

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ
ІНСТИТУТ ім. Ю. М. ПОТЕБНИ
Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
(повна назва кафедри)

Кваліфікаційна робота(проект)

магістра
(рівень вищої освіти)

на тему Фінансове забезпечення відновлення України

Виконав: студент 2 курсу, групи 8.0724-удмф-з-
дн

спеціальності 072 Фінанси, банківська справа,
страхування та фондовий ринок

(код і назва спеціальності)

спеціалізації _____
(код і назва спеціалізації)

освітньої програми Управління державними та
місцевими фінансами

(назва освітньої програми)

О. А. Лень
(ініціали та прізвище)

Керівник доц., к.е.н., доц. Король С.А.

(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент _____

(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя
2026

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Інженерний навчально-науковий інститут ім. Ю. М. Потебні

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів

Рівень вищої освіти магістр

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
(код та назва)

Спеціалізація _____
(код та назва)

Освітня програма Управління державними та місцевими фінансами

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри _____

« _____ » _____ 20 ____ року

З А В Д А Н Н Я

НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ (ПРОЄКТ) СТУДЕНТОВІ (СТУДЕНТЦІ)

Лень Олександри Артемівни

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проекту) Фінансове забезпечення відновлення України
керівник роботи Король С. А., к.е.н., доц.

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом ЗНУ №318-с від «27» лютого 2025 року

Строк подання студентом роботи 26 січня 2026 р.

2. Вихідні дані до роботи статистичні та аналітичні матеріали щодо потреб і збитків від війни та обсягів фінансування відновлення України, дані про стан державних фінансів і боргову стійкість, а також нормативно-програмні документи й звіти міжнародних організацій і донорів.

3. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) 1. Теоретико-методичні засади фінансового забезпечення відновлення України. 2. Оцінка поточного стану та потреб фінансування відновлення України. 3. Удосконалення механізмів фінансового забезпечення відновлення та практичні рекомендації.

4. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) Концептуальна схема фінансового забезпечення відновлення України. Функції фінансового забезпечення відновлення та очікувані результати. Логіка оцінювання «збитки → потреби → фінансовий розрив → портфель програм». «Воронка» пріоритизації проєктів відбудови. Логічна модель (results chain) моніторингу відбудови: від ресурсів до впливу.

5. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	доцент, к.е.н., доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів Король С.А.	17.09	17.09
2	доцент, к.е.н., доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів Король С.А.	19.11	19.11
3	доцент, к.е.н., доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів Король С.А.	20.12	20.12

6. Дата видачі завдання _____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Призначення наукових керівників. Затвердження тем дипломних робіт	27.02.2025	
2	Напрацювання теоретичного матеріалу: дослідження сутності об'єкту та предмету дослідження, критичний аналіз існуючих методологічних засад, вибір та обґрунтування напрямку проведення дослідження	17.10.2025	
3	Апробація результатів на Міжнародних та Всеукраїнських конференціях	5.11.2025	
4	Розробка економіко-математичного забезпечення основних елементів концептуального підходу	19.11.2025	
5	Збір та систематизація статистичного та нормативного матеріалу дослідження.	20.12.2025	
6	Узагальнення отриманих результатів. Оформлення роботи	10.01.2026	
7	Надання роботи до рецензії. Нормоконтроль	26.01.2026	
8	Прилюдний захист дипломної роботи на засіданні ЕК	10.02.2026	

Студент _____
(підпис)О. А. Ленъ
(ініціали та прізвище)Керівник роботи (проєкту) _____
(підпис)С.А. Король
(ініціали та прізвище)**Нормоконтроль пройдено**Нормоконтролер _____
(підпис) (ініціали та прізвище)

АНОТАЦІЯ

Лень О. А. Фінансове забезпечення відновлення України

Кваліфікаційна випускна робота для здобуття ступеня вищої освіти магістра за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок, науковий керівник С. А. Король. Інженерний навчально-науковий інститут ім. Ю. М. Потебні ЗНУ, кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, 2026.

Магістерська робота присвячена обґрунтуванню та розробці комплексних підходів і практичних рекомендацій щодо удосконалення фінансового забезпечення відновлення України на макrorівні з урахуванням бюджетних обмежень, ризиків війни та необхідності залучення приватного капіталу.

В роботі досліджено теоретико-методичні засади фінансового забезпечення відновлення, уточнено зміст, принципи та ключові критерії результативності й стійкості фінансування; проаналізовано структуру та динаміку джерел фінансування відновлення України та їхній вплив на макрофінансові параметри; оцінено фінансові потреби відновлення та наявні обмеження/розрив фінансування з урахуванням ризиків війни, інституційної спроможності та вартості капіталу; визначено ключові ризики та бар'єри фінансового забезпечення відбудови і систематизовано інструменти їх мінімізації; розроблено пропозиції щодо удосконалення механізмів фінансового забезпечення відновлення України та сформовано сценарні підходи і практичні рекомендації для основних стейкхолдерів.

Наукова новизна роботи полягає у розвитку прикладних підходів до фінансового забезпечення відновлення України на макrorівні.

Ключові слова: ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВІДНОВЛЕННЯ, МАКРОФІНАНСОВА СТАБІЛЬНІСТЬ, ДОНОРСЬКА ДОПОМОГА, ДЕРЖАВНИЙ БЮДЖЕТ, БОРГОВА СТІЙКІСТЬ, ЗМІШАНІ ФІНАНСИ, СТРАХУВАННЯ ВОЄННИХ РИЗИКІВ

SUMMARY

Len O. A. Financial support for the recovery of Ukraine

Qualifying final work for obtaining a master's degree in the specialty 072 Finance, banking, insurance and stock market, scientific supervisor S. A. Korol. Engineering Educational and Scientific Institute named after Yu. M. Potebna ZNU, Department of Information Economics, Entrepreneurship and Finance, 2026.

The master's work is devoted to the justification and development of comprehensive approaches and practical recommendations for improving the financial support for the recovery of Ukraine at the macro level, taking into account budget constraints, war risks and the need to attract private capital.

The work examines the theoretical and methodological principles of financial support for the recovery, specifies the content, principles and key criteria for the effectiveness and sustainability of financing; analyzes the structure and dynamics of sources of financing for the recovery of Ukraine and their impact on macrofinancial parameters; financial needs for recovery and existing financing constraints/gaps were assessed, taking into account the risks of war, institutional capacity and cost of capital; key risks and barriers to financial support for reconstruction were identified and tools for their minimization were systematized; proposals were developed to improve the mechanisms for financial support for Ukraine's recovery and scenario approaches and practical recommendations for key stakeholders were formed.

The scientific novelty of the work lies in the development of applied approaches to financial support for Ukraine's recovery at the macro level.

Keywords: FINANCIAL SUPPORT FOR RECOVERY, MACROFINANCIAL STABILITY, DONOR ASSISTANCE, STATE BUDGET, DEBT SUSTAINABILITY, MIXED FINANCE, WAR RISKS INSURANCE

ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ	11
1.1. Сутність і принципи фінансового забезпечення відновлення: категорії, функції, завдання	11
1.2. Джерела, інструменти та моделі фінансування відновлення: міжнародний досвід і уроки для України	20
1.3. Методичні підходи до оцінювання потреб у фінансуванні та ефективності відбудови.....	29
1.4. Висновки до розділу 1.....	37
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ПОТОЧНОГО СТАНУ ТА ПОТРЕБ ФІНАНСУВАННЯ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ	39
2.1. Макрофінансова рамка відновлення: стан держфінансів, боргова стійкість і бюджетні обмеження	39
2.2. Аналіз структури та динаміки фінансових потоків відновлення.....	44
2.3. Ідентифікація ключових ризиків фінансового забезпечення відбудови та їх вплив на виконання програм.....	49
2.4. Висновки до розділу 2.....	55
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВІДНОВЛЕННЯ ТА ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ	57
3.1. Концептуальна модель фінансового забезпечення відбудови України: архітектура, інституції, правила та прозорість.....	57
3.2. Сценарії фінансування відновлення та прогнознi розрахунки потреб/дефіциту ресурсів	63

3.3. Інструменти підвищення ефективності: змішані фінанси, гарантії, страхування, PPP, стимулювання приватних інвестицій; оцінка очікуваного ефекту.....	69
3.4. Висновки до розділу 3.....	75
ВИСНОВКИ.....	77
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	80

ВСТУП

Актуальність теми. Відновлення України в умовах повномасштабної війни є водночас гуманітарним, інфраструктурним і економічним завданням, реалізація якого безпосередньо залежить від якості фінансової архітектури: здатності держави мобілізувати ресурси, поєднувати внутрішні та зовнішні джерела фінансування, забезпечувати прозорість і результативність витрат, а також створювати умови для повернення приватного капіталу. Війна радикально змінила параметри макрофінансової стабільності, структуру бюджетних видатків, ризиковий профіль інвестицій і вартість запозичень, що зумовлює потребу у переосмисленні підходів до фінансового забезпечення відновлення: від разових донорських проєктів до системної моделі управління портфелем програм і проєктів, орієнтованих на відбудову, модернізацію та підвищення стійкості. Саме тому тема фінансового забезпечення відновлення України є актуальною як з позиції наукового пошуку оптимальних рішень на макрорівні, так і з позиції практичної потреби у формуванні зрозумілих механізмів залучення та використання ресурсів у середньо- і довгостроковій перспективі.

Метою магістерської роботи є обґрунтування та розроблення комплексних підходів і практичних рекомендацій щодо удосконалення фінансового забезпечення відновлення України на макрорівні з урахуванням бюджетних обмежень, ризиків війни та необхідності залучення приватного капіталу.

Для досягнення поставленої мети у роботі вирішено такі завдання:

- досліджено теоретико-методичні засади фінансового забезпечення відновлення, уточнено зміст, принципи та ключові критерії результативності й стійкості фінансування;

- проаналізовано структуру та динаміку джерел фінансування відновлення України та їхній вплив на макрофінансові параметри;

- оцінено фінансові потреби відновлення та наявні обмеження/розрив фінансування з урахуванням ризиків війни, інституційної спроможності та вартості капіталу;

- визначено ключові ризики та бар'єри фінансового забезпечення відбудови і систематизовано інструменти їх мінімізації;

- розроблено пропозиції щодо удосконалення механізмів фінансового забезпечення відновлення України та сформовано сценарні підходи і практичні рекомендації для основних стейкхолдерів.

Об'єктом дослідження є процес фінансового забезпечення відновлення України в умовах війни та післявоєнної трансформації економіки.

Предметом дослідження є сукупність механізмів, інструментів, джерел і принципів організації фінансування відбудови на макрорівні.

Методи дослідження. Для досягнення мети та виконання поставлених завдань у роботі застосовано комплекс методів, вибір яких відповідає логіці макрорівневого аналізу. Зокрема, методи наукового узагальнення та систематизації використано для уточнення теоретичних положень і побудови логічної структури фінансового забезпечення відновлення; порівняльний аналіз застосовано для зіставлення міжнародних підходів до фінансування відбудови та визначення релевантних інструментів для України; економіко-статистичні методи та аналіз динамічних рядів використано для аналізу бюджетних параметрів, структури фінансових потоків і оцінювання тенденцій; сценарний підхід і метод експертного/аналітичного припущення – для формування базового, оптимістичного та стриманого сценаріїв фінансування з урахуванням ризиків; методи ризик-аналізу (ідентифікація, класифікація, матриця ризиків, підхід чутливості) – для обґрунтування інструментів мінімізації ризиків та підвищення керованості фінансових рішень; графічні та табличні методи – для наочного подання результатів і підвищення їх інтерпретованості для стейкхолдерів.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукова новизна роботи полягає у розвитку прикладних підходів до фінансового забезпечення відновлення

України на макрорівні. У роботі удосконалено підхід до формування цілісної архітектури фінансування відбудови шляхом узгодження джерел ресурсів, механізмів зниження ризиків та інструментів пріоритизації проєктів у межах єдиного портфеля програм. *Дістало подальшого розвитку* методичне забезпечення сценарного аналізу фінансування відновлення, що поєднує оцінку «фінансового розриву» з ризик-факторами та підбором релевантних інструментів (гарантійних, страхових, змішаного фінансування) для мобілізації ресурсів. Запропоновані положення спрямовані на підвищення результативності використання коштів і посилення стійкості фінансової моделі відбудови в умовах невизначеності.

Теоретичне та практичне значення дослідження. Теоретичне значення роботи полягає у систематизації та уточненні категоріального апарату і принципів фінансового забезпечення відновлення, а також у формуванні методичного підґрунтя для оцінювання потреб, ризиків і результативності фінансування на макрорівні. Практичне значення полягає у можливості використання запропонованих підходів для підготовки рішень у сфері державної політики відбудови: при формуванні середньострокових бюджетних пріоритетів, розробці механізмів залучення ресурсів, узгодженні донорських програм і державних інструментів, а також підготовці пропозицій щодо підвищення прозорості та керованості портфеля проєктів.

Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків до розділів, загальних висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи становить 79 сторінок. Робота містить 21 таблицю, 13 рисунків. Список використаних літературних джерел налічує 63 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

1.1. Сутність і принципи фінансового забезпечення відновлення: категорії, функції, завдання

Повномасштабна війна сформувала для України унікальний за масштабом і тривалістю виклик: одночасну потребу фінансувати оборону та базові соціальні функції держави, підтримувати макроекономічну стабільність і запускати відновлення/реконструкцію критичної інфраструктури, житлового фонду та економічного потенціалу. Оцінки потреб у відновленні вже сьогодні співмірні з довгостроковими траєкторіями розвитку держави: у Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4) зафіксовано, що загальні потреби на відновлення та реконструкцію оцінено у 524 млрд дол. США протягом 10 років, а прямі збитки – у 176 млрд дол. США (станом на кінець 2024 р.) [1]. Такі масштаби переводять питання фінансового забезпечення відновлення з рівня «пошуку коштів» у площину побудови системи фінансового управління відбудовою: із чіткими принципами, інструментами мобілізації ресурсів, процедурами пріоритизації, вимірюваними результатами та механізмами контролю.

Фінансове забезпечення відновлення України доцільно трактувати як систему фінансових відносин, інституцій та інструментів, що забезпечують акумулювання, розподіл і цільове використання ресурсів для відновлення людського, інфраструктурного та виробничого потенціалу країни, підтримання життєстійкості державних фінансів і створення умов для сталого зростання у післявоєнний період. У цій системі поєднуються бюджетні механізми та управління державними фінансами, інструменти міжнародної фінансової допомоги, механізми розвитку фінансових ринків та інвестицій, а також змішані (blended) підходи, що дозволяють мобілізувати приватний капітал під

гарантії/страхування та інші форми розподілу ризиків [2-5]. Важливо, що у воєнний і післявоєнний період фінансове забезпечення відновлення є невіддільним від інституційної спроможності держави управляти ресурсами прозоро і результативно, оскільки довіра донорів і інвесторів прямо залежить від якості системи управління державними фінансами та публічними інвестиціями [6, 7].

У категоріальному вимірі фінансове забезпечення відновлення охоплює щонайменше чотири взаємопов'язані групи категорій (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Категорії фінансового забезпечення відновлення України та їхній зміст

Категорія	Зміст і ключові компоненти	Типові інструменти
Публічні фінанси відновлення	Ресурсна база бюджету; перерозподіл і пріоритизація видатків; казначейське виконання; закупівлі; аудит; середньострокове бюджетне планування	Бюджетні програми; субвенції; державні цільові програми; капітальні видатки; державні запозичення
Міжнародне фінансування	Бюджетна підтримка; цільові програми МФО; донорські фонди; гранти; пільгові кредити	Гранти; concessional loans; трастові фонди; макрофінансова допомога
Інвестиційні фінанси	Приватні інвестиції та фінансові ринки як джерело модернізації; довгострокові інвестиції в інфраструктуру	ППП; проєктне фінансування; корпоративні/муніципальні інструменти; інвестфонди
Ризик-орієнтовані інструменти	Зниження ризиків для інвестора; підвищення «банківськості» проєктів; розподіл втрат	Гарантії; політичне/воєнне страхування; портфельні гарантії; механізми risk-sharing

По-перше, публічні фінанси (державний і місцеві бюджети, державний борг, бюджетна політика та бюджетні правила, казначейське виконання, публічні закупівлі, аудит) як фундаментальна рамка забезпечення стійкості та керованості фінансових потоків [2, 7].

По-друге, міжнародні фінанси відновлення (гранти, пільгові кредити, бюджетна підтримка, інструменти міжнародних фінансових організацій, трастові фонди та багатосторонні платформи координації), які в умовах війни

можуть становити істотну частку ресурсної бази бюджету та інвестпрограм [8, 9].

По-третє, інвестиційні фінанси (прямі іноземні інвестиції, проєктне фінансування, державно-приватне партнерство, внутрішні заощадження та ринки капіталу) як основа переходу від «відновлення» до «модернізації» та економічного зростання.

По-четверте, ризик-орієнтовані фінансові інструменти (гарантії, політичне/воєнне страхування, механізми розподілу ризиків), які дозволяють знижувати бар'єри для приватних інвестицій у середовищі підвищеної невизначеності [10].

Функціонально фінансове забезпечення відновлення виконує мобілізаційну, розподільчу, стабілізаційну, стимулюючу та контрольну функції. Мобілізаційна функція полягає у формуванні ресурсної бази (податкові надходження, запозичення, гранти, інвестиції) в умовах, коли внутрішній фіскальний потенціал обмежений воєнними втратами та потребою фінансувати оборону, а зовнішня підтримка стає критично важливою для бюджетної стійкості [9, 11]. Розподільча функція забезпечує пріоритизацію та цільове спрямування ресурсів на відновлення критичних секторів, узгодження рішень із середньостроковими пріоритетами реформ та інвестицій, що особливо підкреслюється в логіці Ukraine Plan як інструменту пріоритизації, координації донорів і мобілізації приватного сектору [12]. Стабілізаційна функція пов'язана з макрофінансовою рівновагою, керованістю дефіциту, борговою стійкістю та прогнозованістю фінансування, що у програмах МВФ розглядається як умова збереження макроекономічної стабільності та відновлення зростання у контексті післявоєнної реконструкції [9, 11]. Стимулююча функція проявляється у створенні фінансових стимулів для економічної активності, інновацій, зайнятості та інвестицій, зокрема через комбінування грантів, кредитів і гарантій у структурі змішаного фінансування [4, 5]. Контрольна функція забезпечує прозорість, підзвітність і запобігання корупційним ризикам через посилення фінансової дисципліни, відкритість фінансової інформації, ефективні процедури

закупівель та аудиту, що у наукових дослідженнях щодо управління державними фінансами у період війни прямо визначається як критичний чинник довіри та результативності відбудови [7]. Концептуальна схема фінансового забезпечення відновлення України представлена на рис. 1.1.

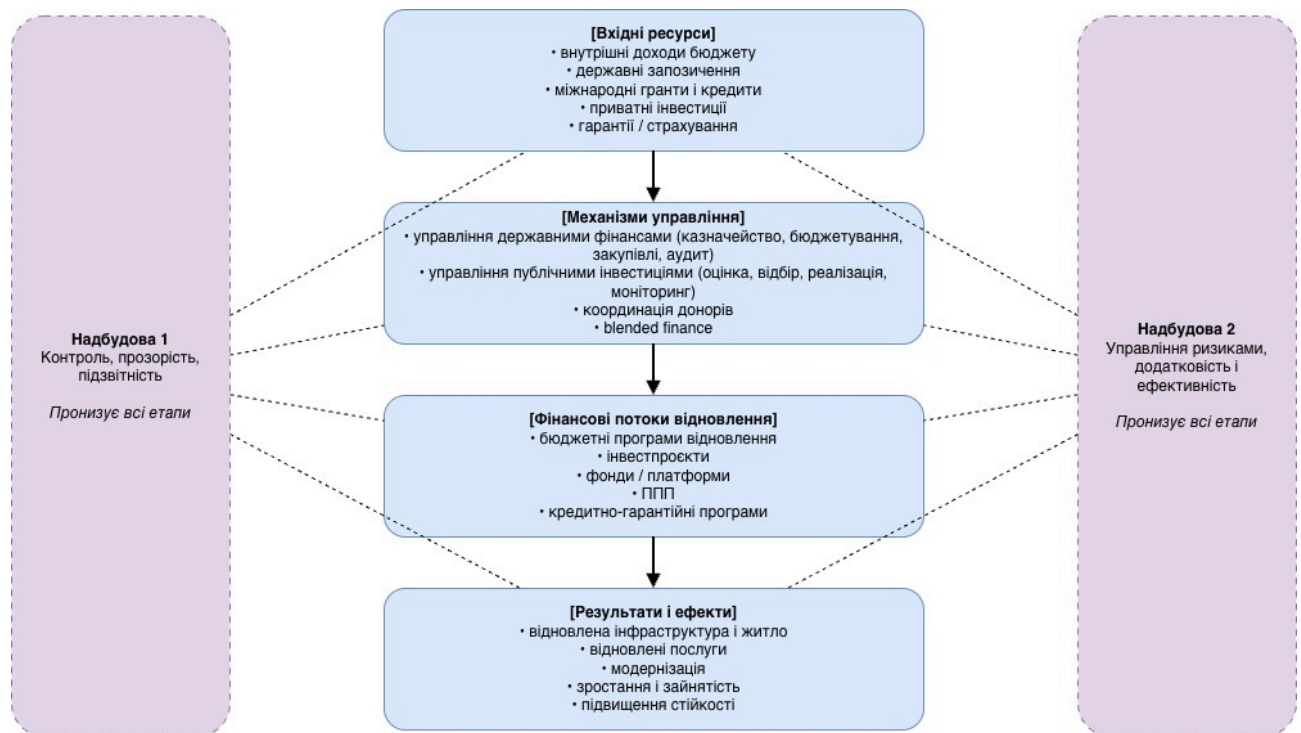


Рисунок 1.1 – Концептуальна схема фінансового забезпечення відновлення України

Логіка категорій і функцій переходить у завдання фінансового забезпечення відновлення. На макрорівні ключовими завданнями є забезпечення безперервності надання базових публічних послуг; фінансування відновлення критичної інфраструктури та житлового фонду; підтримка економічної активності й інвестицій як бази майбутніх доходів; створення інституційних умов для ефективного використання допомоги та мобілізації приватного капіталу; забезпечення прозорості, підзвітності й довіри суспільства та міжнародних партнерів. З огляду на те, що у післяконфліктних країнах державі необхідно одночасно відновлювати податкову спроможність, управляти витратами та інтегрувати зовнішню допомогу, у літературі підкреслюється, що

ключовим елементом стійкого відновлення є здатність держави збирати і управляти публічними ресурсами так, щоб це сприймалося громадянами як ефективно та справедливе [6]. Водночас, досвід постконфліктних реформ показує, що донорська підтримка часто прив'язується до вимог щодо підсилення бюджетних процедур, казначейства, закупівель та контролю, а також до створення стимулів і «контрольних точок» для поліпшення системи управління державними фінансами [10].

Окремий вимір становлять принципи фінансового забезпечення відновлення, які задають нормативну рамку для рішень про джерела ресурсів, відбір і реалізацію проєктів та оцінку ефектів. У сучасних підходах до відбудови України ці принципи посилюються вимогами євроінтеграції та умовністю фінансової підтримки. Зокрема, Ukraine Facility, як механізм стабільної фінансової підтримки ЄС у 2024–2027 рр. обсягом до 50 млрд євро, прямо позиціонується як інструмент підтримки відновлення, реконструкції та модернізації України [13]. Водночас правова рамка Ukraine Facility (Регламент ЄС 2024/792) закріплює інституційну архітектуру підтримки на кілька років і формує основу для поєднання фінансування та реформ [14], що вбудовує принципи прозорості, відповідності цілям, узгодженості та вимірюваності результатів у механіку фінансового забезпечення.

Узагальнюючи міжнародні підходи до управління публічними інвестиціями, можна виділити принципи стратегічної узгодженості, економічної доцільності, готовності до реалізації та життєвого циклу проєкту (від ідеї до експлуатації), оскільки саме порушення цих принципів найчастіше призводить до втрат ефективності (затримок, перевищення кошторисів, недосягнення результатів) [3, 15]. Методично це означає, що фінансове забезпечення відновлення має спиратися не лише на «пошук джерел», а й на систему оцінки та відбору інвестицій (appraisal і selection), забезпечення реалізації (implementation) і незалежного перегляду та аудиту результатів [3, 15]. У цьому контексті для України принципово важливим є підв'язування відбудовчих інвестицій до середньострокового бюджетного планування та пріоритетів реформ, що також

підкреслюється в Ukraine Plan як інструменті пріоритизації та координації донорів і приватних інвесторів [12].

Значна частина ресурсів для відновлення України надходитиме через механізми міжнародної допомоги і проєктного фінансування, тому принципи додатковості, ефективності та уникнення викривлень конкуренції стають критичними. У принципах OECD DAC щодо blended finance наголошується на необхідності мобілізувати додатковий комерційний капітал і максимізувати вплив на розвиток при обмеженості концесійних ресурсів, а також мінімізувати потенційні конкурентні викривлення [4]. Це важливо для України, оскільки надмірне субсидування окремих секторів чи проєктів може «витіснити» приватну ініціативу або створювати несправедливі переваги, тоді як логіка відбудови потребує нарощування приватної інвестиційної складової. Паралельно OECD підкреслює роль гарантій у зменшенні ризиків і мобілізації приватного капіталу, зокрема в частині «плеча» залучення фінансування та розподілу втрат [5]. В умовах воєнних ризиків ці інструменти набувають особливої ваги, адже без страхування/гарантій приватний капітал може бути структурно неготовим входити у довгострокові проєкти реконструкції.

У практичному вимірі принципи трансформуються у вимоги до інституційної архітектури відбудови (табл. 1.2).

По-перше, потрібні стійкі процедурні рамки управління державними фінансами і публічними інвестиціями, здатні працювати в умовах різноспрямованих потоків фінансування (внутрішні доходи, гранти, кредити, інвестиції), а також різних вимог донорів і фінансових організацій. Наукові підходи до управління державними фінансами під час війни та повоєнної відбудови вказують на необхідність посилення контролю над державною скарбницею, механізмів фінансової дисципліни, протидії корупції та забезпечення ширшого доступу громадськості до фінансової інформації [7].

Таблиця 1.2 – Принципи фінансового забезпечення відновлення України та механізми їх реалізації

Принцип	Зміст принципу	Практична реалізація у фінансовій системі відновлення
Пріоритизація і стратегічна узгодженість	Фінансування спрямовується на пріоритети, що дають найбільший ефект для відновлення та модернізації	Програмно-цільовий підхід; портфель проєктів; узгодження з планами реформ та інвестицій
Фіскальна стійкість і передбачуваність	Рішення щодо видатків і джерел враховують дефіцит, боргову стійкість та макрообмеження	Середньострокове бюджетне планування; узгодження з програмами макростабілізації
Прозорість, підзвітність і доброчесність	Зниження корупційних ризиків, відкритість фінансових даних, суспільний контроль	Посилення фінансової дисципліни та доступу до фінансової інформації; аудит і контроль
Ефективність публічних інвестицій	Проєкти відбираються та реалізуються за правилами оцінки, готовності й життєвого циклу	Оцінка та відбір; контроль вартості; моніторинг результатів; незалежний перегляд
Додатковість і мобілізація приватного капіталу	Публічні/донорські ресурси не замінюють приватні, а залучають їх через зниження ризику	Blended finance, гарантії, risk-sharing; дотримання принципів OECD

По-друге, потрібна інтегрована система управління публічними інвестиціями, оскільки відбудова інфраструктури – це масштабні інвестиційні рішення, що повинні бути узгоджені з бюджетним циклом і мати вимірювані результати. У методології управління публічними інвестиціями підкреслюється, що ефективний інвестиційний цикл включає ідентифікацію та попередній відбір, детальну оцінку, формування бюджету капітальних видатків, реалізацію і подальшу оцінку активів та результатів [3, 15]. По-третє, потрібні механізми координації донорів і зниження фрагментації допомоги, оскільки досвід постконфліктних країн демонструє, що «подвійний публічний сектор», коли частина видатків фінансується й управляється державою, а частина – донорами паралельно, породжує ризики неузгодженості, втрат ефективності та зниження довіри [6, 10]. Саме тому сучасні рамки для України прямо акцентують координацію донорів та прозорість спільних зусиль, що відображено у цілях Ukraine Plan [12]. Функції фінансового забезпечення відновлення та очікувані результати представлено на рис. 1.2.



Рисунок 1.2 – Функції фінансового забезпечення відновлення та очікувані результати

В умовах війни та високої невизначеності принципи фінансового забезпечення відновлення мають враховувати також ризиковий контур. Це проявляється у двох ключових аспектах. Перший аспект – фіскальні ризики та боргова стійкість: швидке нарощування видатків на відбудову без узгодження з можливостями бюджету і макрорамками може створити довгострокові дисбаланси, що прямо враховується у програмах МВФ, які спрямовані на підтримання фіскальної, зовнішньої та фінансової стабільності і водночас підтримку економічного відновлення в контексті післявоєнної реконструкції [9, 11]. Другий аспект – інвестиційні ризики, що блокують приватний капітал, і тому потребують гарантійних/страхових та змішаних механізмів. OECD підкреслює, що гарантії можуть відігравати роль у мобілізації приватних коштів, зниженні ризику та підсиленні спроможності фінансових інститутів кредитувати розвиток, за умови дотримання принципів ефективності та додатковості [5]. У масштабі національної системи це означає, що фінансове забезпечення відновлення має

бути «збалансованим портфелем» джерел і інструментів, де гранти та бюджетна підтримка покривають критичні соціальні й відновлювальні потреби, пільгові кредити та інвестиційні програми фінансують модернізацію, а гарантії/страхування створюють міст до приватного фінансування.

Окремої уваги потребує поняття фінансових інструментів відновлення, оскільки саме інструменти є практичним «втіленням» принципів. У системі фінансового забезпечення відновлення України інструменти можуть групуватися за логікою контролю над ресурсами та рівнем умовності. У дослідженнях механізмів фінансування постконфліктної реконструкції виділяються, зокрема, *pooled funding* механізми (у т.ч. *multi-donor trust funds*), співфінансування та каналізування коштів через агентства/організації, що мають різні переваги та обмеження з погляду швидкості, контролю і координації [8]. Для України практичне значення мають також юридично оформлені міжнародні фінансові угоди, що є джерелом проєктного фінансування відбудови. Наприклад, національна правова база фіксує чинність Фінансової угоди «Програма відновлення України III» між Україною та Європейським інвестиційним банком як інструмент залучення фінансових ресурсів під відновлювальні проєкти [16]. Такі приклади демонструють, що фінансове забезпечення відновлення має включати не лише бюджетні статті, а й портфель міжнародних угод, які формують довгострокову інвестиційну спроможність держави.

У підсумку, сутність фінансового забезпечення відновлення України полягає у формуванні цілісної системи мобілізації та управління ресурсами відбудови, де фінансові потоки підпорядковуються стратегічним пріоритетам, інституційним правилам і принципам ефективності, прозорості та стійкості. Категорії фінансового забезпечення охоплюють публічні фінанси, міжнародну підтримку, інвестиційні ресурси та ризик-орієнтовані інструменти; функції включають мобілізацію, розподіл, стабілізацію, стимулювання і контроль; завдання – забезпечення безперервності публічних послуг, швидкого відновлення критичних активів, запуску інвестиційної модернізації та збереження довіри суспільства і партнерів.

1.2. Джерела, інструменти та моделі фінансування відновлення: міжнародний досвід і уроки для України

Фінансування відновлення у світі формувалося як відповідь на масштабні кризи різної природи (війни, стихійні лиха, системні економічні потрясіння) і поступово еволюціонувало від «разових донорських програм» до комплексних моделей, у яких поєднуються бюджетні механізми, міжнародна допомога, інструменти розвитку приватного сектору та ринкові інструменти залучення капіталу. Для України ця еволюція є критично важливою з огляду на масштаб потреб: у RDNA4 загальна вартість відновлення й реконструкції оцінюється у 524 млрд дол. США на найближче десятиліття (станом на 31.12.2024), що становить близько 2,8 номінального ВВП України за 2024 р. [17]. За таких умов ключовим стає не лише обсяг коштів, а й дизайн фінансової архітектури: як забезпечити передбачуваність потоків, знизити ризики, мобілізувати приватний капітал і водночас гарантувати прозорість і результативність використання ресурсів.

У міжнародній практиці джерела фінансування відновлення зазвичай групують на внутрішні публічні ресурси (податки, внутрішні запозичення, перерозподіл видатків), зовнішні публічні ресурси (гранти та пільгові кредити МФО і партнерів, бюджетна підтримка), а також приватні ресурси (інвестиції, кредитування, ринки капіталу), які в умовах високої невизначеності потребують механізмів зниження ризиків (гарантії, страхування політичних/воєнних ризиків, інструменти змішаного фінансування) [2, 4, 18] (табл. 1.3). З позиції державної політики це означає перехід від «переліку можливих джерел» до портфельного підходу, де кожен інструмент виконує окрему функцію в системі відновлення: гранти покривають критичні та соціально значущі потреби, кредити та інвестиції забезпечують масштабування, а гарантії й страхування створюють «міст» для приватного капіталу в ризиковому середовищі [4, 19].

Таблиця 1.3 – Джерела фінансування відновлення та базові інструменти (узагальнення міжнародної практики)

Група джерел	Типові інструменти	Переваги для відновлення	Основні обмеження/ризики
Внутрішні публічні	Податки; перерозподіл видатків; внутрішні ОВДП; місцеві бюджети	Контроль держави; швидкість перерозподілу; можливість програмного фінансування	Обмежена фіскальна база; ризик витіснення інших видатків; борговий тиск
Зовнішні публічні	Гранти; пільгові кредити МФО; бюджетна підтримка; трастові фонди	Масштаб і відносна дешевизна; стабілізація бюджету; прискорення відбудови	Умовність/реформи; координація донорів; ризик фрагментації програм
Приватні ресурси	ПП; банківські кредити; інфраструктурні фонди; проєктне фінансування	Потенціал масштабування; технології; ефективність управління	Високі ризики; потреба у де-рискінгу; обмежений горизонт у війні
Ризик-орієнтовані	Гарантії; страхування політичних/воєнних ризиків; blended finance	Мобілізація приватного капіталу; зниження вартості фінансування	Складність дизайну; потреба у прозорих правилах та додатковості

Уроки міжнародного досвіду показують, що ефективність фінансування відновлення залежить від двох взаємопов'язаних чинників: наявності передбачуваних потоків коштів та інституційної спроможності держави управляти бюджетними та інвестиційними рішеннями на основі пріоритетів, оцінки проєктів і контролю результатів. Саме тому сучасні рекомендації щодо управління публічними інвестиціями наполягають на повному інвестиційному циклі – від ідентифікації та оцінки до реалізації, моніторингу й пост-аудиту активів [18]. Для України ці підходи мають бути інтегровані у фінансову архітектуру відновлення через узгодження інвестиційних програм із середньостроковим бюджетним плануванням та рамкою реформ, що відображено у логіці Ukraine Plan (2024–2027) як інструменті пріоритизації, координації та підтримки модернізації у процесі євроінтеграції [12]. Модель фінансування відновлення наведена на рисунку 1.3.

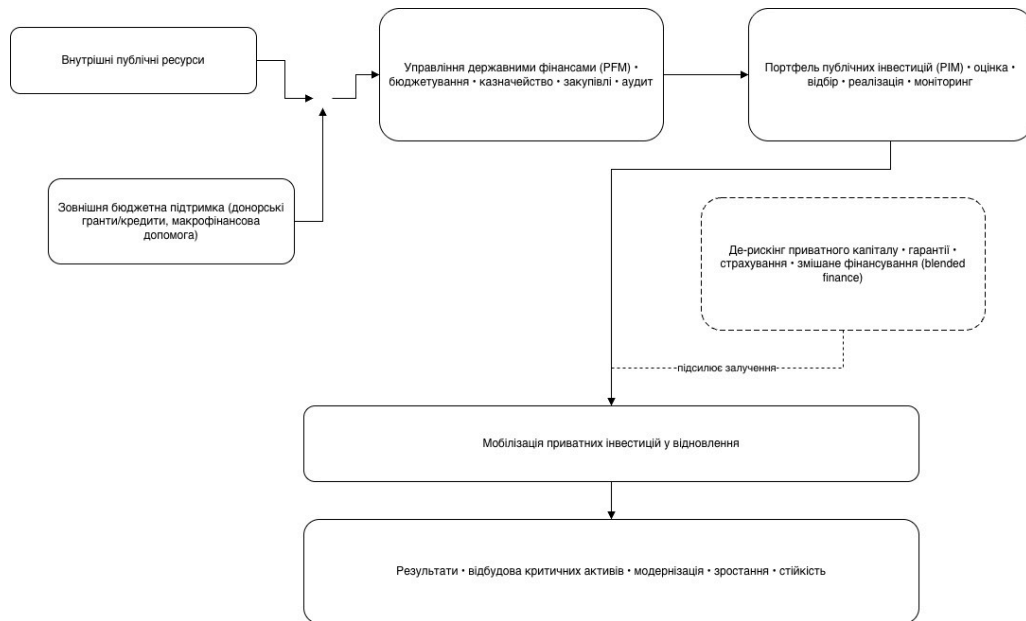


Рисунок 1.3 – Модель фінансування відновлення «PFM/PIM + донорська підтримка + де-рискінг приватного капіталу»

Бюджетні механізми у міжнародному досвіді виконують роль «якоря» відновлення. У період кризи держава найчастіше змушена фінансувати відновлення через бюджет, оскільки приватний сектор уникає ризику, а ринки капіталу або дорогі, або закриті. У таких умовах ключовою є бюджетна підтримка партнерів, що стабілізує виконання соціальних зобов'язань і дозволяє зберігати керованість фінансами. Для України актуальність бюджетної підтримки підтверджується оцінками урядових комунікацій: Міністерство фінансів повідомляє, що загальний обсяг бюджетної підтримки з 2022 року перевищив 167,6 млрд дол. США [20]. З методичної точки зору це демонструє, що перший рівень моделі фінансування відновлення – забезпечення стійкості бюджету – є передумовою запуску масштабних інвестицій у відбудову, адже без стабільного фінансування базових функцій держави інвестиційні програми можуть бути фрагментарними та непередбачуваними.

Водночас міжнародна практика попереджає про ризики «паралельних контурів» управління коштами, коли частина відновлення фінансується та управляється поза національними процедурами. Дослідження реформ публічних фінансів у постконфліктних країнах підкреслює, що фрагментація донорських

потоків і слабкість національних процедур призводять до втрат ефективності та зниження довіри [10]. Урок для України полягає в тому, що навіть за високої донорської ролі необхідно забезпечувати інтеграцію допомоги в національні рамки пріоритизації, бюджетування та контролю, а також підсилювати прозорість і підзвітність як ключову умову довіри та «довгих грошей» [10, 21].

Гранти та кредити міжнародних фінансових організацій (МФО) є другим системним блоком фінансування відновлення. Типова міжнародна конфігурація включає (табл. 1.4):

Таблиця 1.4 – Моделі донорського фінансування відновлення і ключові уроки

Модель	Сутність	Переваги	Типові ризики	Уроки для України
Бюджетна підтримка	Фінансування дефіциту та базових функцій бюджету	Швидкість; стабілізація; збереження послуг	Умовність; потреба в прозорості	Підсилювати PFM, публічність даних і аудит
Проектне фінансування МФО	Кредити/гранти на конкретні інвестпроекти	Фокус на результат; технічна підтримка	Повільна підготовка; фрагментація	Підсилювати РІМ та проектну спроможність
Трастові фонди	Пулінг донорських ресурсів у спільну платформу	Координація; швидкість запуску	Ризик «паралельних» процедур	Інтеграція з нац. пріоритетами і системами контролю

- гранти на критичну інфраструктуру та соціальні послуги;
- пільгові кредити для масштабних інвестицій;
- інструменти політики розвитку (DPL та подібні програми), що поєднують фінансування з реформами;
- трастові фонди, які акумулюють донорські кошти, забезпечують швидкість і узгодженість рішень.

У випадку України важливим прикладом є Український трастовий фонд Світового банку URTF (Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund), який позиціонується як гнучка платформа для каналізування грантових ресурсів із фокусом на державну власність програм і операційну спроможність

їх реалізації [21]. У матеріалах Світового банку також підкреслено, що трастові механізми дозволяють швидко запускати критичні активності і масштабувати їх за рахунок кредитів та співфінансування партнерів, зберігаючи узгодженість із реформами та порядком денним євроінтеграції [22].

Досвід МВФ у програмах для країн, що проходять кризи, додає до цього блоку макроекономічний вимір: відновлення фінансується в умовах боргових обмежень, і тому потрібні правила, що узгоджують дефіцит, борг і потреби реконструкції. У звіті МВФ щодо EFF для України підкреслюється роль програми як «якоря» для підтримання фіскальної та фінансової стабільності та одночасної підтримки економічного відновлення в контексті післявоєнної реконструкції і посилення інституцій [9]. Методичний урок полягає у необхідності синхронізувати великі відбудовчі програми з макрофіскальними рамками та стратегією боргової стійкості, інакше відновлення може «перегріти» боргову динаміку або створити хвилю фіскальних ризиків.

Третій блок – гарантії та страхування воєнних/політичних ризиків – став центральним інноваційним трендом у фінансуванні відновлення України саме через воєнну невизначеність (рис. 1.4).



Рисунок 1.4 – Як гарантії/страхування «розблоковують» приватні інвестиції в умовах високого ризику

У світовій практиці гарантії вважаються одним з ключових інструментів мобілізації приватного капіталу, якщо вони створюють додатковість (тобто залучають фінансування, яке інакше не відбулося б) і мінімізують викривлення ринку [4]. OECD також наголошує на відмінності гарантії та страхування: гарантії частіше покривають неплатіж за борговим зобов'язанням, тоді як страхування – політичні або комерційні ризики [23]. Для України ця відмінність має практичне значення, оскільки інвестору потрібен набір інструментів: захист активу від руйнування (воєнний ризик), захист від експропріації/обмежень конвертації (політичний ризик), а також можливість фінансування під прийнятну ставку (кредитний ризик).

Показовим є запуск спеціальних програм воєнного страхування/дерискінгу у 2024–2025 рр. Так, ЄБРР разом із Aon оголосили про запуск гарантійної схеми на 110 млн євро (Ukraine Recovery and Reconstruction Guarantee Facility), яка має забезпечити перестраховальну спроможність для покриття воєнних ризиків, використовуючи ринкові механізми страхування і локальну інфраструктуру [24]. У 2025 р. ЄБРР повідомляв про початок продажу полісів українськими страховими компаніями, підкріплених цією програмою, для окремих класів ризиків (зокрема, внутрішні вантажі, автокаско, залізничний рухомий склад) [25]. Паралельно MIGA (група Світового банку) розширює підтримку страхування інвестицій в Україну, формуючи рамку співпраці з партнерами для проєктів через спільне страхування та гарантії [26]. Це означає, що міжнародний досвід для України вже трансформувався в інституційні механізми, і методично важливо зрозуміти, як включити ці механізми в загальну модель фінансування відбудови.

Четвертий блок – інструменти ринків капіталу, зокрема «recovery/reconstruction bonds» та державні боргові інструменти, адаптовані до відновлення. У міжнародній практиці після масштабних шоків країни нерідко використовують довгострокові облігації під відбудовчі потреби, але для воєнної економіки ключовими стають два питання: ціна залучення та боргова стійкість.

Для України дискусія про «recovery bonds» проявлялася не лише як концепт майбутнього фінансування відновлення, а й як елемент реструктуризації зовнішнього боргу: у публічних матеріалах переговорів 2024 р. щодо реструктуризації єврооблігацій застосовувався термін “recovery bonds” як частина структури нових інструментів, пов’язаних із траєкторією відновлення [27]. Паралельно в академічних і політико-економічних напрацюваннях для України пропонується використовувати «reconstruction bonds» як важливий елемент фінансової архітектури післявоєнного періоду, але з застереженнями щодо управлінських і політичних ризиків та потреби в запобіжниках від захоплення впливу великими гравцями [28].

До цієї групи логічно віднести й інструменти державного боргу з умовною виплатою (state-contingent), які «підлаштовують» боргове навантаження під можливості країни. Український кейс GDP-warrants, хоча й створений до повномасштабної війни, демонструє, що складні умови виплат можуть створювати фіскальні ризики в період швидкого відновлення, що зумовило подальші рішення щодо їхньої реструктуризації [29]. Методичний урок для моделей «recovery bonds» полягає у необхідності балансу: інструмент має підтримувати доступ до капіталу і не створювати «пастки» виплат у фазі відновлення, коли ресурси потрібні для інвестицій, а не для різкого зростання боргового сервісу.

У міжнародній практиці окрему нішу займають тематичні інструменти: «green bonds», «diaspora bonds», регіональні recovery bonds, що можуть поєднувати інвестиційні та кліматичні/соціальні цілі. Наприклад, UNDP у матеріалі щодо інноваційних інвестицій для економічного відновлення України наводить концепцію Multi-Region Recovery Bond як інструменту залучення інвесторів (зокрема пенсійних фондів) через спеціальну інституційну структуру та управління проєктами на регіональному рівні [30]. З методичного погляду це важливо, оскільки дозволяє «упаковувати» портфель відбудовчих проєктів у зрозумілий для інвестора фінансовий продукт, але водночас висуває високі вимоги до прозорості, управління і звітності.

П'ятий блок – державно-приватне партнерство (PPP) як модель організації і фінансування відновлення, особливо в інфраструктурі та послугах. Міжнародний досвід трактує PPP як довгостроковий контракт, де приватна сторона бере на себе значну частину ризиків і відповідальності за створення/експлуатацію активу, а держава забезпечує платежі, регуляторну рамку або гарантії [31]. Практична цінність PPP у відбудові полягає не стільки в «заміні бюджету приватними коштами», скільки в залученні управлінських компетенцій, технологій та дисципліни життєвого циклу (design–build–operate–maintain). Водночас PPP у посткризових країнах потребує високої якості підготовки проєктів, контрактного менеджменту і прозорого розподілу ризиків; інакше він перетворюється на джерело прихованих фіскальних зобов'язань. Порівняння «бюджетного» відновлення та PPP-підходу представлено в табл. 1.5.

Таблиця 1.5 – Порівняння «бюджетного» відновлення та PPP-підходу

Критерій	Традиційне бюджетне фінансування	PPP (за міжнародною практикою)
Фокус управління	Освоєння коштів і виконання робіт	Результат/сервіс протягом життєвого циклу
Розподіл ризиків	Переважно на державі	Частина ризиків на приватній стороні (за контрактом)
Вимоги до підготовки	Високі, але часто короткий цикл	Дуже високі: банковість, правова й фінансова структура
Фіскальні наслідки	Видимі в бюджеті (CapEx)	Може створювати довгострокові зобов'язання (availability payments, гарантії)
Придатність під час війни	Висока для критичних активів	Обмежена без гарантій/страхування та стабільних правил

Для України практична застосовність PPP у відновленні прямо залежить від поєднання з де-рискінгом та донорськими механізмами. Інакше кажучи, PPP у воєнній економіці рідко працює як «чисто приватне фінансування»; він потребує змішаних моделей, де держава або партнери знижують ризик через гарантії/страхування, а також підсилюють підготовку проєктів (технічна допомога, стандарти, підготовка ТОО) [4, 31]. Це зближує PPP з логікою blended finance, де публічний ресурс використовується «точково» для мобілізації значно

більшого приватного потоку, але за умови додатковості та мінімізації викривлень [4].

З огляду на наведене, у міжнародній практиці поступово домінує портфельна модель фінансування відновлення, яка поєднує:

- бюджетну підтримку і реформування системи управління фінансами;
- інвестиційні програми МФО та трастові платформи;
- де-рискінг приватних інвестицій через гарантії/страхування;
- вибіркове використання ринкових інструментів (облігацій) та PPP.

Для України така портфельна модель вже частково інституціоналізована через європейську рамку Ukraine Facility (до 50 млрд євро на 2024–2027 рр.) [13] та її правову основу – Регламент (EU) 2024/792, який визначає механізм підтримки, націлений на відновлення, реконструкцію та модернізацію, а також на синергію з міжнародними фінансовими інституціями [14]. Водночас Ukraine Plan (2024–2027) задає підхід до пріоритизації та координації інвестицій і реформ, що є фундаментом для перетворення набору фінансових потоків у керовану систему [12].

Систематизуючи міжнародний досвід, можна сформулювати ключові уроки для України, релевантні саме макрорівню фінансового забезпечення відновлення. Перший урок полягає у необхідності багаторівневої архітектури фінансування: стабілізація бюджету та базових функцій держави має бути відокремлена від інвестиційного контуру відбудови, але узгоджена з ним через середньострокове планування та інвестиційний цикл [9, 18]. Другий урок стосується координації та уникнення фрагментації: донорські платформи (як URTF) є ефективними, коли вони підтримують державну власність програм, працюють через узгоджені правила та не створюють паралельних систем управління [21, 22]. Третій урок – ризик-менеджмент як ключ до приватного капіталу: у середовищі воєнних ризиків гарантії та страхування стають не «додатковим інструментом», а базовою умовою інвестиційної активності, що підтверджується запуском спеціальних програм ЄБРР та MIGA для України [24, 26]. Четвертий урок – обережність у ринкових інструментах:

«recovery/reconstruction bonds» можуть бути важливими, але їх дизайн має захищати боргову стійкість і не створювати фіскальних пасток у фазі швидкого відновлення, що опосередковано демонструє кейс складних боргових інструментів, пов'язаних з відновленням/зростанням [29]. П'ятий урок – PPP має сенс там, де забезпечено якість підготовки, контрактний менеджмент і прозорий розподіл ризиків, а також де існує де-рискінг, який робить проєкти «банківськими» навіть у нестабільних умовах [4].

Отже, міжнародний досвід вказує, що фінансування відновлення ефективно тоді, коли воно організоване як система з чіткими моделями та правилами: бюджетна стійкість і PFM, інвестиційний цикл PIM, донорська координація через платформи, де-рискінг приватного капіталу гарантіями/страхуванням, а також обережне та методично обґрунтоване використання ринкових інструментів і PPP.

1.3. Методичні підходи до оцінювання потреб у фінансуванні та ефективності відбудови

Оцінювання потреб у фінансуванні відновлення та результативності відбудови на макрорівні є методично складним завданням, оскільки поєднує кілька різних логік:

- фіксацію масштабів втрат і збитків (damage/loss assessment);
- визначення потреб на відновлення і реконструкцію (needs assessment);
- пріоритизацію програм і проєктів в умовах обмежених ресурсів;
- обґрунтування економічної доцільності інвестицій (CBA/CEA);
- побудову системи індикаторів результативності та моніторингу, які забезпечують підзвітність та керованість портфеля відбудови.

Для України ці компоненти повинні працювати як єдина методична рамка, оскільки масштаби потреб є надвисокими: RDNA4 фіксує оцінку потреб відновлення й реконструкції на рівні 524 млрд дол. США у горизонті 10 років і прямі збитки 176 млрд дол. США (станом на 31.12.2024) [34]. Тому методики

мають не лише «порахувати», а й забезпечити логіку відбору та фінансування: що фінансується першочергово, який очікуваний ефект, як вимірюється прогрес і як мінімізуються ризики неефективного використання коштів (табл. 1.6).

Таблиця 1.6 – Етапи оцінювання потреб і ефективності відбудови та ключові методи

Етап	Зміст	Ключові методи/інструменти
1. Оцінка збитків і втрат	Фіксація руйнувань активів та економічних втрат	RDNA/PDNA рамки; секторальні оцінки; верифікація даних
2. Оцінка потреб	Розрахунок потреб у відновленні/реконструкції, включно з модернізацією	Needs assessment; «build back better»; стандарти і нормативи
3. Пріоритизація	Відбір програм/проектів у межах обмежень ресурсів	Мультикритеріальні підходи (MCDA); фільтри готовності; ризик-оцінка
4. Економічна доцільність	Обґрунтування ефективності інвестицій	СВА (аналіз витрат і вигід); СЕА (cost-effectiveness); чутливість/ризик
5. Моніторинг і оцінка результатів	Вимірювання прогресу та впливу, коригування портфеля	KPI/індикатори; логічна модель (results chain); аудит і прозорість

У міжнародній практиці найпоширенішим підходом до швидкої оцінки збитків і потреб є рамки на кшталт PDNA/RDNA, які розвивалися у співпраці урядів, ООН, Світового банку та партнерів і комбінують оцінку фізичних руйнувань, економічних втрат та потреб у відновленні за секторами [35]. Ключова методична відмінність полягає у розмежуванні понять: «damage» відображає вартість руйнування активів (капіталу), «losses» – втрати економічних потоків (виробництво, доходи, послуги) за певний період, а «needs» – оцінку ресурсів, необхідних для відновлення та реконструкції з урахуванням стандартів, реформ і принципу «build back better» [35]. Для України RDNA-підхід став базою для макрорівневого бачення, а його регулярне оновлення формує динамічну «карту» потреб, яка має бути узгоджена з бюджетним плануванням, міжнародною підтримкою та інвестиційним портфелем [34] (рис. 1.5).



Рисунок 1.5 – Логіка оцінювання «збитки → потреби → фінансовий розрив → портфель програм»

Методичний процес оцінювання потреб доцільно вибудовувати у кілька рівнів. На першому рівні формується базова «карта потреб» за секторами (житло, транспорт, енергетика, соціальна інфраструктура, довкілля, економіка тощо) та часовими горизонтами, що дозволяє звести дані до індикативної потреби фінансування. На другому рівні потреби трансформуються у програми (набір проєктів) із чітко визначеними результатами та вимогами до реалізації. На третьому рівні здійснюється пріоритизація – відбір того, що фінансується першочергово і в якому інструментальному форматі (бюджет/грант/кредит/гарантія/PPP). Важливо, що на макрорівні ці рівні повинні бути узгоджені з підходами до управління публічними інвестиціями, оскільки відбудова переважно є інвестиційним процесом (активи, інфраструктура, довгострокові ефекти). Світовий банк у довіднику з управління публічними інвестиціями підкреслює необхідність повного інвестиційного циклу – від ідентифікації та оцінки до реалізації та пост-аудиту, а також інтеграції інвестиційних рішень із бюджетним процесом [18]. Цей підхід дозволяє знизити ризики перевищення кошторисів, затягування строків і недосягнення результатів, що є типовими викликами у великих відбудовчих програмах.

Особливе місце у методичній рамці займає пріоритизація проєктів, адже ресурсна база завжди є меншою за сумарні потреби. У теорії та практиці

державних інвестицій пріоритизація зазвичай поєднує критерії соціально-економічного ефекту, стратегічної важливості, ризиків, готовності до реалізації, а також здатності проєкту залучати приватний капітал або співфінансування. У підходах Світового банку до публічних інвестицій наголошено, що низька якість відбору й підготовки проєктів є одним з основних джерел неефективності, і саме тому необхідні прозорі правила «appraisal and selection» – оцінювання та відбору [18]. На макрорівні це означає, що будь-яка програма відбудови повинна проходити послідовний фільтр: відповідність стратегії, наявність обґрунтованої оцінки (технічної та економічної), готовність до реалізації, а також наявність механізму моніторингу результатів (рис.1.6).

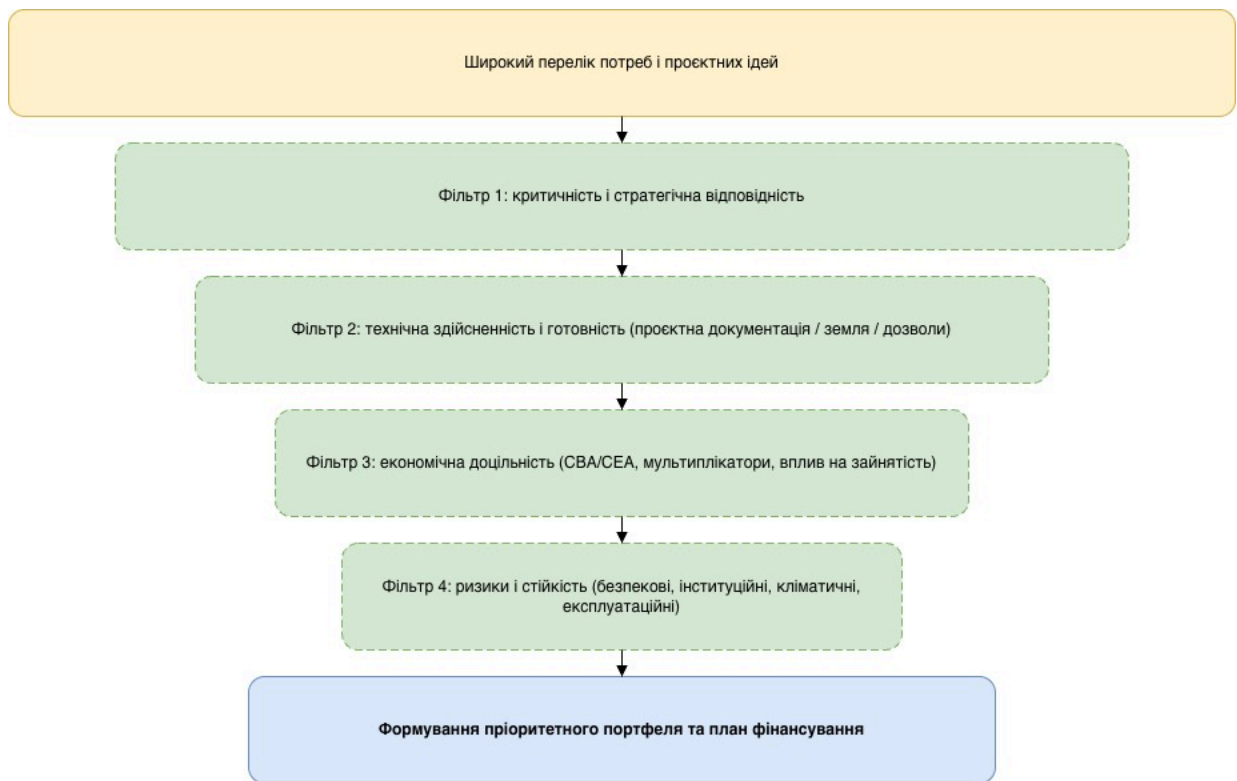


Рисунок 1.6 – «Воронка» пріоритизації проєктів відбудови

Оцінювання економічної ефективності відбудовчих інвестицій традиційно спирається на аналіз витрат і вигід (CBA), який дозволяє зіставити дисконтовані вигоди та витрати протягом життєвого циклу проєкту. У методичних рекомендаціях Європейської Комісії з CBA для інвестиційних проєктів акцентовано, що CBA використовується для оцінювання соціально-економічної

доцільності і може включати коригування ринкових цін до «економічних» (shadow pricing), облік екстерналій, оцінку ризиків і чутливості та обов'язкову перевірку ключових припущень [36]. Для України застосування СВА є особливо важливим у відбудові інфраструктури, оскільки ці проєкти мають довгострокові ефекти (продуктивність, мобільність, доступ до послуг) та значні операційні витрати у майбутньому. При цьому методично важливо поєднувати СВА з оцінкою стійкості (resilience) – наскільки проєкт здатний витримувати ризики повторних руйнувань або системних шоків, адже «build back better» у післявоєнній реконструкції є не лише гаслом, а принципом економічної раціональності (менше майбутніх втрат за рахунок більш стійких рішень) [35, 36].

У ситуаціях, коли монетизація вигід є складною або недоцільною (наприклад, у деяких соціальних програмах чи гуманітарних компонентах), застосовується аналіз ефективності витрат (СЕА), який порівнює альтернативи за критерієм «вартість одиниці результату» (наприклад, вартість відновлення одного місця в школі, вартість забезпечення доступу до води для одного домогосподарства тощо). Методичний сенс СЕА полягає в тому, щоб навіть за відсутності повної монетизації вигід забезпечити порівнюваність альтернатив і мінімізувати «неефективні» рішення. У великому портфелі відбудови СЕА доповнює СВА, створюючи інструментарій для прийняття рішень у секторах, де соціальні результати важливіші за фінансову віддачу в вузькому сенсі [36].

Однак лише СВА/СЕА недостатньо для управління відбудовою, оскільки поряд з економічною ефективністю існують критерії стратегічної критичності, регіональної справедливості, соціальної вразливості, безпекової ситуації та готовності до реалізації. Саме тому широко застосовуються мультикритеріальні підходи (MCDA), які дозволяють ранжувати проєкти за набором критеріїв із вагами (табл. 1.7). У системах управління публічними інвестиціями MCDA часто використовується як інструмент попереднього відбору або як доповнення до СВА у випадках, коли портфель є дуже великим і потрібно швидко сформувати «короткий список» проєктів [3; 4]. Для України MCDA є релевантним, оскільки

відбудова включає багато секторів і територій, а тому потрібні прозорі правила, які поєднують економічні, соціальні та безпекові критерії.

Таблиця 1.7 – Приклад матриці критеріїв для мультикритеріальної пріоритизації відбудовчих проєктів (MCDA)

Група критеріїв	Приклади показників	Коментар для застосування
Стратегічна критичність	Вплив на критичну інфраструктуру; безперервність послуг	Першочерговість для енергетики, води, транспорту, медицини
Соціальний ефект	Охоплення населення; вразливі групи; доступність послуг	Підсилює орієнтацію на людський капітал і соціальну згуртованість
Економічний ефект	Очікуваний приріст продуктивності/зайнятості; логістичні ефекти	Може бути відображений через СВА або проксі-показники
Готовність до реалізації	Наявність проєктної документації; земельні питання; дозволи	Зменшує ризик затримок і перевищення кошторисів
Ризики і стійкість	Безпековий ризик; ризик експлуатації; кліматична стійкість	Узгоджується з “build back better” і принципами ризик-менеджменту
Мобілізація співфінансування	Потенціал залучення МФО/приватного капіталу; гарантії/страхування	Сприяє додатковості та масштабуванню ресурсів

Методичний блок оцінювання ефективності відбудови не обмежується оцінкою окремих проєктів; на макрорівні необхідно вимірювати результативність портфеля програм і загальний прогрес відновлення. Для цього використовують системи індикаторів, що поєднують: індикатори ресурсів (inputs) – обсяг профінансованих коштів, індикатори продукту (outputs) – відновлені об’єкти, кілометри доріг, потужності, індикатори результату (outcomes) – доступність послуг, зменшення витрат часу/логістики, підвищення надійності, індикатори впливу (impacts) – зростання, зайнятість, рівень бідності, людський капітал (табл. 1.8). Така «results chain» логіка широко застосовується у міжнародних програмах розвитку та відновлення, оскільки дозволяє відокремлювати «освоєння коштів» від реальних змін у добробуті та стійкості [37] (рис. 1.7). Для України важливою є інтеграція системи індикаторів із рамкою Ukraine Facility та Ukraine Plan, які визначають результати, реформи та контрольні точки, що пов’язують фінансування з досягненням цілей модернізації

та відновлення [12, 14]. Це методично зміщує акцент у бік результативності та підзвітності, що є ключовим для довіри донорів і суспільства.

Таблиця 1.8 – Приклад системи індикаторів результативності портфеля відбудови (макрорівень)

Рівень	Приклади індикаторів	Приклад інтерпретації
Inputs	Обсяг фінансування відбудови за джерелами; частка грантів/кредитів	Структура ресурсу та залежність від зовнішньої підтримки
Outputs	Кількість/площа відновленого житла; км відновлених доріг; МВт відновленої генерації	Фізичний прогрес відбудови
Outcomes	Частка населення з доступом до базових послуг; зменшення аварійності/відключень; скорочення логістичних витрат	Якість і доступність послуг, ефекти для економічної активності
Impacts	Динаміка зайнятості; продуктивність; інвестиційна активність; індикатори бідності	Довгостроковий вплив на розвиток та стійкість
Прозорість/управління	Частка проєктів із відкритими даними; результати аудиту; своєчасність звітності	Рівень підзвітності та довіра до системи

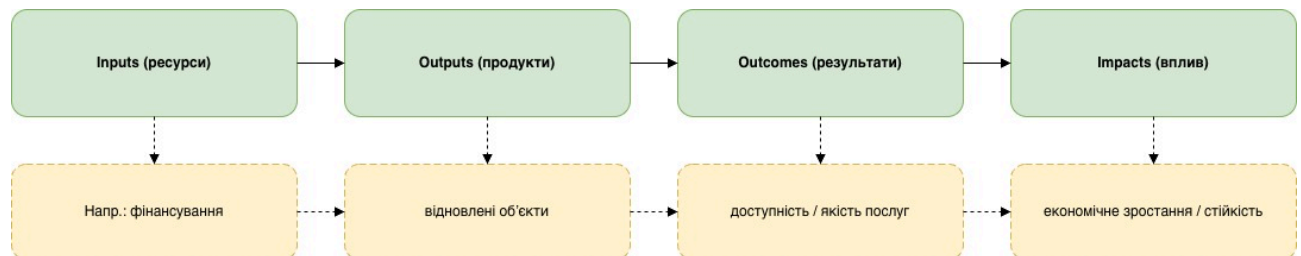


Рисунок 1.7 – Логічна модель (results chain) моніторингу відбудови: від ресурсів до впливу

Побудова індикаторів результативності має відповідати кільком методичним вимогам. По-перше, індикатори повинні бути вимірюваними, перевірюваними і мати джерела даних (адміністративна статистика, реєстри, геопросторові дані, звіти виконавців). По-друге, індикатори мають бути пов'язані з бюджетним процесом та портфелем програм, щоб забезпечити управлінський цикл «планування → фінансування → моніторинг → коригування». По-третє, індикатори повинні враховувати ризики й стійкість

(наприклад, частка об'єктів, відновлених із підвищеними стандартами захисту, або частка критичних активів із резервуванням). По-четверте, система індикаторів має бути прозорою і доступною для громадського контролю, що корелює з принципами підзвітності в управлінні державними фінансами, особливо у воєнний та післявоєнний період [7].

У методичному плані важливо також враховувати оцінювання «фінансового розриву» (financing gap) як різниці між оціненими потребами та очікуваними/доступними ресурсами на певний період. Такий розрив не є статичним: він змінюється залежно від безпекової ситуації, доступності міжнародної підтримки, стану державних фінансів, прогресу реформ та здатності залучати приватний капітал. У зв'язку з цим оцінювання потреб і фінансового розриву доцільно здійснювати сценарно (базовий/оптимістичний/стриманий), синхронізуючи його з макрофіскальними рамками й інституційною динамікою. Логіка сценарного планування узгоджується з тим, що програми міжнародної підтримки й макрофінансової стабілізації (зокрема інструменти МВФ) формують «якір» передбачуваності, а європейська рамка Ukraine Facility надає середньостроковий контур фінансування та реформ [14, 38]. Таким чином, методична рамка переходить від «разового оцінювання» до постійного циклу оновлення даних і коригування портфеля.

Підсумовуючи, методичні підходи до оцінювання потреб у фінансуванні та ефективності відбудови формують єдину систему, де RDNA/PDNA забезпечує макрооцінку збитків і потреб, РІМ-рамка задає інвестиційний цикл і правила відбору, СВА/СЕА забезпечують економічне обґрунтування, MCDA – швидку і прозору пріоритизацію в умовах багатокритеріальності, а система індикаторів результативності забезпечує підзвітність і керованість портфеля відбудови. Для України методично важливо, щоб ці елементи не існували розрізнено, а були інтегровані в процес планування, фінансування та моніторингу відновлення у зв'язку з бюджетними обмеженнями, програмами підтримки та стратегічними цілями модернізації. Саме така інтеграція забезпечує перехід від «оцінки потреб»

до «управління результатами», що є базовою умовою ефективного фінансового забезпечення відновлення України.

1.4. Висновки до розділу 1

У розділі 1 обґрунтовано, що фінансове забезпечення відновлення України на макрорівні є не сукупністю розрізнених джерел коштів, а цілісною системою фінансових відносин, інституцій та інструментів, спрямованих на мобілізацію, розподіл і результативне використання ресурсів відбудови за умов воєнної невизначеності та жорстких макрофіскальних обмежень. Сутність цієї системи розкрито через категорії, функції та завдання, що дозволяє формалізувати логіку «ресурси – механізми – результати» та підкреслити роль прозорості, підзвітності й управління ризиками як наскрізних вимог.

Показано, що фінансове забезпечення відновлення охоплює публічні фінанси, міжнародну підтримку, інвестиційні ресурси та ризик-орієнтовані інструменти, а функціонально виконує мобілізаційну, розподільчу, стабілізаційну, стимулюючу та контрольну функції. Визначено, що ключові завдання фінансового забезпечення у контексті відбудови полягають у забезпеченні безперервності базових публічних послуг, відновленні критичних активів, створенні умов для інвестиційної модернізації та підтриманні довіри суспільства і партнерів. Систематизація принципів (пріоритизація, фіскальна стійкість, прозорість і підзвітність, ефективність публічних інвестицій, додатковість і мобілізація приватного капіталу) сформувала нормативну основу для подальшої логіки дослідження.

Узагальнено міжнародний досвід і доведено, що ефективні моделі фінансування відновлення переважно мають портфельний характер: поєднують бюджетні механізми та зовнішню бюджетну підтримку, гранти й пільгові кредити МФО, трастові платформи, а також інструменти зниження ризиків для приватного капіталу (гарантії, страхування політичних/воєнних ризиків, *blended finance*), доповнені вибіркоким застосуванням ринкових інструментів (у т.ч.

recovery/reconstruction bonds) і PPP. Обґрунтовано, що для України принципово важливими є: інтеграція донорських ресурсів у національні процедури управління державними фінансами й публічними інвестиціями, зниження фрагментації програм та інституціоналізація механізмів де-рискінгу, без яких мобілізація приватних інвестицій в умовах війни є структурно обмеженою.

Сформовано методичну рамку оцінювання потреб у фінансуванні та ефективності відбудови, яка поєднує підходи оцінки збитків/втрат і потреб (RDNA/PDNA-логіка), пріоритизацію проєктів через інвестиційний цикл управління публічними інвестиціями, економічне обґрунтування альтернатив (CBA/CEA), мультикритеріальні підходи (MCDA) для ранжування в умовах багатьох критеріїв, а також систему індикаторів результативності (results chain) для моніторингу прогресу портфеля відбудови. Показано, що практична керованість відновлення досягається тоді, коли оцінка потреб переходить у програмно-проєктний портфель із прозорими правилами відбору та вимірюваними результатами, а також у постійний цикл оновлення даних і коригування рішень.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ПОТОЧНОГО СТАНУ ТА ПОТРЕБ ФІНАНСУВАННЯ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

2.1. Макрофінансова рамка відновлення: стан держфінансів, боргова стійкість і бюджетні обмеження

Повномасштабна війна сформувала для України специфічну макрофінансову рамку відновлення, у якій одночасно діють три взаємопов'язані контури обмежень: пріоритетність видатків на оборону та безпеку, що домінують у структурі бюджету; обмежена здатність внутрішніх доходів покривати повний обсяг суспільно необхідних видатків, що обумовлює хронічний дефіцит; критична залежність від зовнішнього фінансування (кредити/гранти), яке є умовним (*reform conditionality*), нерівномірним у часі та впливає на боргову траєкторію. У цих умовах фінансування відновлення не може розглядатися відокремлено від бюджетної архітектури воєнного часу: навіть правильно спроектовані програми реконструкції потребують «фіскального простору» та передбачуваності фінансових потоків, що прямо залежать від макрофіскальної стійкості та боргової спроможності держави (рис. 2.1).

Емпірично бюджетні обмеження проявляються у структурі виконання бюджету та фінансуванні дефіциту. За оцінками Kyiv School of Economics у «Fiscal Digest 2024», у 2024 році дефіцит бюджету становив 33,8 млрд дол. США (включно з грантами) та залишався суттєвим, хоча й зменшився порівняно з попереднім роком; основним джерелом фінансування дефіциту була зовнішня допомога (31 млрд дол. запозичень та 11,8 млрд дол. грантів) [39]. Водночас видатки держави у 2024 році сягнули 111,7 млрд дол. США, а оборона й безпека займали домінуючу частку бюджетного простору: за тими ж оцінками, на оборону й безпеку припадало 66,9% видатків (74,7 млрд дол. США), що звужує можливості масштабного фінансування відновлення з внутрішніх ресурсів без

ризик дестабілізації інших функцій держави [39]. Це означає, що макрофінансова рамка відновлення задається не стільки «потребами» (які є об'єктивно великими), скільки поєднанням дефіциту, структури видатків і доступних інструментів фінансування.

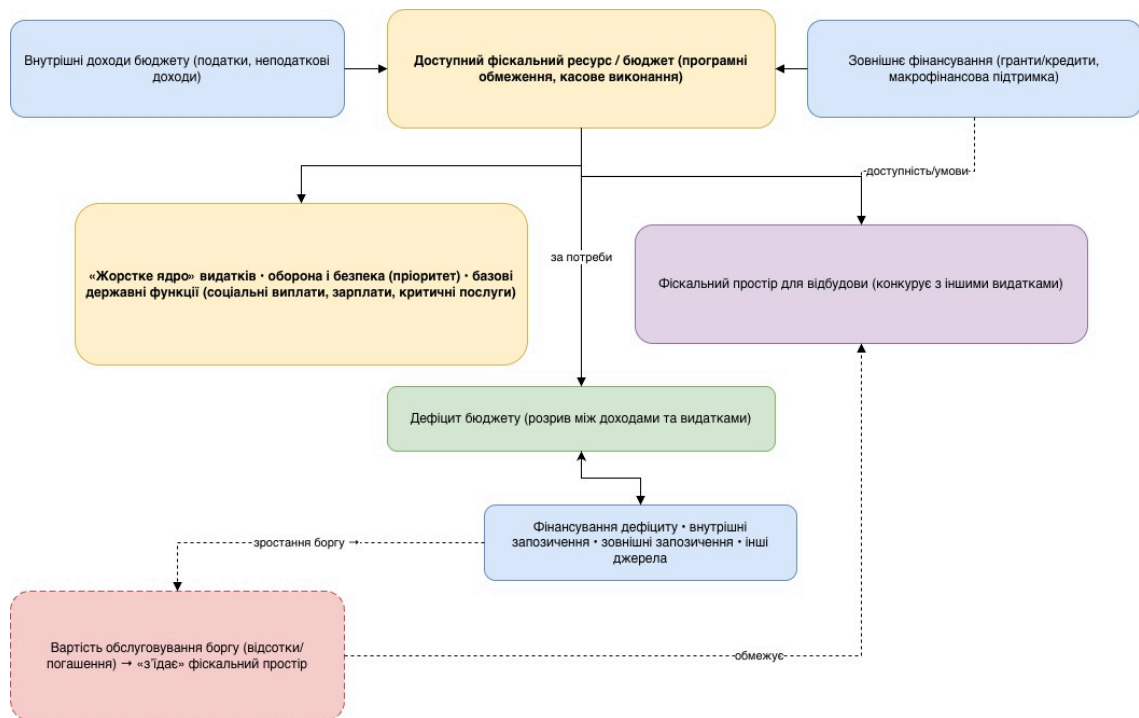


Рисунок 2.1 – Макрофінансова рамка відновлення у воєнний період

Для формалізації вихідних параметрів макрофінансової позиції доцільно узагальнити ключові показники доходів/видатків, дефіциту й структури фінансування. Таке узагальнення дозволяє далі пов'язати оцінку потреб відновлення з реалістичними бюджетними обмеженнями та борговою стійкістю (табл. 2.1).

Важливою характеристикою макрофінансової рамки є структура покриття видатків, яка відображає «внутрішню спроможність» держави фінансувати свої функції без зовнішніх ресурсів. За даними «Fiscal Digest 2024», у 2024 році 59,1% видатків покривалися внутрішніми доходами (без грантів), 5,7% – внутрішніми ОВДП, а 35,6% – зовнішніми позиками та грантами [39]. Така пропорція фактично фіксує межу фінансового простору: поки триває війна і зберігається висока частка оборонних видатків, ресурси відбудови можуть бути масштабовані

переважно через цільові зовнішні програми, грантові компоненти та механізми зниження ризиків для інвесторів, інакше зростає ризик боргового перевантаження (табл. 2.2).

Таблиця 2.1 – Ключові параметри державних фінансів України у 2024 році

Показник	Значення (2024)	Коментар/інтерпретація
Видатки бюджету	111,7 млрд дол. США	Рекордний рівень видатків воєнного часу; висока інерційність через оборону/безпеку
Дефіцит бюджету (включно з грантами)	33,8 млрд дол. США	Зберігається структурний дефіцит; залежність від зовнішнього фінансування
Зовнішня фінансова допомога (сукупно)	42,8 млрд дол. США	Визначальна роль міжнародної підтримки у покритті дефіциту й підтримці функцій держави
Фінансування дефіциту: зовнішні запозичення	31,0 млрд дол. США	Основний канал покриття дефіциту, переважно на пільгових умовах
Фінансування дефіциту: гранти	11,8 млрд дол. США	Критичний елемент зниження боргового тиску та підтримки видатків
Державний та гарантований державою борг (сукупно)	166,1 млрд дол. США (кінець 2024)	Зростання боргу за рахунок зовнішніх ресурсів; висока питома вага зовнішнього боргу
Частка зовнішнього боргу у загальному борзі	72,2%	Валютний та рефінансинговий ризики; чутливість до умов офіційного фінансування

Таблиця 2.2 – Структура покриття видатків бюджету України у 2024 році

Джерело покриття видатків	Частка у покритті видатків, %	Зміст для рамки відновлення
Внутрішні доходи (без грантів)	59,1	Базова фіскальна спроможність; обмежена через воєнні втрати економіки та податкові компроміси
Внутрішні державні облігації	5,7	Обмежений ресурс через вартість запозичень і потребу уникати витіснення кредитування економіки
Зовнішні позики та гранти	35,6	Ключовий «буфер» для дефіциту та потенційних програм відбудови; залежить від умов і ритмічності допомоги

Паралельно з бюджетними обмеженнями актуалізується питання боргової стійкості. У воєнних умовах боргова стійкість має подвійний зміст: по-перше, це спроможність виконувати поточні боргові зобов'язання без надмірних фіскальних коригувань; по-друге, це здатність зберігати доступ до офіційного (та згодом ринкового) фінансування на прийнятних умовах. У програмній логіці

МВФ боргова траєкторія України залишається чутливою до ризиків війни та умов зовнішнього фінансування, а оцінка стійкості спирається на сценарний аналіз та показники пікових навантажень. Зокрема, у матеріалах МВФ зазначалося, що за базовим сценарієм (уточненим станом на кінець 2023 року) державний борг міг піковувати близько 98,5% ВВП у 2025 році з подальшим зниженням у середньостроковій перспективі (до 93,7% ВВП у 2028 році), тоді як у негативних сценаріях боргове навантаження суттєво погіршується [40, 41]. Це означає, що масштабування фінансування відновлення має бути синхронізоване з борговою траєкторією: кожне рішення щодо збільшення запозичень (навіть пільгових) підвищує майбутні потреби в обслуговуванні, якщо не компенсується грантами, реструктуризаціями або зростанням доходів.

Практичним інструментом зниження боргового тиску стала реструктуризація зобов'язань перед приватними кредиторами. Міністерство фінансів України повідомило про завершення реструктуризації 20,5 млрд дол. США суверенних та гарантованих державою єврооблігацій, яка скоротила найближчі виплати з обслуговування боргу (зменшення «immediate debt servicing payments» на 93%) і сформувала економію 11,4 млрд дол. США протягом наступних трьох років та 22,8 млрд дол. США до 2033 року [40]. У контексті макрофінансової рамки відновлення це має принципове значення: реструктуризація не створює нових ресурсів сама по собі, але вивільняє бюджетний простір у коротко- та середньостроковому періоді, знижуючи ризики ліквідності та підвищуючи прогнозованість видатків. Водночас така «економія» є умовною щодо подальшого ходу війни та потреб у додатковому фінансуванні, що вимагає поєднання боргових рішень із реформами управління державними фінансами та підвищенням результативності видатків.

Додатковим компонентом боргової та бюджетної стійкості є інституційна передбачуваність зовнішнього фінансування. Для України важливим елементом стало формування багаторічних програм підтримки, зокрема в межах Ukraine Facility ЄС, яка націлена на підтримання макрофінансової стабільності та функціонування публічної адміністрації, а також прив'язує регулярні виплати до

виконання індикаторів Плану України [42]. З макрофінансового погляду такі механізми знижують ризик касових розривів і посилюють «якір» фінансового планування, однак одночасно підвищують значущість управлінської спроможності держави забезпечувати виконання умов (policy conditionality) та прозоре використання ресурсів. Саме тому макрофінансова рамка відновлення є не лише фінансовою, а й інституційною: якість бюджетного процесу, управління публічними інвестиціями, контроль і підзвітність стають факторами доступності фінансування на прийнятних умовах.

З боку бюджетних обмежень суттєвим є те, що вже на етапі формування Державного бюджету України на 2024 рік Міністерство фінансів фіксувало масштаб дефіциту і макроекономічні параметри, які задають межі фіскального простору: у повідомленні про ухвалення бюджету зазначено дефіцит 1 571,5 млрд грн та прогноз номінального ВВП 7 643 млрд грн (у межах переглянутого макропрогнозу) [43]. Такі орієнтири показують, що навіть планові параметри бюджету передбачали значний дефіцит, тобто фінансування відновлення апріорі не могло базуватися лише на внутрішніх ресурсах без масштабної зовнішньої підтримки.

Окремо слід підкреслити, що бюджетні обмеження визначаються не тільки «математикою» дефіциту, а й структурою видатків, насамперед воєнними витратами. Аналітика Центру економічної стратегії (CES) показує, що воєнні витрати України у 2024 році оцінювалися на рівні 36,4% ВВП (порівняно з 37,5% ВВП у 2023 році), що відображає надзвичайний масштаб навантаження на публічні фінанси навіть за умов активної міжнародної допомоги [44]. Для макрофінансової рамки це означає, що відбудова в значній мірі відбувається в режимі «паралельного фінансування» до воєнних потреб: держава змушена одночасно утримувати обороноздатність, підтримувати соціальні зобов'язання та фінансувати критичне відновлення інфраструктури й економіки. В таких умовах ключовою вимогою до політики фінансування відновлення стає пріоритизація: фінансувати «все і одразу» неможливо без загострення боргових

ризиків, тому необхідні прозорі правила відбору та портфельний підхід до проєктів відбудови.

Таким чином, макрофінансова рамка відновлення України у воєнний період характеризується поєднанням високого дефіциту, домінування оборонно-безпекових видатків та визначальної ролі зовнішнього фінансування, що одночасно підтримує бюджетну спроможність і формує боргові виклики. Боргова стійкість у цій рамці набуває практичного змісту через сценарні оцінки, реструктуризаційні рішення та інституційні «якорі» довгострокового фінансування (програми МВФ, багаторічні механізми ЄС).

2.2. Аналіз структури та динаміки фінансових потоків відновлення

Фінансові потоки відновлення України у воєнний період мають багатоканальну природу й формуються як комбінація бюджетних ресурсів (у т. ч. спеціальні фонди та програми розвитку), прямої донорської бюджетної підтримки, пільгових кредитів МФО та інвестиційних ресурсів (FDI, фінансування міжнародних банків розвитку для приватного сектору). Відмінність поточної моделі полягає в тому, що ключовий «несучий» потік спрямований не стільки на капітальне будівництво у класичному розумінні, скільки на підтримку життєздатності державних фінансів і забезпечення базових функцій держави, тоді як власне проєктне фінансування відбудови масштабуються поступово через інституційні платформи (трастові фонди, цільові проєкти МФО, програми компенсацій, субвенції громадам). Така конфігурація створює потребу чітко розрізняти: бюджетну підтримку (budget support), яка забезпечує макростійкість і «звільняє» внутрішні ресурси; проєктні потоки на відновлення, які мають адресні результати; інвестиційні потоки, які потребують інструментів зниження ризиків (de-risking) і правових гарантій (рис. 2.2).

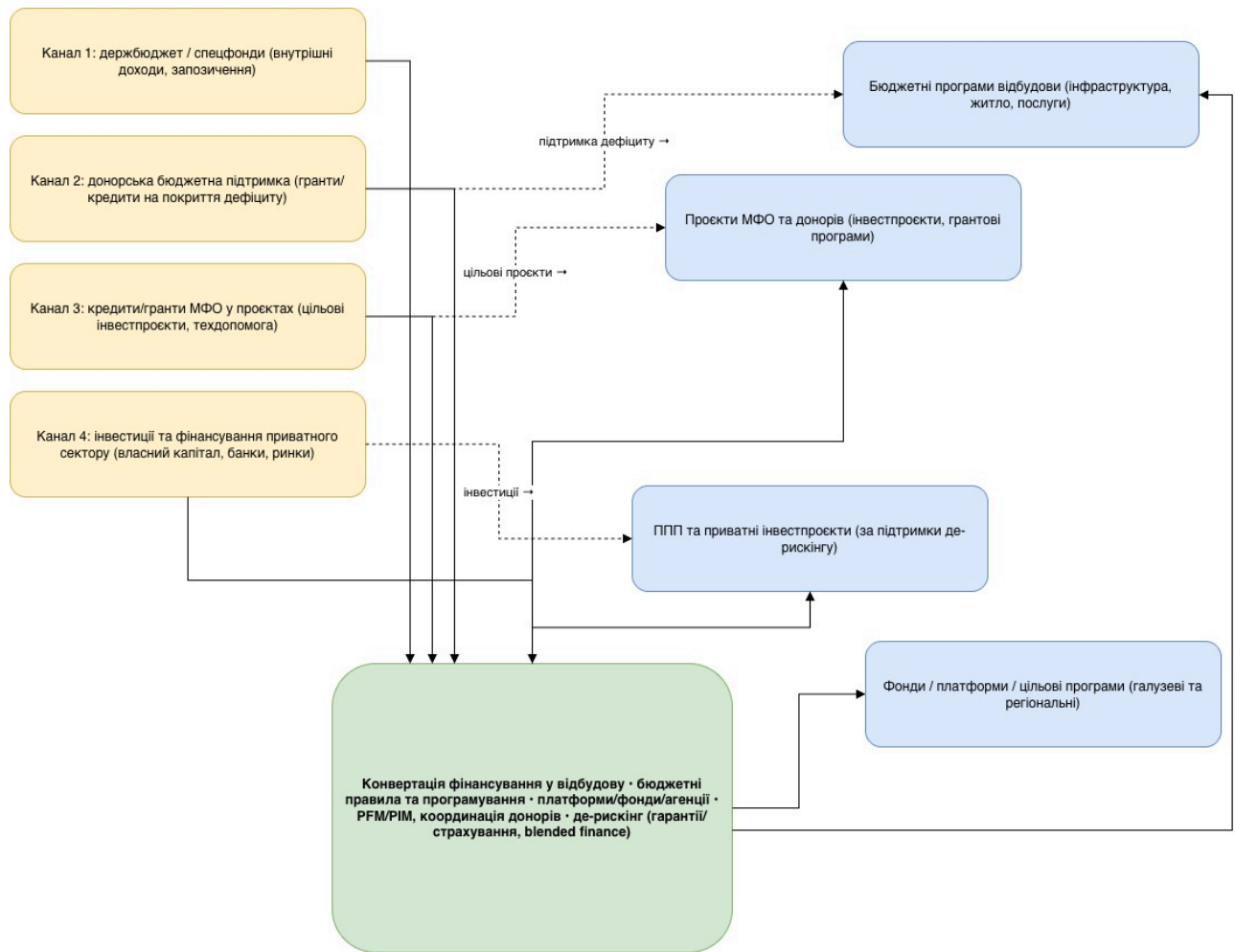


Рисунок 2.2 – Канали фінансових потоків відновлення України та їх взаємозв'язок

Перший контур потоків формує державний бюджет, у межах якого відновлення фінансується через програми розвитку, субвенції та спеціальні механізми. Показовим прикладом є Фонд ліквідації наслідків збройної агресії, створений у складі спеціального фонду держбюджету з метою фінансування робіт і заходів з відновлення (критична та соціальна інфраструктура, укриття, житло тощо) [45, 46]. За інформацією Мінрозвитку громад, територій та інфраструктури, у 2023 році загальний обсяг коштів, виділених Фондом, склав 61,8 млрд грн; з них 25,1 млрд грн було спрямовано на 418 проєктів і заходів місцевого та регіонального відновлення, з домінуванням соціальної інфраструктури та укриттів [47]. У середньостроковій перспективі масштаб бюджетних потреб зберігається високим: аналітичний огляд бюджету на 2025 рік

(CES) фіксує орієнтир Фонду ліквідації наслідків збройної агресії на рівні 85 млрд грн у 2025 році, що відображає продовження використання цього механізму як одного з основних бюджетних «вузлів» відновлення (табл. 2.3) [48]. З огляду на це, бюджетний канал відновлення є не лише фінансовим, а й інституційним: саме через нього забезпечується реалізація значної частини «швидкого відновлення» на місцях, однак ефективність залежить від процедур відбору проєктів, готовності проєктної документації та контролю виконання.

Таблиця 2.3 – Бюджетні інструменти фінансування відновлення: приклад Фонду ліквідації наслідків збройної агресії (динаміка/орієнтири)

Показник	Значення	Коментар для аналізу потоків
Обсяг коштів, виділених Фондом у 2023 р.	61,8 млрд грн	Фактичний масштаб бюджетного фінансування відновлення у 2023 р.
Спрямовано на місцеве/регіональне відновлення у 2023 р.	25,1 млрд грн	Орієнтація на швидкі проєкти й соціальну інфраструктуру
Оціночний/плановий орієнтир Фонду у 2025 р.	85 млрд грн	Підтверджує продовження механізму як системного бюдж. інструмента

Другий контур потоків – донорська бюджетна підтримка, яка є ключовою за масштабом і визначає загальну здатність держави утримувати соціальні та гуманітарні видатки, фінансувати критичні потреби та водночас виділяти частину ресурсів на відновлення. Міністерство фінансів України повідомляє, що у 2023 році державний бюджет отримав 42,6 млрд дол. США зовнішнього фінансування, з яких 11,5 млрд дол. США були грантами (приблизно 27% від загального обсягу) [49]. У 2024 році обсяг зовнішнього фінансування становив 41,7 млрд дол. США, при цьому гранти – близько 12,6 млрд дол. США (приблизно 30%) [45]. Отже, за номінальним обсягом зовнішні надходження залишилися близькими до рівня 2023 року, що свідчить про стабільну підтримку партнерів, а грантова складова має критичне значення для стримування боргового тиску. У 2025 році загальний обсяг зовнішнього фінансування, за інформацією Мінфіну, зріс до 52,4 млрд дол. США, причому понад 70% цих коштів було пов’язано з надходженнями, сформованими за рахунок доходів від заморожених російських активів (у межах відповідних міжнародних механізмів)

(табл. 2.4) [50]. Така динаміка підкреслює, що бюджетна підтримка не є «фоном», а виступає системоутворюючим потоком, який задає можливості для всіх інших каналів відновлення.

Таблиця 2.4 Динаміка зовнішнього фінансування державного бюджету України та частка грантів (2023–2025)

Рік	Зовнішнє фінансування бюджету, млрд дол. США	Гранти, млрд дол. США	Частка грантів, %	Джерело
2023	42,6	11,5	~27	Мінфін України
2024	41,7	12,6	~30	Мінфін України
2025	52,4	(залежить від структури)	(структурний зсув)	Мінфін України

Третій контур – кредити та гранти міжнародних фінансових організацій у форматі проєктів і платформ, які безпосередньо «прив’язують» кошти до конкретних результатів (інфраструктура, енергетика, соціальні системи, відновлення агросектору, підтримка громад тощо). У цьому сегменті важливою є роль Світового банку та його трастових механізмів. Зокрема, Міністерство фінансів України повідомляло, що станом на жовтень 2025 року через Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund (URTF) було мобілізовано 2,4 млрд дол. США грантової підтримки, з яких 1,4 млрд дол. США вже виплачено як гранти на підтримку проєктів відновлення та стійкого розвитку [20]. Паралельно розвиваються інші інструменти банків розвитку: прикладом цільового кредитування є угода з Банком розвитку Ради Європи (СЄВ) щодо кредиту 50 млн євро для забезпечення житлом внутрішньо переміщених осіб (2025 р.), що демонструє поступове нарощування проєктного фінансування у соціально чутливих напрямках [51]. Методично ці потоки відрізняються від бюджетної підтримки тим, що їх ефективність напряму залежить від готовності портфеля проєктів, спроможності імплементації та процедур закупівель/контролю, а також від узгодженості з національними пріоритетами відновлення.

Четвертий контур – інвестиції та фінансування приватного сектору (FDI, інвестиції банків розвитку та інституційних інвесторів), який у воєнних умовах є структурно обмеженим через ризики безпеки, невизначеність, страхові обмеження та обмежену прогнозованість попиту. Дані НБУ щодо чистого припливу ПІІ демонструють стриману динаміку: у 2023 році чистий приплив ПІІ становив 1,1 млрд дол. США, а у 2024 році – 0,9 млрд дол. США (із суттєвою часткою операцій, пов’язаних із реорганізацією боргу в статутний капітал) [52]. Це означає, що класичний «ринковий» інвестиційний потік поки не може стати основою фінансування відновлення і потребує механізмів зниження ризиків та змішаного фінансування. Водночас помітну роль відіграють міжнародні банки розвитку, які здатні інвестувати навіть у підвищених ризиках: за повідомленням Reuters, ЄБРР у 2024 році здійснив рекордні інвестиції в Україну на рівні 2,4 млрд євро, а у 2025 році планував інвестувати щонайменше 1,5 млрд євро, фокусуючись, зокрема, на енергетиці та приватному секторі [53] (табл. 2.5). Таким чином, інвестиційний контур відновлення в реальності значною мірою «підтримується» інституційними інвесторами розвитку, а не приватним ринком у чистому вигляді.

Таблиця 2.5 – Інвестиційні потоки та фінансування приватного сектору: індикатори (2023–2024/2025)

Показник	Значення	Висновок для моделі потоків
Чистий приплив ПІІ у 2023 р.	1,1 млрд дол. США	Низька база; інвестиції не є масовим джерелом відбудови
Чистий приплив ПІІ у 2024 р.	0,9 млрд дол. США	Переважає «квазіінвестицій» (реорганізація боргу), збереження ризиковості
Інвестиції ЄБРР в Україну у 2024 р.	2,4 млрд євро	Банки розвитку компенсують дефіцит приватного капіталу
План ЄБРР на 2025 р.	≥ 1,5 млрд євро	Орієнтація на енергетику/приватний сектор як умова подальшої модернізації

Сукупно, структура потоків відновлення характеризується домінуванням зовнішньої бюджетної підтримки та пільгового офіційного фінансування, тоді як бюджетні внутрішні механізми (на кшталт фондів і програм розвитку) виконують роль операційного інструмента реалізації «швидкого відновлення» та

підтримки громад. Проєктне фінансування МФО та платформи на кшталт трастових фондів поступово нарощуються і формують ядро більш «цільової» відбудови, однак потребують високої якості портфеля проєктів і спроможності реалізації. Інвестиційний сегмент залишається обмеженим, і саме тому ключовими стають інструменти де-рискінгу та гарантування/страхування, які повинні переводити частину відбудови з площини бюджетних трансфертів у площину стійких інвестицій.

2.3. Ідентифікація ключових ризиків фінансового забезпечення відбудови та їх вплив на виконання програм

Фінансове забезпечення відбудови України формується у середовищі «надвисокої невизначеності», де ризики впливають не лише на вартість залучення ресурсів, а й на спроможність перетворювати потоки фінансування у конкретні результати (відновлені об'єкти, послуги, робочі місця, інфраструктурну стійкість). Міжнародні інституції, що підтримують бюджет і програми відновлення, прямо підкреслюють, що війна створює «exceptionally high» ризики для макроекономічного прогнозу та реалізації політики, а отже ризик-менеджмент має розглядатися як невід'ємний елемент дизайну програм відбудови, їх фінансування та моніторингу виконання [54].

У практиці публічних інвестицій і програм реконструкції доцільно відрізняти ризики, що: знижують доступність фінансування (вартість/строки/умови, ризик касових розривів); знижують результативність використання коштів (затримки, перевитрати, низька якість робіт); знижують довіру донорів та інвесторів (fiduciary risk, корупційні скандали, слабка прозорість), що з часом транслюється у скорочення або ускладнення фінансування. Умовно ці канали можна подати як «ризики середовища → фінансові умови → імплементація → результати», де найбільші втрати ефективності виникають у точках переходу від фінансування до реалізації (закупівлі, контракт-менеджмент, технічний нагляд, приймання робіт) (рис. 2.3).

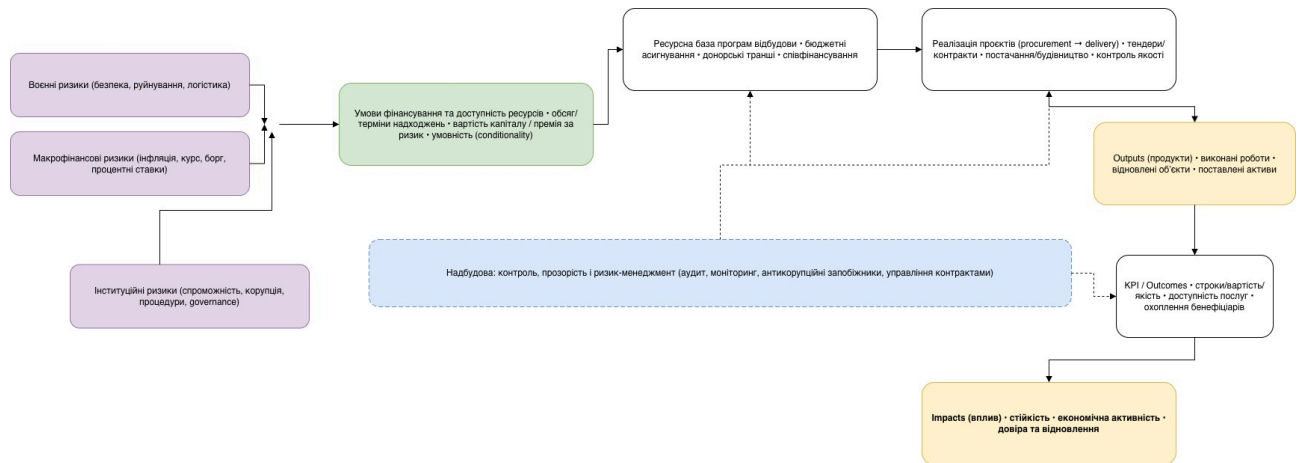


Рисунок 2.3 – Ланцюг впливу ризиків на виконання програм відбудови: від умов фінансування до кінцевих результатів.

Ключові групи ризиків фінансового забезпечення відбудови доцільно структурувати за шістьма блоками: воєнні ризики; інституційні та управлінські; корупційні/закупівельні; валютні та інфляційні; проєктні; ризики спроможності (capacity). У таблиці 2.6 подано узагальнення змісту кожної групи та її типового впливу на виконання програм.

Воєнні ризики є первинним чинником, що визначає як доступність ресурсів, так і готовність приватного сектору інвестувати. Навіть коли фінансування номінально доступне, відсутність страхового покриття або недостатня місткість воєнного страхування переводять інвестиційні рішення у «режим очікування», а в державних проєктах підвищують премію ризику у ціноутворенні підрядників. Саме тому останні ініціативи у сфері страхування воєнних ризиків мають системне значення: ЄБРР та Aon оголосили про запуск механізму гарантій/перестрахування на 110 млн євро для покриття визначених воєнних ризиків, що має розширити можливості місцевого страхового ринку та зменшити бар'єри для приватного сектору в Україні [55]. Паралельно МФК/МІГА (група Світового банку) розширює рамки співпраці щодо політичного (в т. ч. воєнного) страхування інвестицій і проєктів, що є критичним для «розморожування» довгих інвестиційних циклів [26]. Таким чином, воєнний ризик прямо транслюється у фінансовий: без де-рискінгу та страхового

компонента навіть ефективні проєкти можуть не отримати приватного співфінансування або отримати його за надмірною ціною.

Таблиця 2.6 – Класифікація ключових ризиків фінансового забезпечення відбудови та їх вплив на виконання програм

Група ризиків	Зміст ризику	Типовий вплив на програми/проєкти
Воєнні	фізичне знищення активів; загроза персоналу; перебої логістики; ризик повторних ушкоджень; обмежена страхова місткість	подорожчання проєктів і контрактів; затримки; зменшення приватних інвестицій; зростання потреб у резервуванні; переорієнтація ресурсів на «швидке відновлення»
Інституційні (governance)	фрагментація управління; слабка координація донорських/національних програм; недостатня стандартизація портфеля; прогалини контролю	розпорошення коштів; дублювання; уповільнення реалізації; зростання транзакційних витрат; ризик невиконання умов фінансування
Корупційні/закупівельні	конфлікти інтересів; непрозорі процедури; завищення цін; зловживання під час воєнних винятків	зниження довіри донорів; фінансові корекції; паузи у фінансуванні; неякісні результати; збільшення вартості життєвого циклу активів
Валютні/інфляційні	девальваційні очікування; прискорення інфляції; коливання цін на матеріали/паливо; зміни ставок	перевитрати бюджетів проєктів; потреба індексації контрактів; зростання вартості обслуговування боргу; зміна пріоритетів видатків
Проєктні	слабке обґрунтування (СВА/ЕА); недооцінка ризиків; неготовність документації; слабкий contract management	затримки й перевитрати; низька продуктивність капітальних видатків; недосягнення KPI; «заморожені» проєкти
Ризики спроможності (capacity)	дефіцит кадрів у держсекторі/громадах; перевантаження процедур; обмеженість технічного нагляду	низька швидкість реалізації; помилки в закупівлях; проблеми звітності; «вузькі місця» в підготовці та імплементації портфеля

Інституційні ризики стосуються якості управління відбудовою на рівні стратегій, портфелів і процедур. У практиці масштабних програм реконструкції найбільш руйнівним є не один конкретний дефект, а сукупний ефект фрагментації: множинність донорських «вікон», різні правила звітності, різні стандарти підготовки проєктів, а також нерівномірна спроможність центральних органів і громад. У RDNA4 (спільний документ уряду, Світового банку, ЄС та ООН) окремо підкреслюється необхідність посилення планування/пріоритизації, інституційного зміцнення та підтримки адміністративної спроможності для

реалізації відновлення, що фактично є визнанням ризику спроможності як обмежувача швидкості й якості відбудови [56]. Для фінансового забезпечення це означає, що навіть за наявності ресурсів «вузьким місцем» стає не фінансування як таке, а здатність підготувати, закупити, проконтролювати і здати проєкти в експлуатацію у прийнятні строки.

Корупційні та закупівельні ризики є найчутливішими для довіри донорів, інвесторів і суспільства, а в умовах війни посилюються через розширення винятків і спеціальних процедур. Індикативно проблему відображає міжнародний композитний показник: Україна у Corruption Perceptions Index 2024 отримала 35 балів зі 100 і посіла 105 місце зі 180 країн, що сигналізує про системність викликів у сфері доброчесності публічного сектору [58]. Водночас на рівні інструментів управління ризиками Україна має значущий актив у вигляді цифрової системи закупівель ProZorro, яка вважається важливим елементом прозорості й наближення до міжнародних практик; зокрема, ЄБРР у тематичному дослідженні підкреслює роль ProZorro у підвищенні прозорості та ефективності управління ресурсами [59]. Однак воєнні умови змінюють регуляторне поле закупівель: аналітика Transparency International Ukraine щодо функціонування закупівель у 2024 році фіксує, що зміни нормативної бази під час воєнного стану лишаються суттєвими й впливають на практику закупівель, а отже закупівельний ризик потребує постійного моніторингу [57]. Показовим є й те, що обсяг конкурентних закупівель у 2024 році зріс до 841 млрд грн (проти 616,8 млрд грн у 2023 році), що збільшує масштаб потенційних втрат у разі неякісного контролю та підсилює значущість аудиту й аналітики ризиків у закупівлях.

Валютні та інфляційні ризики є ключовими для вартості відбудови, оскільки значна частка матеріалів, енергоносіїв, обладнання та логістики має імпорتنу складову або цінову індексацію, а контракти часто укладаються у гривні за умов волатильності цін. НБУ констатував, що у грудні 2024 року інфляція прискорилося до 12,0% р/р (при місячному зростанні цін на 1,4%), що означає суттєвий ризик перевищення кошторисів і необхідність коректних

механізмів індексації та резервування у програмах відбудови [60]. У фокусі макрофінансової політики ці ризики також впливають на боргову траєкторію та здатність бюджету виконувати зобов'язання без витіснення капітальних видатків поточними видатками, а отже формують додаткові бюджетні обмеження для відновлення [1; 9]. На рівні проєктів ці ризики транслюються у потребу більш жорсткого контролю вартості, відбору технологічних альтернатив (value engineering) та використання стандартів економічної оцінки, які враховують ризики цін і строків.

Проєктні ризики відбудови зазвичай пов'язані з якістю підготовки (appraisal), відбору та управління публічними інвестиціями. У міжнародній практиці саме дефіцит «проєктної готовності» (помилки в ТЕО, недостатня якість дизайну, слабка оцінка ризиків, нереалістичні строки) є одним з головних джерел затримок і перевитрат. Світовий банк у Public Investment Management (PIM) Reference Guide узагальнює міжнародні підходи та підкреслює важливість повного інвестиційного циклу: стратегічного планування, відбору, бюджетування, реалізації та експост оцінки, що прямо пов'язано з мінімізацією ризиків неефективних капітальних витрат [62]. Для України це означає, що масштабування відновлення має супроводжуватися стандартизацією підготовки проєктів (вимоги до СВА/ЕА, технічні стандарти, управління змінами, контроль якості) та розвитком контракт-менеджменту як окремої компетенції.

Ризики спроможності (capacity) є наскрізними і часто стають «прихованим» обмежувачем: навіть за наявності фінансування і нормативних рамок програми можуть «упиратися» у кадровий дефіцит, перевантаженість органів управління, брак проєктних менеджерів, інженерів технагляду, закупівельників, аудиторів. У RDNA4 вказується на важливість підтримки адміністративної спроможності та інституційного зміцнення у контексті раннього відновлення та підготовки до масштабнішої реконструкції, що фактично легітимізує capacity як один з ключових ризиків виконання [56]. На практиці це означає, що фінансування відбудови має включати «непроєктні» витрати на управління (РМО/проєктні офіси, технічна допомога, навчання,

цифрові системи управління портфелем, аудит), без яких зростає ймовірність затримок і зниження якості.

Для узагальнення впливу ризиків на виконання програм доцільно застосувати якісну матрицю «ймовірність–вплив» із прив'язкою до ключових інструментів управління ризиками (табл. 2.7). Вона дозволяє показати, які ризики є «критичними» (висока ймовірність і високий вплив) і мають першочергово враховуватися в механізмах фінансування та дизайні програм.

Таблиця 2.7 – Матриця пріоритизації ризиків фінансового забезпечення відбудови та ключові інструменти реагування

Ризик	Ймовірність	Вплив	Основні інструменти реагування (приклади)	Джерело прикладних рішень
Воєнний (фізичний/страховий)	висока	високий	страхування/перестрахування воєнних ризиків; гарантії; staged financing; резерви	гарантійні/страхові і механізми ЄБРР–Aon; інструменти МІГА
Корупційний/закупівельний	середня–висока	високий	цифрові закупівлі, ризик-індикатори, аудит, прозора звітність, e-data	ProZorro, аналітика TI Ukraine; підходи ЄБРР
Інституційний (координація/умовність)	середня	високий	єдиний портфель проєктів; узгоджені стандарти; координаційні платформи	рамки донорського фінансування та вимоги програм
Інфляційний/валютний	середня	середній–високий	індексація, цінові резерви, хеджування (де можливо), етапність закупівель	монетарна політика та інфляційні дані НБУ
Проектний (готовність/якість)	висока	середній–високий	PIM-цикл, СВА/ЕА, управління змінами, contract management	PIM Reference Guide
Спроможність (кадри/процеси)	висока	середній–високий	технічна допомога; РМО; навчання; цифрові системи портфеля; стандартизація	RDNA4 та практики інституційного зміцнення

Узагальнюючи, ключовий висновок підрозділу полягає в тому, що ризики фінансового забезпечення відбудови мають системний характер і взаємно підсилюють один одного: воєнний ризик підвищує вартість капіталу та знижує

інвестиційний попит; інституційні й корупційні ризики підривають довіру та ускладнюють доступ до ресурсів; інфляційно-валютні ризики призводять до перевитрат і затримок; проєктні та capacity-ризики знижують здатність перетворювати фінансування у результат. Це означає, що успішність відбудови залежить не тільки від обсягу фінансових потоків, а й від якості ризик-орієнтованого управління програмами, зокрема через інструменти де-рискінгу (страхування/гарантії), зміцнення публічного інвестиційного менеджменту та прозорості закупівель.

2.4. Висновки до розділу 2

У розділі 2 встановлено, що фінансування відновлення України визначається макрофінансовою рамкою воєнного часу, у якій домінують жорсткі бюджетні обмеження, високий структурний дефіцит і пріоритет оборонно-безпекових видатків. Це означає, що внутрішня дохідна база бюджету за поточних умов не здатна самотійно сформувати достатній «фіскальний простір» для масштабної відбудови без ризиків дестабілізації, а отже ключовою передумовою реалізації програм відновлення залишається передбачуваність зовнішнього фінансування та його узгодженість із борговою траєкторією й параметрами макрофінансової стабільності.

Показано, що стан державних фінансів у 2024 році характеризувався значними видатками та суттєвим дефіцитом за одночасного високого навантаження воєнних витрат на бюджет. У структурі фінансування дефіциту вирішальну роль відігравала зовнішня підтримка (позики і гранти), а висока частка зовнішнього боргу посилює валютні та рефінансингові ризики. Водночас боргова стійкість підтримувалася за рахунок пільгових умов офіційного фінансування та рішень щодо реструктуризації приватного боргу, що тимчасово вивільняє бюджетний простір і знижує ризики ліквідності, але не усуває потреби в довгостроковому узгодженні програм відновлення з борговими обмеженнями.

Доведено, що структура фінансових потоків відновлення має портфельний характер, однак у реальній конфігурації домінує зовнішня бюджетна підтримка та офіційне пільгове фінансування, тоді як інвестиційні потоки приватного сектора залишаються обмеженими через високі ризики. Бюджетні інструменти (зокрема спеціальні фонди) виступають операційним механізмом реалізації проєктів «швидкого відновлення» на місцях, а проєктні ресурси МФО та трастові фонди формують ядро більш цільового фінансування з прив'язкою до результатів. Водночас аналіз динаміки зовнішніх надходжень показав стабільність підтримки у 2023–2024 роках і структурні зсуви у 2025 році, що підкреслює важливість диверсифікації джерел та інституціоналізації багаторічних програм, які зменшують ризик касових розривів.

Систематизовано ключові ризики фінансового забезпечення відбудови та обґрунтовано їх прямий вплив на виконання програм. Визначено, що воєнні ризики є первинними і транслуються у подорожчання капіталу, обмеження страхового покриття, затримки реалізації та зниження інвестиційного попиту; інституційні та ризики спроможності формують «вузькі місця» підготовки й імплементації портфеля; корупційні та закупівельні ризики безпосередньо впливають на довіру донорів і здатність країни підтримувати обсяги фінансування; валютно-інфляційні ризики спричиняють перевитрати та потребу індексації контрактів; проєктні ризики зумовлюють затримки, перевищення кошторисів і недосягнення КРІ. Сукупно ці ризики мають взаємопідсилювальний характер, що вимагає ризик-орієнтованого управління відбудовою та застосування інструментів де-рискінгу (страхування/гарантії), посилення управління публічними інвестиціями та прозорості закупівель.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВІДНОВЛЕННЯ ТА ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ

3.1. Концептуальна модель фінансового забезпечення відбудови України: архітектура, інституції, правила та прозорість

Фінансове забезпечення відбудови України в умовах війни та повоєнної реконструкції потребує не лише нарощення обсягів ресурсів, а насамперед побудови керованої архітектури, яка перетворює багатоканальні потоки (державні кошти, донорська бюджетна підтримка, проєктне фінансування МФО, інструменти де-рискінгу, інвестиції банків розвитку та приватного сектору) у вимірювані результати. Практика RDNA4 демонструє, що масштаб потреб і збитків є надзвичайним, а пріоритети охоплюють одночасно відновлення, модернізацію та реформи, що підвищує вимоги до координації, пріоритизації і прозорості використання коштів. Водночас, багаторічні рамки фінансування (зокрема Ukraine Facility) пов'язують виділення ресурсів із виконанням визначених реформ, контрольних точок і результатів, посилюючи роль інституційних правил, відкритих даних і аудиту як умов довіри та передбачуваності підтримки. Отже, концептуальна модель фінансового забезпечення відбудови має бути орієнтована на управління портфелем програм, а не на окремі розрізнені проєкти, із чітким розподілом ролей, єдиними правилами оцінювання та відбору, прозорими процедурами закупівель і контракт-менеджменту, а також системою KPI/індикаторів, які дозволяють оцінювати не «освоєння коштів», а результативність (табл. 3.1).

У світовій практиці фундаментом такої архітектури виступає логіка управління публічними інвестиціями (Public Investment Management, PIM), яка передбачає послідовний цикл: стратегічне планування та пріоритизація, підготовка й оцінювання (appraisal), відбір і бюджетування, реалізація та

Таблиця 3.1 – Елементи архітектури фінансового забезпечення відбудови та їх управлінська функція

Елемент архітектури	Зміст	Управлінська функція в моделі
Координаційний механізм (портфельний центр)	єдині правила, стандарти відбору, узгодження програм	зниження фрагментації, підзвітність, синхронізація ресурсів і пріоритетів
Портфель програм/проектів	реєстр і класифікація проектів за секторами, регіонами, готовністю	забезпечення пріоритизації та керованості; управління черговістю фінансування
РІМ-цикл і економічне оцінювання	appraisal, відбір, бюджетування, реалізація, екс-пост	підвищення ефективності публічних інвестицій, зниження перевитрат і затримок
Прозорість і відкриті дані	відкриті реєстри, звітність, закупівельні дані	зміцнення довіри, зниження корупційних ризиків, суспільний контроль
Аудит і контроль	внутрішній/зовнішній аудит, перевірка відповідності та результатів	зменшення fiduciary risk, корекції, дисципліна виконання
КРІ/індикатори результативності	outputs/outcomes/impacts; контрольні точки	орієнтація на результати, прив'язка фінансування до прогресу

контроль, екс-пост оцінка і навчання на результатах. Для України це особливо важливо, оскільки відбудова є інвестиційним процесом із високими ризиками перевитрат, затримок і повторних руйнувань, а також із підвищеним рівнем транзакційних витрат через безпекові обмеження. Тому концептуальна модель повинна поєднувати РІМ-цикл із інструментами де-рискінгу та прозорості, щоб забезпечити одночасно: дисципліну відбору і результативність; стійкість до ризиків; довіру донорів, інвесторів і суспільства (рис. 3.1).

Ключовою інституційною ідеєю моделі є створення (або посилення) координаційного механізму, який об'єднує пріоритизацію, підготовку та відбір проектів, управління ризиками і моніторинг результативності. Це не обов'язково «новий орган»; методично важливо, щоб існував центр портфельного управління з мандатом встановлювати єдині стандарти та забезпечувати узгодженість між державними програмами, донорськими вікнами та інструментами МФО.

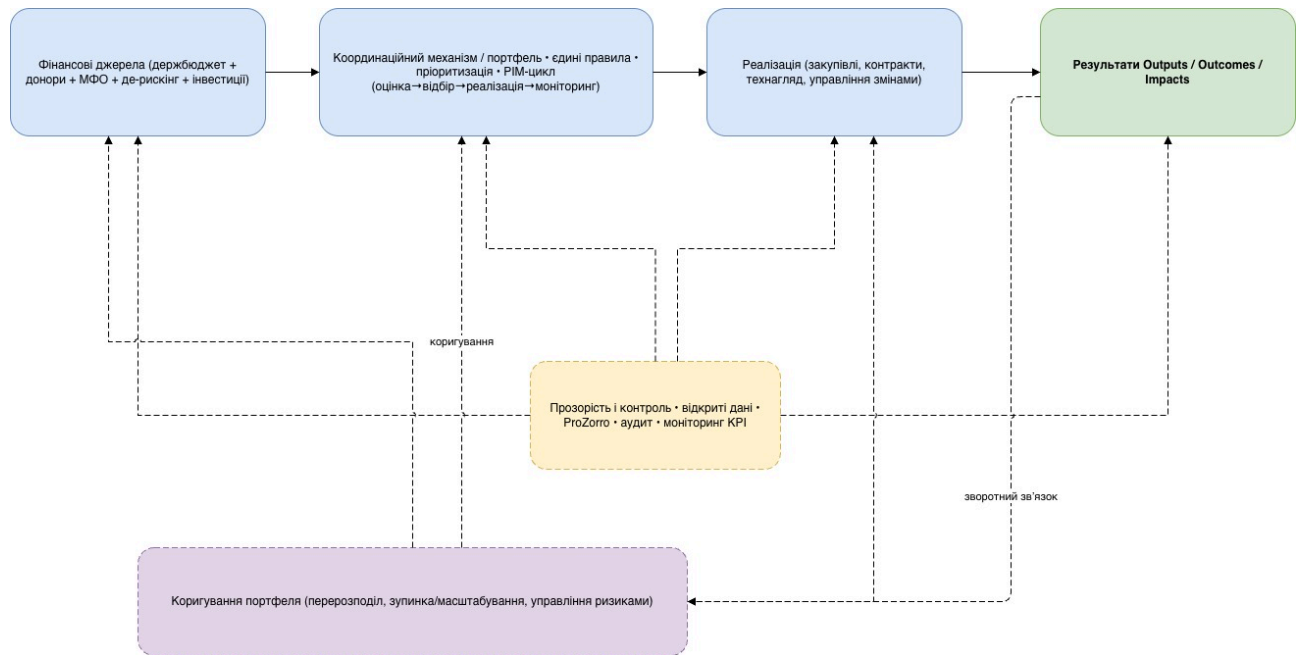


Рисунок 3.1 – Концептуальна архітектура фінансового забезпечення відбудови України (портфельна модель)

В умовах багаторічного фінансування за умовами результативності (як у рамках Ukraine Facility) саме координаційний контур дозволяє знизити фрагментацію та забезпечити відповідність проєктного портфеля стратегічним цілям і контрольним точкам Плану України. У свою чергу, RDNA4 вказує на необхідність інституційного зміцнення та підвищення спроможності реалізації відновлення, що фактично підтверджує важливість портфельного управління як «інституційної відповіді» на масштаб завдань.

У межах моделі портфель проєктів має формуватися за принципом «керованої пріоритизації», де перший рівень – стратегічна відповідність (критична інфраструктура, базові послуги, енергостійкість, житло, транспортні коридори тощо), другий рівень – готовність до реалізації (проєктна документація, дозволи, земельні питання), третій рівень – економічна та соціальна доцільність (СВА/СЕА або стандартизовані проксі-оцінки), четвертий рівень – ризики та стійкість (у т. ч. повторні руйнування, безпекова ситуація), п'ятий рівень – потенціал співфінансування та мобілізації приватного капіталу через інструменти зниження ризиків. Такий підхід узгоджується з принципами РІМ, де дисципліна відбору і якість підготовки проєктів прямо визначають

продуктивність капітальних видатків. Для України це означає, що портфель має бути «живим» і сценарним: у разі погіршення безпекової ситуації або зміни ритмічності донорських виплат центр портфельного управління має мати інструменти перерозподілу та перепланування без втрати прозорості і підзвітності.

Окремий контур моделі становлять правила прозорості та відкритих даних, які перетворюють довіру на практичну умову доступності фінансування (рис. 3.2).

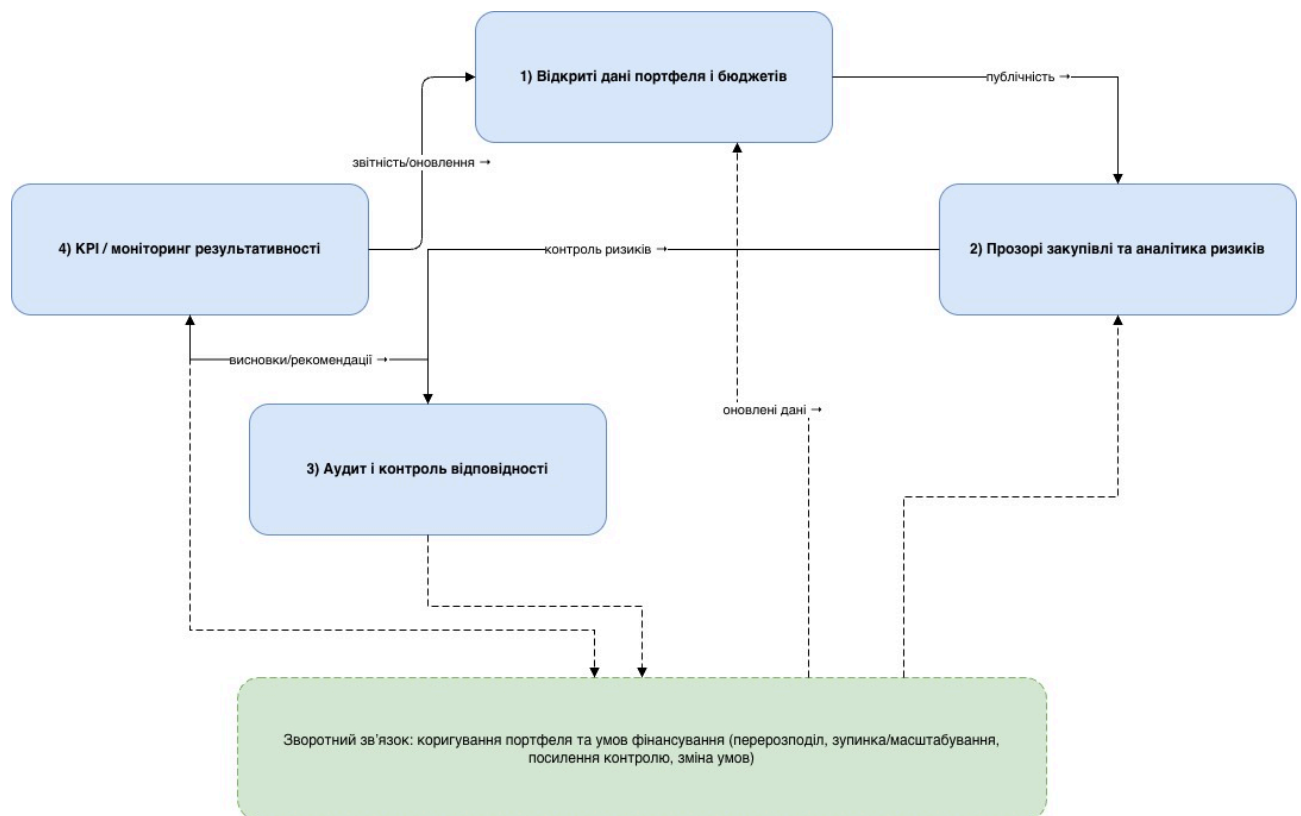


Рисунок 3.2 – Контур прозорості та підзвітності у відбудові: відкриті дані – закупівлі – аудит – КРІ

В умовах війни корупційні та закупівельні ризики набувають підвищеної чутливості, оскільки будь-які негативні сигнали можуть призводити до затримок рішень, посилення умовності фінансування або фінансових корекцій. У цьому сенсі наявність розвиненої системи електронних закупівель і відкритих закупівельних даних є конкурентною перевагою України: дослідження ЄБРР

підкреслює економічну значущість ProZorro та її роль у підвищенні прозорості й підзвітності публічних витрат. Водночас, аналітика Transparency International Ukraine щодо змін у сфері публічних закупівель у 2024 році показує, що регуляторне поле воєнного часу є динамічним, а отже потребує постійного ризик-моніторингу та коректного балансу між швидкістю і прозорістю. З огляду на це, концептуальна модель фінансового забезпечення відбудови повинна передбачати, що кожен проєкт портфеля має «цифровий слід»: план, бюджет, закупівлі, контракти, акти виконаних робіт, прогрес KPI та результати аудиту в структурованому вигляді, придатному для аналізу та суспільного контролю.

Методично доцільно вбудовувати в архітектуру відбудови не лише фінансовий контроль, а й оцінювання результативності за міжнародними критеріями. Оновлені критерії оцінювання ОЕСР (OECD DAC) підкреслюють, що ефективність, результативність, вплив і сталість мають оцінюватися системно, а не як додаток «після завершення проєкту». Для України ця логіка узгоджується з результативно-орієнтованими програмами підтримки, де фінансування прив'язується до виконання індикаторів і реформ, а не лише до факту витрачання коштів. Практичний наслідок: KPI повинні бути багаторівневими (inputs–outputs–outcomes–impacts) і, по можливості, стандартизованими за секторами, щоб можна було порівнювати ефективність альтернатив та швидко ідентифікувати «вузькі місця» (табл. 3.2).

У частині інституційної побудови модель передбачає чіткий розподіл ролей і відповідальності (governance). На стратегічному рівні визначаються пріоритети й «правила гри» (принципи, критерії відбору, стандарти даних і звітності). На операційному рівні здійснюється підготовка, реалізація і контроль портфеля. На рівні незалежного контролю реалізуються аудит, оцінювання та антикорупційні запобіжники. Такий розподіл знижує ризик конфлікту інтересів і дозволяє забезпечити системність та підзвітність, що відповідає підходам до управління великими інвестиційними програмами.

Таблиця 3.2 – Приклад структури КРІ портфеля відбудови та джерела верифікації

Рівень КРІ	Приклади показників	Джерела даних/верифікація	Управлінське використання
Inputs (ресурси)	обсяг фінансування за джерелами; частка грантів/кредитів; частка проєктів із де-рискінгом	бюджетна звітність, дані МФО/донорів	контроль структури ресурсів і ризиків фінансування
Outputs (продукти)	відновлені об'єкти; МВт потужностей; км доріг; кількість укріплень/шкіл	акти виконання, технагляд, реєстр об'єктів	управління прогресом і строками, контроль якості
Outcomes (результати)	доступність послуг; надійність енергопостачання; скорочення логістичних витрат	галузеві дані, регулятори, опитування/адміндані	оцінка «користі для громадян і бізнесу»
Impacts (вплив)	зайнятість; продуктивність; інвестиційна активність; людський капітал	макростатистика, НБУ/Держстат, аналітика	оцінка довгострокового ефекту, коригування стратегій
Прозорість/контроль	частка контрактів з відкритими даними; результати аудиту; ризик-індикатори закупівель	ProZorro/відкриті дані, аудит	управління довірою, зниження fiduciary risk

Додатково, концептуальна модель має враховувати, що фінансування відбудови все частіше міститиме елементи змішаного фінансування (blended finance), де поєднуються публічні та приватні кошти, гарантії, страхування й пільгові інструменти. Принципи ОЕСР щодо blended finance наголошують на додатковості, узгодженості з цілями розвитку, управлінні ризиками та прозорості, що є релевантним для залучення приватного капіталу до відбудови в умовах підвищеного ризику. Це означає, що архітектура має містити стандартизовані підходи до де-рискінгу: коли, для яких проєктів і за якими умовами застосовуються гарантії/страхування, як оцінюється «додатковість» (чи справді приватний капітал мобілізується завдяки інструменту), і як контролюються фіскальні ризики держави.

Практично важливим елементом моделі є вбудована система аудиту та контролю, яка одночасно виконує дві функції: зниження *fiduciary risk* (нецільове використання, завищення цін, порушення процедур); підвищення результативності через виявлення системних проблем і рекомендації з покращення процесів. У воєнних умовах, коли ризики є підвищеними, а ритмічність фінансування критична, аудит має бути не лише *postfactum*, а й «супровідним» (*risk-based, ex-ante/ex-during*), із фокусом на найбільш ризикові сегменти портфеля (закупівлі, великі контракти, швидкі процедури, проекти у прифронтових регіонах). Такий підхід узгоджується з міжнародною логікою результативності й підзвітності в програмах розвитку та відновлення.

Отже, концептуальна модель фінансового забезпечення відбудови України може бути визначена як портфельна, ризик-орієнтована та результативно-орієнтована система, що інтегрує:

- координаційний механізм і реєстр портфеля;
- єдині правила оцінювання, відбору та бюджетування на основі РІМ-циклу;
- прозорість через відкриті дані та цифрові закупівлі;
- незалежний аудит і контроль;
- систему КРІ та моніторингу результативності, сумісну з багаторічними рамками фінансування та реформ.

3.2. Сценарії фінансування відновлення та прогностичні розрахунки потреб/дефіциту ресурсів

Оцінка фінансового забезпечення відновлення України потребує поєднання двох логік: «потребової» – скільки ресурсів необхідно для відбудови та відновлення у середньо- і довгостроковому горизонті; «ресурсної» – які обсяги фінансування реально можуть бути мобілізовані щороку з урахуванням бюджетних обмежень, боргової стійкості, доступності донорських інструментів і приватного капіталу. Відповідно, ключовим аналітичним результатом стає

оцінка «фінансового розриву» (financial gap) – різниці між річною потребою у фінансуванні відновлення та прогнозною річною пропозицією ресурсів за різних сценаріїв.

В якості базової «точки відліку» для потреб використано висновки спільної оцінки RDNA4 (World Bank, Уряд України, Європейська Комісія, ООН), яка оцінює сукупну вартість відбудови та відновлення України у 524 млрд дол. США протягом наступного десятиліття (за станом на 31.12.2024), а пряму шкоду – у 176 млрд дол. США. Важливо, що RDNA4 фіксує не лише масштаби руйнувань, а й структурний характер потреб: найбільш постраждалими є житло, транспорт, енергетика та промисловість, що формує «портфельну» природу відбудови (потрібна диверсифікація фінансових інструментів під різні типи проєктів). Паралельно ресурсна рамка визначається воєнною економікою: у 2024 р. дефіцит бюджету становив 33,8 млрд дол. США, а фінансування дефіциту значною мірою спиралося на зовнішню підтримку; при цьому 59,1% видатків покривалися внутрішніми доходами, а 35,6% – зовнішніми позиками і грантами. Це означає, що можливості спрямовувати значні внутрішні бюджетні ресурси саме на відновлення є обмеженими.

Для побудови прогнозних сценаріїв у роботі застосовано спрощену модель фінансового розриву, яка є прозорою, відтворюваною й придатною для сценарної чутливості. Потреба у фінансуванні (Need) береться з RDNA4 як десятирічна сума, а для річного розрахунку використано середньорічну потребу. Пропозиція ресурсів (Resources) розкладається на чотири «кошики» (рис. 3.3):

- міжнародні публічні ресурси на відновлення (гранти/пільгові кредити донорів та МФО, а також інструменти на базі заморожених російських активів у частині, що може підтримувати цивільні видатки й вивільняти внутрішні ресурси);
- бюджетні програми відновлення всередині країни;
- інвестиційні ресурси МФО/банків розвитку на проєкти;
- приватні інвестиції, які залежать від «деризикуювання» (гарантії, страхування воєнних ризиків, правозастосування і якості інституцій).

Застосування зовнішньої підтримки для покриття соціально-гуманітарних видатків, що прямо зафіксовано Мінфіном, розглядається як непрямий механізм підтримки відновлення, оскільки дає змогу спрямовувати внутрішні фінансові ресурси на сектор безпеки й оборони, знижуючи тиск на бюджет у частині цивільних програм [3; 4].

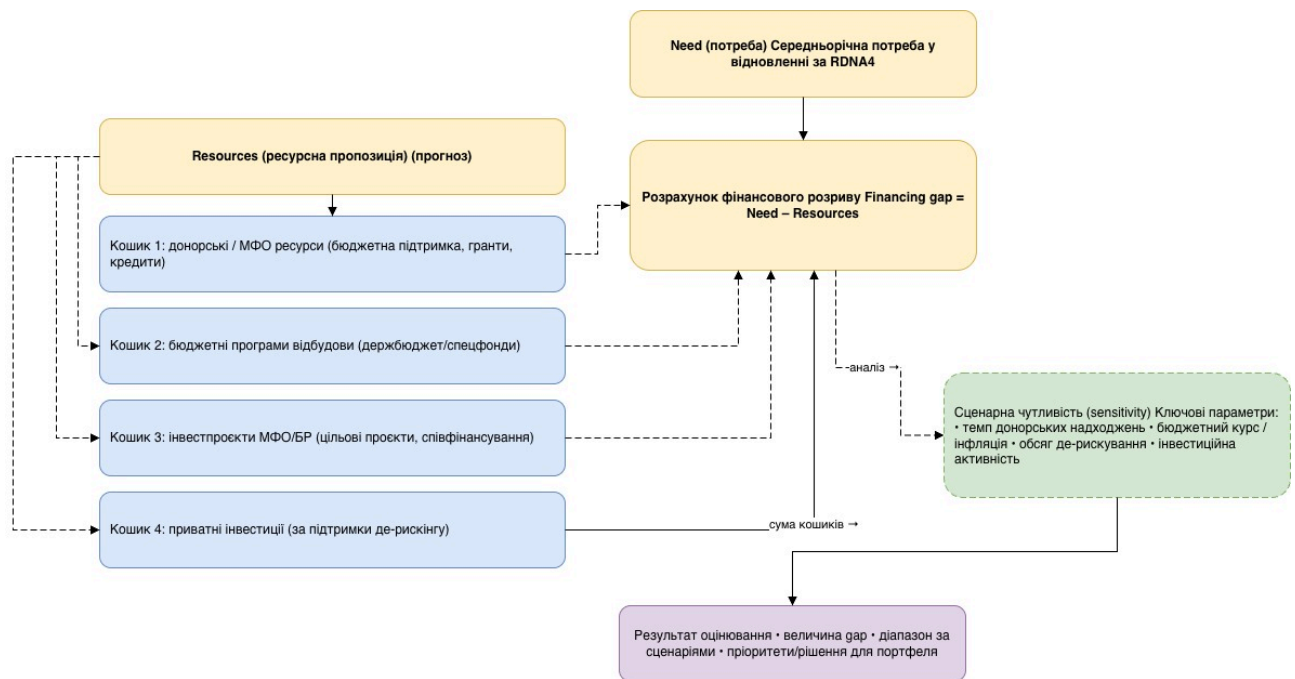


Рисунок 3.3 – Логіка розрахунку «фінансового розриву» відновлення (Need–Resources) та сценарної чутливості

Середньорічна потреба у фінансуванні відновлення визначається як $524/10 = 52,4$ млрд дол. США на рік (арифметичне усереднення десятирічної оцінки RDNA4). Такий підхід не підміняє проєктного планування, але дозволяє отримати «порядок величин» для макrorівневої оцінки достатності ресурсів і для пояснення, чому навіть рекордні обсяги міжнародної підтримки не закривають усіх потреб, а формують потребу у пріоритизації.

Параметри таблиці 3.3 є сценарними (тобто припущеннями для прогнозу), однак вони прив'язані до реальних меж: по-перше, зафіксованих обсягів зовнішньої бюджетної підтримки і її цільового призначення (покриття соціально-гуманітарних видатків); по-друге, макро-фіскальних пропорцій 2024

року, де зовнішні ресурси відіграють вирішальну роль у фінансуванні дефіциту; по-третє, фактично низької бази приватних інвестицій на фоні воєнних ризиків.

Таблиця 3.3 – Базові параметри сценаріїв фінансування відновлення (щорічні орієнтири, млрд дол. США)

Кошик ресурсів	Стриманий сценарій	Базовий сценарій	Оптимістичний сценарій	Джерельна прив'язка/обґрунтування
1) Міжнародні публічні ресурси (гранти/пільгові кредити та інструменти на базі рос. активів, що підтримують цивільні видатки)	11–13	14–16	17–20	Рівень зовнішньої підтримки бюджету у 2024–2025 рр. (41,7 та 52,4 млрд дол. США) та структура донорів/ERA; обмеження бюджетної моделі воєнного часу
2) Внутрішні бюджетні програми відновлення	2–3	3–4	4–6	Окремі бюджетні програми/фонди відновлення у 2025 р. та курс 45 грн/дол. США як бюджетне припущення для перерахунку гривневих програм у доларовий еквівалент
3) Інвестпроекти МФО/банків розвитку (поза прямою бюджетною підтримкою)	2–4	4–6	6–9	Факт значної ролі зовнішніх позик у фінансуванні дефіциту та наявність проектних інструментів (приклади у даних KSE); практика залучень через МФО
4) Приватні інвестиції (FDI/портфельні/PPP, мобілізовані гарантіями/страхуванням)	1–2	2–3	5–7	Низькі оцінки чистих ПІІ у 2024 р. та плани ЄБРР щодо інвестування (мінімум 1,5+ млрд євро у 2025 р.) як «якір» потенціалу за умови деризикивання

Таким чином, сценарії відображають не «оптимізм/песимізм автора», а логічні комбінації факторів: інтенсивність і ритмічність зовнішньої підтримки, масштаб внутрішніх бюджетних програм, здатність МФО збільшувати портфель проектів, а також ефективність деризикивання приватного капіталу.

На основі параметрів таблиці 3.1 розраховано річний фінансовий розрив як різницю між середньорічною потребою $N = 52,4$ млрд дол. США та прогнозою сумою ресурсів R у відповідному сценарії (табл. 3.4). Для ілюстративного макро-розрахунку використано «точкові» значення ресурсів (середини інтервалів), що дозволяє представити один узгоджений профіль розриву.

Таблиця 3.4 – Розрахунок середньорічного «фінансового розриву» відновлення України за сценаріями (млрд дол. США)

Показник	Стриманий	Базовий	Оптимістичний
Середньорічна потреба N (RDNA4/10)	52,4	52,4	52,4
Ресурси кошика 1 (міжнародні публічні)	12,0	15,0	18,5
Ресурси кошика 2 (внутрішні бюджетні програми)	2,0	3,5	5,0
Ресурси кошика 3 (проєкти МФО/БР)	3,0	5,0	7,0
Ресурси кошика 4 (приватні інвестиції)	1,5	2,6	6,0
Прогнозна сума ресурсів R	18,5	26,1	36,5
Фінансовий розрив ($N - R$)	33,9	26,3	15,9

Отримані результати означають, що навіть у оптимістичній конфігурації залишається суттєвий середньорічний дефіцит ресурсів, який потребує: по-перше, пріоритизації портфеля відбудови і відбору проєктів з найбільшим мультиплікаційним ефектом; по-друге, інструментів прискорення приватних інвестицій через гарантії й страхування воєнних ризиків; по-третє, посилення інституційної здатності до підготовки та реалізації проєктів, без чого навіть заявлені донорські ресурси не конвертуються у фактичні капітальні видатки. Стриманий сценарій, навпаки, демонструє ризик «хронічного розриву», за якого темпи відновлення визначатимуться не стільки масштабом потреб, скільки пропускнуою спроможністю системи фінансування і управління проєктами.

Для практичного використання розрахунків у державній політиці важливо перейти від «середньорічної» оцінки до профілю по роках. У короткостроковому горизонті (1–3 роки) структура державних фінансів воєнного часу та пріоритет оборони формують нижчі можливості для внутрішнього співфінансування відновлення, а також обумовлюють високу залежність від зовнішньої підтримки, яка у 2025 р. прямо описана Мінфіном як така, що дозволила повністю

профінансувати соціально-гуманітарні видатки, спрямовуючи внутрішні ресурси на сектор безпеки і оборони. Це означає, що реалістичний «короткий» профіль ресурсів, як правило, нижчий за середньорічні потреби, а зростання можливе лише за умови стабілізації безпекового середовища та запуску інструментів деризикуювання.

У цьому контексті доцільно застосувати аналіз чутливості до трьох параметрів, які найбільше впливають на фінансовий розрив: темп і передбачуваність міжнародних надходжень; макропараметри бюджету (зокрема курс у бюджетних припущеннях, що впливає на доларовий еквівалент гривневих програм; у 2025 р. в бюджетних припущеннях використано курс 45 грн/дол. США); масштаб мобілізації приватних інвестицій, який є найваріативнішим через воєнні ризики (на низьку базу інвестицій у 2024 р. вказує оцінка НБУ щодо чистих ПІІ). Якщо, наприклад, у базовому сценарії кошик 1 знижується на 15% (через затримки траншів або перегляд програм), то середньорічний розрив збільшується приблизно на 2,3 млрд дол. США; якщо ж приватний кошик подвоюється завдяки гарантіям/страхуванню та розширенню портфеля банків розвитку (орієнтуючись на заявлені плани ЄБРР інвестувати щонайменше 1,5+ млрд євро у 2025 р.), то фінансовий розрив у базовому сценарії може скорочуватися на 2–3 млрд дол. США на рік. Таким чином, у політико-управлінському сенсі найбільший «важіль» – це прискорення приватного співфінансування та підвищення проектної готовності, а не спроба «закрити» потреби лише бюджетом.

Узагальнюючи, сценарне моделювання підтверджує, що фінансове забезпечення відновлення України є багатоканальною задачею: зовнішня бюджетна підтримка є необхідною умовою фінансової стабільності, але сама по собі не гарантує достатніх капітальних ресурсів для відбудови на рівні потреб RDNA4. Базовий сценарій вказує на стійкий середньорічний фінансовий розрив, що робить пріоритизацію проектів і підвищення ефективності використання коштів критично важливими. Оптимістичний сценарій можливий лише за умови масштабного деризикуювання приватного капіталу, стабільності правил та

зростання проєктної спроможності, тоді як стриманий сценарій фіксує ризик затяжного «дефіциту відновлення», коли відбудова відстає від накопичення нових руйнувань і відновлювальних потреб.

3.3. Інструменти підвищення ефективності: змішані фінанси, гарантії, страхування, PPP, стимулювання приватних інвестицій; оцінка очікуваного ефекту

Сценарні розрахунки розділу 3.2 показали стійкий «фінансовий розрив» між потребами відбудови та доступними ресурсами, що підтверджується і оцінками RDNA4: потреби на відновлення та відбудову оцінено у 524 млрд дол. США на десятирічному горизонті. За таких умов підвищення ефективності фінансового забезпечення означає не лише пошук додаткових джерел, а передусім збільшення «віддачі на 1 долар» через інструменти, які знижують ризики та вартість капіталу; «підтягують» приватні кошти до публічних; забезпечують дисципліну відбору, прозорість і контроль результатів. У міжнародній практиці ці завдання вирішуються комбінацією змішаного фінансування (blended finance), гарантій і страхування воєнних/політичних ризиків, структурованого PPP, а також системи стимулів для приватних інвесторів, що працюють у зв'язці з портфельним управлінням, відкритими даними та аудитом (табл. 3.5).

Змішані фінанси (blended finance) доцільно розглядати як рамковий інструмент, що задає принципи поєднання грантів/пільгового фінансування з комерційними коштами для мобілізації приватного капіталу. OECD DAC визначає п'ять принципів blended finance, серед яких ключовими для відбудови є: розвиткова додатковість, прозорість, узгодження з локальним контекстом, ефективне управління ризиками та мобілізація комерційного фінансування там, де без державної підтримки воно не прийшло б (рис. 3.4).

Таблиця 3.5 – Інструменти підвищення ефективності фінансування відбудови: призначення, механізм і очікуваний ефект

Інструмент	Яку проблему вирішує	Механізм	Очікуваний економічний/соціально-економічний ефект	Джерело
Змішані фінанси (blended finance)	нестача приватного капіталу через ризики та низьку привабливість	поєднання грантів/пільгових коштів з комерційними під принципами додатковості, прозорості та управління ризиками	мобілізація приватних інвестицій; зменшення вартості фінансування; підвищення результативності витрат	OECD DAC Principles
Гарантії (суверенні/портфельні/проектні)	висока премія за ризик, обмеження кредитування	покриття частини ризику неплатежу/втрат, підвищення кредитоспроможності проекту/портфеля	зростання доступу до фінансування; подовження строків; запуск інвестпроектів	OECD blended finance (ризик-менеджмент)
Страховання/пере-страховання воєнних ризиків	відсутність страхового покриття блокує інвестиції	створення перестрахової місткості та гарантій для покриття визначених war-related ризиків	«розморожування» приватного сектора; зростання інвестицій; прискорення відновлення бізнес-активності	EBRD–Aon facility; MIGA support
PPP (ДПП) для інфраструктури/послуг	бюджетні обмеження та потреба у життєвому циклі управління	розподіл ризиків між державою і приватним партнером; контракт на послугу/результат; оплата за доступність/якість	підвищення якості сервісу; оптимізація витрат життєвого циклу; підзвітність через KPI контракту	PPP Reference Guide
Прозорі закупівлі та контроль (дані, аудит, ризик-індикатори)	fiduciary risk, завищення цін, недовіра донорів	цифрові закупівлі, відкриті дані, аналітика ризиків, аудит	зменшення втрат і неефективності; стабільніша донорська підтримка; краща конкуренція	ProZorro статистика
Підвищення віддачі публічних інвестицій (PIM)	перевитрати/затримки через слабку підготовку	цикл PIM: оцінювання, відбір, бюджетування, реалізація, експост	вищий мультиплікатор і довгострокова продуктивність; кращий відбір проектів	IMF про мультиплікатори інвествидатків

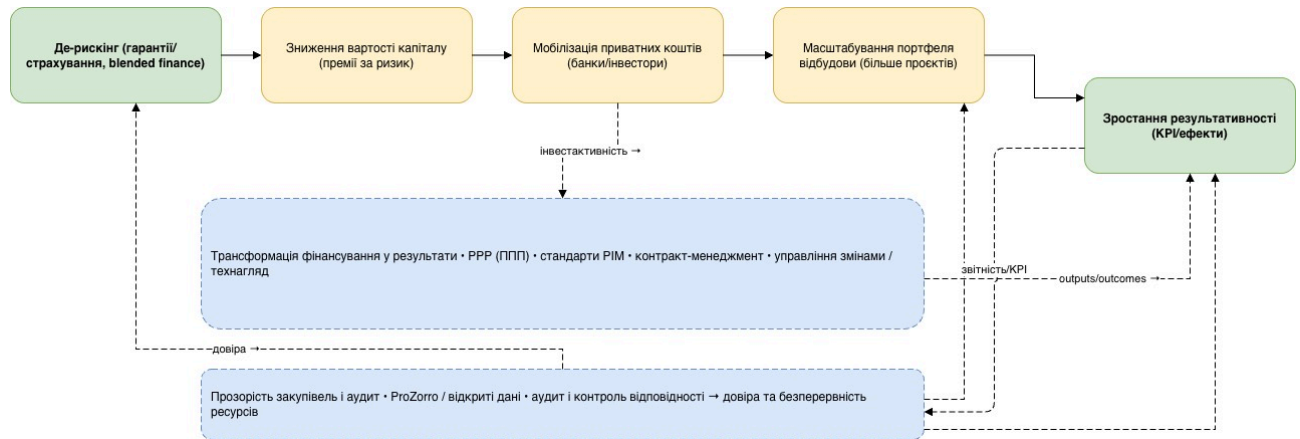


Рисунок 3.4 – Логіка «підвищення ефективності фінансування»

Для України це означає практичну логіку: грантові кошти мають застосовуватися не як «паралельний бюджет», а як каталізатор (наприклад, на підготовку проєктів, технічну допомогу, компенсацію частини ризику або процентної ставки), щоб збільшити приватну частку у фінансуванні і зменшити навантаження на держфінанси. Водночас *blended finance* має враховувати фіскальні ризики: «дешеві» інструменти (гранти) не повинні заміщувати приватні кошти там, де ринок працює, а гарантії не мають створювати прихованих умовних зобов’язань без належної оцінки.

Ключовим «вузлом ефективності» для України є де-рискінг приватного капіталу через гарантії та страхування воєнних/політичних ризиків. У 2024 році ЄБРР оголосив про запуск €110 млн гарантійної схеми, спрямованої на створення перестрахової місткості для покриття визначених воєнних ризиків, які беруть на себе українські страховики; ціль інструменту – надати саме той рівень захисту, який потрібен приватним інвесторам. Паралельно MIGA (група Світового банку) розширює рамки страхування/гарантування для України, використовуючи механізми спільного страхування та підтримку підготовки проєктів, що має зменшувати бар’єри для інвесторів у високоризиковому середовищі. У прикладній площині це означає, що в портфелі відбудови мають з’явитися «проєкти з готовим пакетом де-рискінгу»: наявне страхове покриття, зрозумілий розподіл ризиків, прозорий контракт, чіткі KPI та механізм верифікації.

PPP доцільно застосовувати вибірково – там, де можливо формалізувати послугу, виміряти результат і передати частину ризиків приватній стороні без втрати суспільних пріоритетів. PPP Reference Guide (World Bank) підкреслює, що PPP не є «дешевим фінансуванням», а механізмом управління життєвим циклом і ризиками, який треба застосовувати тоді, коли він забезпечує кращу цінність за гроші (value for money) та ефективний розподіл ризиків. Для України найбільш природними нішами є проєкти з передбачуваним попитом або оплатою за доступність: енергоефективність будівель, локальна енергетика/генерація, логістичні вузли, інфраструктурні сервіси, а також окремі муніципальні послуги, де КРІ якості можна вбудувати в контракт. Водночас PPP у воєнному середовищі потребує підсилення гарантій/страхування та високої прозорості закупівель, інакше транзакційні витрати та ризики можуть «з’їсти» очікувані вигоди.

Прозорість і контроль є окремим інструментом підвищення ефективності, оскільки вони прямо зменшують втрати та підвищують довіру донорів і інвесторів. На практиці це означає: відкриті дані по портфелю відбудови; цифрові закупівлі; публічність контрактів і змін до них; ризик-орієнтований аудит. Показовим є масштаб сфери закупівель: у 2024 році обсяг конкурентних закупівель в Україні зріс до 841 млрд грн (проти 616,8 млрд грн у 2023 році), що підкреслює значущість аналітики ризиків та контролю як чинника економії та результативності. У моделі відбудови прозорість виступає не «додатком», а умовою безперервності фінансування: кожна хвиля відновлення має підтверджувати свою доброчесність і результативність даними та аудитом, інакше політична підтримка фінансування слабшає.

Оцінка очікуваного ефекту інструментів має спиратися на дві групи показників: економічні (ВВП/додана вартість, продуктивність, інвестиції, зайнятість) та соціально-економічні (доступність послуг, безпека, житло, стійкість енергопостачання, регіональна згуртованість) (табл. 3.6). У міжнародній літературі публічні інвестиції розглядаються як інструмент з відносно високими мультиплікаторами, здатний одночасно підтримати попит у короткостроковому періоді та збільшити потенційний випуск у довгостроковому

через капітал і продуктивність. Зокрема, IMF у Fiscal Monitor (2020) показує, що збільшення публічних інвестицій може суттєво підвищувати випуск і «підтягувати» приватні інвестиції, особливо за умов слабого попиту та низьких ставок, тоді як ефект залежить від якості управління інвестиціями і відбору проєктів. Додатково, робочий документ IMF (2020) наголошує на високих короткострокових мультиплікаторах публічних інвестицій та їх здатності підвищувати продуктивний потенціал у довгостроковому періоді. Для України це означає, що інструменти підвищення ефективності мають подвійне завдання: збільшити обсяг інвестресурсів через де-рискінг та забезпечити високу якість витрачання (PIM/прозорість), бо саме якість визначає величину фактичного мультиплікатора і суспільну віддачу.

Таблиця 3.6 – Очікуваний ефект інструментів: канали впливу та індикатори результативності програм

Канал ефекту	Як формується ефект	Приклади індикаторів (KPI)	Метод оцінювання
Мобілізація додаткового фінансування	гарантії/страхування + blended finance знижують ризик і вартість капіталу	частка приватного співфінансування; обсяг мобілізованих інвестицій; кількість проєктів зі страхуванням/гарантіями	облік мобілізації за принципами додатковості OECD; портфельний моніторинг
Прискорення реалізації	зменшення ризиків зриву контрактів; кращий contract management	виконання строків; відхилення від кошторису; частка проєктів «готових до закупівель»	управління портфелем та контроль виконання; аудит
Підвищення економічної віддачі	інвестиції в інфраструктуру й енергостійкість підвищують продуктивність	зміни логістичних витрат; надійність енергопостачання; приріст інвестицій приватного сектора	оцінка мультиплікаторів/СВА; зіставлення до/після (IMF підходи)
Соціально-економічні результати	відновлення базових послуг і житла покращує добробут і безпеку	кількість домогосподарств із доступом до послуг; відновлене житло; укриття/школи/лікарні	СЕА/соціальні індикатори; моніторинг результатів
Зниження втрат і підвищення довіри	прозорі закупівлі, відкриті дані, аудит	частка конкурентних процедур; кількість ризик-сигналів; результати аудитів	аналіз даних закупівель, ризик-індикатори; порівняння цін/конкуренції

Рекомендації стейкхолдерам у межах запропонованої моделі доцільно формулювати як набір узгоджених рішень, що замикають «ланцюг ефективності» від ресурсу до результату. Для Уряду України пріоритетом є стандартизація портфеля та впровадження правил *blended finance* (додатковість, прозорість, керування фінансовими ризиками), а також формування пулу проєктів із готовим пакетом де-рискінгу (страхування/гарантії) для секторів з потенціалом приватного співфінансування. Для донорів і МФО ключовими є: підтримка проєктної підготовки та інституційної спроможності, масштабування гарантій/страхових механізмів, а також узгоджені вимоги до КРІ та відкритих даних, щоб зменшити фрагментацію й транзакційні витрати. Для громад і регіонів найбільший ефект дає розвиток проєктної компетенції (підготовка, закупівлі, технагляд) та використання прозорих процедур, оскільки саме на локальному рівні відбувається значна частина «швидкого відновлення», а великі обсяги закупівель роблять контроль якості й цін критично важливим. Для приватного сектору й інвесторів основою залучення стають зрозумілі правила ризик-розподілу (PPP/контракти), наявність страхового покриття воєнних ризиків і передбачуваний механізм платежів/компенсацій, що зменшує премію за ризик і робить інвестиції фінансово прийнятними.

Узагальнюючи, підвищення ефективності фінансового забезпечення відбудови України досягається комбінацією інструментів: *blended finance* як рамка мобілізації приватного капіталу; гарантії та *war-risk* страхування як ключ до де-рискінгу; PPP як механізм управління життєвим циклом і результатами там, де це доречно; прозорість закупівель та аудит як системний запобіжник втрат і умова довіри; орієнтація на мультиплікативний ефект публічних інвестицій за умови високої якості управління та відбору проєктів. Очікуваний економічний і соціально-економічний ефект цих інструментів проявляється у скороченні фінансового розриву через мобілізацію приватних коштів, прискоренні реалізації портфеля, підвищенні продуктивності та відновленні базових послуг, а також у зміцненні довіри донорів і суспільства через прозорість і підзвітність.

3.4. Висновки до розділу 3

У розділі 3 обґрунтовано, що підвищення дієвості фінансового забезпечення відбудови України визначається не лише обсягом залучених коштів, а якістю архітектури управління ними: правилами, інституціями, прозорістю та орієнтацією на результат. Показано, що в умовах воєнної невизначеності та багатоканальності фінансових потоків ефективною є портфельна модель, яка поєднує координаційний механізм, стандартизований цикл управління публічними інвестиціями (PIM), відкриті дані, аудит і систему КРІ/індикаторів результативності. Така архітектура забезпечує зниження фрагментації, керованість пріоритетів і підзвітність, що є критичними для збереження довіри донорів, інвесторів і суспільства.

Доведено, що концептуальна модель фінансового забезпечення відбудови має базуватися на чіткому розмежуванні стратегічного, операційного та контрольного рівнів і на наявності «єдиного контуру даних» про портфель проєктів (плани, бюджети, закупівлі, контракти, виконання, КРІ, аудит). Визначено, що прозорі цифрові закупівлі, відкриті реєстри, ризик-орієнтований контроль та оцінювання за міжнародними критеріями є не додатковими елементами, а базовими умовами безперервності фінансування й мінімізації *fiduciary risk*, особливо з урахуванням масштабів закупівель та підвищених корупційних ризиків у воєнний період.

Сформовано сценарний підхід до оцінки достатності ресурсів і розраховано «фінансовий розрив» між потребами відбудови та прогнозною пропозицією ресурсів у трьох сценаріях (стриманий/базовий/оптимістичний). На основі оцінки RDNA4 (524 млрд дол. США на десятирічному горизонті) показано, що навіть за оптимістичної конфігурації джерел зберігається суттєвий дефіцит фінансування, який робить пріоритизацію портфеля та підвищення ефективності використання коштів ключовими управлінськими рішеннями. Доведено, що найбільш чутливим параметром скорочення розриву виступає

мобілізація приватних інвестицій, яка напряду залежить від інструментів дерискінгу та інституційної якості підготовки й реалізації проєктів.

Визначено та систематизовано інструменти підвищення ефективності фінансового забезпечення відбудови: змішані фінанси як рамка мобілізації приватного капіталу, гарантії й страхування воєнних/політичних ризиків як ключ до зниження вартості капіталу, PPP як механізм управління життєвим циклом інфраструктури та розподілу ризиків, а також прозорість закупівель і аудит як умова зниження втрат і підтримки довіри. Обґрунтовано, що очікуваний економічний ефект цих інструментів проявляється у збільшенні обсягу інвестицій та підвищенні мультиплікативної віддачі публічних інвестицій, а соціально-економічний – у прискоренні відновлення доступності базових послуг, житла, енергостійкості та підвищенні якості публічної інфраструктури.

Отже стратегія фінансового забезпечення відбудови України має будуватися як результативно-орієнтована система, яка одночасно:

- керує портфелем проєктів на основі прозорих правил і РІМ-циклу;
- мінімізує ризики через гарантії та страхування, підвищуючи здатність залучати приватний капітал;
- забезпечує дисципліну прозорості через відкриті дані, цифрові закупівлі та аудит;
- вимірює прогрес через КРІ, що дозволяє коригувати портфель і підвищувати ефективність витрат.

ВИСНОВКИ

У магістерській роботі обґрунтовано, що фінансове забезпечення відновлення України в умовах війни є комплексною макроекономічною задачею, у якій ключовим стає не лише обсяг мобілізованих ресурсів, а здатність держави та партнерів перетворювати багатоканальні фінансові потоки у вимірювані результати відбудови. Встановлено, що відновлення відбувається одночасно у трьох логіках: підтримка функціонування держави й макрофінансової стабільності; реалізація «швидкого відновлення» критичної та соціальної інфраструктури; формування довгострокової модернізації та інвестиційного перезапуску. Така триєдність обумовлює потребу у портфельному управлінні програмами відбудови, пріоритизації проєктів та виборі інструментів фінансування залежно від їх ризиків, горизонтів і очікуваних ефектів.

Досліджено сутність і принципи фінансового забезпечення відновлення як економічної категорії, що поєднує акумуляцію ресурсів, їх розподіл і трансформацію у результати з урахуванням принципів цільовості, результативності, прозорості, підзвітності та ризик-орієнтованості. Показано, що у воєнному контексті фінансування відбудови виходить за межі класичних бюджетних механізмів і включає донорську бюджетну підтримку, проєктне фінансування МФО, інструменти де-рискінгу, а також механізми змішаного фінансування та партнерства з приватним сектором. Узагальнення міжнародного досвіду підтвердило, що для післякризових економік визначальними є інституційні умови: якість відбору й управління публічними інвестиціями, прозорість закупівель, спроможність реалізації та незалежний контроль результатів.

Проаналізовано поточний стан макрофінансових умов відновлення України та встановлено, що ключовим обмеженням залишається воєнна структура державних фінансів: високі видатки безпеки й оборони, суттєвий дефіцит бюджету та значна залежність від зовнішньої підтримки. Доведено, що

ресурсна рамка відновлення визначається борговою стійкістю, ритмічністю донорського фінансування та здатністю бюджету забезпечувати співфінансування без витіснення критичних видатків. Одночасно встановлено, що структура фінансових потоків відновлення має асиметричний характер: домінують офіційні зовнішні ресурси (гранти й пільгові позики), тоді як приватні інвестиції залишаються обмеженими через високі воєнні ризики та недостатню страхову місткість. Це означає, що політика відновлення повинна бути спрямована на поступове зміщення моделі від «переважно бюджетної підтримки» до «інвестиційно-орієнтованої» з використанням де-рискінгу та прозорих правил для приватного капіталу.

Ідентифіковано ключові ризики фінансового забезпечення відбудови та показано, що вони мають системний і взаємопідсилювальний характер. Воєнні ризики транслюються у підвищення вартості капіталу, затримки реалізації й обмеження приватних інвестицій; інституційні та ризики спроможності створюють «вузькі місця» підготовки та виконання портфеля; корупційні та закупівельні ризики впливають на довіру донорів і інвесторів та можуть спричиняти фінансові корекції; валютно-інфляційні ризики підвищують імовірність перевитрат і потребу індексації контрактів; проєктні ризики зумовлюють затримки й недосягнення KPI. Обґрунтовано, що мінімізація цих ризиків повинна бути інтегрована в дизайн програм відновлення через ризик-орієнтовані підходи до відбору проєктів, стандартів контракт-менеджменту, аудиту та прозорості.

Розроблено концептуальну модель фінансового забезпечення відбудови України як портфельну результативно-орієнтовану систему. Визначено, що її ядром має бути координаційний механізм (портфельний центр) із єдиними правилами пріоритизації, підготовки й відбору проєктів у межах циклу управління публічними інвестиціями (PIM). Показано, що ефективність моделі забезпечується «контуром підзвітності», який включає відкриті дані про портфель, цифрові закупівлі, аудит і систему KPI/індикаторів результативності. Така архітектура дозволяє знизити фрагментацію, забезпечити керованість

пріоритетів, підвищити прозорість і мінімізувати втрати, а також посилити довіру до системи відбудови як умову стабільності фінансування.

Здійснено сценарне моделювання фінансування відновлення та прогностичні оцінки дефіциту ресурсів у трьох сценаріях (стриманий/базовий/оптимістичний). На основі десятирічної оцінки потреб відновлення доведено наявність стійкого фінансового розриву, який не може бути повністю закритий лише бюджетними або лише донорськими ресурсами. Встановлено, що найбільш чутливим параметром скорочення розриву є мобілізація приватних інвестицій, що потребує інструментів де-рискінгу та підвищення якості проєктної підготовки. Розроблені сценарії підтвердили необхідність одночасної політики: пріоритизація портфеля, підвищення ефективності витрат та розширення інвестиційного контуру через гарантії/страхування й змішані фінанси.

На основі проведеного дослідження сформульовано практичні рекомендації для ключових стейкхолдерів. Для держави пріоритетом є створення єдиних стандартів портфеля відбудови, запровадження результативного моніторингу (KPI), розвиток проєктної спроможності та контракт-менеджменту, а також інституціоналізація відкритих даних і ризик-орієнтованого аудиту. Для донорів і МФО рекомендовано посилення узгодженості вимог і процедур, підтримка технічної допомоги для підготовки проєктів, масштабування гарантій і страхових механізмів та підтримка інструментів *blended finance*, спрямованих на мобілізацію приватного капіталу. Для громад ключовими є розвиток компетенцій підготовки проєктів, прозорість закупівель і якісний технічний нагляд, оскільки саме на місцевому рівні реалізується значна частина відновлення. Для приватного сектору базовими умовами залучення є передбачуваність правил, наявність страхового покриття воєнних ризиків, прозорі механізми ризик-розподілу та контрактні KPI, що знижують премію ризику.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4): February 2022 – December 2024 / The World Bank, Government of Ukraine, European Union, United Nations. 2025. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099669503042538605/p18017404e4dd305187a74ad3e2082965f9> (дата звернення: 03.01.2026).
2. Public Finance Management Strategy 2022–2025 / Ministry of Finance of Ukraine. 2021. URL: <https://mof.gov.ua/en/public-finance-management-strategy-2022-2025> (дата звернення: 03.01.2026).
3. Public Investment Management Reference Guide / World Bank. 2020. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/112fe4d6-fcc5-5123-bc29-a464b11df5fb> (дата звернення: 03.01.2026).
4. OECD DAC Blended Finance Principles. OECD. 2018. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2018/12/oecd-dac-blended-finance-principles_898d3549/dc66bd9c-en.pdf (дата звернення: 03.01.2026).
5. Guarantees in Blended Finance. OECD Development Policy Papers. 2023. URL: https://www.oecd.org/en/publications/guarantees-in-blended-finance_ef91c499-en.html (дата звернення: 03.01.2026).
6. Boyce J. K. Public Finance, Aid and Post-Conflict Recovery. Department of Economics Working Paper 2007-09. University of Massachusetts Amherst. 2007. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/64217/1/572990065.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).
7. Єфіменко Т. І. Управління державними фінансами в період воєнного стану та повоєнної відбудови України: науковий супровід трансформацій. *Фінанси України*. 2023. № 1. С. 7–25. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.01.007>. URL: https://finukr.org.ua/docs/FU_23_01_007_uk.pdf (дата звернення: 03.01.2026).

8. Ball N. Financing Mechanisms for Post-Conflict Reconstruction. Clingendael Institute. 2007. URL: https://www.clingendael.org/sites/default/files/pdfs/20071000_cru_occ_ball.pdf (дата звернення: 03.01.2026).

9. International Monetary Fund. Ukraine: Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Review of Program Monitoring with Board Involvement. IMF Staff Country Reports. 2023. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/03/31/ukraine-request-for-an-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-and-review-of-531687> (дата звернення: 03.01.2026).

10. Public Financial Management Reforms in Post-Conflict Countries: Synthesis Report. World Bank. 2012. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/397341618464915700/pdf/Public-Financial-Management-Reforms-in-Post-Conflict-Countries-Synthesis-Report.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).

11. International Monetary Fund. Ukraine: 2023 Article IV Consultation, Second Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility. IMF Staff Country Reports. 2023. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/12/11/ukraine-2023-article-iv-consultation-second-review-under-the-extended-arrangement-under-the-542297> (дата звернення: 03.01.2026).

12. Ukraine Plan 2024–2027. Government of Ukraine. 2024. URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/wp-content/uploads/2024/03/ukraine-facility-plan.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).

13. The Ukraine Facility. European Commission. 2024. URL: https://commission.europa.eu/topics/eu-solidarity-ukraine/eu-assistance-ukraine/ukraine-facility_en (дата звернення: 03.01.2026).

14. Regulation (EU) 2024/792 of the European Parliament and of the Council of 29 February 2024 establishing the Ukraine Facility. Official Journal of the European

Union. 2024. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ%3AL_202400792 (дата звернення: 03.01.2026).

15. Rajaram A., Minh Le T., Biletska N., Brumby J. A Diagnostic Framework for Assessing Public Investment Management. World Bank Policy Research Working Paper. 2010. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2409> (дата звернення: 23.01.2026).

16. Фінансова угода «Програма відновлення України III» між Україною та Європейським інвестиційним банком : Угода; Україна від 11.06.2024 // База даних «Законодавство України» / Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/go/971_002-24 (дата звернення: 23.01.2026).

17. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released / The World Bank. 25.02.2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> (дата звернення: 03.01.2026).

18. Public Investment Management Reference Guide / World Bank. 2020. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/99c14858-9bf8-53e3-8fa3-67bd9b46610f> (дата звернення: 03.01.2026).

19. The Role of Guarantees in Blended Finance / OECD. 2021. URL: https://www.oecd.org/en/publications/the-role-of-guarantees-in-blended-finance_730e1498-en.html (дата звернення: 03.01.2026).

20. Olga Zykova: Ukraine's recovery continues / Ministry of Finance of Ukraine. 20.01.2026. URL: https://mof.gov.ua/en/news/olga_zikova_vidnovlennia_ukraini_ne_zupiniaetsia_na_vit_u_voiennikh_umovakh_mi_formuiemo_fundament_novoi_ekonomichnoi_modeli_zrostannia-5553 (дата звернення: 23.01.2026).

21. Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund (URTF) – Overview / The World Bank. 03.10.2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/programs/urtf/overview> (дата звернення: 03.01.2026).

22. Leveraging Financing for Ukraine's Recovery / The World Bank. 07.10.2025. URL:

<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/2e505c217a1b42469a05f3984676be26-0080072025/original/Leveraging-Financing-for-Ukraines-Recovery-Oct2025.pdf>

(дата звернення: 03.01.2026).

23. OECD DAC Blended Finance Guidance 2025 (Overview) / OECD. 22.09.2025. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-dac-blended-finance-guidance-2025_e4a13d2c-en/full-report/overview_a751d23e.html (дата звернення: 03.01.2026).

24. EBRD and Aon launch innovative war risk insurance facility for Ukraine / EBRD. 19.12.2024. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2024/ebrd-and-aon-launch-innovative-war-risk-insurance-facility-for-u.html> (дата звернення: 03.01.2026).

25. First Ukrainian companies take advantage of new war risk insurance facility / EBRD. 31.03.2025. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/first-ukrainian-companies-take-advantage-of-new-war-risk-insuran.html> (дата звернення: 03.01.2026).

26. MIGA Expands Insurance Support to Ukraine / MIGA. 11.06.2024. URL: <https://www.miga.org/press-release/miga-expands-insurance-support-ukraine> (дата звернення: 03.01.2026).

27. Cleansing Announcement / Ukraine (represented by the Minister of Finance of Ukraine), London Stock Exchange. 17.06.2024. URL: <https://www.londonstockexchange.com/news-article/PYP2/cleansing-announcement/16522164> (дата звернення: 03.01.2026).

28. Gorodnichenko Y., Sologoub I., Weder di Mauro B. et al. Rebuilding Ukraine: Principles and Policies. CEPR. 2022. URL: https://cepr.org/system/files/publication-files/178114-paris_report_1_rebuilding_ukraine_principles_and_policies.pdf (дата звернення: 03.01.2026).

29. Ukraine announces successful restructuring of GDP-linked warrants saving government billions of dollars in post-war period / Ministry of Finance of Ukraine. 18.12.2025. URL:

https://mof.gov.ua/en/news/ukraine_announces_successful_restructuring_of_gdp-linked_warrants_saving_government_billions_of_dollars_in_post-war_period-5496

(дата звернення: 03.01.2026).

30. Innovative Investments for the Economic Recovery of Ukraine / UNDP. 15.01.2024. URL: https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2024-01/undp_ua_-_innovative_investment_-_eng.pdf (дата звернення: 03.01.2026).

31. Public-Private Partnerships: Reference Guide Version 3 / World Bank, ADB, IADB. 2017. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/e64a94b9-b0cb-51a3-b8dd-36bd7944284f> (дата звернення: 03.01.2026).

33. Regulation (EU) 2024/792 of the European Parliament and of the Council of 29 February 2024 establishing the Ukraine Facility. Official Journal of the European Union. 2024. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/792/oj/eng> (дата звернення: 03.01.2026).

34. Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4): February 2022 – December 2024 / The World Bank, Government of Ukraine, European Union, United Nations. 2025. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099669503042538605/p18017404e4dd305187a74ad3e2082965f9> (дата звернення: 03.01.2026).

35. Post-Disaster Needs Assessment (PDNA) Guidelines. Volume A: Overview / United Nations, European Union, World Bank. 2013. URL: <https://www.gfdrr.org/en/publication/post-disaster-needs-assessment-guidelines-volume-a-overview> (дата звернення: 03.01.2026).

36. Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects: Economic appraisal tool for Cohesion Policy 2021–2027 / European Commission. 2021. URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/guide_to_cost-

benefit_analysis_of_investment_projects_2021-2027.pdf (дата звернення: 03.01.2026).

37. Better Criteria for Better Evaluation: Revised Evaluation Criteria Definitions and Principles for Use / OECD. 2019. URL: <https://www.oecd.org/dac/evaluation/revised-evaluation-criteria-dec-2019.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).

38. Ukraine: Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Review of Program Monitoring with Board Involvement / International Monetary Fund. 2023. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2023/03/31/ukraine-request-for-an-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-and-review-of-531687> (дата звернення: 03.01.2026).

39. Fiscal Digest 2024 / Kyiv School of Economics. 2025. URL: <https://kse.ua/wp-content/uploads/2025/02/Fiscal-Digest-2024.pdf> (дата звернення: 23.01.2026).

40. Ukraine Completes the Restructuring of USD 20.5 Billion Sovereign and Sovereign-Guaranteed Eurobonds / Ministry of Finance of Ukraine. 2024. URL: https://mof.gov.ua/en/news/ukraine_completes_the_restructuring_of_usd_205_billion_sovereign_and_sovereign-guaranteed_eurobonds-4772 (дата звернення: 23.01.2026).

41. Ukraine: 2023 Article IV Consultation, Second Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility... IMF Country Report No. 23/399. International Monetary Fund. 2023. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/1UKREA2023003.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).

42. Council gives green light to first payment of nearly €4.2 billion under the Ukraine Facility / Council of the European Union. 2024. URL: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/08/06/council-gives-green-light-to-first-payment-of-nearly-42-billion-under-the-ukraine-facility/> (дата звернення: 03.01.2026).

43. Parliament of Ukraine adopted State Budget for 2024 / Ministry of Finance of Ukraine. 2023. URL: https://mof.gov.ua/en/news/parliament_of_ukraine_adopted_state_budget_for_2024-4286 (дата звернення: 03.01.2026).

44. Ukraine's public finances in the third year of the full-scale war (policy paper) / Centre for Economic Strategy. 2025. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2025/01/policy-paper-1.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).

45. The Ministry of Finance of Ukraine attracted \$41.7 billion in external financing, including 30% in the form of grants. Ministry of Finance of Ukraine. 2024. URL: https://mof.gov.ua/en/news/the_ministry_of_finance_of_ukraine_attracted_417_billion_in_external_financing_including_30_in_the_form_of_grants-4972 (дата звернення: 03.01.2026).

46. Про Державний бюджет України на 2024 рік : Закон України від 09.11.2023 № 3460-IX. База даних «Законодавство України» / Верховна Рада України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/1_%D0%94%D0%91%D0%A3_2024.pdf (дата звернення: 03.01.2026).

47. Спрощено порядок використання коштів Фонду ліквідації наслідків збройної агресії. Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури України. 2024. URL: <https://mtu.gov.ua/news/35178.html> (дата звернення: 03.01.2026).

48. Overview of the Budget 2025. Centre for Economic Strategy. 2024. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/12/eng-budget-2025.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).

49. Ministry of Finance of Ukraine attracted USD 42.6 billion of concessional and grant financing from international partners in 2023. Ministry of Finance of Ukraine. 2023. URL: https://mof.gov.ua/en/news/ministry_of_finance_of_ukraine_attracted_usd_426_billions

[on_of_concessional_and_grant_financing_from_international_partners_in_2023-4370](#) (дата звернення: 03.01.2026).

50. In 2025, Ukraine's Ministry of Finance secured \$52.4 billion in external financing, more than 70% of which came from revenues generated by frozen Russian assets. Ministry of Finance of Ukraine. 2025. URL: https://mof.gov.ua/en/news/in_2025_ukraines_ministry_of_finance_secured_524_billion_in_external_financing_more_than_70_of_which_came_from_revenues_generated_by_frozen_russian_assets-5520 (дата звернення: 03.01.2026).

51. Ukraine and the CEB signed a €50 million Loan Agreement for affordable housing for internally displaced persons. Ministry of Finance of Ukraine. 2025. URL: https://mof.gov.ua/en/news/ukraine_and_the_ceb_signed_a_50_million_loan_agreement_for_affordable_housing_for_internally_displaced_persons-5180 (дата звернення: 03.01.2026).

52. Estimation of round tripping transactions for 2010–2024. National Bank of Ukraine. 2025. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_tripping_ICL-DFS_pr_eng.pdf?v=12 (дата звернення: 03.01.2026).

53. EBRD plans to invest at least \$1.56 bln in Ukraine's war-hit economy this year. Reuters. 2025. (06 Feb). URL: <https://www.reuters.com/world/europe/ebrd-plans-invest-least-156-bln-ukraines-war-hit-economy-this-year-2025-02-06/> (дата звернення: 03.01.2026).

54. IMF Executive Board Completes the Fifth Review of the Extended Fund Facility (EFF) Arrangement for Ukraine. International Monetary Fund. 18.10.2024. URL: <https://www.imf.org/en/news/articles/2024/10/18/pr24381-ukraine-imf-executive-board-completes-fifth-rev-eff-arrangement> (дата звернення: 03.01.2026).

55. EBRD and Aon launch innovative war risk insurance facility for Ukraine. European Bank for Reconstruction and Development. 19.12.2024. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2024/ebrd-and-aon-launch-innovative-war-risk-insurance-facility-for-u.html> (дата звернення: 03.01.2026).

56. Ukraine Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4): February 2022 – December 2024 (Launch event version). The World Bank; Government of Ukraine; European Union; United Nations. 24.02.2025. URL: <https://ukraine.un.org/sites/default/files/2025-02/P1801741ca39ec0d81b5371ff73a675a0a8.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).
57. Public Procurement 2024. Functioning of the Field and Changes to It. Transparency International Ukraine. 07.05.2025. URL: <https://ti-ukraine.org/en/research/public-procurement-2024-functioning-of-the-field-and-changes-to-it/> (дата звернення: 03.01.2026).
58. Corruption Perceptions Index - 2024. Transparency International Ukraine. 11.02.2025. URL: <https://ti-ukraine.org/en/research/corruption-perceptions-index-2024/> (дата звернення: 03.01.2026).
59. The impact of the Prozorro procurement system on the Ukrainian economy. European Bank for Reconstruction and Development. 2025. URL: https://www.ebrd.com/content/dam/ebd_dxp/assets/pdfs/legal-transition/Law%20in%20Transition%20journal/Li TJ%202025/ebd-lit25-the-impact-of-the-prozorro-procurement-system-on-the-ukrainian-economy.pdf (дата звернення: 03.01.2026).
60. Коментар Національного банку щодо рівня інфляції у 2024 році. Національний банк України. 13.01.2025. URL: <https://bank.gov.ua/en/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-u-2024-rotsi> (дата звернення: 03.01.2026).
61. Inflation Report (October 2024). National Bank of Ukraine. 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2024-Q4_en.pdf?v=9 (дата звернення: 03.01.2026).
62. Public Investment Management Reference Guide. World Bank. 2020. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/99c14858-9bf8-53e3-8fa3-67bd9b46610f> (дата звернення: 03.01.2026).
63. The volume of competitive procurement in Ukraine increased from UAH 616.8 billion in 2023 to UAH 841 billion in 2024. ProZorro. 27.03.2025. URL:

<https://prozorro.gov.ua/en/news/obsyag-konkurentnyh-zakupivel-v-ukrayini-zris-z-6168-milyarda-u-2023-roci-do-841-milyarda-gryven-u-2024-roci> (дата звернення: 03.01.2026).