

СЕКЦІЯ 4.

Фінансово-інвестиційні інструменти відновлення

УДК 330.3:332.1:336.7:338.2

Цимбалюк Ірина,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри менеджменту,
Волинський національний університет імені Лесі Українки,
м. Луцьк
Tsymbaliuk_i@ukr.net

Цимбалюк Сергій,
кандидат економічних наук,
доцент кафедри менеджменту,
Волинський інститут імені В'ячеслава Липинського
ПрАТ «ВНЗ «МАУП»,
м. Луцьк
Tsymbaliuks@ukr.net

ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ ІНКЛЮЗИВНОГО РОЗВИТКУ РЕГІОНІВ У ПРОЦЕСІ ПІСЛЯВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

Сучасний світовий досвід підтверджує, що відновлення економік, постраждалих від воєнних дій чи масштабних криз, є складним і тривалим процесом, що потребує не лише фінансових ресурсів, але й продуманих механізмів їхнього використання. Історія Європи після

Другої світової війни, приклади Балканських країн у 1990-х роках чи відбудови після стихійних лих у Латинській Америці засвідчують: ефективність відновлення залежить від здатності поєднувати економічні та соціальні аспекти розвитку, формувати інклюзивні підходи та забезпечувати рівний доступ різних територій та соціальних груп до ресурсів і можливостей.

Для України проблема економічного та соціального відновлення має особливу вагу, адже війна спричинила руйнування інфраструктури, скорочення виробничого потенціалу, зниження інвестиційної привабливості регіонів, а також посилення соціальних диспропорцій. Втрата людського капіталу через міграцію та внутрішнє переміщення, загострення регіональних відмінностей у рівнях добробуту та доступі до базових послуг створюють додаткові бар'єри на шляху до стійкого розвитку.

Особливої актуальності набуває питання дефіциту фінансових ресурсів: національний бюджет, значною мірою спрямований на воєнні потреби, обмежує можливості держави забезпечувати масштабні інвестиції у відновлення. Це зумовлює потребу в активному залученні зовнішніх джерел фінансування, пошуку нових фінансових інструментів і створенні ефективних інституційних механізмів. При цьому вагомого значення набуває інклюзивність процесу відновлення, що передбачає врахування інтересів не лише великих економічних центрів, але й периферійних територій, сільських громад, малих і середніх підприємств, а також соціально вразливих груп населення.

Економіка відновлення в Україні має розглядатися крізь призму поєднання трьох вимірів: фінансової забезпеченості, інвестиційної ефективності та соціальної інклюзивності. Саме інтеграція цих складових дозволить не лише відновити втрачені можливості, а й закласти підґрунтя для формування нової моделі регіонального розвитку, що відповідатиме принципам сталості та європейської інтеграції.

Поняття *«економіка відновлення»* в українській науковій думці трактується як цілісна модель, що охоплює не лише фізичну відбудову інфраструктури, а й відновлення інституційної спроможності, модернізацію господарських систем і формування нових джерел економічного зростання. Як зазначає В. Грушко, економіка відновлення має базуватися на поєднанні антикризової політики, інвестиційних програм і регіональної політики, що спрямована на підвищення стійкості територій [1].

Особливий інтерес у цьому контексті викликають праці Н. Хаустової, яка розглядає засади процвітання та причини занепаду країн крізь призму поєднання природних, інституційних та інноваційних чинників. У своїй монографії дослідниця підкреслює, що успішність національних економік визначається якістю інститутів управління, рівнем науково-технічного розвитку та здатністю інтегруватися у глобальні економічні процеси. На основі аналізу ста країн світу авторка доводить: саме системність економічних і соціальних перетворень формує траєкторію переходу України з периферійної до центральної зони світової економіки [1]. Такий підхід задає методологічні орієнтири для розуміння економіки відновлення як багаторівневої системи, що вимагає комплексного фінансово-інвестиційного забезпечення.

Категорія *«інклюзивний розвиток»* трактується як системна характеристика, що забезпечує доступ до результатів економічного зростання для різних груп населення та територій. О. Павлов та С. Дідух розглядає його як цілісну систему, орієнтовану на розширення можливостей участі в економічних процесах, що особливо важливо у післявоєнних умовах [3]. У працях В. Сіденка проблема інклюзивності пов'язується із глобальними тенденціями зростання соціальної нерівності, що вимагає створення адресних фінансових інструментів для регіонів [4].

Провідну роль фінансових інструментів у забезпеченні відновлення підтверджує також Міжнародний досвід. Політика згуртування ЄС і Фонд справедливого переходу задають зразки

програмного фінансування трансформацій регіонів; для України корисними є механізми, сумісні з *acquis* (JTF, LIFE, інструменти політики згуртування) [5; 7]. На національному рівні дієвими інструментами є: публічно-приватне партнерство (посилення його інституційної ролі в умовах дефіциту бюджетних ресурсів), випуски «зелених»/соціальних облігацій для інфраструктурних і екологічних проєктів, а також залучення міжнародної фінансової допомоги й кредитно-гарантійних інструментів МФО [8; 9].

Методологічно фінансово-інвестиційна підтримка розглядається як необхідна умова стійкого розвитку, що означає: поєднання фінансування з досягненням вимірюваних цілей сталості (ESG, SDG-метрики), інтеграцію державних, регіональних і муніципальних механізмів та орієнтацію на інвестиції, що мають мультиплікативний ефект для реального сектору та людського капіталу [10]. Такі підходи узгоджуються з позицією українських дослідників, які наголошують на потребі комплексної модернізації господарських систем і запровадженні багаторівневого управління процесами відновлення.

Відновлення економіки України вимагає пошуку та залучення широкого спектра фінансових інструментів, здатних компенсувати дефіцит бюджетних ресурсів і водночас забезпечити сталість та прозорість інвестиційних потоків. У цьому контексті ключову роль відіграють як класичні, так і інноваційні механізми фінансування.

Державні та муніципальні облігації є традиційним інструментом акумуляції капіталу для фінансування інфраструктурних і соціально значущих проєктів. Випуск облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) активно використовується Міністерством фінансів України для підтримки ліквідності бюджету в умовах війни. Разом із тим дедалі більшої ваги набувають муніципальні облігації, які дозволяють місцевим громадам формувати власну інвестиційну базу для модернізації інфраструктури, енергетики, транспортних систем. Емісія муніципальних облігацій в українських умовах розглядається як один із найбільш перспективних інструментів фінансування інфраструктурних проєктів та модернізації місцевої економіки, адже

вона дозволяє органам місцевого самоврядування акумулювати додаткові ресурси для реалізації стратегічних ініціатив, що підтверджується у науково-практичному посібнику В. І. Козака, С. О. Москвіна та В. В. Посполітака, де детально описано процедуру випуску, реєстрації та використання облігацій внутрішніх місцевих позик в Україні [6]. Позитивний досвід муніципальних запозичень у Києві та Харкові до 2014 року підтверджує можливості цього інструменту, а сучасні європейські практики доводять його ефективність для фінансування відбудови міст після криз.

Державно-приватне партнерство (ДПП) розглядається як один з найбільш перспективних інструментів залучення капіталу для відновлення. Воно дозволяє поєднувати інвестиційний ресурс держави та бізнесу, розподіляти ризики та забезпечувати ефективніше управління інфраструктурними проєктами. В Україні нормативна база у сфері ДПП зазнала суттєвого вдосконалення в останні роки, проте масштабне застосування цього інструменту ще потребує розширення. Особливо значущими є можливості ДПП у сферах відновлюваної енергетики, транспорту, ЖКГ, де приватний сектор готовий інвестувати в обмін на прозорі правила та гарантії з боку держави.

Окрему нішу посідають *зелені, соціальні та відновлювальні облігації*, які належать до класу стійких фінансових інструментів. Зелені облігації спрямовуються на фінансування екологічних і кліматичних проєктів (енергоефективність, відновлювані джерела енергії, зменшення викидів CO₂).

Соціальні облігації орієнтовані на підтримку програм у сфері охорони здоров'я, освіти, соціальної інфраструктури. Відновлювальні (recovery bonds) використовуються для фінансування відбудови після криз і катастроф. Розвиток ринку «зелених» облігацій в Україні супроводжується як значними перспективами для фінансування енергоефективних та кліматичних проєктів, так і бар'єрами нормативного та інституційного характеру. В Україні у 2021 році було започатковано випуски зелених облігацій на муніципальному

рівні, проте масовий розвиток цього ринку ще попереду. Європейський Союз та міжнародні фінансові організації готові підтримувати такі випуски, що створює можливості для залучення ресурсів на умовах довгострокової стабільності.

Важливою складовою фінансової архітектури відновлення виступає *роль банків та кредитно-гарантійних програм*. Національні та міжнародні банки забезпечують ліквідність економіки через кредитування бізнесу, а кредитно-гарантійні інститути знижують ризики для приватних інвесторів. Зокрема, програми Європейського інвестиційного банку, ЄБРР та Світового банку передбачають створення фондів гарантування для малого і середнього бізнесу, що дозволяє активізувати підприємницьку діяльність у регіонах. В Україні діє Фонд розвитку підприємництва, який через програми «5–7–9%» надає доступ до дешевших кредитів для МСП, у тому числі в секторах відновлення. Поглиблення інтеграції з європейською фінансовою системою дає змогу розширювати подібні програми, роблячи їх одним з найефективніших каналів стимулювання локальних економік.

Таким чином, сучасні фінансові інструменти підтримки відновлення мають комплексний характер і потребують системної координації. Їхнє ефективне застосування здатне не лише компенсувати дефіцит ресурсів, а й забезпечити довгострокові основи для сталого й інклюзивного розвитку територій України.

У сучасних умовах післявоєнного відновлення України інвестиційні механізми посідають особливе місце, адже саме вони здатні забезпечити довгостроковий і сталий розвиток територій. Їхня ефективність визначається не лише обсягами залучених ресурсів, а й якістю управління, рівнем прозорості та здатністю інтегрувати соціальний і регіональний вимір у відновлювальні процеси.

Одним із найбільш вагомих джерел фінансування є *міжнародні гранти та допомога*. Як підкреслюють Ащеулова О. М., Донець Д. М., Остропольська Є. В., за умови прозорого використання зовнішнє фінансування може стати основою для інноваційної модернізації

української економіки. Автори наголошують, що дотримання принципів відкритості та антикорупційності є визначальним фактором у забезпеченні довіри міжнародних партнерів і у перетворенні грантових коштів на реальні інвестиції у розвиток [11].

Важливим механізмом відновлення є *інноваційні інвестиційні процеси*. Впровадження інноваційних підходів до інвестування у торгівлю забезпечує розвиток інфраструктури та формує новий потенціал для внутрішнього бізнесу, що є критично важливим для економічної стабільності у післявоєнний період.

Значний потенціал для відбудови інфраструктури та міських територій має *публічно-приватне партнерство (ППП)*. Аналіз проєктів ревіталізації українських міст показує, що PPP здатне мобілізувати додаткові ресурси для відновлення житлових, культурних і соціальних об'єктів, а також сприяє інтеграції бізнесу у процеси розвитку територій [12].

Разом з тим, реалізація PPP в Україні стикається з численними викликами. Як зазначає Н. Петруха, серед основних бар'єрів — недосконала нормативно-правова база, слабка інституційна підтримка та ризики корупції, що знижують довіру інвесторів і гальмують масштабне використання цього інструмента [13].

Загалом *інвестиційні механізми відновлення територій мають багатовекторний характер*, охоплюючи міжнародні гранти та допомогу, інноваційне інвестування у бізнес, а також державно-приватне партнерство. Водночас ефективність цих інструментів залежить від здатності держави забезпечити прозорість, стабільність інституційної рамки та створити безпечний і передбачуваний інвестиційний клімат.

Аналіз наукових праць українських дослідників показує, що міжнародна допомога, інноваційні інвестиції та державно-приватне партнерство формують основу інвестиційної політики післявоєнного відновлення України. Їхня синергія може забезпечити не лише відбудову зруйнованої інфраструктури, а й створити передумови для інклюзивного і стійкого розвитку регіонів. Водночас важливою

умовою залишається прозорість управління фінансовими потоками та здатність держави вибудовувати довіру до інвестиційного середовища.

Інклюзивність процесу післявоєнного відновлення передбачає забезпечення рівного доступу до фінансових ресурсів для всіх учасників соціально-економічного розвитку – від великих корпорацій до малих підприємств та локальних громад. Особливу увагу слід приділяти малому та середньому бізнесу (МСБ), який є ключовим носієм підприємницької активності та зайнятості у регіонах. Саме МСБ має потенціал стати драйвером відновлення завдяки своїй гнучкості, здатності швидко адаптуватися до змін і забезпечувати робочі місця на місцевому рівні. Важливим є запровадження механізмів пільгового кредитування, грантових програм для підприємців-початківців, а також створення регіональних бізнес-інкубаторів і кластерів.

Соціально вразливі групи населення – внутрішньо переміщені особи, ветерани війни, жінки, що втратили роботу, молодь у депресивних регіонах – потребують окремих фінансових інструментів. Мікрофінансування, грантові схеми та підтримка соціального підприємництва можуть забезпечити їхню економічну активність і сприяти соціальній інтеграції. Такі інструменти не лише створюють нові робочі місця, але й зміцнюють соціальний капітал, підвищуючи стійкість громад до майбутніх криз.

Не менш важливою є інституційна роль територіальних громад та громадських організацій. Вони виступають як провайдери фінансової підтримки на локальному рівні, адміністратори міжнародних грантів, а також організатори спільних інвестиційних проєктів. Саме громади можуть найточніше визначити потреби населення та трансформувати зовнішню фінансову допомогу у реальні локальні проєкти. Громадські організації при цьому стають посередниками між донорами та місцевим бізнесом, підвищуючи прозорість і підзвітність процесу відновлення.

Європейський досвід підтверджує, що успішна трансформація економіки можлива лише за умови врахування принципів справедливого переходу (*just transition*) та розумної спеціалізації (*smart specialisation*). Перша концепція наголошує на необхідності захисту найбільш уразливих груп під час структурних змін у економіці, друга – на визначенні пріоритетних напрямів розвитку регіонів, які відповідають їхнім ресурсним і інноваційним можливостям. Для України поєднання цих підходів означає створення умов, коли кожна територія отримує можливість використати свої сильні сторони та водночас уникнути поглиблення соціальної нерівності.

Попри значний потенціал фінансово-інвестиційних інструментів, їх *практичне застосування в Україні стикається з низкою проблем*. Насамперед, залишається недостатньо розвиненим нормативно-правове забезпечення: відсутність комплексної стратегії фінансування післявоєнного відновлення, неузгодженість законодавчих актів і складність процедур стримують розвиток інвестиційної активності.

Обмежений доступ до фінансових ресурсів у регіонах є ще однією системною проблемою. Банківські установи концентруються переважно у великих містах, тоді як сільські громади та депресивні території залишаються поза сферою активного кредитування. Додатковим викликом є ризики корупції та неефективного використання коштів, які підривають довіру як з боку міжнародних донорів, так і з боку вітчизняних інвесторів.

Не менш важливим бар'єром є проблеми довіри до інвестиційного клімату України. Нестабільність політичного та економічного середовища, високий рівень воєнних ризиків і недостатня захищеність прав власності стримують довгострокові інвестиції, що створює загрозу залежності від короткотермінових зовнішніх ресурсів, що не формує стійкої основи для розвитку.

Для підвищення ефективності фінансово-інвестиційної підтримки необхідно розширювати доступ територіальних громад до фінансових інструментів шляхом створення муніципальних фондів розвитку,

спрощення процедур отримання грантів та кредитів, а також активне використання цифрових платформ для управління фінансовими потоками.

Перспективним напрямом є формування регіональних фондів розвитку та пільгових програм кредитування, що дозволять акумулювати ресурси для реалізації стратегічних проєктів у сферах інфраструктури, енергетики, освіти та охорони здоров'я.

Необхідним є також запровадження інноваційних інструментів фінансування – зелених і соціальних облігацій, механізмів ESG-фінансування, спеціальних інвестиційних рахунків для проєктів відновлення.

Важливою передумовою успіху залишається підвищення прозорості та підзвітності у використанні фінансових ресурсів. Для цього слід розвивати інститути громадського контролю, забезпечувати регулярне публічне звітування органів влади, а також інтегрувати міжнародні практики антикорупційного моніторингу. Лише за таких умов фінансово-інвестиційні механізми зможуть стати дієвим інструментом інклюзивного відновлення регіонів України.

Отже, фінансово-інвестиційні механізми виступають ключовим інструментом відновлення та інклюзивного розвитку регіонів України у післявоєнний період, оскільки поєднують завдання мобілізації ресурсів, стимулювання підприємницької активності та зменшення соціально-економічних диспропорцій. Вони мають ґрунтуватися на поєднанні державної підтримки, міжнародної допомоги та приватних інвестицій, водночас забезпечуючи прозорість і підзвітність у використанні коштів. Особливе значення набуває інклюзивність фінансових інструментів, яка дозволяє залучати малі й середні підприємства, соціально вразливі групи та місцеві громади, створюючи умови для справедливого доступу до можливостей розвитку. Врахування європейських практик «just transition» та «smart specialisation» може стати основою для формування нової моделі регіональної політики в Україні, здатної забезпечити не лише відновлення зруйнованої економіки, а й побудову стійкої та конкурентоспроможної соціально-економічної системи.

Список використаних джерел:

1. Грушко В.І. Хаустова В. Є. Трансформація моделі економіки України у повоєнний період : монографія. Харків : Лібуркіна Л. М., 2025. 152 с.
2. Хаустова В. Є. Трансформація моделі економіки України у повоєнний період : монографія. Харків : Лібуркіна Л. М., 2025. 152 с.
3. Павлов О. І., Дідух С. М. Інклюзивний розвиток України як система. *Проблеми економіки*. 2020. № 4. С. 75-81.
4. Сіденко В. Р. Інклюзивний розвиток у ракурсі глобальних економічних трендів: виклики та можливості для України. *Український соціум*. 2024. № 3-4. С. 13-34. URL: <http://jnas.nbuv.gov.ua/article/UJRN-0001559031>
5. Процес вступу України до ЄС у контексті регіонального та місцевого розвитку : аналітичний документ / Програма «U-LEAD з Європою»; ред. колегія: Андрій Хоравт, Олена Канініна, Мануель Нааг, Любця Кошелюк, Мар'яна Семенишин, Руслан Поп'юк ; ред. Ірина Волоська ; переклад Валерія Сосновська. Київ : Програма «U-LEAD з Європою», 2023. 57 с.
6. Козак В. І., Москвін С. О., Посполітак В. В. К. : DESPRO, 2019. 142 с.
7. ЄС фонди : управління проєктами, фінансованими ЄС : настанови. – Рига : Ministry of Foreign Affairs of the Republic of Latvia ; Embassy of Ukraine in Latvia ; Ukrainian Chamber of Commerce and Industry ; U.S. Department of State, 2024. 52 с.
8. Тесля А.В. Сучасний стан нормативно-правового регулювання державно-приватного партнерства як інституту публічної політики в Україні. *Політичне життя*. 2025. 63-69.
9. Гордієнко Л. А. Фінансовий механізм державно-приватного партнерства в умовах післявоєнного відновлення України. *Rev. of Transport Econ. and Management*. 2022. Вип. 7. С. 135-144.
10. Відбудовуємо Україну через зміцнення регіонального та муніципального управління. Париж : OECD, 2022. 367 с.
11. Ащеулова О. М., Донець Д. М., Остропольська Є. В. Залучення інвестицій у повоєнну відбудову України: можливості та виклики. *Академічні візії*. 2023. Вип. 25 (2). DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.10257554>
12. Круглов В. В. Публічно-приватне партнерство в проєктах ревіталізації українських міст. *Публічна політика і державне управління в умовах війни : матеріали міжнародної науково-практичної конференції* (м. Вінниця, 2024 р.). Вінниця, 2024. С. 172–175. URL: <https://jppasa.donnu.edu.ua/article/view/15744>
13. Петруха Н. М. Публічно-приватне партнерство в Україні: перспективи розвитку та вплив на відновлення інфраструктури. *Публічне управління і політика*. 2024. № 2. С. 29–39.