: 15.04.2025).

References:

1. World Bank; Government of Ukraine; European Union; United Nations (2024), Ukraine: Third Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3), February 2022-December 2023, available at: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099021324115085807/p1801741bea12c01-2189ca16d95d8c2556a> (Accessed 25 March 2025).

2. National Bank of Ukraine (2023), "NBU Comment on Change in Real GDP in 2022", available at: <https://bank.gov.ua/en/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-zmini-realnogo-vvp-u-2022-rotsi>.​;contentReference[oaicite:1]{index=1} (Accessed 25 March 2025).

3. Ministry of Economy of Ukraine (2024), "Ukraine Facility", available at: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/> (Accessed 25 March 2025).

4. Texty.org.ua (2024), "Who are the largest wartime investors and what share of GDP is investment in Ukraine — study", available at: <https://texty.org.ua/fragments/112449/hto-ye-najbilshymy-investoramy-voyennoho-chasu-i-yakoyu-ye-chastka-investycij-u-vvp-ukrayiny-doslidzhennya/> (Accessed 25 March 2025).

5. Reuters (2024), "EBRD and IFC to Provide \$435 Million for Ukraine's Newly Merged Telecoms Firm", available at: <https://www.reuters.com/world/uk/ebird-ifc-provide-435-mln-ukraines-newly-merged-telecoms-firm-2024-10-10/> (Accessed 25 March 2025).

6. Reuters (2023), "British Defence Firm BAE Sets Up Ukrainian Base", available at: <https://www.reuters.com/markets/europe/britains-bae-systems-sets-up-ukrainian-entity-2023-08-31/> (Accessed 25 March 2025).

7. UkraineInvest (2023), "Irish Company Kingspan Starts Construction of EUR 280 Million Innovation Campus in Ukraine", available at: <https://ukraineinvest.gov.ua/en/news/irish-company-kingspan-starts-construction-of-eur-280-million-innovation-campus-in-ukraine-with-support-from-ukraineinvest/> (Accessed 28 March 2025).

8. The Kyiv Independent (2024), "Everyone Talks About Investing in Ukraine, but Few Are Doing It", available at: <https://kyivindependent.com/image-draft-foreign-investors-are-staying-away-from-ukraine/> (Accessed 28 March 2025).

9. Skilky-Skilky.info (2024), "Ukraine Attracts \$4.4 Billion in Net FDI Over 11 Months of 2023", available at: <https://skilky-skilky.info/za-11-misiatsiv-2023-chysti-inozemni-investytsii-sklaly-4-4-mlrd/> (Accessed 28 March 2025).

10. Ukraine Business News (2024), "Ukraine Attracted \$55.8B in Direct Foreign Investment in the First Quarter", available at: <https://ubn.news/ukraine-attracted-55-8b-in-direct-foreign-investment-in-the-first-quarter/> (Accessed 28 March 2025).

11. NV Business (2023), "Export of IT Services Totals \$7.3 Billion in 2022 — IT Ukraine", available at: <https://english.nv.ua/business/export-of-it-services-totals-7-3-billion-in-2022-it-ukraine-50301336.html> (Accessed 28 March 2025).

12. Ministry of Economy of Ukraine (2024), "Ukraine Begins to Insure Investors against War and Political Risks", available at: <https://me.gov.ua/News/Detail?id=cf65cd05-4b5d-4610-a71c-5829d81cb6de&lang=uk-UA> (Accessed 5 April 2025).

13. European Bank for Reconstruction and Development (2024), "EBRD Commits New Funding and Support for Ukraine at Recovery Conference", available at: <https://www.ebrd.com/news/2024/ebird-commits-new-funding-and-support-for-ukraine-at-recovery-conference.html> (Accessed 5 April 2025).

14. International Monetary Fund (2025), "IMF Executive Board Completes the Seventh Review of the Extended Arrangement Under the EFF for Ukraine", available at: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/03/28/pr25081-ukraine-imf-completes-the-7th-rev-of-the-extended-arrangement-under-the-eff> (Accessed 5 April 2025).

15. World Bank (2024), "World Bank Approves \$2 Billion for Ukraine Including Funds from New

US Loan Fund", available at: <https://www.reuters.com/world/world-bank-approves-2-billion-ukraine-including-funds-new-us-loan-fund-2024-12-18/> (Accessed 5 April 2025).

16. Modern Diplomacy (2024), "Ukraine Needs \$10—30 Billion in Investment Annually for Next Decade", available at: <https://moderndiplomacy.eu/2024/06/11/ukraine-needs-10-30-billion-in-investment-annually-for-next-decade/> (Accessed 5 April 2025).

17. Debet-Kredyt (2023), "Law on Investment Insurance against War Risks to Enter into Force on January 1", available at: <https://news.dtki.ua/society/economics/87890-z-1-sicnia-zaprachiye-zakon-shhodo-straxuvannia-investicii-v-ukrayini-vid-vojennix-rizikiv> (Accessed 5 April 2025).

18. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2024, April 9). On the approval of the list of military and political risks and the conditions and procedure for investment insurance against them [in Ukrainian]. <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-pereliku-voiennykh-ta-politychnykh-ryzykiv-ta-umov-i-poriadku-s38890424>

19. Ministry of Economy of Ukraine (2024), "Ministry and NBU Presented War Risk Insurance System", available at: <https://me.gov.ua/News/Detail?id=aabc6cca-645b-4cdd-9229-32478087-8348&lang=uk-UA> (Accessed 5 April 2025).

20. Musselwhite, B. (2024), "MIGA, KUKE Forge Re/Insurance Collaboration to Bolster Ukrainian Trade & Investment", Investment, available at: <https://www.reinsurancene.ws/miga-kuke-forge-re-insurance-collaboration-to-bolster-ukrainian-trade-investment/> (Accessed 5 April 2025).

21. Zacks Equity Research (2024), "AON Leads \$350M Insurance Initiative for Ukraine Recovery", Nasdaq, available at: <https://www.nasdaq.com/articles/aon-leads-350m-insurance-initiative-ukraine-recovery> (Accessed 5 April 2025).

22. Verkhovna Rada of Ukraine (2022), "Parliament Adopts Law on the Fund for Elimination of Consequences of Armed Aggression", available at: <https://www.rada.gov.ua/news/razom/229375.html> (Accessed 15 April 2025).

23. World Bank (2022), "New Multi-Donor Trust Fund Established to Channel Donor Support to Ukraine", available at: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/12/16/new-multi-donor-trust-fund-established-to-channel-donor-support-to-ukraine> (Accessed 15 April 2025).

24. Ministry of Economy of Ukraine (2025), "eRobota: UAH 12 Billion Invested in SMEs through Grants", available at: <https://www.kmu.gov.ua/news/yerobota-12-mlrd-hrn-investovala-derzhava-v-rozvytok-maloho-i-serednoho-biznesu-cherez-hranty> (Accessed 15 April 2025).

25. EU4Business (2024), "EU4Business Has Awarded 800 Grants to Micro-Businesses", available at: <https://unity.gov.ua/en/2024/07/05/the-eu4business-program-has-already-awarded-800-grants-to-micro-businesses/> (Accessed 15 April 2025).

26. Ministry of Finance of Ukraine (2024), "Results of the Affordable Loans 5-7-9% State Program", available at: <https://bdf.gov.ua/publicna-informatsiia/informatsiia-pro-rezultaty-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9/> (Accessed 15 April 2025).

Стаття надійшла до редакції 07.05.2025 р.



Журнал включено до переліку наукових фахових видань України (Категорія «Б») з

ЕКОНОМІЧНИХ НАУК та ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

(Наказ Міністерства освіти і науки України № 886 від 02.07.2020)

Спеціальності - 051, 071, 072, 073, 075, 076, 281, 292