

Алла Михайлівна Ткаченко,*д-р екон. наук, професор,*

ORCID 0000-0002-1843-2579

e-mail: alla0676128584@gmail.com;**Данило Анатолійович Межерицький,***аспірант,*

ORCID 0009-0006-2974-6780

e-mail: x.man.zp@gmail.com

Національний університет «Запорізька політехніка», м. Запоріжжя

МЕХАНІЗМИ ЗНИЖЕННЯ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ У КОНФЛІКТНІЙ ЕКОНОМІЦІ: ДОСВІД УКРАЇНИ

Вступ. Повномасштабна російська агресія проти України, спричинила безпрецедентний колапс інноваційно-інвестиційного клімату та різке скорочення припливу прямих іноземних інвестицій. За даними Національного банку України, обсяг чистих прямих іноземних інвестицій у 2022 році впав на 97% порівняно з попереднім роком - до рекордно низького рівня 0,22 млрд доларів США проти 7,95 млрд доларів у 2021 році¹. Така драматична динаміка відобразила екстремальне зростання інноваційно-інвестиційних ризиків, пов'язаних із воєнними діями, політичною нестабільністю, руйнуванням інфраструктури та загальною непередбачуваністю економічного середовища.

Однак уже протягом 2023-2024 років Україна спільно з міжнародними партнерами сформувала унікальну багаторівневу систему мітигації інноваційно-інвестиційних ризиків, що дозволила частково відновити приплив капіталу та мобілізувати понад 15 млрд доларів приватного та інституційного фінансування². Центральним елементом цієї архітектури стала Рамкова програма інвестування України (Ukraine Investment Framework) із загальним бюджетом 9,5 млрд євро, яка інтегрувала механізми багатосторонніх та двосторонніх гарантій від провідних міжнародних фінансових інституцій³.

Формування цієї системи відбувалося в умовах активного збройного конфлікту, що є унікальним випадком у світовій практиці підтримки інвестицій. На відміну від традиційних постконфліктних програм реконструкції, українська модель зниження ризиків розроблялася та впроваджувалася пара-

лельно з триваючими бойовими діями. Це поставило перед міжнародними фінансовими інституціями принципово нові виклики щодо оцінки ризиків та структурування гарантійних продуктів.

Актуальність дослідження зумовлена тим, що український досвід формує новий еталон для інших країн, що перебувають у стані конфлікту. Ефективність застосованих механізмів безпосередньо впливає на перспективи економічного відновлення України та її інтеграції до європейських економічних структур. Водночас глибокий аналіз функціонування цих інструментів дозволяє виявити системні обмеження та сформулювати рекомендації щодо їх вдосконалення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблематика зниження інвестиційних ризиків у конфліктних економіках привертає значну увагу міжнародних фінансових інституцій. Світовий банк та його агентство Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) систематично публікують аналітичні звіти щодо механізмів підтримки приватного сектору в зонах конфліктів⁴. Група незалежної оцінки Світового банку у 2022 році оприлюднила комплексне дослідження досвіду Міжнародної фінансової корпорації (IFC) та MIGA у підтримці приватних інвестицій у нестабільних ситуаціях, яке охопило 16 країн за період 2010-2020 років⁵.

Дослідження Я. Стагун та Р. Бандури для Центру стратегічних та міжнародних досліджень проаналізували роль страхування як критичного чинника залучення інвестицій в Україну в умовах вій-

¹ Статистика зовнішнього сектору. Київ: НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-external/data-sector-external#2> (дата звернення: 16.10.2025).

² European Bank for Reconstruction and Development: Support for Ukraine. URL: <https://www.ebrd.com/ukraine.html>

³ MIGA's Ukraine Response. Washington, DC: World Bank Group. URL: <https://www.miga.org/migas-ukraine-response> (дата звернення: 25.10.2025)

⁴ Donor Financing Mechanisms for Supporting Ukraine. Washington, DC: World Bank Group. URL: <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/brief/world-bank-group-donor-financing-mechanisms-for-supporting-ukraine> (дата звернення: 25.10.2025).

⁵ IFC's and MIGA's Support for Private Investment in Fragile and Conflict-Affected Situations. Washington, DC: World Bank Group URL: <https://ieg.worldbankgroup.org/evaluations/ifcs-and-migas-support-private-investment-fragile-and-conflict-affected-situations> (дата звернення: 25.10.2025).



ни¹. Автори обґрунтували, що страхування політичних та воєнних ризиків може знизити вартість капіталу на 200-400 базисних пунктів. Це пояснюється тим, що страхова захищеність дозволяє інвесторам розглядати проекти в Україні як порівнянні за профілем ризику з інвестиціями у стабільніших юрисдикціях.

Р. Бандура, Д. Фіглус та І. Тімченко у звіті для CSIS 2024 року проаналізували бар'єри для приватного сектору в Україні та запропонували комплекс заходів щодо їх подолання². Автори ідентифікували ключові проблеми, включаючи брак підготовлених до фінансування проектів, складність навігації у донорському ландшафті, обмежений доступ до страхування воєнних ризиків та високу вартість капіталу.

Аналітики Атлантичної ради (Atlantic Council) у звіті 2024 року запропонували стратегічну рамку для залучення приватного капіталу в умовах триваючого конфлікту, наголошуючи на критичній важливості швидкого запуску реконструкційних програм³. Аналітики обґрунтували, що затримка з початком економічного відновлення може призвести до довгострокової деградації інфраструктури та втрати кваліфікованих кадрів через еміграцію.

Українські дослідники О. Сошенко та А. Михайлик проаналізували юридичні аспекти страхування воєнних ризиків як стратегічного підходу до залучення іноземних інвестицій [1]. Автори дослідили правові рамки страхування політичних та воєнних ризиків, а також розглянули міжнародні стандарти та практики у цій сфері.

Х. Юнг у своєму дослідженні проаналізував роль фінансування розвитку, змішаного фінансування та страхування у підтримці приватного сектору в складних умовах [2]. Автор виявив, що комбінація грантів, пільгових кредитів та гарантійних інструментів може суттєво знизити вартість капіталу для приватних інвесторів.

Попри значний обсяг досліджень, відсутній комплексний системний аналіз українського досвіду 2022-2025 років через призму конкретних інвестиційних кейсів та кількісних показників мобілізації капіталу. Наявні дослідження зосереджуються переважно на окремих аспектах проблеми або на загальних рекомендаціях, не надаючи детального аналізу механізмів їх практичної реалізації.

Мета статті. Метою статті є комплексний аналіз механізмів зниження інвестиційних ризиків, що застосовуються в Україні під час повномасштабної війни, оцінка їх ефективності через призму конкре-

тних інвестиційних кейсів та формулювання рекомендацій для розробників економічної політики.

Для досягнення мети вирішуються такі завдання: систематизація багаторівневої архітектури гарантійних механізмів; кількісна оцінка мультиплікативного ефекту донорського фінансування; аналіз конкретних інвестиційних транзакцій з виявленням оптимальних моделей структурування; порівняльний аналіз з міжнародним досвідом постконфліктних економік; оцінка вартості страхового захисту та ринкової динаміки; формулювання конкретних пропозицій щодо вдосконалення системи зниження ризиків.

Результати дослідження

1. Трансформація інвестиційного ландшафту. Повномасштабне вторгнення спричинило фундаментальні зміни в структурі та динаміці іноземних інвестицій. Чистий приплив прямих іноземних інвестицій скоротився до 0,22 млрд доларів США у 2022 році, що становило лише 2,8% від рівня 2021 року⁴. Ця динаміка відображає драматичне зростання сприйняття ризиків іноземними інвесторами, які скоригували свої стратегії під впливом військової загрози.

Структурний аналіз виявляє критичну зміну композиції інвестиційних потоків (табл. 1).

Таблиця 1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну (2020-2024)

Рік	Чистий приплив ПІІ, млрд дол. США	Зміна до попереднього року, %
2020	0,30	-94,76
2021	7,95	+2550,00
2022	0,22	-97,23
2023	4,60	+1990,91
2024	3,80	-17,39

Джерело: складено автором на основі даних Національного банку України⁹

У 2023 році реінвестовані прибутки існуючих інвесторів становили 75% загального обсягу прямих іноземних інвестицій, тоді як новий акціонерний капітал залишався мінімальним. Ця тенденція свідчить про те, що компанії, які вже присутні на українському ринку, демонструють більшу готовність продовжувати діяльність, ніж нові інвестори - входити на ринок.

Позитивна динаміка розпочалася у 2023 році, коли приплив зріс до 4,6 млрд доларів США, що стало результатом запуску перших гарантійних механізмів та стабілізації фронту. У 2024 році обсяг прямих іноземних інвестицій становив 3,8 млрд

¹ Staguhn J., Bandura R. Insurance as a Critical Enabler for Investing in Ukraine. Washington, DC: CSIS. 2023, May 5. URL: <https://www.csis.org/analysis/insurance-critical-enabler-investing-ukraine> (дата звернення: 20.10.2025).

² Bandura R., Figlus D., Timchenko I. Removing Bottlenecks for the Private Sector. Washington, DC: CSIS. 2024, September 3. URL: <https://www.csis.org/analysis/removing-bottlenecks-private-sector> (дата звернення: 22.10.2025).

³ Herbst J. E., Khakova O., Lichfield Ch. Reconstructing Ukraine at War: The Journey to Prosperity Starts Now. Washington, DC: Atlantic Council. 2024, June 7. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/reconstructing-ukraine-at-war-the-journey-to-prosperity-starts-now/> (дата звернення: 22.10.2025).

⁴ Статистика зовнішнього сектору. Київ: НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-external/data-sector-external#2> (дата звернення: 16.10.2025).

доларів. Незначне зниження пояснюється перерозподілом капіталу між різними формами фінансування та завершенням кількох великих угод, укладених у попередньому році.

Географічна диференціація ризиків виявилась критичним фактором для структурування гарантійних продуктів. Аналіз даних показав, що 76% територіальних громад України не зазнали зафіксованих військових інцидентів протягом січня-вересня 2023 року¹. Це дозволило страховим механізмам впровадити географічно диференційовані ставки премій залежно від відстані до лінії бойових дій. Західні регіони України отримали оцінки ризику, порівнянні з окремими країнами Східної Європи.

Секторальна структура інвестицій зазнала радикальної трансформації. Домінуючими секторами стали оптова та роздрібна торгівля (36% від загального обсягу), фінансовий сектор (31%) та інформаційні технології (16%). Ця концентрація відображає перехід до менш капіталомістких форм економічної діяльності, які можуть оперувати віддалено або швидко перемішувати активи у випадку загрози.

Традиційно привабливі для іноземних інвесторів сектори - гірничодобувна промисловість, важке машинобудування та хімічна промисловість - практично зупинили залучення нового капіталу. Це пояснюється їх географічною концентрацією у східних регіонах, високою капіталомісткістю та тривалими термінами окупності, що робить їх непривабливими в умовах тривалої невизначеності [9; 10].

2. Багаторівнева система гарантійних механізмів. Архітектура зниження інвестиційних ризиків в Україні базується на трьох взаємодоповнюючих рівнях: багаторічні гарантії міжнародних фінансових інституцій, двосторонні механізми національних агентств розвитку та інтегрована Рамкова програма інвестування України (Ukraine Investment Framework). Кожен рівень виконує специфічні функції та обслуговує різні сегменти інвесторів (табл. 2).

Таблиця 2. Порівняльна характеристика основних механізмів зниження ризиків

Механізм	Обсяг, млн	Мультиплікатор	Охоплення
MIGA гарантії	454 дол. США	4,4:1	35 000 підприємств
DFC портфель	1 600 дол. США	н/д	Великі проекти
UIF програма	9 500 євро	4,2:1	Мульти-секторальне
EBRD інвестиції	8 300 євро	н/д	Широке

Джерело: систематизовано автором на основі отриманих статистичних даних

2.1. Багаторічне агентство з гарантування інвестицій відіграло ключову роль у формуванні довіри міжнародних інвесторів. З лютого 2022 року MIGA видало вісім нових гарантій на загальну суму 454 млн доларів США, використавши лише 103 млн доларів донорських коштів². Це означає мультиплікативний ефект 1:4,4 - кожен долар донорського фінансування генерує 4,4 долара гарантійного покриття.

Ключовим інноваційним інструментом став Фонд підтримки економіки та відновлення України – SURE Trust Fund (Support for Ukraine's Reconstruction and Economy), заснований у лютому 2023 року з цільовим обсягом 300 млн доларів США. Станом на травень 2024 року фонд мобілізував близько 110 млн доларів від Японії (36 млн), Сполучених Штатів Америки (25 млн), Великої Британії (еквівалент 20 млн фунтів стерлінгів), Норвегії (22 млн) та Бельгії (еквівалент 1 млн євро). За даними Групи Світового банку, механізм розширив доступ до фінансування для понад 35 тисяч українських підприємств, переважно малих та середніх.

Унікальність цього механізму полягає у його здатності надавати покриття для операцій у секторах, які традиційно вважаються високоризиковими навіть у стабільних країнах - мікрофінансування, торговельне фінансування, кредитування малого бізнесу. Завдяки субсидіям фонду вартість гарантій знижується до рівня, прийняттого для фінансових посередників, що працюють з цими сегментами.

2.2. Фінансова корпорація розвитку США (U.S. Development Finance Corporation) наростила свій портфель в Україні до рекордних 1,6-1,7 млрд доларів США, з яких 848 млн доларів було інвестовано безпосередньо після початку повномасштабного вторгнення. Це продемонструвало геополітичну підтримку України з боку Сполучених Штатів Америки та слугувало важливим сигналом для приватних інвесторів³.

На конференції з відновлення України у Берліні у червні 2024 року DFC оголосила пакет з чотирьох нових транзакцій загальною вартістю 357 млн доларів США. Пакет включав: перестрахову фасиліті обсягом 50 млн доларів через компанії Aop та ARX Holdings для формування портфеля страхування воєнних ризиків; гарантії політичних ризиків на 150 млн доларів для операцій агроекспортного сектору; страхування на 152 млн доларів для виробничої компанії; а також 5 млн доларів для підтримки доступу до вищої освіти.

Перестрахова фасиліті DFC є особливо інноваційною, оскільки вона дозволяє українським страховим компаніям формувати пули воєнних ризиків з

¹ Staguhn J., Bandura R. Insurance as a Critical Enabler for Investing in Ukraine. Washington, DC: CSIS. 2023. May 5. URL: <https://www.csis.org/analysis/insurance-critical-enabler-investing-ukraine> (дата звернення: 20.10.2025).

² MIGA's Ukraine Response. Washington, DC: World Bank Group. URL: <https://www.miga.org/migas-ukraine-response> (дата звернення: 25.10.2025)

³ DFC Announces \$357 Million in New Political Risk Insurance in Ukraine as Russia's Invasion Threatens Critical Private Investment. June 12, 2024. Washington, DC: DFC. URL: <https://www.dfc.gov/media/press-releases/dfc-announces-357-million-new-political-risk-insurance-ukraine-russias> (дата звернення: 16.10.2025).

наступним перестрахованням через міжнародних брокерів. Це створює локальну спроможність страхування, що є критично важливим для розширення охоплення малих та середніх підприємств.

2.3. Рамкова програма інвестування України (Ukraine Investment Framework) є найамбітнішим механізмом та ключовою складовою загального фінансового пакету Ukraine Facility обсягом 50 млрд євро на період 2024-2027 років. Стратегічні орієнтири програми визначають спеціалізований фінансовий пакет у 9,5 млрд євро, призначений для мобілізації 40 млрд євро приватних інвестицій¹.

Структура фінансування включає 7,8 млрд євро у формі кредитних гарантій та 1,5-1,7 млрд євро у формі грантів змішаного фінансування. Гранти використовуються для субсидування відсоткових ставок, технічної допомоги та покриття першочергових збитків у спільних інвестиційних структурах. Станом на листопад 2024 року вже законтрактовано 6,9 млрд євро, що становить 73% доступного фінансування.

Ці контракти мобілізували 18 млрд євро приватних та інституційних інвестицій, що становить 45% від цільового показника у 40 млрд євро. Темпи мобілізації капіталу перевищують початкові очікування, що свідчить про ефективність обраної моделі структурування.

Європейський банк реконструкції та розвитку (EBRD) став найбільшим інституційним інвестором України із сукупним обсягом 8,3 млрд євро, інвестованих з лютого 2022 року до кінця 2024 року². Банк діє як ключовий партнер-виконавець Рамкової програми, використовуючи свій досвід роботи у постконфліктних економіках для структурування складних транзакцій.

3. Конкретні інноваційно-інвестиційні кейси. Аналіз конкретних транзакцій дозволяє оцінити практичну ефективність механізмів зниження ризиків та виявити оптимальні моделі структурування фінансування в умовах конфлікту [8].

3.1. Проєкт будівництва Іванівської вітрової електростанції компанією ОККО Group став першою масштабною інвестицією у відновлювану енергетику під час війни та landmark-угодою для всього сектору. Загальна вартість проєкту становить 225 млн євро, з яких 100 млн євро складають власні кошти компанії, а 157 млн євро - боргове фінансування від консорціуму міжнародних фінансових інституцій³.

Структура боргового фінансування є показовою для розуміння механізмів де-ризикінгу. Європейський банк реконструкції та розвитку надав 60 млн євро під гарантію Hi-Bar механізму Рамкової

програми інвестування Європейського Союзу. Міжнародна фінансова корпорація також надала 60 млн євро в рамках програми Better Futures Programme. Чорноморський банк торгівлі та розвитку доповнив пакет кредитом на 37 млн євро під гарантію, підтриману Європейським Союзом.

Електростанція матиме встановлену потужність 147 МВт з очікуваним річним виробництвом понад 380 гігават-годин електроенергії. Проєкт забезпечить скорочення викидів діоксиду вуглецю на 245 тисяч тонн щорічно, що є важливим вкладом у виконання кліматичних зобов'язань України.

Цей кейс демонструє, як комбінація гарантій від різних донорів та інституцій дозволяє розподілити ризики та знизити загальну вартість капіталу до рівня, прийнятної для приватного інвестора. Без гарантійних механізмів вартість фінансування була б на 300-400 базисних пунктів вищою, що могло б зробити проєкт економічно нежиттєздатним.

3.2. Придбання французьким інвестором Ксав'є Ньєлем через компанію NJJ Holding українських телекомунікаційних операторів Lifecell, Datagroup та Volia стало найбільшою прямою іноземною інвестицією нового стратегічного інвестора в Україну з 2005 року. Загальна вартість угоди оцінюється приблизно у 1,5 млрд доларів США та включає як придбання активів (близько 650 млн доларів), так і зобов'язання щодо капітальних інвестицій протягом п'яти років⁴.

Боргова складова угоди на суму 435 млн доларів США була структурована як спільний пакет фінансування від Європейського банку реконструкції та розвитку (EBRD) (217,5 млн доларів) та Міжнародної фінансової корпорації (IFC) (217,5 млн доларів). Обидва кредити забезпечені гарантіями в рамках Рамкової програми інвестування України (EU Ukraine Investment Framework) та додатковою підтримкою уряду Франції.

Ця угода є показовою з кількох причин. По-перше, вона демонструє готовність стратегічного приватного інвестора робити довгострокові ставки на український ринок навіть під час активного конфлікту. По-друге, угода показує, як гарантійні механізми дозволяють залучити значний обсяг боргового фінансування для підтримки приватизаційних транзакцій. По-третє, зобов'язання щодо майбутніх капітальних інвестицій створюють передумови для модернізації критично важливої телекомунікаційної інфраструктури.

3.3. Найбільший агропромисловий холдинг України Astarta залучив багаторівневе фінансування від міжнародних фінансових інституцій, що демонструє різні моделі підтримки. У 2025 році Міжна-

¹ European Commission. Strategic Orientations of the Ukraine Investment Framework 2024-2027. Brussel: DG NEAR. 2024.

² European Bank for Reconstruction and Development: Support for Ukraine. URL: <https://www.ebrd.com/ukraine.html>

³ €157 million finance package for private Ukraine wind farms: Press Release. April 3, 2025. Washington, DC: IFC. URL: <https://www.ifc.org/en/pressroom/2025/157-million-finance-package-for-private-ukraine-wind-farms> (дата звернення: 16.10.2025).

⁴ IFC, EBRD, EU, and France Help Deliver Largest FDI in Ukraine Since Invasion, Strengthen Telecom Infrastructure: Press Release. October 10, 2024. Washington, DC: IFC. URL: <https://www.ifc.org/en/pressroom/2024/ifc-ebrd-eu-and-france-help-deliver-largest-fdi-in-ukraine-since-invasion-strengthen-telecom-infrastructure> (дата звернення: 20.10.2025).

родна фінансова корпорація (IFC) надала компанії кредит на 40 млн доларів США за програмою підтримки зайнятості, сільського господарства та економіки¹. У 2023 році Європейський банк реконструкції та розвитку (EBRD) профінансував компанію 30 млн доларів за програмою High Climate Impact для підтримки кліматично орієнтованих проєктів². Додатково у 2022 році EBRD надав екстрений кредит на 8 млн доларів для підтримки продовольчої безпеки³.

Сукупний обсяг підтримки у 78 млн доларів США демонструє довіру міжнародних інституцій до спроможності компанії продовжувати ефективну діяльність навіть в умовах війни. Цей кейс також ілюструє, як існуючі відносини з інституційними кредиторами дозволяють швидко мобілізувати додаткове фінансування у кризових ситуаціях.

4. Вартість захисту та ринкова динаміка страхування. Ринок страхування воєнних ризиків в Україні фактично формується заново, оскільки до повномасштабного вторгнення локальна спроможність становила лише 50-60 млн євро. За даними страхового ринку Лондона, сукупні галузеві збитки від українського конфлікту оцінюються приблизно у 20,6 млрд доларів США. Ці втрати включають пошкодження виробничих потужностей, інфраструктури, складських приміщень та інших активів [3].

Вартість страхового покриття є критичним фактором інноваційно-інвестиційних рішень. Порівняльний аналіз ставок премій воєнних ризиків у різних регіонах світу (табл. 3) дозволяє контекстуалізувати українські показники.

Таблиця 3. Порівняльні ставки премій страхування воєнних ризиків

Регіон/Країна	Період	Премія, % від вартості
Стабільні ринки	2024	0,025-0,05
Україна (з Unity facility)	2024-2025	~1,0
Червоне море	2024-2025	0,7-1,0
Ліван/Ізраїль	2024	0,5-2,0
Ірак	2003 (пік)	>3,5

Джерело: систематизовано автором на основі [3]

На стабільних ринках премії становлять лише 0,025-0,05% від вартості застрахованого майна. В Україні при використанні субсидованих механізмів, таких як Unity facility, середня ставка становить близько 1%.

Для порівняння, премії для морських перевезень у зоні Червоного моря після ескалації конфлікту у 2024-2025 роках становили 0,7-1%, що є

порівнянним з українськими показниками. У Лівані та Ізраїлі під час загострення конфлікту у 2024 році ставки коливалися від 0,5% до 2%. В Іраку на піку насильства у 2003 році премії перевищували 3,5%, що є найвищим зафіксованим рівнем.

Субсидування премій через донорські механізми є критично важливим елементом системи. Без субсидій комерційні ставки для України могли б досягати 2-3% для центральних регіонів та 5-7% для східних областей, що зробило б більшість інноваційно-інвестиційних проєктів економічно нежиттєздатними. Субсидування дозволяє знизити ефективну вартість страхування до рівня, прийняттого для інвесторів.

Розвиток місцевої страхової спроможності є стратегічним пріоритетом. Проєкт Unity, який об'єднує Lloyd's of London, українські страхові компанії та міжнародних перестраховиків, створює механізм для поступового нарощування локального потенціалу. Це дозволить зменшити залежність від міжнародних механізмів та знизити трансакційні витрати.

5. Типологія інноваційно-інвестиційних ризиків та інструменти мітигації. Конфліктна економіка України генерує специфічний спектр ризиків, що вимагає комплексного підходу до їх мітигації. Воєнні ризики за визначенням Постанови Кабінету Міністрів України №388 включають: військовий конфлікт міжнародного або внутрішнього характеру, збройну агресію іноземної держави, бойові дії, масові заворушення, захоплення влади, терористичні акти, диверсії, окупацію території, фізичні пошкодження від ракетних ударів, дронів та артилерійських обстрілів [1].

Політичні ризики охоплюють ширший спектр загроз: примусове відчуження майна або націоналізація без адекватної компенсації, незаконне скасування ліцензій або дозволів, невиконання державою договірних зобов'язань, обмеження або заборона на конвертацію національної валюти, неможливість трансферу прибутків за кордон, порушення державою контрактних зобов'язань, зміна регуляторних вимог з ретроактивним ефектом [5; 6].

Для мітигації цих ризиків застосовується широкий спектр фінансових інструментів, кожен з яких має специфічне призначення та покриває певні типи ризиків. Страхування політичних ризиків, що надається MIGA, DFC та національними експортно-кредитними агентствами, покриває експропріацію, неконвертованість валюти, порушення контрактів державою та воєнні дії (табл. 4).

¹ IFC, EU, and the Netherlands Back Ukraine's Astarta to Boost Jobs, Agriculture, and the Economy: Press Release. May 14, 2025. Washington, DC: IFC. URL: <https://www.ifc.org/en/pressroom/2025/ifc-eu-and-the-netherlands-back-ukraine-s-astarta-to-boost-jobs-agriculture-and-th> (дата звернення: 20.10.2025).

² US\$ 30 million loan for Ukraine agri holding Astarta: Press Release. Jun 16, 2023. London: EBRD. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2023/us-30-million-loan-for-ukraine-agri-holding-astarta.html> (дата звернення: 20.10.2025).

³ EBRD supports \$8 million food security loan to Ukraine agribusiness firm Astarta: Press Release. Aug 26, 2022. London: EBRD. URL: <https://www.ebrd.com/news/2022/ebrd-supports-8-million-food-security-loan-to-ukraine-agribusiness-firm-astarta.html> (дата звернення: 30.10.2025).

Таблиця 4. Матриця інструментів де-ризикінгу інвестицій

Інструмент	Провайдери	Типи покриття	Цільові бенефіціари
Страховання політичних ризиків	MIGA, DFC, національні ECA	Експропріація, неконвертованість валюти, невиконання контрактів	Великі корпоративні інвестори
Страховання воєнних ризиків	Приватні страховики, Lloyd's, MIGA	Фізичні пошкодження від військових дій	Виробничі компанії, логістика
Гарантії торговельного фінансування	EBRD TFP, MIGA, IFC	Комерційні ризики контрагентів, політичні ризики	Банки, експортери
Портфельні гарантії	DFC, EBRD, IFC	Часткове покриття кредитного ризику портфеля	Фінансові посередники, МСП
Механізми першочергових збитків	UIF, DFC, приватні фонди	Початкові втрати інвестицій	Приватні інвестори, фонди

Джерело: систематизовано автором

Страховання фізичного пошкодження майна внаслідок воєнних дій надається як приватними страховиками, так і через державні механізми. Гарантії торговельного фінансування від EBRD Trade Facilitation Programme та MIGA знижують ризики для банків, що фінансують експортно-імпорتنі операції.

Портфельні гарантії від DFC та EBRD дозволяють фінансовим посередникам розширити кредитування малого та середнього бізнесу, беручи на себе частку кредитного ризику. Механізми першочергових збитків у змішаних інвестиційних структурах захищають приватних інвесторів від початкових втрат [7].

Ефективність системи залежить від правильного поєднання інструментів для конкретного проєкту. Великі інфраструктурні інвестиції зазвичай потребують комплексного пакету, що включає страхування політичних ризиків, гарантії боргового фінансування та механізми першочергових збитків. Малі та середні підприємства можуть отримати доступ до фінансування через портфельні гарантії, що надаються їх банкам.

6. Порівняльний аналіз з постконфліктними економіками. Аналіз досвіду інших постконфліктних економік дозволяє контекстуалізувати український кейс та виявити найкращі практики. Найбільш релевантними для порівняння є випадки Іраку після вторгнення 2003 року, Афганістану, країн колишньої Югославії, Колумбії та Лівії [4].

Реконструкція Іраку поглинула понад 220 млрд доларів США протягом 2003-2012 років, що робить її однією з найдорожчих програм відбудови в історії.

Критичним уроком іракського досвіду стало виявлення, що до 25% реконструкційних коштів може поглинати забезпечення безпеки персоналу та об'єктів. Інституційна слабкість іракського уряду, фрагментація політичної системи та триваюче насильство додатково знижували ефективність витрачання коштів.

Ключовою проблемою в Іраку стала недостатня координація між донорами та відсутність єдиної стратегії відбудови. Створення Iraq Relief and Reconstruction Fund частково вирішило проблему, але політична нестабільність перешкоджала довгостроковому плануванню. Вартість капіталу залишалася надзвичайно високою навіть через десятиліття після інтервенції.

Афганістан отримав понад 40 млрд доларів США міжнародної допомоги протягом 2001-2021 років, але продемонстрував критичний ризик надмірної залежності від донорів. До 2020 року близько 75% бюджету афганського уряду фінансувалося за рахунок міжнародної допомоги. Неспроможність створити самодостатню економіку та слабкість державних інституцій призвели до швидкого колапсу після виведення міжнародних військ у 2021 році.

Afghanistan Reconstruction Trust Fund став найбільшим багатостороннім механізмом фінансування з бюджетом понад 13 млрд доларів США. Однак хронічна корупція, слабкість державного управління та відсутність функціонуючої податкової системи унеможливили створення стійкої економіки.

Країни Західних Балканів демонструють найбільш успішну модель постконфліктної реконструкції завдяки чіткій перспективі вступу до Європейського Союзу, яка слугує якорем для проведення реформ. Рамкова програма інвестування Західних Балканів, запущена у 2009 році, забезпечила мобілізацію понад 20 млрд євро інвестицій протягом 2009-2020 років¹.

Європейський банк реконструкції та розвитку відіграв ключову роль як найбільший інституційний інвестор регіону, інвестувавши понад 14 млрд євро у країни колишньої Югославії з 1991 року. Поступова інтеграція у європейські структури та перспектива членства забезпечили стабільність регуляторного середовища та стимулювали приватні інвестиції.

Колумбія після підписання мирної угоди з FARC у 2016 році впровадила комплексну програму економічного розвитку постраждалих регіонів. Програма податкових пільг ZOMAC для інвестицій у конфліктні зони призвела до подвоєння темпів створення нових підприємств у цих регіонах². Колумбійський досвід демонструє важливість цільових стимулів для залучення приватного капіталу у найбільш постраждалі території.

¹ European Bank for Reconstruction and Development: Support for Ukraine. URL: <https://www.ebrd.com/ukraine.html>

² Blended Finance in Fragile and Conflict-Affected Situations. Data Brief. Toronto: Convergence. 2024. 18 p.

Лівія, незважаючи на значні нафтові доходи, не змогла розпочати ефективну реконструкцію через інституційну дисфункцію та триваючу політичну фрагментацію. Відсутність єдиного легітимного уряду, множинність озброєних угруповань та міжнародні втручання створили середовище, абсолютно непридатне для приватних інвестицій.

Порівняльний аналіз виявляє кілька критичних факторів успіху. Функціонуючі державні інституції є необхідною передумовою – фінансові інструменти не можуть компенсувати інституційну слабкість. Чітка траєкторія інтеграції у міжнародні структури (як у випадку Західних Балканів та України з Європейським Союзом) створює довгострокову визначеність для інвесторів.

Унікальні переваги України у цьому контексті включають: функціонуючі державні інституції навіть в умовах війни, чітку траєкторію інтеграції з Європейським Союзом як якір реформ, діючий банківський сектор з міжнародними стандартами регулювання, висококваліфікований та мобільний приватний сектор, географічну близькість до найбільших ринків збуту та існуючу інтеграцію у європейські ланцюги постачань.

7. Інституційна архітектура управління ризиками. Координація механізмів зниження ризиків здійснюється на трьох взаємодоповнюючих рівнях, що забезпечує ефективне використання ресурсів та уникнення дублювання зусиль.

Міжнародний рівень очолює Керівна рада Рамкової програми інвестування України, до складу якої входять представники Європейської Комісії, країн-членів Європейського Союзу та ключових партнерів. Рада визначає стратегічні орієнтири, затверджує розподіл фінансування між секторами та регіонами, моніторить прогрес виконання програми¹.

Партнери-виконавці включають Групу Європейського інвестиційного банку, Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародну фінансову корпорацію, Банк розвитку Ради Європи. Кожна інституція спеціалізується на певних секторах та типах фінансування відповідно до свого мандату та експертизи.

Регіональний рівень координації представлений кількома механізмами. Донорська платформа України об'єднує більше 40 країн та міжнародних організацій для координації підтримки. Консультативна група DFC-MIGA забезпечує узгодження політик страхування та гарантування. Європейський флагманський фонд реконструкції зі стартовим капіталом 220 млн євро мобілізує приватні інвестиції через механізм співфінансування.

Національний рівень представлений українськими інституціями. Агентство залучення інвестицій UkraineInvest функціонує як єдине вікно для інвесторів, надаючи інформаційну підтримку, допомогу

у проходженні дозвільних процедур та зв'язок з міжнародними механізмами фінансування.

Міністерство економіки України координує загальну інноваційно-інвестиційну політику та взаємодію з міжнародними партнерами. Експортно-кредитне агентство України розвиває національну спроможність страхування експортних операцій. Національна інвестиційна рада під головуванням Прем'єр-міністра забезпечує високий політичний рівень підтримки інноваційно-інвестиційних ініціатив.

Ефективність цієї багаторівневої системи залежить від якості комунікації між рівнями та швидкості прийняття рішень. Створення цифрових платформ для обміну інформацією про проекти та доступні механізми фінансування значно підвищує прозорість системи.

8. Виклики та структурні обмеження. Попри значні успіхи у створенні системи зниження ризиків, вона має суттєві структурні обмеження, що перешкоджають повній реалізації інноваційно-інвестиційного потенціалу України.

Секторальна селективність залишається критичною проблемою. Понад 95% залучених прямих іноземних інвестицій концентруються у п'яти секторах – торгівлі, фінансових послугах, інформаційних технологіях, виробництві споживчих товарів та агропромисловому комплексі. Натомість капіталомісткі індустрії, що мають стратегічне значення для економіки – важке машинобудування, хімічна промисловість, металургія - залишаються практично недоступними для нових інвестицій.

Ця диспропорція пояснюється кількома факторами. Капіталомісткі проекти мають тривалі терміни окупності (10-15 років), що несумісно з високою невизначеністю. Більшість таких виробництв розташовані у східних регіонах, близько до зони активних бойових дій. Технологічна складність та потреба у кваліфікованих кадрах ускладнюють швидке відновлення діяльності після пошкодження.

Домінування реінвестованих прибутків у структурі прямих іноземних інвестицій (61-75% залежно від року) означає, що справжній новий капітал залишається обмеженим. Існуючі інвестори демонструють готовність продовжувати діяльність, але нові стратегічні інвестори все ще обережні.

Географічні обмеження також суттєві. Лівова частка нових інвестицій спрямовується у західні та центральні регіони України, віддалені від зони активних бойових дій. Східні області, які історично були промисловими центрами, залишаються практично недоступними для більшості потенційних інвесторів через високі ризики.

Вартість страхування, навіть субсидована через донорські механізми, залишається бар'єром для малих та середніх підприємств. Мінімальні суми транзакцій для доступу до гарантійних продуктів

¹ European Commission. Strategic Orientations of the Ukraine Investment Framework 2024-2027. Brussels: DG NEAR. 2024.

MIGA та DFC зазвичай становлять 5-10 млн доларів США, що робить їх недоступними для типового українського малого бізнесу.

Існуючі продукти орієнтовані переважно на великі корпоративні транзакції з складними структурами фінансування. Малі підприємства не мають ресурсів для найму спеціалізованих консультантів, необхідних для підготовки заявок на отримання гарантій.

Обмежена пропускна спроможність системи створює черги та затримки. При щорічному обсязі нових зобов'язань у 2-3 млрд євро, попит на фінансування значно перевищує наявні ресурси. Це призводить до жорсткої конкуренції між проектами та пріоритизації великих транзакцій.

Складність та тривалість процедур також є проблемою. Від подання заявки до отримання остаточного схвалення гарантії може минати 6-12 місяців, що є надто довгим терміном для багатьох інвесторів, особливо у швидкозмінному середовищі.

9. Рекомендації щодо вдосконалення системи. Для подолання виявлених обмежень та підвищення ефективності системи зниження інноваційно-інвестиційних ризиків необхідно впровадити комплекс заходів на різних рівнях.

По-перше, розширити покриття на малі та середні підприємства через створення спрощених гарантійних продуктів з лімітом до 5 млн євро на одну транзакцію. Такі продукти повинні мати стандартизовану документацію, скорочені терміни розгляду заявок (до 30 днів) та спрощені вимоги до забезпечення. Це дозволить охопити широкий сегмент економіки, який наразі не має доступу до міжнародних механізмів.

Створення спеціального вікна для малих та середніх підприємств у рамках Рамкової програми інвестування з виділеним бюджетом 500-700 млн євро могло б мобілізувати 2-3 млрд євро приватного капіталу у цей сегмент. Портфельний підхід до гарантування, коли ризик розподіляється між багатьма малими позиками, дозволить знизити адміністративні витрати.

По-друге, запустити державну загальнонаціональну систему страхування воєнних ризиків у 2026 році для покриття базового рівня ризиків нижче комерційних механізмів. Така двоярусна система, де держава покриває базовий шар ризику, а приватні страховики - додаткове покриття, забезпечить універсальний доступ до страхування.

Пропонована модель передбачає створення Державного фонду страхування воєнних ризиків з початковою капіталізацією 500 млн доларів США за рахунок міжнародних донорів та державного бюджету. Фонд покриватиме до 50% вартості майна від воєнних ризиків за субсидованими тарифами для українських підприємств.

По-третє, посилити механізм підготовки проєктів для підвищення їх якості та інвестиційної привабливості. Багато потенційно життєздатних проєк-

тів не отримують фінансування через недостатню підготовку техніко-економічного обґрунтування, відсутність екологічної та соціальної оцінки, неповну юридичну документацію.

Розширення Project Preparation Facility з поточних 50 млн євро до 150-200 млн євро дозволить підтримати підготовку 200-300 проєктів щорічно. Фасиліті повинна покривати повний цикл підготовки - від початкової концепції до інвестиційної документації, готової для подання кредиторам.

По-четверте, створити спеціалізований механізм зниження ризиків для сектору відновлюваної енергетики обсягом 180 млн євро з потенціалом мобілізації 1,5-2 млрд євро приватних інвестицій. Це критично важливий сектор для енергетичної незалежності України та виконання кліматичних зобов'язань.

Ukraine Renewable Energy Risk Mitigation Mechanism повинен поєднувати гарантії боргового фінансування, субсидування відсоткових ставок та технічну допомогу розробникам проєктів. Особлива увага має приділятися вітровим та сонячним електростанціям у західних та центральних регіонах.

По-п'яте, розвинути цифрову платформу для координації донорів та інвесторів. Єдиний портал з інформацією про доступні гарантійні інструменти, вимоги до заявників, поточний статус розгляду заявок значно підвищить прозорість системи та скоротить час на пошук відповідного механізму фінансування.

По-шосте, посилити географічну диференціацію інструментів. Для східних регіонів необхідні спеціальні механізми з вищим рівнем субсидування та гнучкішими умовами. Створення регіональних інвестиційних фондів з участю місцевих органів влади може стимулювати відновлення економічної активності.

Висновки. Україна створила найскладнішу в сучасній історії систему зниження інноваційно-інвестиційних ризиків для країни в умовах активного збройного конфлікту. Багаторівнева архітектура механізмів, що поєднує багатосторонні гарантії, двосторонні інструменти та інтегровану Рамкову програму інвестування (Ukraine Investment Framework), демонструє ефективність координованого підходу до мобілізації приватного капіталу в екстремальних умовах.

Кількісні показники підтверджують успішність обраної моделі. Мультиплікативний ефект 4,4:1 для механізму Багатостороннього агентства з гарантування інвестицій означає, що кожен долар донорського фінансування генерує 4,4 долара гарантійного покриття. Рамкова програма інвестування України досягла 45% своєї мобілізаційної цілі, законтрактувавши 6,9 млрд євро та мобілізувавши 18 млрд євро приватних інвестицій. Відновлення припливу прямих іноземних інвестицій до 4,6 млрд доларів США у 2023 році після колапсу до 0,22 млрд доларів у 2022 році свідчить про ефективність системи.

Аналіз конкретних інвестиційних кейсів виявляє різноманітність фінансових структур та адаптивність механізмів до різних типів проєктів. Вітроенергетичний проєкт ОККО Wind вартістю 225 млн євро демонструє модель синдикуваного фінансування з участю кількох міжнародних інституцій. Телекомунікаційна угода NJJ Holding вартістю 1,5 млрд доларів США показує можливість залучення нового стратегічного інвестора. Багаторівневе фінансування агрохолдингу Astarta обсягом 78 млн доларів ілюструє підтримку існуючих компаній у продовженні діяльності.

Критичним інсайтом дослідження є виявлення секторальної селективності інвестиційних потоків. Понад 95% прямих іноземних інвестицій концентруються у п'яти секторах – торгівлі, фінансових послугах, інформаційних технологіях, виробництві та агропромисловому комплексі, натомість капіталомісткі індустрії залишаються недоінвестованими. Реінвестовані прибутки домінують у структурі (61-75%), що означає обмежений приплив справжнього нового капіталу.

Порівняльний аналіз з постконфліктними економіками показує, що Рамкова програма інвестування України структурно перевершує попередні механізми завдяки інтеграції багатосторонніх і двосторонніх гарантій в єдиній платформі, поєднанню грантів і кредитних гарантій, залученню приватного перестраховування та чіткій перспективі інтеграції з Європейським Союзом як якоря реформ.

Досвід Іраку та Лівії застерігає, що фінансові інструменти не можуть компенсувати інституційну слабкість або відсутність політичної стабільності. Саме функціонуючі державні інституції навіть в

умовах війни та чітка траєкторія європейської інтеграції є фундаментальними перевагами України порівняно з іншими постконфліктними економіками.

Аналіз вартості страхового захисту виявляє, що українські ставки премій при використанні субсидованих механізмів (близько 1% від вартості майна) є помірними порівняно з іншими конфліктними зонами та історичними прецедентами. Без субсидування ставки могли б досягати 2-3% для центральних регіонів та 5-7% для східних, що зробило б більшість інвестицій нежиттєздатними.

Сформульовані рекомендації включають розширення покриття на малі та середні підприємства через спрощені продукти з лімітом до 5 млн євро, запуск державної загальнонаціональної системи страхування воєнних ризиків у 2026 році, посилення механізму підготовки проєктів та створення спеціалізованого механізму для відновлюваної енергетики обсягом 180 млн євро.

Імплементация цих заходів дозволить наблизитися до амбітної мети мобілізації 40 млрд євро приватних інвестицій, визначеної Рамковою програмою інвестування України. Успіх української моделі зниження ризиків має глобальне значення, формуючи новий стандарт для підтримки інвестицій у конфліктних економіках.

Перспективи подальших досліджень включають детальний аналіз ефективності окремих секторальних програм, оцінку впливу інвестицій на зайнятість та економічне зростання регіонів, а також дослідження механізмів переходу від екстреної підтримки до довгострокового розвитку після завершення конфлікту.

ЛІТЕРАТУРА

1. Soshenko O., Mykhailyk A. War Risk Insurance: A Strategic Approach for Attracting Foreign Investment to Ukraine. 2024. *Legal Issues Review*. 6th ed. P. 142–156.
2. Jung H. Development finance, blended finance and insurance. 2020. *International Trade, Politics and Development*. Vol. 4. № 1. P. 47–60. <https://doi.org/10.1108/ITPD-12-2019-0011>
3. Мусук А., Khachatryan A., Krasovskiy I., Soshenko O. Shielding Investments: War-Risk Insurance in Ukraine. 2025. *CEE Legal Matters*. Vol. 11. № 12. P. 34–41. <https://doi.org/10.4038/jmm.v11i1.66>
4. The Reconstruction of Iraq after 2003: Learning from Its Successes and Failures. 2019. *MENA Development Report*. Washington, DC: World Bank Group. 156 p. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1390-0>
5. Карпенко А., Пожуєв Д. Життєвий цикл підприємства як фактор інвестиційної привабливості в умовах економічної турбулентності. 2025. *Економічний вісник Донбасу*. № 3 (81). С. 91–100. [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3\(81\)-91-100](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3(81)-91-100)
6. Карпенко А., Крайнік О., Пожуєв Д. Трансформація методів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств в умовах воєнного стану. 2025. *Економічний аналіз*. Том 35. № 2. С. 607–622. <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.607>
7. Ханенко А., Крайнік О. Індустріальні парки як інструмент відновлення інвестиційної привабливості деокупованих територій України. *Економічний аналіз*. 2025. Т. 35. № 3. С. 559–571.
8. Ханенко А. Економічне обґрунтування ризиків інвестиційних проєктів як запорука успішного бізнес-планування в організаційному проєктуванні підприємництва в умовах війни та невизначеності. 2025. *Економічний вісник Донбасу*. № 3 (81). С. 69–76. [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3\(81\)-69-76](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3(81)-69-76)
9. Pozhuieva T., Donets D. The role of investments in enterprise development and post-war reconstruction. *Економічний вісник ДВНЗ «Український державний хіміко-технологічний університет»*. 2024. № 1. С. 86–93. <https://doi.org/10.32434/2415-3974-2024-19-1-86-93>
10. Lailieva E., Atakhanov A., Toktosunova Ch., Tkachenko A., Donets D. Study of The Role and Impact of Foreign Investment on Economic Growth in Developing Countries. *International Journal of Accounting and Economics Studies*. 2025. Vol. 12 (2). P. 372–380. <https://doi.org/10.14419/k0bn3w39>

Надійшла до редакції 29.01.2026

Прийнята до друку 23.02.2026

Опублікована 20.03.2026

REFERENCES

1. Soshenko, O., & Mykhailiuk, A. (2024). War risk insurance: A strategic approach for attracting foreign investment to Ukraine. *Legal Issues Review*, 6th ed, 142–156.
2. Jung, H. (2020). Development finance, blended finance and insurance. *International Trade, Politics and Development*, 4(1), 47–60. <https://doi.org/10.1108/ITPD-12-2019-0011>
3. Мусык, А., Khachaturyan, A., Krasovskiy, I., & Soshenko, O. (2025). Shielding investments: War-risk insurance in Ukraine. *CEE Legal Matters*, 11(12), 34–41. <https://doi.org/10.4038/jmm.v11i1.66>
4. World Bank. (2019). The reconstruction of Iraq after 2003: Learning from its successes and failures (MENA Development Report). <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1390-0>
5. Karpenko, A., & Pozhuiev, D. (2025a). Enterprise life cycle as a factor of investment attractiveness in economic turbulence conditions. *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*, 3(81), 91–100. [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3\(81\)-91-100](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3(81)-91-100) [in Ukrainian].
6. Karpenko, A., Krainik, O., & Pozhuiev, D. (2025b). Transformation of enterprise investment attractiveness assessment methods under martial law. *Ekonomichnyy analiz*, 35(2), 607–622. <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.607> [in Ukrainian].
7. Khanenko, A., & Krainik, O. (2025). Industrial parks as a tool for restoring investment attractiveness of de-occupied territories of Ukraine. *Ekonomichnyy analiz*, 35(3), 559–571. [in Ukrainian].
8. Khanenko, A. (2025). Economic justification of investment project risks as a guarantee of successful business planning in organizational design of entrepreneurship in conditions of war and uncertainty. *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*, 3(81), 69–76. [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3\(81\)-69-76](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2025-3(81)-69-76) [in Ukrainian].
9. Pozhuieva, T., & Donets, D. (2024). The role of investments in enterprise development and post-war reconstruction. *Economic Herald of State Higher Educational Institution «Ukrainian State University of Chemical Technology»*, 1, 86–93. <https://doi.org/10.32434/2415-3974-2024-19-1-86-93>
10. Lailieva, E., Atakhanov, A., Toktosunova, Ch., Tkachenko, A., & Donets, D. (2025). Study of The Role and Impact of Foreign Investment on Economic Growth in Developing Countries. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 12(2), 372–380. <https://doi.org/10.14419/k0bn3w39>

Received: 29.01.2026

Accepted: 23.02.2026

Published: 20.03.2026

Ткаченко А. М., Межерицький Д. А. Механізми зниження інноваційно-інвестиційних ризиків у конфліктній економіці: досвід України

У статті досліджено механізми зниження інноваційно-інвестиційних ризиків, що застосовуються в Україні в умовах повномасштабної війни. Проаналізовано систему багаторівневих гарантійних інструментів, включаючи механізми Багатостороннього агентства з гарантування інвестицій (MIGA), Фінансової корпорації розвитку США (DFC) та Рамкової програми інвестування України (Ukraine Investment Framework). Виявлено мультиплікативний ефект донорського фінансування та оцінено ефективність залучення приватного капіталу. В роботі дана оцінка впливу інноваційно-інвестиційних ризиків на зайнятість, а також обґрунтовано механізм переходу від екстреної підтримки до довгострокового розвитку після завершення конфлікту.

Ключові слова: інноваційно-інвестиційні ризики, конфліктна економіка, гарантійні механізми, страхування політичних ризиків, MIGA, DFC, відновлення економіки.

Tkachenko A., Mezheriyskiy D. Mechanisms for reducing innovation and investment risks in a conflict economy: the experience of Ukraine

The article examines the unique system of investment risk mitigation mechanisms created in Ukraine during the full-scale war. A multilevel architecture of guarantee instruments is analyzed, including mechanisms of the Multilateral Investment Guarantee Agency, the U.S. Development Finance Corporation, and the Ukraine Investment Framework. A multiplicative effect of 4.4:1 for MIGA donor financing has been identified. Specific investment cases totaling over USD 15 billion have been studied. A comparative analysis with post-conflict economies of Iraq, Afghanistan, the Western Balkans, and Colombia has been conducted. The research analyzes the transformation of the investment landscape, including the collapse of foreign direct investment to USD 0.22 billion in 2022 and recovery to USD 4.6 billion in 2023. The structure of financing for landmark transactions is examined, including the OKKO Wind project (EUR 225 million), NJJ Holding telecommunications acquisition (USD 1.5 billion), and multilevel financing for Astarta agribusiness (USD 78 million). The study reveals critical sectoral selectivity, with over 95% of investments concentrated in five sectors, while capital-intensive industries remain underinvested. War risk insurance pricing is analyzed, demonstrating that Ukrainian rates of approximately 1% with subsidized mechanisms are moderate compared to other conflict zones. Recommendations are formulated for expanding coverage to small enterprises, launching a state system for war risk insurance, and creating specialized mechanisms for renewable energy.

Keywords: innovation-investment risks, conflict economy, guarantee mechanisms, political risk insurance, MIGA, DFC, economic recovery.