

УДК 336.5:330.322
JEL: H54; H56; H72; G38
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-6-182-190>

ПУБЛІЧНЕ ІНВЕСТИВАННЯ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ: ТРАНСФОРМАЦІЯ БЮДЖЕТНИХ ВИДАТКІВ ТА СИНЕРГІЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ

© 2026 ВАТАМАНЮК-ЗЕЛІНСЬКА У. З., СЕМ'ЯНИК В. О., КОЗАЧОК С. О.

УДК 336.5:330.322
JEL: H54; H56; H72; G38

**Ватаманюк-Зелінська У. З., Сем'яник В. О., Козачок С. О. Публічне інвестування в умовах воєнного стану:
трансформація бюджетних видатків та синергія джерел фінансування**

Актуальність дослідження зумовлена необхідністю забезпечення ефективного публічного інвестування в умовах повномасштабної збройної агресії російської федерації проти України, що супроводжується значними втратами економічного потенціалу, руйнуванням критичної інфраструктури та зростанням потреб у фінансуванні відновлення. У цих умовах публічні інвестиції стають одним із ключових інструментів підтримки економічної стійкості держави, відбудови пошкоджених об'єктів і забезпечення довгострокового соціально-економічного розвитку. Метою статті є обґрунтування напрямів удосконалення процесів управління та використання інвестиційних ресурсів у контексті повоєнного відновлення та євроінтеграції України до міжнародної спільноти на основі оцінки впливу міжнародної фінансової підтримки на інвестиційні процеси в країні. У статті досліджено сучасний стан, тенденції та особливості розвитку публічного інвестування в Україні в умовах воєнного стану. Методологічну основу дослідження становлять методи економічного аналізу, статистичного узагальнення, порівняння, системного та структурного аналізу, а також підхід до оцінювання ефективності управління публічними інвестиціями в контексті післявоєнного відновлення. Інформаційною та статистичною базою дослідження є дані Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Міністерства економіки України, міжнародних фінансових організацій, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, Європейської комісії та матеріали спільних оцінок збитків і потреб у відновленні України. Проаналізовано динаміку капітальних інвестицій, структуру бюджетних видатків розвитку, обсяги міжнародної фінансової підтримки та процеси реформування системи управління публічними інвестиціями. Встановлено, що прямі збитки від руйнування інфраструктури станом на кінець 2024 року оцінювалися у 176 млрд дол. США, тоді як загальна потреба у відновленні та реконструкції досягла 524 млрд дол. США. Визначено пріоритетні напрями публічного інвестування, серед яких відновлення енергетичної та транспортної інфраструктури, житлового фонду, систем охорони здоров'я та освіти. Охарактеризовано інституційні механізми підтримки публічного інвестування, зокрема Рамку ЄС для інвестицій в Україну, програму Ukraine Facility, а також інструменти співпраці з Міжнародним валютним фондом і Світовим банком. Обґрунтовано необхідність подальшого вдосконалення системи управління публічними інвестиціями (PIM) для підвищення ефективності використання бюджетних і донорських ресурсів, забезпечення прозорості інвестиційних рішень та узгодження інвестиційної політики з цілями повоєнного відновлення та європейської інтеграції України.

Ключові слова: публічне інвестування; капітальні інвестиції; відновлення України; бюджетні видатки; управління публічними інвестиціями; Facility Ukraine; міжнародна фінансова підтримка.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 21.

Ватаманюк-Зелінська Уляна Зеновіївна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансового менеджменту, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: watamanyuk@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4971-5763>

Сем'яник Вікторія Олексіївна – студентка, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: viktoria.semiyanik@lnu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-9968-8506>

Козачок Софія Олександрівна – студентка, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: sofia.kozachok@lnu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-0656-7967>

UDC 336.5:330.322
JEL: H54; H56; H72; G38

**Watamanyuk-Zelinska U. Z., Semianyk V. O., Kozachok S. O. Public Investing in Conditions of Martial Law: Transformation of Budget
Spending and Synergy of Funding Sources**

The relevance of this study stems from the need to ensure efficient public investment amid the Russian Federation's full-scale armed aggression against Ukraine, which has resulted in significant losses of economic potential, the destruction of critical infrastructure, and a growing need for funding to support reconstruction. Under these circumstances, public investment has become one of the key tools for supporting the country's economic resilience, rebuilding damaged facilities, and ensuring long-term socioeconomic development. The aim of this article is to identify areas for improving the management and use of investment resources in the context of Ukraine's postwar recovery and European integration into the international community, based on an assessment of the impact of international financial support on investment processes in the country. The article examines the current state, trends, and characteristics of public investment development in Ukraine under martial law. The methodological framework of the study consists of methods of economic analysis, statistical generalization, comparison, systemic and structural analysis, as well as an approach to evaluating the efficiency of public investment management in the context of postwar reconstruction. The study's information and statistical basis consists of data from the State Statistics Service of Ukraine, the Ministry of Finance of Ukraine, the Ministry of Economy of Ukraine, international financial organizations, the World Bank, the International Monetary Fund, the European Commission, and materi-

als from the joint assessments of Ukraine's damage and reconstruction needs (RDNA). The analysis examines the trends in capital investments, the structure of budgetary development expenditures, the volume of international financial support, and the reform processes in the public investment management system. It was found that direct losses from infrastructure destruction as of the end of 2024 were estimated at \$176 billion, while the total need for restoration and reconstruction reached \$524 billion. Priority areas for public investment have been identified, including the restoration of energy and transportation infrastructure, the housing stock, and the health care and education systems. The report describes institutional mechanisms to support public investment, including the EU Framework for Investment in Ukraine, the Ukraine Facility program, and instruments for cooperation with the International Monetary Fund and the World Bank. The need to further improve the public investment management (PIM) system is substantiated in order to enhance the efficiency of budget and donor resources, ensure transparency in investment decisions, and align investment policy with the goals of Ukraine's postwar recovery and European integration.

Keywords: public investment; capital investments; recovery of Ukraine; budget expenditures; public investment management; Facility Ukraine; international financial support.

Fig.: 1. Tabl.: 1. Bibl.: 21.

Watamanyuk-Zelinska Uliana Z. – D. Sc. (Economics), Professor, Professor of the Department of Financial Management, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

E-mail: watamanyuk@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4971-5763>

Semianyk Viktoriia O. – Student, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

E-mail: viktoriia.semianyk@lnu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-9968-8506>

Kozachok Sofiia O. – Student, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

E-mail: sofiia.kozachok@lnu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-0656-7967>

Публічне інвестування є одним із головних інструментів державної економічної політики, що забезпечує формування суспільно значущих активів, розвиток інфраструктури та стимулювання економічного розвитку держави. В умовах повномасштабної війни в Україні роль публічних інвестицій суттєво трансформувалася: сьогодні вони спрямовуються не лише на розвиток, а й на відновлення критично важливої інфраструктури та забезпечення базових потреб суспільства. Значні масштаби руйнувань, обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів, високий рівень бюджетного дефіциту та зростаюча залежність від міжнародної допомоги ускладнюють процес реалізації ефективної інвестиційної політики держави. За таких умов особливої актуальності набуває проблема підвищення ефективності управління публічними інвестиціями, забезпечення їх прозорості, результативності та відповідності стратегічним цілям відновлення та євроінтеграції України.

ОГЛЯД ЛІТЕРАТУРИ ТА АНАЛІЗ ПОПЕРЕДНІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Проблематика публічного інвестування та управління інвестиційними ресурсами широко досліджується у працях вітчизняних науковців. Зокрема, І. З. Сторонянська, Патицька Х. О., Дуб А. Р. розкривають значення публічних інвестицій як чинника довгострокового економічного зростання України [Сторонянська І., Патицька Х., Дуб А. Місцевий економічний розвиток у територіальних громадах: антикризові інструменти у воєнний і післявоєнний період : Проект USAID «ГОВЕРЛА».

Львів, 2022. 75 с. URL: <https://decentralization.ua/uploads/library/file/838/LED.pdf>]. Г. М. Стріяшко та А. В. Замрига обґрунтовують підходи до підвищення ефективності державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах воєнного стану [Замрига А. В., Стріяшко Г. М. Публічне адміністрування інвестицій в умовах воєнного стану: правовий погляд. *Актуальні питання у сучасній науці*. 2024. № 9. С. 674–682. DOI: [https://doi.org/10.52058/2786-6300-2024-9\(27\)-674-682](https://doi.org/10.52058/2786-6300-2024-9(27)-674-682)]. Гордей О. Д., Новицька О. В., Левонюк А. І., проаналізувавши інвестиційну діяльність держави в розрізі фінансування державних програм, акцентують увагу на потребі активізації інвестиційних процесів як важливої складової фінансової стратегії України [Гордей О. Д., Новицька О. В., Левонюк А. І. Особливості бюджетного інвестування в умовах воєнного стану. *Сталлий розвиток економіки*. 2024. № 1. С. 257–265. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-48-36>]. У дослідженнях А. І. Даниленка акцентується увага на необхідності підвищення якості публічних інвестицій та оцінки їх мультиплікаційного ефекту для національної економіки загалом [Даниленко А. І. Особливості інвестиційної політики в реальному секторі економіки України. *Фінанси України*. 2021. № 4. С. 24–47. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2021.04.024>].

Аналітичні дослідження якості публічного інвестування представлені у звітах Державної аудиторської служби України [Узагальнений звіт про заходи державного фінансового контролю в рамках Ukraine Facility за 2025 рік. *Державна аудиторська служба України*. Київ, 2026. URL: <https://dasu.gov>.

ua/ua/plugins/userPages/4196?utm_source=chatgpt.com] та Національного інституту стратегічних досліджень [Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості в умовах воєнного стану (грудень 2023 р. – січень 2024 р.). *Національний інститут стратегічних досліджень України*. 2026. URL: https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-v-umovakh-voyennoho-17?utm_source=chatgpt.com].

Сценарії та прогнозно-аналітичні оцінки потенційних джерел нагромадження та ефективне використання інвестиційних ресурсів як пріоритетів політики повоєнного відновлення досліджуються Інститутом економіки та прогнозування НАН України [Виклики та перспективи для стійкого розвитку економіки України у повоєнний час : монографія / за ред. д-р екон. наук, проф., чл.-кор. НАН України М. І. Скрипниченко. Київ, 2025. 416 с.].

Попри значну кількість наукових праць та аналітичних звітів, питання комплексного аналізу публічного інвестування в Україні в умовах воєнного часу, з урахуванням нових викликів, міжнародної фінансової підтримки та реформування системи РІМ, потребують подальшого дослідження.

МЕТА ТА МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою статті є обґрунтування напрямів удосконалення процесів управління та використання інвестиційних ресурсів у контексті повоєнного відновлення та євроінтеграції України до міжнародної спільноти на основі оцінки впливу міжнародної фінансової підтримки на інвестиційні процеси в країні.

У дослідженні використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема економіко-статистичний, порівняльний, системний, а також методи аналізу, узагальнення та систематизації, що дали змогу оцінити динаміку капітальних інвестицій, структуру бюджетних видатків, обсяги міжнародної фінансової підтримки та особливості реформування системи управління публічними інвестиціями (РІМ). Для обробки, аналізу та візуалізації даних використовувалося програмне забезпечення Microsoft Excel. Інформаційну базу дослідження сформовано на основі офіційних матеріалів Світового банку, МВФ, OECD, Європейської комісії, Міністерства фінансів України, Міністерства економіки України, законодавчих актів України та наукових публікацій. Вибірка охоплює офіційні макроекономічні та фінансові показники України за 2022–2025 роки, що характеризують стан публічного інвестування в умовах воєнного стану та процеси відновлення економіки.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Публічне інвестування є важливим інструментом державної економічної політики, що сприяє формуванню суспільно значущих активів, активізації приватного сектора та забезпеченню довгострокового економічного розвитку держави. В умовах повномасштабної збройної агресії проти України, розпочатої 24 лютого 2022 року, роль публічних інвестицій суттєво зросла: вони спрямовуються не лише на розвиток, а й на відновлення базової інфраструктури життєзабезпечення країни.

Повномасштабне вторгнення завдало збитків українській економіці та інфраструктурі територіальних громад. Прямі збитки станом на 31 грудня 2024 року досягли 176 млрд доларів США, тоді як загальний обсяг потреб у відновленні та реконструкції оцінюється у 524 млрд доларів – приблизно 2,8 ВВП України за 2024 рік [1]. Таке співвідношення робить публічне інвестування в Україні унікальним випадком у сучасній світовій практиці публічного інвестування.

Особливістю поточного етапу розвитку системи публічного інвестування в Україні є те, що воно здійснюється в умовах триваючого збройного конфлікту, суттєвих макроекономічних дисбалансів та обмеженості внутрішніх фінансових ресурсів. Зокрема, дефіцит Державного бюджету України перевищує 20% ВВП [2], що значно звужує можливості держави щодо самостійного фінансування інвестиційних проєктів. За таких умов публічні інвестиції значною мірою залежать від зовнішніх джерел фінансування, зокрема міжнародної фінансової допомоги та кредитних ресурсів іноземних держав.

Водночас держава змушена вирішувати комплекс завдань: забезпечувати безперебійне функціонування основних інститутів та систем життєзабезпечення населення, фінансувати першочергові соціальні та оборонні потреби, а також формувати підґрунтя для масштабного післявоєнного відновлення та довгострокової модернізації економіки. Така багатовекторність цілей істотно ускладнює процес прийняття інвестиційних рішень і підвищує вимоги до ефективності управління публічними інвестиційними ресурсами. За цих умов особливої актуальності набуває комплексний аналіз системи публічного інвестування в Україні, зокрема оцінка її інституційної спроможності, ефективності використання ресурсів та відповідності стратегічним цілям відновлення та розвитку.

Публічне інвестування в сучасній науковій літературі трактується як цілеспрямований процес вкладення фінансових ресурсів із публічних джерел – державного та місцевих бюджетів, не-

залежних фондів, а також коштів державних підприємств – у створення, розширення або модернізацію суспільно значущих активів. Його основною метою є підвищення добробуту населення, розвиток інфраструктури, забезпечення доступу до базових публічних послуг і формування передумов для сталого довгострокового економічного зростання держави [3]. У методологічних підходах МВФ розрізняється публічне інвестування в широкому та вузькому розумінні. У широкому сенсі воно охоплює накопичення капіталу всіма суб'єктами державного сектора, тоді як у вузькому – акцент робиться на понятті «ефективного публічного інвестування», що передбачає якісний відбір проєктів, належне управління їх реалізацією, моніторинг результатів та оцінку їх соціально-економічного впливу. Такий підхід дозволяє перейти від кількісного нарощування інвестицій до підвищення їх результативності. Для України це питання має особливе значення, оскільки ефективність використання ресурсів безпосередньо впливає на темпи відновлення економіки. Міжнародні партнери наголошують, що вирішальним чинником відбудови є не лише обсяг залученого фінансування, а й наявність ефективних інституційних механізмів його розподілу та контролю.

У довоєнний період публічне інвестування в Україні характеризувалося недостатнім рівнем фінансування. Протягом тривалого часу спостерігалось скорочення капітальних інвестицій, що призвело до значного зношення інфраструктури у сферах енергетики, транспорту та житлово-комунального господарства [6]. Така ситуація сформувала структурні обмеження для економічного зростання ще до початку повномасштабної війни. Повномасштабне вторгнення суттєво загострило наявні проблеми, трансформувавши їх у системну кризу інфраструктурного розвитку. Водночас воно створило передумови для перегляду підходів до публічного інвестування, зокрема через реалізацію принципу «build back better», що передбачає відновлення інфраструктури із застосуванням сучасних технологій, підвищених стандартів якості та відповідності вимогам Європейського Союзу.

Повномасштабна зброяна агресія кардинально змінила умови та пріоритети публічного інвестування в Україні. Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств у 2022 році склали 409,7 млрд грн, що засвідчує суттєве скорочення порівняно з довоєнним рівнем. За даними платіжного балансу, чистий приплив прямих іноземних інвестицій за вісім місяців 2023 року оцінено у 2,9 млрд доларів США, включно з реінвестуванням доходів – 2,3 млрд доларів США [7]. Інвестиційна активність в

Україні у 2023–2024 роках залишалася суттєво нижчою порівняно з довоєнним рівнем. За оцінками OECD, обсяги інвестиційної діяльності скоротилися відносно показників до 2022 року в більшості секторів економіки. Виняток становили окремі галузі, зокрема транспортно-складський комплекс і сфера охорони здоров'я, де спостерігалось певне поживлення інвестиційної діяльності. Серед основних воєнних чинників, що стримують інвестиційну активність, ОЕСР виокремлює нестачу трудових ресурсів унаслідок мобілізації та вимушеної міграції населення, підвищених безпекових ризиків на робочих місцях, перебоїв з енергопостачанням, а також зниженням платоспроможного попиту [8].

Структура видатків Державного бюджету України у 2022–2025 роках відображає суттєву переорієнтацію фінансових ресурсів на потреби оборони та безпеки (рис. 1).

Аналіз динаміки бюджетних видатків у 2022–2025 роках свідчить про суттєве зростання фінансування сектора оборони та безпеки, що обумовлено умовами воєнного стану. Зокрема, обсяг видатків за цим напрямом зріс майже вдвічі у порівнянні з 2022 роком. Водночас видатки на соціальний захист, охорону здоров'я та освіту залишаються відносно стабільними, що свідчить про збереження державою соціальної функції навіть в умовах обмежених ресурсів. Процес післявоєнного відновлення економіки та інфраструктури поступово активізується. За рахунок коштів державного бюджету та міжнародної донорської підтримки у 2024 році було спрямовано щонайменше 1,2 млрд доларів США на відновлення житлового фонду, а також виконано понад 2 000 км аварійного ремонту автомобільних доріг загального користування державного значення [1]. У 2025 році Уряд України спільно з міжнародними партнерами передбачив фінансування в розмірі 7,37 млрд доларів США для забезпечення першочергових потреб відновлення у секторах, зокрема житловому, освітньому, медичному, енергетичному, транспортному, а також у сферах водопостачання та гуманітарного розмінування [1].

Пріоритетними секторами публічного інвестування залишаються: енергетичний (70% зростання обсягу пошкоджених або знищених активів з 2023 р. до кінця 2024 р.); транспортний (ремонт і реконструкція доріг та залізниць); житловий (13% загального житлового фонду пошкоджено або знищено, постраждали понад 2,5 млн домогосподарств); сектори охорони здоров'я та освіти [1]. Зважаючи на значний розрив між потребами у фінансуванні відновлення та обмеженими внутрішніми ресурсами, публічне інвестування в Україні характеризується підвищеною залежністю від зо-

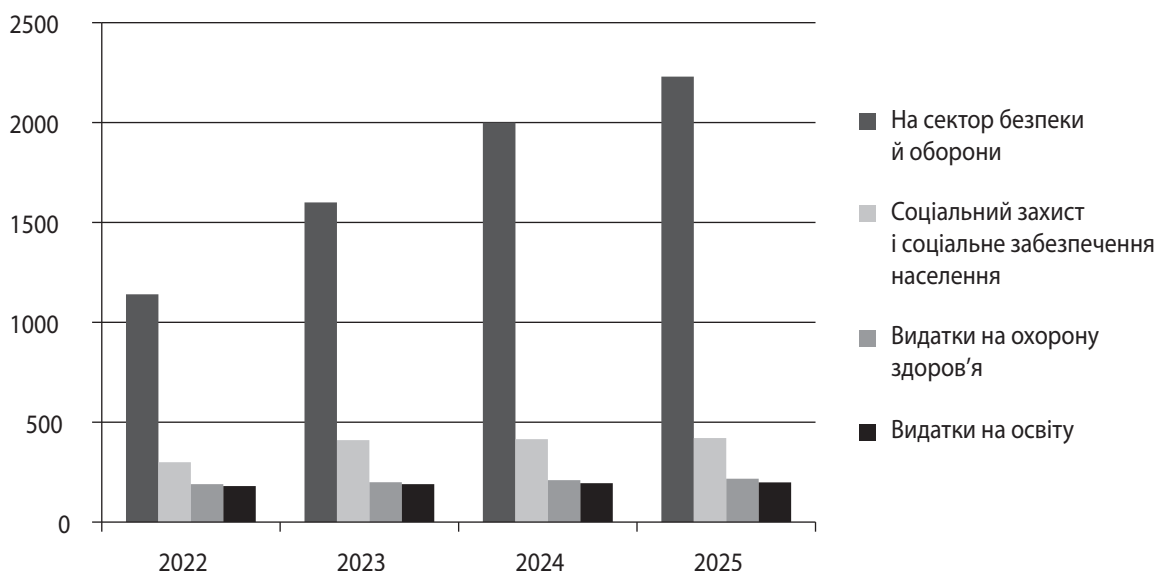


Рис. 1. Динаміка структури видатків Державного бюджету України у 2022–2025 рр.

Джерело: складено на основі [9].

внішніх джерел. Вагому роль у забезпеченні інвестиційних процесів відіграють міжнародні фінансові механізми та програми підтримки.

Facility Ukraine є головним інструментом ЄС для надання фінансової підтримки Україні в умовах війни та забезпечення її макрофінансової стабільності, відновлення та модернізації на 2024–2027 роки з максимальним обсягом до 50 млрд євро. У 2024 році в рамках Facility Ukraine Україні виплачено 16,5 млрд євро на фінансування заробітної плати, пенсій та базових публічних послуг, а ще 19,6 млрд євро мобілізовано в межах трьох опор Facility [8]. З початку повномасштабного вторгнення загальна підтримка України з боку ЄС та держав-членів перевищила 98 млрд євро [10].

Ukraine Investment Framework функціонує як окремий механізм у межах Facility для залучення публічних і приватних інвестицій у відновлення та реконструкцію. На конференції з відновлення України в Берліні в червні 2024 року Єврокомісія підписала інвестиційні угоди на 1,4 млрд євро – у формі гарантій та грантів – що дозволило фінансовим установам надати 3,2 млрд євро підтримки для кінцевих бенефіціарів в Україні [10]. На URC 2025 року другий пакет інвестиційних угод склав 2,3 млрд євро фінансування ЄС, мобілізавши понад 10 млрд євро інвестицій. У березні 2025 року Єврокомісія підписала з Європейським інвестиційним банком спеціальну гарантіяну угоду, що дозволила надати 2 млрд євро фінансування для публічних інвестицій [11].

Важливим інструментом макрофінансової стабілізації є програма розширеного фінансування

МВФ, затверджена у 2023 році на 4 роки обсягом 15,5 млрд доларів. Станом на червень 2025 року загальний обсяг виплат перевищив 10,65 млрд. доларів [12]. МВФ прогнозує зростання реального ВВП України на рівні 3,2% у 2024 р., 6,5% у 2025 р. і 5% у 2026 р. [18]. Проте повернення до довоєнного рівня ВВП очікується не раніше 2030 року навіть у базовому сценарії.

Програма МВФ пов'язана з широким переліком структурних реформ, у тому числі у сфері управління публічними інвестиціями, управління держпідприємствами та антикорупцією. Зокрема, у рамках Восьмого перегляду програми встановлено нові структурні орієнтири щодо РІМ: оновлення єдиного проектного портфеля; підготовку пріоритизованого плану реформування інфраструктури фінансових ринків; упровадження міжнародних стандартів оцінки [14].

Світовий банк у 2024 р. затвердив програму SURGE обсягом 750 млн доларів, спрямовану на вдосконалення системи управління публічними інвестиціями на центральному рівні та зміцнення публічного фінансового менеджменту на місцевому та регіональному рівнях. З початку повномасштабного вторгнення Група Світового банку мобілізувала понад 50 млрд доларів підтримки [13].

Одним із головних структурних завдань, визначених у рамках програми МВФ і Плану України, є реформування системи управління публічними інвестиціями. МВФ наголошує, що ефективний РІМ є важливим для повоєнного відновлення та зростання в умовах обмеженого фіскального

простору [14]. Реформа РІМ розглядається не як опціональний захід, а як системна передумова для ефективного використання масштабних обсягів зовнішнього фінансування відновлення.

У рамках реформи РІМ в Україні вже вжито ряд заходів. При Прем'єр-міністрі України створено та функціонує Стратегічна інвестиційна рада, яка затвердила перелік пріоритетних публічних інвестиційних проєктів. Функціонує Єдиний проєктний портфель публічних інвестицій на вебсайті Міністерства фінансів, що забезпечує прозорість інформації [14; 15]. У жовтні 2024 року завершено діагностичне дослідження довоєнних практик середньострокового бюджетного планування, що є важливою передумовою для вдосконалення бюджетного прогнозування [16].

Реформа РІМ тісно пов'язана з реформою публічного фінансового менеджменту. Завершення діагностики МТBF (середньострокової бюджетної рамки) у жовтні 2024 року заклало основу для впровадження реформ бюджетного прогнозування та оцінки вартості заходів. За оцінками ІМЕ, ці реформи середньострокового бюджетного планування тісно пов'язані з реформою РІМ та є взаємно необхідними для ефективного управління в реконструкційній фазі [16].

Паралельно здійснюється зміцнення публічного фінансового менеджменту на субнаціональному рівні. Це особливо важливо в контексті реформи децентралізації 2014–2020 рр. і посиленої ролі територіальних громад у реалізації проєктів відновлення. Програма SURGE Світового банку спрямована саме на поліпшення зв'язку між трансфертами місцевим бюджетам та реальними потребами у відновленні та наданні послуг [13].

Незважаючи на значну міжнародну підтримку та певний прогрес у реформуванні, публічне інвестування в Україні стикається з низкою серйозних викликів, що суттєво обмежують його ефективність (табл. 1).

Перспективи розвитку публічного інвестування в Україні визначатимуться декількома факторами: динамікою безпекової ситуації, стійкістю зовнішньої фінансової підтримки, прогресом у реформуванні інститутів та успішністю євроінтеграційного курсу.

МВФ у базовому сценарії прогнозує зростання реального ВВП на рівні 3,2% у 2024 р. і 6,5% у 2025 р. Україна планує збільшити обсяги публічних капітальних видатків приблизно до 5% ВВП після 2027 року – що є історично високим рівнем, проте все ж недостатнім з огляду на масштаб потреб від-

Таблиця 1

Системні виклики та фактори ризику реалізації публічних інвестиційних і відновлювальних проєктів в Україні

№ з/п	Виклик	Характеристика / наслідки	Кількісна оцінка / джерело
1	Тривання збройного конфлікту	Унеможлиблює реалізацію масштабних проєктів у прифронтових регіонах	72% сукупних збитків припадає на прифронтові регіони; за песимістичним сценарієм, зростання ВВП у 2027 р. може обмежитись 1%
2	Корупція та управлінська недосконалість	Високі корупційні ризики у сфері публічних закупівель та розподілу грантів	Програма МВФ вимагає завершення зовнішнього аудиту НАБУ та змін до кримінально-процесуального кодексу
3	Дефіцит кадрового потенціалу	Брак кваліфікованих фахівців із проєктного менеджменту, технічного нагляду та оцінки	Обмеження спричинені масовою еміграцією та мобілізацією
4	Спотворені цінові сигнали (енергетика)	Механізм PSO відокремлює ціни від реальних витрат, знижуючи стимули до модернізації	Перешкоджає залученню приватних інвестицій у зелений перехід
5	Поєднання відновлення з євроінтеграцією	Швидке відновлення суперечить вимогам стандартів ЄС (ретельніше та дорожче проєктування)	Вимога відмови від вугільної генерації до 2035 року
6	Невизначеність зовнішнього фінансування	Стійкість відновлення залежить від своєчасності та повноти зовнішньої підтримки	Скорочення підтримки загрожує макроекономічній стабільності

Джерело: систематизовано на основі [1; 8; 12; 17–21].

новлення [17]. Загальний фінансовий розрив для задоволення всіх потреб оцінюється в 524 млрд доларів, що потребує одночасного залучення публічних і приватних ресурсів.

ВИСНОВКИ

Пріоритетні напрями вдосконалення системи публічного інвестування в Україні, на наш погляд, передбачатимуть:

- ✦ *по-перше*, завершення реформування системи РІМ: вдосконалення Єдиного проектного портфеля як інструменту прозорості; розвиток інституційної спроможності Міністерства фінансів та галузевих міністерств у сфері проектного менеджменту та оцінки вартості заходів;
- ✦ *по-друге*, посилення розвитку механізмів державно-приватного партнерства. Для забезпечення залучення приватного капіталу необхідно спростити нормативно-правове регулювання у сфері ДПП, розширити інструменти гарантування, зокрема через UIF, поглибити ринок проектного фінансування, а також підвищити незалежність судової системи та ефективність захисту прав інвесторів;
- ✦ *по-третє*, посилення ролі місцевого самоврядування у сфері публічних інвестицій. Територіальні громади, як базові суб'єкти відновлення, потребують розширеної технічної підтримки, розвитку кадрових ресурсів і більшого узгодження між обсягами субвенцій і фактичними потребами відбудови. Саме на це спрямована програма SURGE Світового банку;
- ✦ *по-четверте*, створення системи «зеленого» публічного інвестування, узгодженої з кліматичними цілями Європейського Союзу та європейським «зеленим» курсом. У стратегічних підходах UIF передбачається, що процес відновлення має сприяти переходу до низьковуглецевої та кліматично стійкої моделі розвитку, зокрема через поступову відмову від використання вугільної генерації до 2035 року, а також активне впровадження відновлюваних джерел енергії та заходів з підвищення енергоефективності;
- ✦ *по-п'яте*, системна протидія корупційним ризикам: розширення застосування електронних закупівель Prozorro, посилення зовнішнього аудиту проектів, упровадження механізмів бенефіціарного звітування, залучення громадянського суспільства та міжнародних організацій до незалежного моніторингу реалізації інвестиційних проектів.

Перспективи публічного інвестування в Україні є суттєво позитивними за умови збереження стабільної міжнародної підтримки та послідовного реформування. Досвід України формує унікальну модель публічного інвестування в умовах збройного конфлікту, що поєднує невідкладне відновлення інфраструктури з одночасною трансформацією інституційного середовища відповідно до стандартів ЄС. Цей досвід становить значний науковий і практичний інтерес для міжнародної спільноти. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Оновлена оцінка потреб України на відновлення та відбудову. *World Bank Group*. 2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>
2. Виконання Державного бюджету України. *Мінфін*. 2026. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/>
3. Well Spent. How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment / Editors: G. Schwartz, M. Fouad, T. S. Hansen, G. Verdier. *International Monetary Fund*. 2020. 344 p. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781513511818.071>
4. Romer P. M. The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems. *The Journal of Political Economy*. 1990. Vol. 98. No. 5. Part 2. P. S71–S102. URL: https://web.stanford.edu/~klenow/Romer_1990.pdf
5. Segoviano M., Jones B., Lindner P., Blankenheim J. Securitization: The Road Ahead. *International Monetary Fund*. 2015. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1501.pdf>
6. Amber Dragon Ukraine Infrastructure Fund I залучає близько 200 млн євро інвестицій для відновлення інфраструктури України. *Dragon Capital*. 2026. URL: <https://dragon-capital.com/ua/media/press-releases/amber-dragon-ukraine-infrastructure-fund-i-announces-approximately-200-million-in-commitments-to-support-ukraines-reco/>
7. Міністерство економіки та довкілля України. 2026. URL: <https://me.gov.ua/?lang=uk-UA>
8. OECD Economic Surveys: Ukraine 2025. *OECD*. 2025. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en
9. Закон України «Про Державний бюджет України на 2025 рік» від 19.11.2024 р. № 4059-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4059-20#Text>
10. The EU's support for Ukraine. *European Commission*. 2024. URL: <https://op.europa.eu/webpub/com/general-report-2024/en/chapter1.html>
11. Ukraine Investment Framework. *European Commission*. 2024. URL: https://enlargement.ec.europa.eu/countries/ukraine/ukraine-investment-framework_en

12. IMF Executive Board Completes the Eighth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility for Ukraine. *International Monetary Fund*. 2025. URL: <https://www.imf.org/en/news/articles/2025/06/30/pr-25227-ukraine-imf-completes-8th-rev-of-ext-arrang-under-eff>
13. Світовий банк сприятиме зміцненню спроможності України у процесі відбудови. *World Bank Group*. 2024. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/11/07/ukraines-capacity-for-reconstruction-to-advance-with-world-bank-support>
14. Досягнуто угоди на рівні персоналу щодо восьмого перегляду програми розширеного фінансування з МВФ. *Національний банк України*. 2025. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dosyagnuto-ugodi-na-rivni-personalu-schodo-vosmogo-pereglyadu-programi-rozshirenogo-finansuvannya-z-mvf>
15. Єдиний проектний портфель публічних інвестицій. *Міністерство фінансів України*. URL: https://mof.gov.ua/uk/unified_portfolio_of_public_investment_projects_list_of_priority_public_investment_projects-749
16. Ukraine: Seventh Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, Requests for Modification of a Performance Criterion, Rephrasing of Access, and Financing Assurances Review-Press Release; Staff Report; and Statement by the Alternate Executive Director for Ukraine. *International Monetary Fund*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.5089/9798229007122.002>
17. Strategic Orientations of the Ukraine Investment Framework 2024–2027. *European Commission*. 2025. URL: https://enlargement.ec.europa.eu/document/download/6fce1115-0598-41a7-b696-9ef-3cc79ca15_en
18. Betliy O. Unpacking Ukraine's New IMF Program. *Carnegie Global*. 2023. URL: <https://carnegieendowment.org/research/2023/05/unpacking-ukraines-new-imf-program>
19. 2023 Investment Climate Statements: Ukraine. *U.S. Department of State*. 2023. URL: <https://www.state.gov/reports/2023-investment-climate-statements/ukraine>
20. IFC Announces Raft of New Initiatives to Bolster Ukraine's Private Sector at Ukraine Recovery Conference. *International Finance Corporation World Bank Group*. 2024. URL: <https://www.ifc.org/en/press-room/2024/ifc-announces-raft-of-new-initiatives-to-bolster-ukraines-privat>
21. Request for an extended arrangement under the extended fund facility and cancellation of the current arrangement-press release, staff report, staff supplement, and statement by the alternate executive director for Ukraine. *International Monetary Fund*. 2026. No. 26/58. URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2026/english/1ukrea2026001-source-pdf.pdf>

REFERENCES

- Betliy O. (2023). Unpacking Ukraine's New IMF Program. *Carnegie Global*. <https://carnegieendowment.org/research/2023/05/unpacking-ukraines-new-imf-program>
- U.S. Department of State. (2023). *2023 Investment Climate Statements: Ukraine*. <https://www.state.gov/reports/2023-investment-climate-statements/ukraine>
- Dragon Capital. (2026). *Amber Dragon Ukraine Infrastructure Fund I zaluchaie blyzko 200 mln yevro investytzii dlia vidnovlennia infrastruktury Ukrainy* [Amber Dragon Ukraine Infrastructure Fund I raises approximately 200 million euros in investments for the recovery of Ukraine's infrastructure]. <https://dragon-capital.com/ua/media/press-releases/amber-dragon-ukraine-infrastructure-fund-i-announces-approximately-200-million-in-commitments-to-support-ukraines-reco/>
- European Commission. (2024). *The EU's support for Ukraine*. <https://op.europa.eu/webpub/com/general-report-2024/en/chapter1.html>
- European Commission. (2025). *Strategic Orientations of the Ukraine Investment Framework 2024–2027*. https://enlargement.ec.europa.eu/document/download/6fce1115-0598-41a7-b696-9ef-3cc79ca15_en
- European Commission. (2024). *Ukraine Investment Framework*. https://enlargement.ec.europa.eu/countries/ukraine/ukraine-investment-framework_en
- International Finance Corporation World Bank Group. (2024). *IFC Announces Raft of New Initiatives to Bolster Ukraine's Private Sector at Ukraine Recovery Conference*. <https://www.ifc.org/en/pressroom/2024/ifc-announces-raft-of-new-initiatives-to-bolster-ukraines-privat>
- International Monetary Fund (2020). *Well Spent. How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment*. <https://doi.org/10.5089/9781513511818.071>
- International Monetary Fund. (2026). *Request for an extended arrangement under the extended fund facility and cancellation of the current arrangement-press release, staff report, staff supplement, and statement by the alternate executive director for Ukraine*. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2026/english/1ukrea2026001-source-pdf.pdf>
- International Monetary Fund. (2025). *Ukraine: Seventh Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, Requests for Modification of a Performance Criterion, Rephrasing of Access, and Financing Assurances Review-Press Release; Staff Report; and Statement by the Alternate Executive Director for Ukraine*. <https://doi.org/10.5089/9798229007122.002>
- International Monetary Fund. (2025). *IMF Executive Board Completes the Eighth Review of the Extended*

- Arrangement under the Extended Fund Facility for Ukraine. <https://www.imf.org/en/news/articles/2025/06/30/pr-25227-ukraine-imf-completes-8th-rev-of-ext-arrang-under-eff>
- me.gov.ua. (2026). Ministerstvo ekonomiky ta dovyklyk Ukrainy [Ministry of Economy and Environment of Ukraine]. <https://me.gov.ua/?lang=uk-UA>
- Minfin. (2026). Vykonannya Derzhavnoho biudzhetu Ukrainy [Execution of the State Budget of Ukraine]. <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/>
- Ministerstvo finansiv Ukrainy. Yedyniy proektniy portfel publichnykh investytsii [Unified Project Portfolio of Public Investments]. https://mof.gov.ua/uk/unified_portfolio_of_public_investment_projects_list_of_priority_public_investment_projects-749
- Natsionalnyi bank Ukrainy. (2025). Dosiahnuto uhody na rivni personalu shchodo vosmoho perehliadu prohramy rozshyrenoho finansuvannya z MVF [Staff-level agreement reached on the eighth review of the extended fund facility program with the IMF]. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dosyagnuto-ugodi-na-rivni-personalu-schodo-vosmogo-pereglyadu-programi-rozshyrenoho-finsuvannya-z-mvf>
- OECD. (2025). *OECD Economic Surveys: Ukraine 2025*. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en
- Romer P. M. (1990). The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems. *The Journal of Political Economy*, 5(98), 571–5102. https://web.stanford.edu/~klenow/Romer_1990.pdf
- Segoviano M., Jones B., Lindner P. & Blankenheim J. (2015). Securitization: The Road Ahead. *International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1501.pdf>
- World Bank Group. (2025). *Onovlena otsinka potreb Ukrainy na vidnovlennia ta vidbudovu* [Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment]. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>
- World Bank Group. (2024). *Svitovyi bank spryiatyme zmitsnenniu spromozhnosti Ukrainy u protsesi vidbudovy* [The World Bank will help strengthen Ukraine's capacity in the reconstruction process]. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/11/07/ukraines-capacity-for-reconstruction-to-advance-with-world-bank-support>
- zakon.rada.gov.ua. (2024, November 19). Zakon Ukrainy «Pro Derzhavnyi biudzheth Ukrainy na 2025 rik» vid 19.11.2024 r. № 4059-IX [Law of Ukraine "On the State Budget of Ukraine for 2025" dated November 19, 2024 No. 4059-IX]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4059-20#Text>
- Дослідження не отримувало зовнішнього фінансування. Автори заявляють про відсутність конфлікту інтересів. Інструменти ШІ у підготовці цієї роботи використовувались для оформлення літературних джерел.
- Стаття надійшла до редакції / Received: 03.06.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 16.06.2026
Оприлюднено / Published: 30.07.2026

УДК 336.67:368.914:330.322(477)
JEL: G23; H55; M14; O16
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-6-190-198>

СОЦІАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ БІЗНЕС-СТРУКТУР ЗА УЧАСТЮ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ: МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД І ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ

©2026 БРОНІЦЬКИЙ А. Б.

УДК 336.67:368.914:330.322(477)
JEL: G23; H55; M14; O16

Броніцький А. Б. Соціальні інвестиційні стратегії бізнес-структур за участю недержавних пенсійних фондів: міжнародний досвід і перспективи для України

У сучасних умовах трансформації фінансових ринків особливого значення набуває використання потенціалу недержавних пенсійних фондів як інституційних інвесторів, здатних акумулювати значні фінансові ресурси та спрямовувати їх на реалізацію соціально орієнтованих інвестиційних проєктів. Водночас у вітчизняній науковій літературі недостатньо дослідженими залишаються питання інтеграції недержавних пенсійних фондів у соціальні інвестиційні стратегії бізнес-структур з урахуванням міжнародного досвіду, що й визначає наукову прогалину, яку покликане заповнити дане дослідження. Метою статті є дослідження теоретичних і практичних засад формування соціальних інвестиційних стратегій бізнес-структур за участю недержавних пенсійних фондів, узагальнення міжнародного досвіду їх функціонування та обґрунтування перспектив адаптації відповідних моделей до українських умов. Методологічною основою дослідження є комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема методи аналізу та синтезу, порівняльного аналізу, системного підходу, інституційного аналізу, узагальнення міжнародних практик, а також метод логічного моделювання для розроблення рекомендацій щодо вдосконалення механізмів взаємодії бізнесу та недержавних пенсійних фондів. У результаті дослідження визначено ключові моделі участі недержавних пенсійних фондів у реалізації соціально спрямованих інвести-