



Україна на інвестиційній мапі

Автори:

Тарас Проданюк
Володимир Дубровський
Павло Кухта



CASE Україна
Центр соціально-економічних досліджень



**CENTER FOR INTERNATIONAL
PRIVATE ENTERPRISE**

Зміст

1	Поточна ситуація та проблематика	3
2	Огляд світового досвіду	8
	• Френдшоринг: Марокко та Польща як виробничі хаби	8
	• Видобуток мінералів: ДРК та Мозамбік залучають капітал попри екстремальні ризики	9
	• Постконфліктні економіки: Колумбія, Грузія після 2008	10
3	Можливості для інвесторів	11
	• Критичні мінерали	11
	• Френдшоринг та виробництво	12
	• Оборонні технології	12
	• Агросектор	14
	• Енергетика та відновлення	14
	• Механізми захисту інвестицій	15
4	Аналіз альтернатив для України	17
	• Сценарій I: Статус-кво – пасивне очікування миру	17
	• Сценарій II: Точкова активація – рекомендований на короткий термін	18
	• Сценарій III: Системне переформатування – необхідне для довгострокового результату	19
5	Висновки та рекомендації	19
	Ключові висновки	19
	Рекомендації для держави	20
	Рекомендації для міжнародних партнерів	22

Огляд

У цьому аналітичному матеріалі ви знайдете огляд поточного стану прямих іноземних інвестицій в Україну та пояснення, чому їх низький рівень є наслідком як повномасштабної війни, так і довготривалих структурних бар'єрів, які обмежували інвестиційну привабливість України ще до 2022 року. Матеріал показує, як саме Україна випадає з поля зору міжнародних інвесторів через відсутність достатньо упакованих проектів, зрозумілих маршрутів входу та інституційного супроводу. Особливу увагу приділено міжнародним кейсам, які демонструють, що навіть високо-ризикові юрисдикції здатні залучати капітал за наявності правильної інвестиційної інфраструктури. Також у матеріалі окреслено сектори, де Україна вже сьогодні має найбільший потенціал для залучення інвестицій, та запропоновано практичні рекомендації для держави і міжнародних партнерів.

1. Поточна ситуація та проблематика

Повномасштабне вторгнення Росії у лютому 2022 року спричинило різкий обвал Прямих Іноземних Інвестицій (ПІІ) в Україну. За даними Світового банку, чисті ПІІ впали з \$7.95 млрд у 2021 році до \$0.22 млрд у 2022-му – тобто на 97%¹. У 2023 році відбулося часткове відновлення до \$4.2 млрд за даними UNCTAD², однак у 2024-му динаміка знову погіршилася: приплив ПІІ знизився до близько 2.1% ВВП³. За даними НБУ, підтвердженими оглядами міжнародних фінансових інституцій та аналітичних центрів, у 2024 році приплив ПІІ за неповний річний період відставав від показника за аналогічний період попереднього року⁴. Сукупно за 2022–2024 роки ПІІ склали лише \$8.3 млрд, що в середньому становить близько 1.6% ВВП на рік – цього явно недостатньо для післявоєнного відновлення економіки⁵.

Ключове тут не лише падіння обсягу, а й його якості. До 2022 року Україна вже не була лідером серед юрисдикції зі схожим профілем ризику: у 2020 році чисті інвестиції впали до \$0.3 млрд через пандемію, а сплеск 2021 року був значною мірою пост-ковідним відскоком. Якщо порівняти сумарні ПІІ за три воєнні роки (\$8.3 млрд) з одним лише 2019 роком (\$5.8 млрд), стає очевидно, що війна не створила проблему з нуля, а оголила вже наявний структурний дефіцит зовнішнього капіталу.

Більше того, навіть ці \$8.3 млрд значною мірою є статистично оманливими. 61% ПІІ за 2022–2024 роки становили реінвестовані прибутки компаній, які вже були присутні в Україні⁶. Частково це пояснюється валютними обмеженнями НБУ на репатріацію дивідендів: частина прибутку залишалася в країні не через нове рішення інвестувати, а через регуляторний режим⁷. Тому для оцінки реальної інвестиційної динаміки важливіше дивитися не на валовий показник ПІІ, а на приплив нового капіталу (equity).

Саме тут і проявляється головна проблема. Новий капітал – тобто реальні нові інвестиції ззовні – зріс з \$0.4 млрд у 2022 році до \$0.9 млрд у 2024 році. Це позитивний сигнал, але ще не свідчення якісного зламу тренду. На тлі потреб відновлення, які за RDNA4

¹ World Bank. Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) – Ukraine. <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=UA>

² UNCTAD. World Investment Report 2024; World Investment Report 2025. <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>

³ World Bank Data. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP) – Ukraine. <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=UA>

⁴ Lloyds Bank Trade Portal (2025). Foreign direct investment (FDI) in Ukraine. <https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/ukraine/investment>

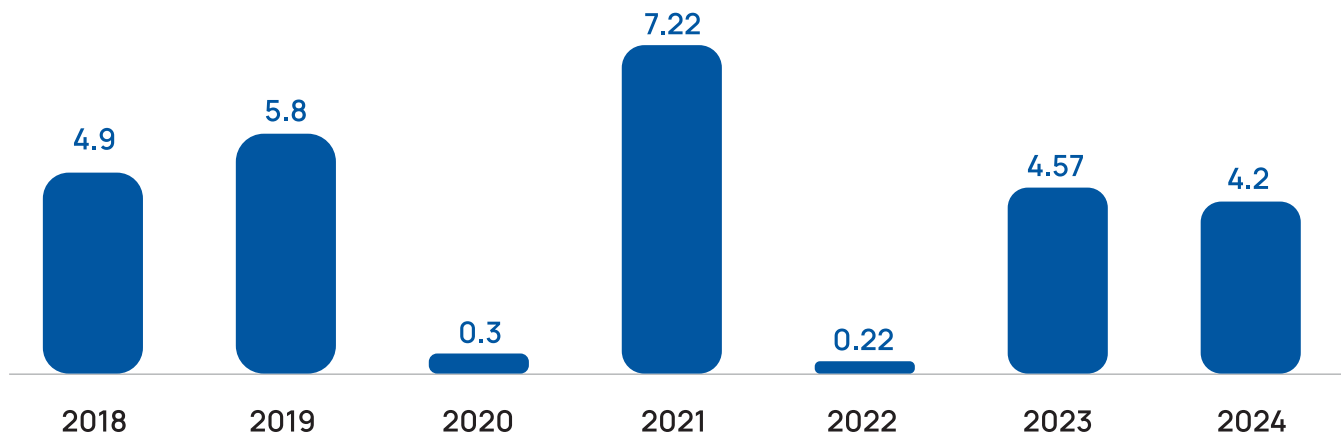
⁵ VoxUkraine (2025). FDI development during the war: dynamics, structure, and drivers. <https://voxukraine.org/en/fdi-development-during-the-war-dynamics-structure-and-drivers>

⁶ VoxUkraine (2025). FDI development during the war: dynamics, structure, and drivers. <https://voxukraine.org/en/fdi-development-during-the-war-dynamics-structure-and-drivers>

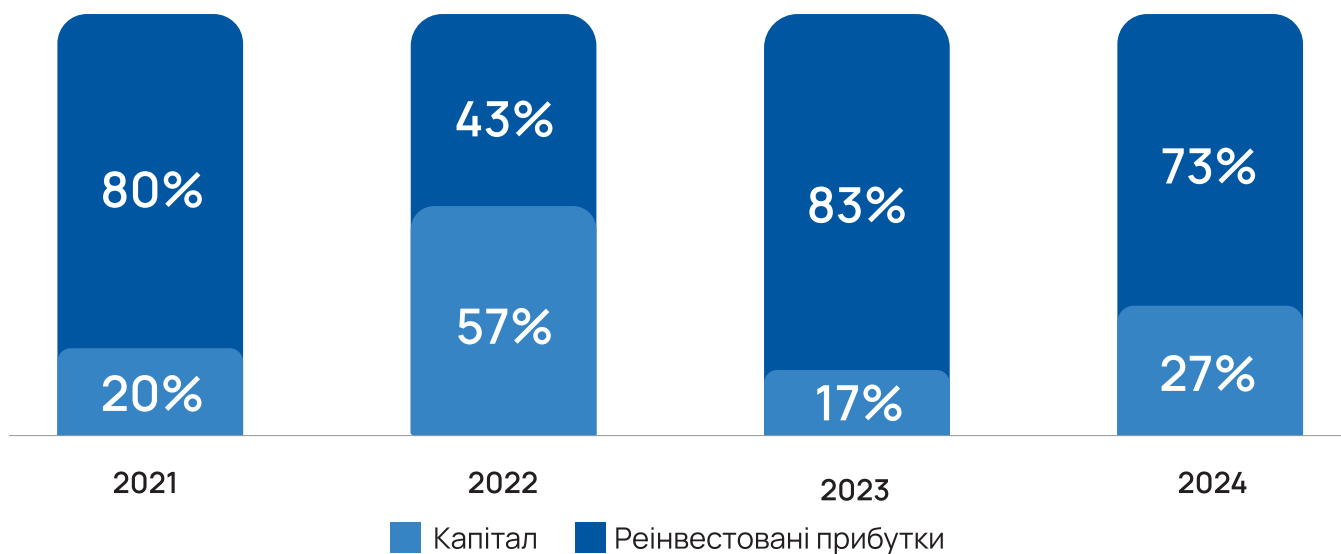
⁷ National Bank of Ukraine. External Sector Statistics: Direct investment flows by instruments, regions, countries, and types of economic activity. <https://bank.gov.ua/en/statistic/sector-external>

у \$524 млрд станом на кінець 2024 року, а у 2026 році, за RDNA5, вже перевищили \$580 млрд, поточний обсяг нового капіталу є недостатнім⁸⁹.

Графік 1. Чистий приплив ПІІ в Україну у 2018–2024 роках



Графік 2. Співвідношення нового капіталу до реінвестованих прибутків в структурі ПІІ



Географія інвесторів також змінилася. До 2022 року п'ятірка найбільших країн-інвесторів (Кіпр – 26.1%, Нідерланди – 22.6%, Швейцарія – 6.2%, США – 5.1%, Німеччина – 3.7%) забезпечувала 62% усіх ПІІ. Після 2022 року їх частка знизилася до 41%¹⁰. з Німеччини стали негативними (від'ємні реінвестовані прибутки), натомість зросли інвестиції з Австрії, США, Польщі та Франції. Примітно, що саудівські компанії інвестували понад \$217 млн у 2024 році¹¹. Секторально спостерігається зсув від промисловості до сектору послуг, обумовлений як більшими прибутками у сервісному секторі, так і фізичними ризиками для промислових активів.

⁸ World Bank, Government of Ukraine, European Commission, United Nations (2025). Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment. <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>

⁹ World Bank, Government of Ukraine, European Commission, United Nations (2026). Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/02/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>

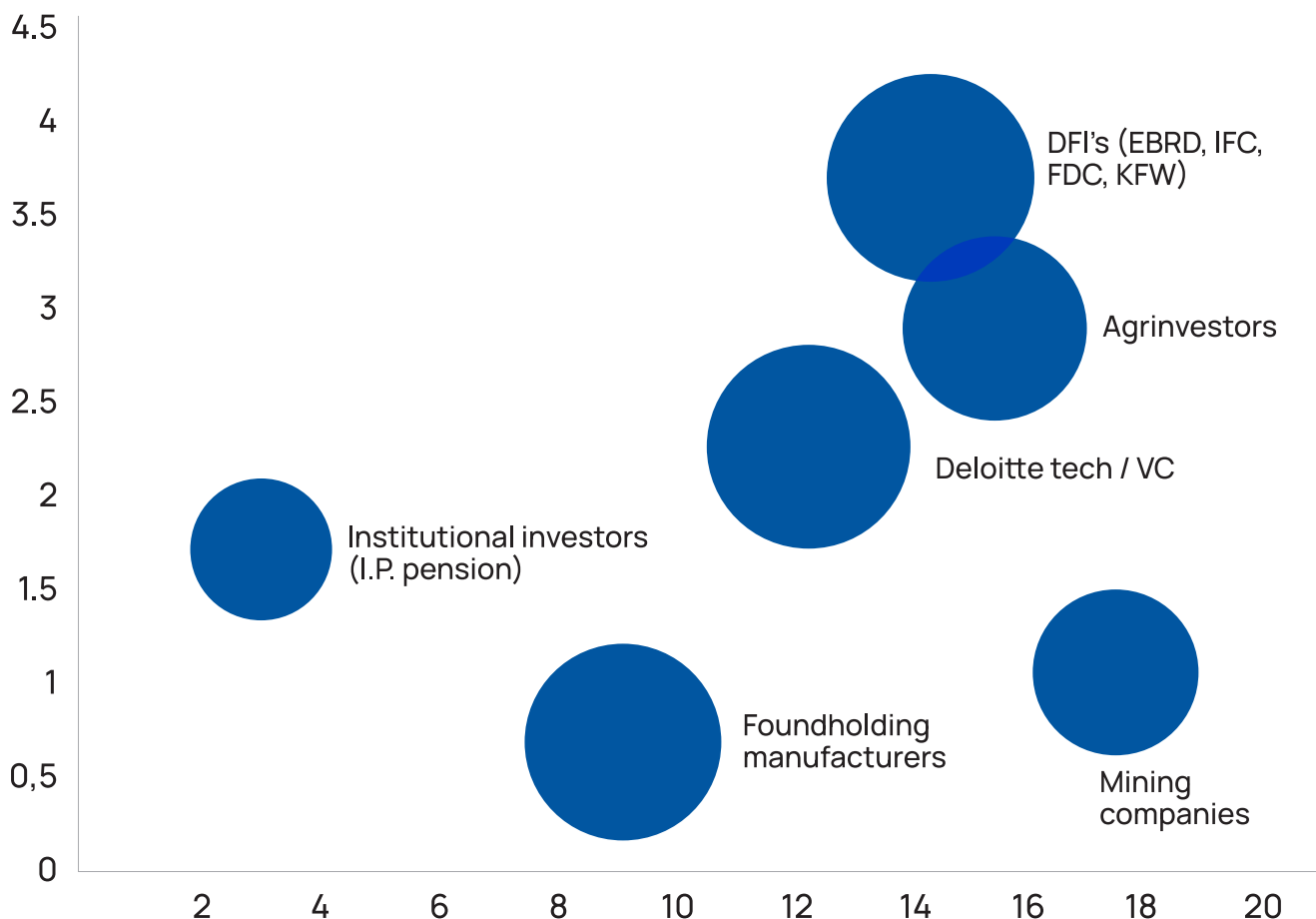
¹⁰ VoxUkraine (2025). FDI development during the war: dynamics, structure, and drivers. <https://voxukraine.org/en/fdi-development-during-the-war-dynamics-structure-and-drivers>

¹¹ VoxUkraine (2025). FDI development during the war: dynamics, structure, and drivers. <https://voxukraine.org/en/fdi-development-during-the-war-dynamics-structure-and-drivers>

Проблема невидимості України на інвестиційних радарх стає очевидною при аналізі різних категорій інвесторів. Кожна категорія має свою логіку прийняття рішень – і для кожної з них Україна «випадає» з поля зору з різних причин. Інституційне фінансування має потенціал стати критично важливим інструментом для масштабної модернізації приватного сектору, однак за даними дослідження DataDriven цей потенціал поки не конвертується у масовий доступ бізнесу до капіталу. Ключова проблема полягає в тому, що наявні інструменти працюють у складній і фрагментованій архітектурі: UIF є радше рамкою координації, ніж прямим каналом фінансування; вимоги різних інституцій не стандартизовані; а доступ до ресурсів залежить від розміру компанії, якості документації, наявності застави, відповідності ESG-вимогам, корпоративному управлінню та іншим критеріям інвестиційної готовності. У результаті без належного технічного, адміністративного та регуляторного рамкового підходу інституційне фінансування залишатиметься маргінальним джерелом підтримки, а не інструментом широкої модернізації приватного сектору¹².

Це важливо не лише як окрема проблема доступу до ресурсів міжнародних фінансових інституцій, а як симптом ширшого розриву між формальною наявністю капіталу і реальною здатністю економіки його абсорбувати. Саме тут проходить одна з ключових меж між країнами, які отримують зовнішню підтримку на папері, і країнами, які здатні перетворювати її на потік профінансованих проєктів та закритих інвестиційних угод. У цьому сенсі Ukraine Investment Framework є не просто ще одним інструментом, а тестом на здатність України вибудувати працездатну інвестиційну інфраструктуру.

Графік 3. Позиціонування класів інвесторів за проксі толерантності до ризику та орієнтовним обсягом капіталу, інвестованого в Україну з 2022 року.



¹² DataDriven Research & Consulting (2025). Institutional Architecture of Business Financing: International and National Structure. <https://res2.weblum.site/res/65649c2d2ea0b1000f9d831b/688bc2db6ca80195f4942332>

Примітка: Вісь Х: Проксі толерантності до ризику. Вісь Y: Орієнтовний обсяг капіталу, інвестованого в Україну з 2022 року, USD млн (лог. шкала). Вища позиція по осі Х відповідає інвесторам, які зазвичай працюють у слабше рейтингових і ризикованіших юрисдикціях. Вісь Y подано в логарифмічній шкалі. Оцінки інвестованого капіталу є орієнтовними та використовуються для порівняльного позиціонування. Розмір бульбашки відображає стратегічну доречність класу інвесторів для України за шкалою від 1 до 5, де більший розмір означає вищий потенціал для цільового інвестування.

Багато міжнародних інвесторів досі дивляться на Україну переважно через призму суверенного ризику і боргових інструментів. Це може бути доречним для макроінвестора, але не дає достатньої основи для оцінки приватного equity. Інвестор у конкретний проєкт оцінює не лише країну в цілому, а й сектор, місце реалізації, наявність партнерів, інструменти страхування та структуру угоди. Коли ця відмінність не операціоналізована, інвестор бачить не «окремий інвестиційний кейс», а лише «країну війни».

Саме тому найкраще Україну пояснює не категорія «країна з високим ризиком», а категорія «ринку без достатньо упакованої пропозиції». Гірничодобувні компанії, агроінвестори, виробники та defense-tech фонди звикли працювати через pipeline: вони очікують побачити перелік активів, стандартизовані матеріали due diligence, зрозумілий маршрут ліцензування, страхування ризиків, якірного інвестора або DFI-партнера, а також уповноваженого контрагента з боку держави. Там, де цього немає, ринок випадає з радару незалежно від об'єктивної якості активу.

Видобувна галузь є тут найпоказовішим прикладом. Глобальні компанії системно працюють у ДРК, Мозамбіку чи Малі – не тому, що ці юрисдикції безпечні, а тому, що там існує інвестиційний маршрут входу: ліцензія, партнер, геологічний пакет, політичне посередництво, іноді – страхова. В Україні ж навіть сильні активи часто не переведені у формат, придатний для інституційного розгляду. Отже, проблема полягає не лише у воєнному ризику, а й у структурній невидимості України в інвестиційних процесах. Інвестори, які звикли до ризикових юрисдикцій, не бачать в Україні готової точки входу¹³.

Помірне покращення ділового середовища відбувається, але воно ще не означає повернення до нормального інвестиційного циклу. Індекс інвестиційної привабливості ЕВА у 2025 році зріс до 2.7 з 5 можливих після 2.49 у 2024-му, проте це все ще зона низької комфортності для інвестора¹⁴. Сам склад бар'єрів теж майже не змінюється: війна, корупція, слабкість судової системи, кадровий дефіцит, енергетичні ризики та валютні обмеження. Окремо показово, що 78% респондентів ЕВА назвали саме валютні обмеження чинником погіршення інвестиційної привабливості¹⁵.

Опитування ACC Ukraine дає схожий сигнал: бізнес навчився працювати, але не почувається в прогнозованому середовищі. У середині 2025 року 53% компаній очікували незмінних умов до кінця року, 29% – погіршення, і лише 16–18% – покращення¹⁶. Тобто адаптація бізнесу не скасувала інституційних вузьких місць. Інвестор бачить, що операційна стійкість зросла, але правила гри все ще недостатньо передбачувані, а ціна помилки висока.

¹³ European Commission, Ukraine Investment Framework.
https://enlargement.ec.europa.eu/countries/ukraine/ukraine-investment-framework_en

¹⁴ ЕВА (2025). Індекс інвестиційної привабливості України.
<https://eba.com.ua/vijna-koruptsiya-ta-slabka-sudova-systema-golovni-bar-yery-dlya-investytsij/>

¹⁵ ЕВА (2025). Індекс інвестиційної привабливості України.
<https://eba.com.ua/vijna-koruptsiya-ta-slabka-sudova-systema-golovni-bar-yery-dlya-investytsij/>

¹⁶ AmCham/Citi Survey Results – Doing Business in Wartime Ukraine, July 2025
<https://chamber.ua/news/amcham-citi-survey-results-doing-business-in-wartime-ukraine-july-2025/>

Паралельно зберігаються структурні проблеми: низька прогнозованість державної політики (питання, що загострилося в умовах війни), корупційні ризики, слабкий захист прав власності та недосконалість судової системи, які, своєю чергою, є наслідками браку верховенства права. Мобілізаційні заходи та міграція посилили дефіцит робочої сили – навіть підприємства, визначені критичними для економіки, стикаються з труднощами в операційній діяльності. Систематичні ракетно-дронові удари впливають на роботу підприємств як безпосередньо, так і через погіршення стану енергосистеми. Інвестиції бізнесу у резервне живлення та автономну генерацію частково зменшили вразливість, але не усунули її.

Інвестор може обґрунтовано сподіватися на відносно швидке (на горизонті кількох років, якщо не місяців) покращення ситуації з суто військовими ризиками. Але проблеми, пов'язані з браком верховенства права є системними, оскільки воно несумісне з домінуючим наразі патроналізмом – різновидом «порядку обмеженого доступу», за якого реальні права та можливості мають переважно члени неформальних «пірамідальних» соціальних мереж патронажу. Цей різновид «обмеженого доступу», характерний для пострадянських країн, є, ймовірно, найбільш недружнім та некомфортним для ПІІ. Україна знаходиться на шляху до подолання цього явища, але це до певної міри додає невизначеності, оскільки одночасно працюють різні фактичні «правила гри».

Також системною проблемою є присутність поруч агресивної та економічно на порядок потужнішої імперії, що за відсутності тектонічних внутрішніх зрушень всередині її, буде і надалі становити військову загрозу. Єдиний економічно стійкий спосіб протистояння їй потребує тісної військово-економічної співпраці з країнами-партнерами (а в майбутньому – союзниками).

Водночас серед позитивних зрушень – дерегуляція, цифровізація послуг (Дія), євроінтеграційні перспективи. За відсутності суттєвих змін статус-кво основним чинником, що підтримує економічну активність, є адаптивність українського бізнесу. Але для масштабного залучення нових іноземних інвесторів цього недостатньо – необхідна системна «інвестиційна інфраструктура», описана у звіті DataDriven¹⁷.

¹⁷DataDriven Research & Consulting (2025). Institutional Architecture of Business Financing: International and National Structure. <https://res2.weblium.site/res/65649c2d2ea0b1000f9d831b/688bc2db6ca80195f4942332>

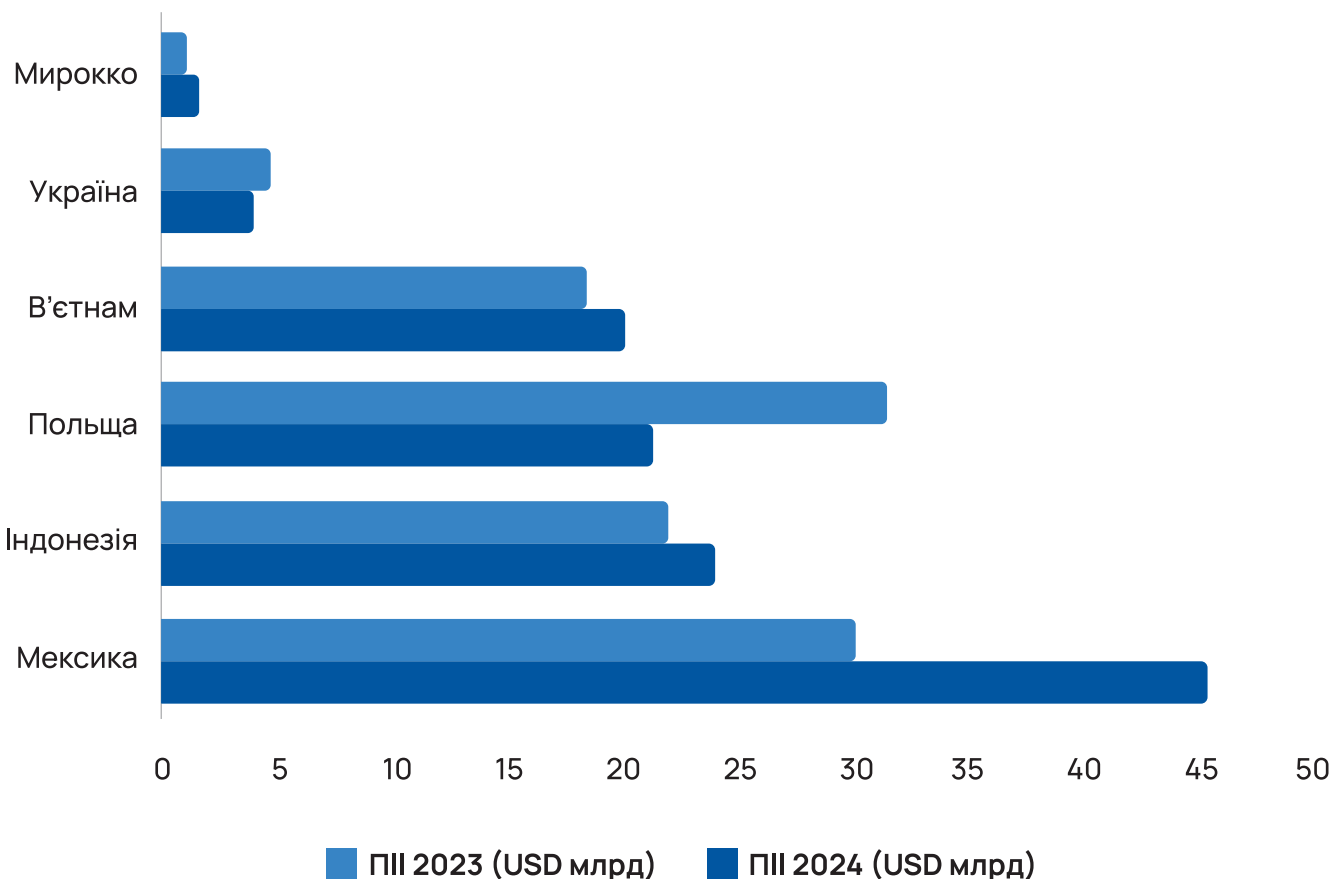
2. Огляд світового досвіду

Порівняльні кейси нижче потрібні не для механічного копіювання, а для ідентифікації повторюваних інституційних механізмів. Країни з високими або навіть екстремальними ризиками все одно залучають капітал за умови присутності трьох елементів: по-перше, чітка точка входу у вигляді сектора, ліцензії чи конкретного активу; по-друге, інституція, яка виступає провідником для інвестора; по-третє, політичне або фінансове зниження ризику через державу, DFIs чи міжнародних партнерів. Саме тому Україні варто вчитися не у «безпечних» країн, а у тих, хто навчився конвертувати ризикований контекст у конкретну угоду.

(а) Френдшоринг: Марокко та Польща як виробничі хаби

Bloomberg Economics виділила п'ять «конекторних економік» – В'єтнам, Індонезію, Мексику, Польщу та Марокко – які найбільше виграють від реконфігурації глобальних ланцюгів постачання¹⁸. Ці країни поєднали збалансовану зовнішньополітичну лінію з достатнім економічним потенціалом, щоб маневрувати в умовах геополітичного суперництва. Україна відсутня у цьому списку – попри об'єктивні переваги.

Графік 4. Обсяги чистого припливу ПІІ в Україні та окремих “конекторних економіках” у 2023–2024 роках, млрд дол. США



Марокко – особливо показовий кейс, тому що воно не “виграло” цей статус природним чином, а сконструювало його політикою. За даними Світового банку, частка промисловості в структурі ПІІ помітно зростає, а серед основних ніш останніх років домінували автомобілебудування, хімія,

¹⁸ Atlantic Council (2025). Connector economies and the fractured state of FDI. <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/connector-economies-and-fractured-foreign-direct-investment/>

та фармацевтична промисловість¹⁹. Industrial Acceleration Plan та подальший розвиток промислових зон забезпечили не лише податкові й регуляторні стимули, а й середовище для концентрації автовиробників та їхніх постачальників. Результат: Марокко стало найбільшим автомобільним хабом Африки – понад 500 000 автомобілів на рік, близько \$14 млрд автомобільного експорту і сотні тисяч робочих місць²⁰. Оголошення greenfield-проектів також помітно прискорилися.

Критично важливо, що Марокко продавало не абстрактну перевагу “дешевої праці”, а конкретну комбінацію доступу до ринків, інфраструктури, кластерів і державного супроводу. Безмитний доступ до ЄС і США, підкріплений новим Investment Charter 2022, зробив країну зручною точкою зборки для глобальних ланцюгів доданої вартості²². Для України головний висновок полягає в тому, що френдшоринг спрацьовує не завдяки самій лише геополітичній близькості, а за наявності чітко сформованого промислового маршруту входу для інвестора.

Польща є іншим показовим прикладом: у 2024 році обсяг чистого припливу ПІІ становив \$20.6 млрд проти \$4.0 млрд в Україні. Хоча порівняно з 2023 роком цей показник у Польщі знизився, вона й надалі суттєво випереджає Україну завдяки членству в ЄС, розвиненій промисловій базі, інтеграції в німецькі виробничі ланцюги та передбачуванішому регуляторному середовищу. Саме тому для френдшоринг-виробників Польща наразі виглядає значно зрозумілішою точкою входу, ніж Україна. Водночас статус кандидата в ЄС, DCFTA та перспектива повоєнної відбудови дають Україні шанс скоротити цей розрив, якщо вона зможе перетворити їх на цілісну індустріальну пропозицію для інвестора.

(b) Видобуток мінералів: ДРК та Мозамбік залучають капітал попри екстремальні ризики

Другий кейс показує ще більший контраст. У видобувному секторі сам факт збройного конфлікту не є автоматичним стоп-сигналом для інвестора. Більше значення має чи є родовище достатньо описаним, чи зрозумілий маршрут ліцензування, чи можна структурно відокремити проєктний ризик від суверенного, і чи існує політичний супровід угоди. Тому контраст між Україною та ДРК/Мозамбіком не заперечує різницю між цими юрисдикціями, але наочно показує: ризик сам по собі не пояснює відсутність угод.

ДРК залучила \$130.7 млн геологорозвідувальних інвестицій у 2024 році – найбільше в Африці²³ – попри те, що конфлікт у ДРК забрав понад 10 млн життів з 1990-х, а повстанська група M23 контролює ключові території. У 2024 році M23 захопила Гому – місто з 1 мільйоном мешканців – попри присутність миротворців ООН та іноземних військових. Незважаючи на це, видобувна промисловість зросла на 12.8%, а ВВП країни – на 7.9%²⁴. Китайські компанії контролюють понад 70% мідних та кобальтових активів, їх інфраструктурні зобов'язання у 2024 році оцінювалися у \$7 млрд.

¹⁹ World Bank (2025). Morocco economic update / country economic analysis.
<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099609411162322656/pdf/IDU04c1aa0b30327f04efe08e7d0f244230f3215.pdf>

²⁰ Lazard Asset Management (2025). Morocco: A Dynamic Frontier Market.
https://www.lazardassetmanagement.com/us/en_us/research-insights/investment-insights/emerging-markets-monitor/november-2025

²¹ BNP Paribas Economic Research (2024). Morocco – Potential confirmed.
https://economic-research.bnpparibas.com/pdf/en-US/Morocco-Potential-confirmed-11/26/2024_51063

²² Lazard Asset Management (2025). Morocco: A Dynamic Frontier Market.
https://www.lazardassetmanagement.com/us/en_us/research-insights/investment-insights/emerging-markets-monitor/november-2025

²³ CSIS (2025). Building Critical Minerals Cooperation Between the US and the DRC.
<https://www.csis.org/analysis/building-critical-minerals-cooperation-between-united-states-and-democratic-republic-congo>

²⁴ U.S. Department of State (2025). Investment Climate Statement: Democratic Republic of the Congo.
<https://www.state.gov/reports/2025-investment-climate-statements/democratic-republic-of-the-congo>

США також активно намагаються отримати доступ до мінералів ДРК: у 2025 році було підписано мирну угоду між Руандою та ДРК за посередництва адміністрації Трампа, паралельно з переговорами про мінеральні угоди. Конголезький уряд надав Вашингтону список із 44 потенційних видобувних проєктів – попри те, що частина з них знаходиться у зонах активних бойових дій²⁵.

Чому видобувні компанії працюють у ДРК, але не в Україні? Рівень ризику – порівнянний або навіть нижчий в Україні (більша частина родовищ – у центральній та західній Україні, далеко від лінії фронту). Різниця – в інвестиційній інфраструктурі: ДРК має ANAPI (агенція просування інвестицій), яка пропонує конкретні ліцензії на конкретні родовища; Mining Code, хоч і недосконалий, дає зрозумілі правила гри; країна системно присутня на Mining Indaba, PDAC та інших галузевих платформах. Україна лише починає аукціони з видобувних ліцензій і практично відсутня на цих платформах.

© Постконфліктні економіки: Колумбія, Грузія після 2008

Колумбія. Мирна угода 2016 року з FARC завершила 53-річний конфлікт. Всупереч очікуванням, мир не призвів до різкого зростання ПІІ – основні міста були безпечними для інвестицій задовго до угоди, і ПІІ вже зросли на 500% між 2001 та 2016 роками²⁶. Але мир створив локалізовані економічні ефекти: зростання цін на землю у постконфліктних регіонах, нові підприємства в PDET-зонах (170 муніципалітетів, визначених для територіального розвитку), і головне – інноваційні інструменти змішаного фінансування. Через Multi-partner Trust Fund Peacebuilding Fund інвестував \$2.2 млн, що мобілізувало \$13 млн приватного капіталу для 2300 фермерів та 5500 мікrokредитів²⁷. Уряд створив ZOMACs (зони, найбільш постраждалі від конфлікту) з податковими кредитами для інвесторів.

Грузія після 2008. ПІІ впали з \$1.88 млрд (2007) до \$0.65 млрд (2009) після п'ятиденної війни з Росією та глобальної фінансової кризи²⁸. Відновлення було швидким: ВВП зростав на 6.3% у 2010-му та 7% у 2011 – 12%. Ключові фактори: (1) експансійна фіскальна політика – фіскальний стимул склав ~5.5% ВВП у 2008-му і ще ~3.5% у 2009-му; (2) масована підтримка IFI – МВФ надав \$750 млн кредиту «Стенд-бай», пізніше збільшеного на \$420 млн; (3) ЄБРР та МФК вливали ліквідність у банківський сектор; (4) ліберальна інвестиційна політика та створення Enterprise Georgia з грантами (15% компенсація від капітальних інвестицій для іноземних інвесторів). До 2022 року ПІІ в Грузію досягли \$2.1 млрд, а ВВП зріс на 10.2%.

Ключова різниця між успішними та неуспішними постконфліктними відновленнями – не в обсязі зовнішньої допомоги, а в здатності країни створити інституційну інфраструктуру для абсорбції капіталу³⁰.

Урок для України: в жодному з цих кейсів інвестиції не прийшли «самі». У кожному випадку була чітка точка входу (конкретний сектор, ліцензія, пакет стимулів), активна інвестиційна агенція та особиста дипломатія на рівні глави держави. Грузія показала, що навіть після війни з Росією швидке відновлення можливе – але потрібна інституційна готовність та координація з IFI.

²⁵ CSIS (2025). Building Critical Minerals Cooperation Between the US and the DRC. <https://www.csis.org/analysis/building-critical-minerals-cooperation-between-united-states-and-democratic-republic-congo>

²⁶ Foreign Affairs (2017). What Are the Economics of the Colombia-FARC Peace Deal? <https://www.foreignaffairs.com/articles/americas/2017-08-30/economics-colombia-farc-peace-accord>

²⁷ UN Peacebuilding (2018). Incentivizing Private Sector Investments in Conflict-Affected Communities in Colombia. <https://www.un.org/peacebuilding/stories/Colombia-stories>

²⁸ Library of Congress, Congressional Research Service (2025). Georgia: Background and U.S. Policy. <https://www.congress.gov/crs-product/R45307>

²⁹ FPRI (2018). Georgia and the Global Economic Crisis. <https://www.fpri.org/research/eurasia/recent-findings/georgia-global-econ-crisis/>

³⁰ DataDriven Research & Consulting (2025). Ukraine's Path to Recovery and Development. <https://res2.weblium.site/res/65649c2d2ea0b1000f9d831b/67ebf85d5f52b09140cba5c5>

3. Можливості для інвесторів

Незважаючи на виклики, описані вище, Україна пропонує конкретні інвестиційні можливості вже зараз – навіть в умовах війни. Йдеться не просто про сектори з високим потенціалом, а про напрями, де можна відносно швидко сформувавши чітку точку входу для інвестора: зрозумілий актив, прогнозовану логіку попиту, стандартизований пакет підготовки проекту та інструменти зниження ризику. Саме поєднання цих елементів, а не сама лише наявність ресурсу чи ринку, визначає, чи перетворюється сектор на реальний інвестиційний кейс. У цьому контексті доцільно виділити кілька пріоритетних інвестиційних напрямів, а також окремо розглянути механізми захисту інвестицій, що знижують ризик входу на український ринок.

3.1 Критичні мінерали

Україна володіє значними покладами критично важливих корисних копалин, і саме тому цей сектор потенційно може стати одним із небагатьох, де воєнний ризик може бути компенсований стратегічною цінністю активу. Попит на критичну сировину зростає на тлі зеленого переходу, переозброєння та прагнення ЄС і США зменшити залежність від надмірно концентрованих ланцюгів постачання. Ще у 2021 році ЄС та Україна підписали меморандум про стратегічне партнерство у сфері сировини і батарей, тобто базова геополітична рамка для такого входу вже існує^{31 32}.

За даними Держгеослужби України та NATO ENSEC COE, Україна має: найбільші в Європі запаси титану (7% світових, 28 родовищ, ~900 000 тонн концентрату на рік), найбільші в Європі запаси літію (~500 000 тонн), найбільші в Європі та п'яті у світі запаси графіту (18.6 млн тонн у 6 родовищах центральної України), найбільші в Європі запаси урану (~2% світових), а також значні поклади марганцю (2.4 млрд тонн руди, top-10 у світі), цирконію (top-10 виробник) та потенційно значні нерозвідані запаси рідкісноземельних елементів³³.

Україна має депозити 25 із 34 критичних мінералів, визначених Європейською Комісією³⁴. Угода про мінеральне партнерство зі США, підписана у 2025 році, створює додаткову рамку для залучення капіталу, хоча деталі реалізації залишаються невизначеними³⁵. ЄС підписав стратегічне партнерство з Україною щодо критичних мінералів ще у 2021 році.

Важливе застереження. Саме мінеральний блок найсильніше страждає від надмірно оптимістичної риторики, тому тут потрібна максимальна аналітична стриманість. Як справедливо зазначає Carnegie Endowment, слід жорстко розрізняти «ресурси» і «резерви»³⁶. Ресурси описують наявність корисних копалин у надрах, тоді як резерви – це вже економічно підтверджена база для видобутку. Багато українських даних спираються на старі геологічні матеріали, а шлях від розвідки до комерційного видобутку зазвичай займає роки. Саме тому мінерали не є швидким рішенням для притоку капіталу. Вони є середньостроковим стратегічним напрямом, який стане інвестиційним лише після переупаковки активів у bankable проекти³⁷.

Ключовий бар'єр: відсутність fast-track ліцензування, застаріла геологічна документація, відсутність стандартизованих інвест-пакетів, слабка присутність на Mining Indaba / PDAC / CERA Week.

³¹ NATO ENSEC COE (2024). Ukraine's resources. Critical raw materials. <https://www.enseccoe.org/publications/ukraines-resources/>

³² European Commission (2021). EU and Ukraine kick-start strategic partnership on raw materials.

https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/eu-and-ukraine-kick-start-strategic-partnership-raw-materials-2021-07-13_en

³³ NATO ENSEC COE (2024). Ukraine's resources. Critical raw materials. <https://www.enseccoe.org/publications/ukraines-resources/>

³⁴ European Parliament Research Service (2025). The future of rare earths mining in Ukraine.

<https://epthinktank.eu/2025/03/27/the-future-of-rare-earth-mining-in-ukraine/>

³⁵ Al Jazeera (2025). Mapping Ukraine's rare earth and critical minerals.

<https://www.aljazeera.com/news/2025/2/28/mapping-ukraines-rare-earth-and-critical-minerals>

³⁶ Carnegie Endowment (2025). Ukraine's Not So Critical Mineral Deposits.

<https://carnegieendowment.org/europe/strategic-europe/2025/04/ukraines-not-so-critical-mineral-deposits>

³⁷ Carnegie Endowment (2025). Ukraine's Not So Critical Mineral Deposits.

<https://carnegieendowment.org/europe/strategic-europe/2025/04/ukraines-not-so-critical-mineral-deposits>

3.2 Френдшоринг та виробництво

Глобальна тенденція до ніршоринг та френдшоринг створює вікно можливостей для України. Статус кандидата в ЄС, DCFTA, географічна близькість до європейських ринків, кваліфікована і відносно дешева робоча сила, великий внутрішній ринок (~37 млн населення) – все це об'єктивні переваги. Повоєнна відбудова створить додатковий попит на будівельні матеріали, обладнання, логістику обсягом у сотні мільярдів доларів.

Однак без системної комунікації ці переваги не конвертуються в конкретні рішення: виробники продовжують обирати Марокко, Польщу, Румунію або В'єтнам. Для України френдшоринг-можливості концентруються у кількох нішах: виробництво компонентів для європейського автопрому та машинобудування (використовуючи промислову базу західних регіонів), переробка сільськогосподарської продукції, виробництво будівельних матеріалів.

Ключовою перешкодою є логістичні обмеження: ширококолійна залізниця (1520 мм vs. 1435 мм ЄС), обмежений доступ до чорноморських портів через воєнні дії, високі транспортні витрати порівняно з конкурентами. Ці бар'єри не є нездоланими – але вони потребують цілеспрямованої роботи та міжнародної підтримки (інфраструктурні інвестиції через Ukraine Facility, розвиток альтернативних логістичних маршрутів).

3.3 Оборонні технології

Оборонні технології є найкращим контрприкладом до тези, що «в Україну під час війни інвестиції не заходять». Вони заходять там, де актив має чітку функцію, доведену потребу, короткий цикл тестування і канал доступу до замовника. Саме тому defense tech став сектором, де структурна невидимість України почала реально зменшуватися.

Масштаб виробництва. У 2024 році вироблено понад 2.2 млн БПЛА усіх типів. У 2025-му – близько 4 млн дронів (більше, ніж будь-яка країна НАТО, і, ймовірно, більше ніж весь Альянс разом)³⁸. Станом на 2026 рік виробничі потужності перевищують 8 млн FPV-дронів на рік, а у виробництві задіяні понад 160 компаній³⁹. 96% усіх дронів, що використовуються ЗСУ, – вітчизняного виробництва. Цикл створення нових моделей скоротився до кількох тижнів – значно швидше за будь-яку західну оборонну компанію. Вартість FPV-дронів становить \$300–500, далекобійних – значно дешевше за західні аналоги⁴⁰.

60% втрат російської армії завдаються саме через FPV-дрони⁴¹. Україна першою у світі використала виключно безпілотні наземні апарати для розмінування та атаки позицій супротивника (грудень 2024). До кінця 2025 року принаймні 90% українських дронів мали функції штучного інтелекту, що робить їх стійкими до РЕБ⁴³.

Інвестиційна динаміка. За даними Brave1 та UNITED24 Media, публічно оголошені інвестиції в українські defense tech компанії: \$7 млн (2023) → \$59 млн (2024) → \$129 млн (2025) – стократне зростання за два роки. Це наближається до обсягів, залучених усіма європейськими

³⁸ Bloomberg (Nov 2025); Army Recognition (2025). Ukraine Emerges as World Leader in Drone Technology. <https://www.armyrecognition.com/news/aerospace-news/2025/ukraine-emerges-as-world-leader-in-drone-technology-driven-by-battle-proven-innovation>

³⁹ National Security and Defense Council of Ukraine (2026). Results of Ukraine's Defense Industry in 2025: FPV Drones. <https://www.rnbo.gov.ua/en/Dialnist/7370.html>

⁴⁰ Bloomberg (Nov 2025); Army Recognition (2025). Ukraine Emerges as World Leader in Drone Technology. <https://www.armyrecognition.com/news/aerospace-news/2025/ukraine-emerges-as-world-leader-in-drone-technology-driven-by-battle-proven-innovation>

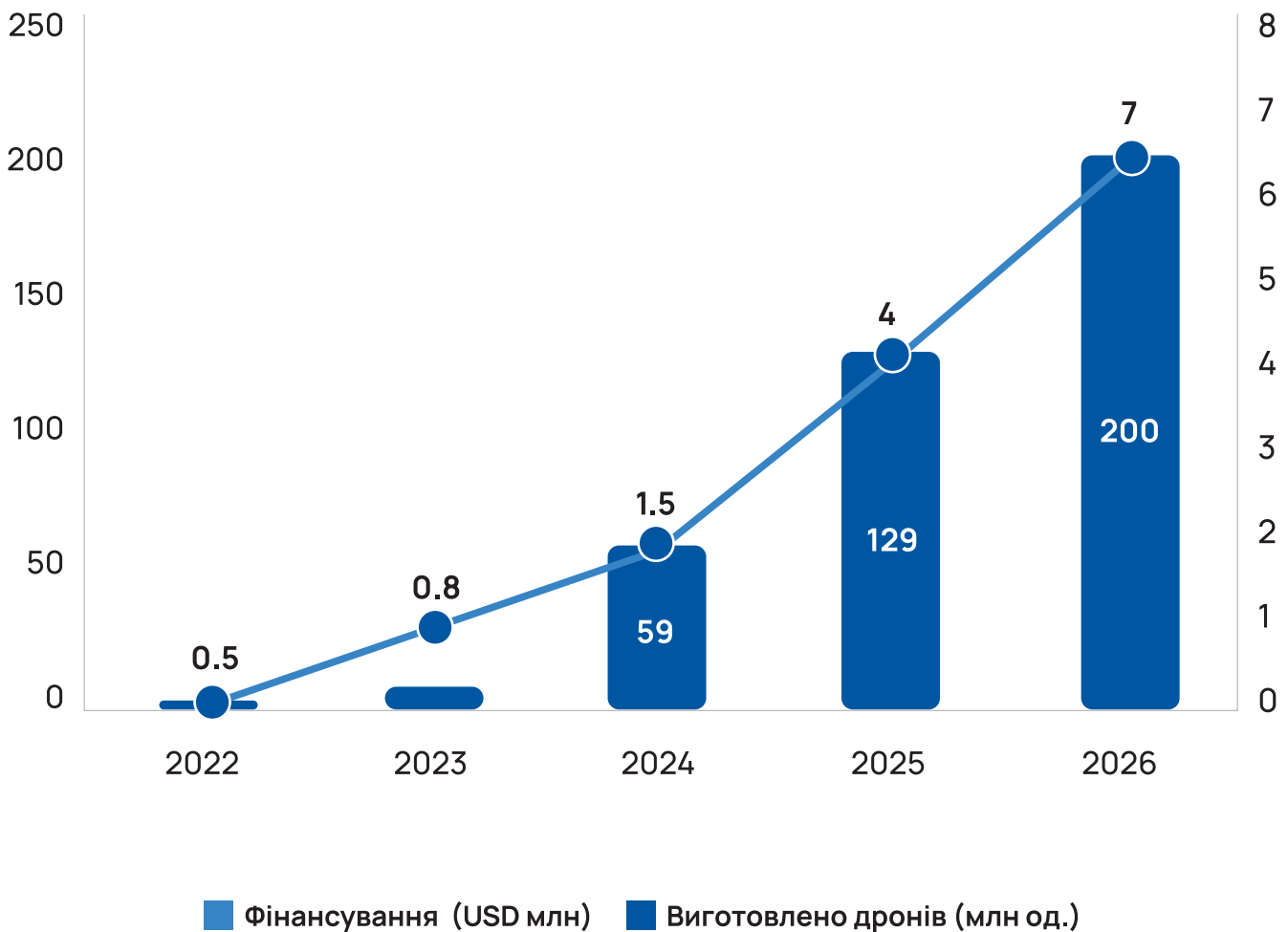
⁴¹ National Security and Defense Council of Ukraine (2026). Results of Ukraine's Defense Industry in 2025: FPV Drones. <https://www.rnbo.gov.ua/en/Dialnist/7370.html>

⁴² Jamestown Foundation (Dec 2025). Russia's War Transforms Ukraine into a World-Leading Military Producer. <https://jamestown.org/russias-war-transforms-ukraine-into-a-world-leading-military-producer/>

⁴³ Jamestown Foundation (Dec 2025). Russia's War Transforms Ukraine into a World-Leading Military Producer. <https://jamestown.org/russias-war-transforms-ukraine-into-a-world-leading-military-producer/>

За даними Brave1 та UNITED24 Media, публічно оголошені інвестиції в українські defense tech компанії: \$7 млн (2023) → \$59 млн (2024) → \$129 млн (2025) – стократне зростання за два роки. Це наближається до обсягів, залучених усіма європейськими оборонними стартапами на ранніх стадіях (\$200 млн у 2025 році за даними Dealroom). Серед ключових угод: Swarmer (AI для рoї дронів) – \$15 млн; EDGE Group (OAE) – переговори про 30% у Fire Point; Quantum Systems (Німеччина) – придбання частки у Frontline; Boeing – розширення присутності в Україні⁴⁴.

Графік 5. Динаміка фінансування defense-tech сектору та кількості виготовлених дронів



Оборонний сектор зростав на 350% з 2022 року, при цьому лише 26% оборонних компаній існували до 2022 року – решта створені під час війни⁴⁵. Кілька європейських країн вже розвивають моделі спільного виробництва (coproduction), де українські компанії розробляють та виробляють озброєння на об'єктах в Європі.

Ключові бар'єри: відсутність доступу до європейських та натівських закупівельних систем, проблеми з сертифікацією за стандартами НАТО, залежність від імпорتنих мікроелектронних компонентів, ризику російських ударів по виробничих потужностях.

⁴⁴ UNITED24 Media (Feb 2026). Ukraine's Defence Tech Boom: \$129M Raised in 2025. <https://united24media.com/war-in-ukraine/ukraines-defense-tech-boom-129m-raised-in-2025-2x-growth-over-2024-15656>

⁴⁵ Jamestown Foundation (Dec 2025). Russia's War Transforms Ukraine into a World-Leading Military Producer. <https://jamestown.org/russias-war-transforms-ukraine-into-a-world-leading-military-producer/>

3.4 Агросектор

Агро є і залишатиметься однією з ключових структурних конкурентних переваг України – значно масштабнішою за більшість інших секторів з точки зору глобального попиту та експортного потенціалу. У 2024 році Україна експортувала агропродукції на \$24.5 млрд – другий найвищий показник після рекордних \$27.7 млрд у 2021 році, попри продовження війни⁴⁶.

Було експортовано 78.3 млн тонн продукції, включно з 29.6 млн тонн кукурудзи (\$5 млрд), 20.6 млн тонн пшениці (\$3.7 млрд) та близько 6 млн тонн соняшникової олії (\$5.1 млрд)⁴⁷.

Успішне функціонування Українського морського коридору (створеного після виходу РФ із Зернової угоди) забезпечило рекордні обсяги перевезень: у лютому 2024 року – 5.2 млн тонн продукції через одеські порти. За 2024 рік через морський коридор було експортовано 90 млн тонн зерна до 55 країн.

Ключова перешкода – логістичні обмеження та мінне забруднення сільськогосподарських земель. За оцінками CSIS, від 1 800 до 9 600 квадратних миль сільськогосподарських угідь уражені мінами. Руйнування Каховської ГЕС у червні 2023 року скоротило можливості зрошення. Посівні площі зменшилися на ~20% порівняно з довоєнним рівнем.

3.5 Енергетика та відновлення

Енергетика та відновлення інфраструктури мають бути виділені як окремий інвестиційний напрям, а не лише як частина загальної логіки післявоєнної відбудови. Після масованих атак на енергосистему ключовим стало не просто відновлення втрачених потужностей, а перебудова системи в бік більшої стійкості, гнучкості та децентралізації. Саме тому енергетика є одним із небагатьох секторів, де попит на капітал уже існує, а інвестиційна логіка базується не лише на майбутньому відновленні, а й на поточній потребі бізнесу та громад у фізичній енергетичній стійкості. Цей напрям важливий ще й тому, що він уже виходить за межі суто донорської підтримки. IFC у 2026 році прямо описує українську енергетику як сферу, де поєднуються приватний капітал, міжнародне партнерство та попит на нову інфраструктуру⁴⁸.

Окремо важливо, що цей сектор дедалі тісніше прив'язується до механізмів UIF. Європейська комісія прямо позиціонує UIF як інструмент, що має запускати інвестиції у відновлення, зростання, енергетичну безпеку та стійкість, а на Ukraine Recovery Conference 2025 в межах цієї рамки було погоджено нові інвестиційні домовленості, які прямо включають енергетичний компонент. Це означає, що енергетика є не побічним, а одним із природних перших секторів для практичного запуску другого рівня Facility⁴⁹.

Головний висновок полягає в тому, що енергетику треба подавати інвестору не як “майбутню відбудову країни”, а як окремий ринок проєктів із чіткими точками входу вже зараз. Найперспективнішими нішами виглядають розподілена генерація для бізнесу і громад, маневрові потужності, накопичувачі енергії, приватні проєкти у вітровій та сонячній енергетиці, а також рішення для підвищення стійкості критичної інфраструктури. Ключовий бар'єр тут такий самий, як і в інших секторах звіту: проблема не у відсутності попиту, а в нестачі достатньо підготовлених, стандартизованих і придатних для інституційного розгляду проєктів⁵⁰.

⁴⁶ Kyiv Independent (Jan 2025). Ukraine hits \$24.5 billion in agro-exports. <https://kyivindependent.com/ukraine-hits-24-5-billion-in-agro-exports-nearing-pre-war-levels-agriculture-ministry-reported/>

⁴⁷ Kyiv Independent (Jan 2025). Ukraine hits \$24.5 billion in agro-exports. <https://kyivindependent.com/ukraine-hits-24-5-billion-in-agro-exports-nearing-pre-war-levels-agriculture-ministry-reported/>

⁴⁸ International Finance Corporation (2026). Powering Ukraine's Future: Building Resilience Amid Crisis. <https://www.ifc.org/en/stories/2026/powering-ukraine-s-future-building-resilience-amid-crisis>

⁴⁹ European Commission, Directorate-General for Enlargement and Eastern Neighbourhood (2025). Ukraine Investment Framework. https://enlargement.ec.europa.eu/countries/ukraine/ukraine-investment-framework_en

⁵⁰ European Bank for Reconstruction and Development (2025). EBRD supports decentralisation of Ukraine power generation. <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/ebrd-supports-decentralisation-of-ukraine-power-supply.html>

3.6 Механізми захисту інвестицій

У межах €50-мільярдного пакету ЄС (Ukraine Facility) створено Ukraine Investment Framework (UIF), який передбачає €9.3 млрд гарантій та пільгового фінансування⁵¹. На Ukraine Recovery Conference 2025 у Римі було оголошено створення European Flagship Fund for the Reconstruction of Ukraine – нового equity-інструменту з початковим капіталом €220 млн та метою мобілізувати до €500 млн до 2026 року.

Як детально описано у звіті DataDriven «Institutional Architecture of Business Financing»⁵² паралельно діють: програми ЄБРР (рекордних \$2.4 млрд в Україні у 2024), IFC, EIB; інструменти DFIs – DFC (США), KfW та DEG (Німеччина), FMO (Нідерланди), Proparco (Франція); механізми MIGA та DFC для страхування воєнних ризиків; а також українська ЕКА, запущена у жовтні 2025 року.

Однак практичне застосування залишається обмеженим. Як показав аналіз DataDriven⁵³, основні бар'єри: бюрократичні процедури IFI (середній час від заявки до отримання фінансування Світового банку – 27 місяців), консервативні підходи до оцінки ризиків, відсутність єдиної платформи подання заявок, «missing middle» – сегмент середнього бізнесу (\$5–50 млн прокти), для якого мікрофінансування замале, а інституційне фінансування – занадто складне процедурно.

Однак проблема полягає не лише у складності процедур чи нестачі підготовлених проєктів. Значна частина бар'єру виникає через те, що підходи донорів і міжнародних фінансових організацій залишаються надто консервативними, неузгодженими між собою та часто погано пристосованими до того, як реально функціонує український бізнес в умовах війни. У результаті навіть життєздатні компанії можуть втрачати доступ до фінансування не через ознаки шахрайства чи фундаментальну слабкість, а через формальні або процедурні невідповідності. Це означає, що для перетворення UIF на дієвий механізм фінансування недостатньо лише розширювати перелік інструментів – потрібне окреме узгодження правил доступу до них і політичне просування цього питання з боку української держави.

3.7 Усунення системних джерел надмірних

Політичний розвиток України⁵⁴ доцільно розглядати як незавершений процес інституційної трансформації, в межах якого зберігається конкуренція між різними моделями організації влади. На відміну від частини пострадянських держав, де домінуючою траєкторією стала консолідація патрональних автократій, український кейс характеризується більш високим рівнем політичної конкуренції та суспільного запиту на підзвітність державних інститутів⁵⁵.

Події після 2014 року, а особливо реакція суспільства на повномасштабну російську агресію, посилили цю тенденцію⁵⁶. У практичному вимірі це важливо для інвесторів, оскільки поглиблення правових та інституційних засад державності пов'язане з кращою передбачуваністю правил гри, сильнішим захистом прав власності та нижчим рівнем неформальних політичних ризиків.

⁵¹ European Commission, Ukraine Investment Framework (UIF).

https://enlargement.ec.europa.eu/european-neighbourhood-policy/countries-region/ukraine/ukraine-investment-framework_en

⁵² DataDriven Research & Consulting (2025). Institutional Architecture of Business Financing: International and National Structure. <https://res2.weblium.site/res/656649c2d2ea0b1000f9d831b/688bc2db6ca80195f4942332>

³¹ DataDriven Research & Consulting (2025). Institutional Architecture of Business Financing: International and National Structure. <https://res2.weblium.site/res/656649c2d2ea0b1000f9d831b/688bc2db6ca80195f4942332>

⁵⁴ Bálint Magyar and Bálint Madlovics, The Anatomy of Post-Communist Regimes: A Conceptual Framework (Budapest–New York: Central European University Press, 2020). <https://www.postcommunistregimes.com/>

⁵⁵ Dubrovskiy, Vladimir, The Main Driving Forces of De-Patronalization in Ukraine The Role of Ukrainian Business (December 1, 2023). Madlovics, Bálint and Magyar, Bálint, eds. 2023. Ukraine's Patronal Democracy and the Russian Invasion: The RussiaUkraine War, Volume One. Budapest–Vienna–New York: CEU Press., Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4650835>

⁵⁶ Vladimir Dubrovskiy, Kateryna Ivashchenko, and Kalman Mizsei, Eight Years After the Revolution of Dignity: What Has Changed in Ukraine During 2013–2021? (Stuttgart: ibidem Press, 2024). <https://cup.columbia.edu/book/eight-years-after-the-revolution-of-dignity/9783838215600/>

Проблема полягає в тому, що наразі здебільшого подолати важкий інституційний спадок Російської імперії та СРСР, зокрема в частині верховенства права, вдалося тільки Грузії за часів реформ Саакашвілі-Бендুকідзе – і навіть там ці зрушення не вберегли від подальшого політичного відступу. Міжнародний досвід свідчить, що швидке покращення інституційного середовища можливе лише за умови комплексних реформ державного управління, правоохоронної та судової системи, які супроводжуються зменшенням дискреції, стандартизацією та цифровізацією процедур⁵⁷.

Для того, аби зробити інституційне середовище в Україні привабливим, зрозумілим та безпечним для ПІІ, інвестори мають об'єднати зусилля з українським непатрональним бізнесом під гаслом «спочатку – Європейські принципи (такі як верховенство права, презумпція невинуватості, «держава для людей», тощо) та європейська якість бюрократії, потім – «європейські» норми (у тій частині, де вони є обтяжливими, дискреційними, або збільшують бар'єри для входу в ринки)». В іншому разі є великий ризик, що формальна гармонізація з нормами ЄС (не завжди досконалими, про що свідчить поганий стан економіки блоку) призведе на практиці до подальшого посилення патроналізму, як це вже багато разів спостерігалось в Україні. Іноземні інвестори мають перевагу у тому, що вони здатні тиснути на свої уряди, від допомоги яких Україна зараз критично залежить, але яким бракує глибокого розуміння процесів, що відбуваються у країні.

Реформи, яких потребує Україна, аби зробити вирішальний крок вперед у подоланні патроналізму/встановленні верховенства права, включають, насамперед,

- судову, яка вже розвивається, але надто повільно
- перезавантаження правоохоронних органів, позбавлення СБУ економічних повноважень – наразі заблоковано
- податкову, з удосконаленням адміністрування ПДВ, переходом до корпоративного податку на виведений з бізнесу капітал («естонському» з українськими особливостями), та радикальним зниженням податкового тиску на зарплати (передбачає також пенсійну реформу)
- перезавантаження податкової та митної служб і фінансової поліції (БЕБ) – триває, але поки не в частині податкової служби
- глибоку дерегуляцію ринку праці для усіх та на постійній основі (наразі частково дерегульовано МСБ на воєнний час)
- дерегуляцію інших сфер (див. аналітичну роботу)

та низку секторальних реформ у сфері природних монополій, енергетики, тощо.

Проте, навіть за оптимальної внутрішньої політики зовнішнє джерело ризиків, яким є Росія, може зникнути тільки у разі тектонічних змін у її політичному режимі. Причини повномасштабної війни виходять далеко за межі територіального спору чи персоналізованого конфлікту між політичними лідерами. У ширшому вимірі йдеться про фундаментальну несумісність між існуванням суверенної України, що орієнтується на демократичний розвиток та інтеграцію із Заходом, і російським баченням регіонального порядку, заснованого на домінуванні в пострадянському просторі. Саме ця структурна суперечність значною мірою визначає довгостроковий характер російської агресії проти України. Тому без великих потрясінь, яких переважна більшість західних країн воліє уникнути, Росія надалі залишатиметься екзистенційною загрозою для України.

⁵⁷ Dubrovskiy, Vladimir, and Dmytro Boyarchuk. Sustainable Economic Growth in the Midst of Suboptimal Institutions in Ukraine. Position Paper. Kyiv: CASE Ukraine and CIPE, 2024.
<https://case-ukraine.com.ua/en/publications/sustainable-economic-growth-in-the-midst-of-suboptimal-institutions-in-ukraine/>

Маючи вдесятеро менший ВВП та принаймні вчетверо менше населення Україна самотужки нездатна протистояти цій загрозі у довгостроковій перспективі. Сценарій, за якого Україна в довгостроковій перспективі розвиватиметься як надмірно милітаризована держава з високими оборонними витратами, загальним військовим обов'язком і значним фіскальним навантаженням, несе суттєві економічні та демографічні ризики. Така модель може посилювати міграційний відтік, звужувати базу для відновлення ринку праці та погіршувати умови для приватного інвестування і ведення бізнесу, а отже є сумнівною з погляду довгострокової стійкості. Єдиним способом, що здатний забезпечити виживання, а, можливо, і «економічне диво» за умови незгоди частини партнерів із вступом України до НАТО, є формування оборонного союзу з багатшими країнами, які переважно взяли б на себе утримання спільної контрактної армії (що складатиметься переважно з українців), із тим, аби власні витрати України на оборону не перевищували 5%. Це уможливить проведення зазначених вище реформ, в тому числі зменшення податкового навантаження, насамперед на зарплати. Але для цього з боку урядів країн-партнерів потрібні, знову таки, добра воля, далекоглядний підхід, та розуміння реалій.

4. Аналіз альтернатив для України

Таблиця 6. Порівняння сценаріїв

	Сценарій I: Статус-кво	Сценарій II: Точкова активація	Сценарій III: Системне переформатування
Суть	Пасивне очікування миру	Відкрити 2–3 сектори для інвесторів	Реформа UkraineInvest, повна перебудова
Ресурсомісткість	Мінімальна	Помірна	Висока
Часовий горизонт	Невизначений	6–12 місяців	2–3 роки
Ризик	Конкуренти формують звички	Обмежений масштаб ефекту	Висока вартість, потреба в реформах
Очікуваний ефект	Низький	Середній (швидкий сигнал)	Високий (довгостроковий)

Сценарій I: Статус-кво – пасивне очікування миру

Цей сценарій – найбільш ризикований. Конкуренти формують інвестиційні звички ринку вже зараз: Марокко підписує контракти на EV-батареї з Gotion (\$6.4 млрд), ДРК надає список 44 родовищ Вашингтону, В'єтнам поглиблює ніршорингз Китаю. Виробники, які зараз обирають ці юрисдикції, навряд чи перейдуть в Україну пізніше – навіть після миру. Майнінгові ліцензії у ДРК та Мозамбіку закріплюються на десятиліття. Кожен рік бездіяльності зменшує вікно можливостей, а вихід з війни в описаний вище сценарій надмірно милітаризації держави означає ризик погіршення довгострокових економічних перспектив.

Сценарій II: Точкова активація – рекомендований на короткий термін

Відкрити 2–3 сектори для конкретних типів інвесторів із чіткими точками входу. Конкретні дії:

- **Мінерали:** призначити секторального менеджера в UkraineInvest; підготувати стандартизовані інвест-пакети (due diligence, геологічні дані, правові рамки) для обмеженої кількості найбільш підготовлених і перспективних об'єктів; забезпечити участь у Mining Indaba 2026 та PDAC 2026.
- **Defense tech:** розширити Brave1 модель; створити чітку рамку для іноземних інвесторів у defense; працювати над сертифікацією за стандартами НАТО для обмеженої кількості найбільш підготовлених продуктів.
- **Агро:** запропонувати DFIs структуровані інвест-проекти в агропереробці з blended finance компонентом; використати інструменти UIF для зниження ризику
- **Енергетика та відновлення:** підготувати окремий пакет проектів у сферах розподіленої генерації, маневрових потужностей, накопичувачів енергії та відновлення критичної інфраструктури

Ключовий enabler: Системна робота держави над розблокуванням інвестиційних коштів з другого рівня Ukraine Facility⁵⁸. Як показано у звіті DataDriven⁵⁹ основним бар'єром є не брак ресурсів у МФО, а відсутність інституційної спроможності їх абсорбувати – pipeline структурованих проектів залишається обмеженим. Важливою складовою є адаптація вимог МФО до реалій українського ринку та прив'язка доступу до ресурсів до обов'язкової співучасті інвесторів із західних країн.

Окремо важливо, що розблокування другого рівня Ukraine Facility не відбудеться автоматично в межах технічного діалогу з донорами та міжнародними фінансовими інституціями. Оскільки самі донори не мають достатньої мотивації спростувати власні процедури, а європейські партнери не завжди просувають це питання самостійно, ініціатива має виходити саме від уряду України. Це питання слід розглядати не лише як технічне, а як елемент економічної політики держави щодо розширення доступу бізнесу до капіталу.

Ризиком у такому сценарії є також небезпека появи «нових олігархів» за прикладами країн Центральної Європи, особливо Угорщини, де такі з'явилися в результаті непрозорого розподілу замовлень за гроші фондів ЄС, а також надання різного роду привілеїв. Перелічені вище сектори є доволі типовими для виникнення олігархічних бізнес-структур, що діють у тісному взаємозв'язку з державними чиновниками та політиками. Патрональні мережі створюють виключно сприятливе середовище для такого роду діяльності.

Олігархічні структури, своєю чергою, перешкоджають заходженню ПІІ інакше як у партнерстві з ними, часто під гаслом «захисту національного виробника» або інших «національних інтересів». Проте, як показав досвід ПІІ в Росії, місцеві олігархи часто є ненадійними партнерами, оскільки у патрональній системі вони «грають на своєму полі», і відносно легко можуть дозволити собі поводитися із гравцями з-поза патрональної системи (такими як іноземні інвестори) недоброчесно, за наявності патрональної підтримки.

⁵⁸ European Commission. Ukraine Investment Framework (UIF). https://enlargement.ec.europa.eu/european-neighbourhood-policy/countries-region/ukraine/ukraine-investment-framework_en

⁵⁹ DataDriven Research & Consulting (2025). Institutional Architecture of Business Financing: International and National Structure. <https://res2.weblium.site/res/65649c2d2ea0b1000f9d831b/688bc2db6ca80195f4942332>

Сценарій III: Системне переформатування – необхідне для довгострокового результату

Реформа UkraineInvest від інформаційної агенції до equity-орієнтованого інвестиційного промोутера (за моделлю Enterprise Georgia, AMDIE Марокко або InvestSA). Стандартизовані інвест-пакети для кожного пріоритетного сектору та родовища. Системна присутність на Mining Indaba, CERA Week, FT Global Boardroom, PDAC, Davos. Створення national investment brokerage – уповноваженої структури для управління доступом до DFI/IFI інструментів, інтеграції страхових та гарантійних механізмів, розробки модельних фінансових структур. Критично важливо, що така структура потрібна не як ще одна бюрократична надбудова, а як інструмент подолання фрагментованого доступу до вже наявних ресурсів. Її функцією має бути не лише промоція країни, а й практичне “прошивання” між бізнесом, державою, Ukraine Facility, програмами IFI/DFI та страховими механізмами, щоб зменшити втрати проєктів на стику між різними інституційними вимогами. Водночас системні реформи руйнують патрональну систему і перешкоджають утворенню нових олігархів.

5. Висновки та рекомендації

1. Прогалина реальна, вимірювана і якісна, а не лише кількісна. Середньорічні ПІІ за 2022–2024 роки становили близько 1.6% ВВП, але ще важливіше те, що 61% цього потоку формували реінвестовані прибутки, а не новий капітал. Отже, ключовий дефіцит України – це дефіцит нового equity та нових інвесторів, а не просто низький валовий показник ПІІ.

2. Воєнний ризик пояснює лише частину розриву. Ризик справді великий, але міжнародний досвід показує, що капітал заходить і в значно складніші юрисдикції, якщо інвестор бачить оформлений маршрут входу. У випадку України головна проблема полягає в недостатній перетвореності активів на структурований портфель інвестиційних можливостей: брак упакованих проєктів, секторальних контактних точок, страхових та DFI-надбудов, а також слабка присутність на тих майданчиках, де відбувається первинний пошук угод. Також проблемою є домінування патрональних мереж, надто у деяких привабливих секторах.

3. Найкращі можливості України вже видно, але вони різні за часовим горизонтом.

Defense tech є коротким циклом з уже підтвердженим попитом. Агро – найбільш зрілий і зрозумілий сектор для швидших угод. Мінерали – стратегічний, але повільніший напрям, який потребує перетворення ресурсів на резерви та проєктної дорозвідки. Френдшоринг це радше вікно для створення виробничих ніш, ніж автоматичний наслідок євроінтеграції.

4. Навіть там, де фінансові ресурси вже формально наявні, доступ до них залишається обмеженим. Проблема полягає не лише у браку капіталу, а й у тому, що наявні механізми фінансування, зокрема Ukraine Facility, поки що надто повільно і вибірково доходять до бізнесу. Без узгодження вимог, адаптації правил доступу та інституційного супроводу ці інструменти не забезпечать достатнього потоку реальних інвестиційних угод.

Рекомендації для держави

Для держави першочерговими є кроки, які можна реалізувати вже в найближчі 6 місяців для створення перших інвестиційних кейсів і зниження вагань для інвестора. Наступний горизонт – 12–24 місяці, де йдеться вже про масштабування через UIF, defense procurement та blended finance механізми. Водночас частина цих рішень має структурний характер, оскільки закладає основу для довгострокової трансформації моделі залучення інвестицій та загалом системи взаємодії держави з бізнесом.

На системному рівні, держава має просувати судову реформу, перезавантаження БЕБ та ДМС, а також готувати і ухвалювати рішення по решті перелічених вище реформ. Навіть якщо деякі з них важко чи надто ризиковано проводити на тлі повномасштабної війни, треба готувати законодавче поле для їх проведення по завершенні активних бойових дій.

Наступні 6 місяців:

1. Формування структурованого інвестиційного портфеля замість абстрактного дискурсу про потенціал.

Проблема: Видобувні компанії наразі не розглядають Україну як привабливий напрям для інвестицій через відсутність чітко сформованої, структурованої та комерційно зрозумілої пропозиції. Для порівняння, Демократична Республіка Конго представила міжнародним партнерам перелік із 44 конкретних інвестиційних проєктів, що суттєво підвищує її інвестиційну привабливість.

Рішення: Сформувати стандартизовані інвестиційні пакети для обмеженої кількості найбільш перспективних об'єктів (титан, графіт, літій тощо), які включатимуть актуальні геологічні дані, правову структуру активу, оцінку ризиків, а також базові фінансові параметри (зокрема прогноз IRR). Паралельно – запровадити fast-track процедуру ліцензування із скороченням строків із 12+ місяців до орієнтовно 3 місяців.

Результат: Україна позиціонується як джерело конкретних, структурованих інвестиційних можливостей, а не як абстрактна юрисдикція з ресурсним потенціалом.

2. UkraineInvest: перейти від інформаційної функції до функції транзакційного провідника.

Проблема: UkraineInvest виконує переважно інформаційну функцію; інвестори, які шукають equity-можливості, не мають single point of contact.

Рішення: Запровадити інститут секторальних менеджерів (мінерали, оборонна промисловість, агросектор, машинобудування) з чіткими повноваженнями супроводжувати інвестора на всіх етапах – від першого контакту до підписання угоди. Сформувати структурований deal pipeline по кожному сектору. Забезпечити системну присутність на ключових міжнародних заходах, зокрема Mining Indaba, CERAWEEK, FT Global Boardroom та PDAC Convention (щонайменше 3 – 4 події щороку).

Результат: Інвестор отримує чітку пропозицію та контактну особу замість потреби самостійно навігувати бюрократію.

Наступні 12–24 місяці:

3. Ukraine Facility: перетворити на реальний механізм укладання угод, а не лише рамку фінансування.

Проблема: Ukraine Investment Framework (€9.3 млрд) поки що обмежено працює як інструмент реального фінансування не лише через слабкий перелік підготовлених проєктів чи бюрократію міжнародних фінансових інституцій. Один із ключових бар'єрів полягає в тому, що стандарти донорів і міжнародних фінансових організацій залишаються надто консервативними, неузгодженими між собою та часто не відповідають реаліям українського бізнесу в умовах війни. Як показав аналіз DataDrive⁶⁰, це подовжує процедури, ускладнює доступ до фінансування і може розтягувати шлях від заявки до коштів до 27 місяців.

Рішення: Розблокування другого рівня Ukraine Facility має стати предметом окремої ініціативи уряду України, а не лише технічного діалогу з донорами. Саме уряд має просувати перегляд підходів до доступу до фінансування: узгодження вимог між донорами, адаптацію перевірок і критеріїв до умов воєнної економіки та пом'якшення тих вимог, які не пов'язані безпосередньо з ризиком шахрайства чи втрати коштів. Неідеальна документація, податкові спори чи окремі процедурні прогалини не повинні автоматично закривати бізнесу доступ до фінансування, якщо компанія є життєздатною, не має ознак шахрайства, а в угоді присутній західний приватний інвестор.

Результат: Це дозволить перетворити UIF із формальної фінансової рамки на дієвий механізм, який прискорює проходження проєктів і реально залучає приватний капітал в Україну.

4. Defense tech: інтегрувати в NATO/EU закупівлі.

Проблема: Українські defense tech компанії виробляють найбільш battle-tested рішення у світі, але не мають доступу до європейських та натівських закупівельних систем через відсутність сертифікації.

Рішення: Забезпечити сертифікацію відповідно стандартам НАТО для обмеженої кількості найбільш підготовлених продуктів (зокрема FPV, РЕБ); сформувані зрозумілу правову рамку для залучення іноземних інвестицій у defense-сектор; розширити моделі спільного виробництва з країнами ЄС; запровадити чіткі та передбачувані правила експорту оборонних технологій.

Результат: Український defense tech стає не лише внутрішньою індустрією, а частиною європейської оборонної промислової бази – з відповідним масштабом ринку та інвестицій.

5. Агро: структуровані інвестиційні продукти через blended finance.

Проблема: Агроінвестори зацікавлені, але вхід обмежений логістикою, мінним забрудненням, відсутністю структурованих пропозицій.

Рішення: Підготувати обмежений пул інвестиційних проєктів в агропереробці з blended finance компонентом (грант + кредит + гарантія) через UIF/DFI. Використати Колумбійський досвід Multi-partner Trust Fund як модель.

Результат: Зниження бар'єру входу для «першопрхідців», які створять позитивний прецедент для інших.

⁶⁰ DataDriven Research & Consulting (2025). Institutional Architecture of Business Financing: International and National Structure. <https://res2.weblium.site/res/65649c2d2ea0b1000f9d831b/688bc2db6ca80195f4942332>

Рекомендації для міжнародних партнерів

Для міжнародних партнерів короткостроковий пріоритет – інструменти зниження ризику, які можуть швидко запустити процес укладання перших угод. У середньостроковій перспективі акцент має зміщуватися на інституційні передумови масштабування – модернізацію геологічної бази та інтеграцію українських defense tech рішень у західні ринки. Частина цих кроків матиме також структурний ефект, оскільки формуватиме довгострокову архітектуру залучення приватного капіталу в Україну.

На системному рівні міжнародним партнерам варто частково переглянути підходи до реформування в Україні, відображені в умовах для надання грошей. Замість прискореної гармонізації з діючим законодавством ЄС пріоритетом мають стати описані вище реформи, що запроваджують «європейські принципи», підривають патроналізм та сприяють розвитку незалежного бізнесу. Замість фіскальної консолідації (недосяжної і сумнівно доречної під час повномасштабної війни) пріоритетом має стати скорочення невійськових видатків, що має по завершенню військових дій відкрити фіскальний простір для зниження податків та проведення податкової реформи що несе певні ризики тимчасового зменшення надходжень.

1. Blended finance для першопрохідців.

Проблема: Перші інвестори у країнах із підвищеним ризиком несуть непропорційне навантаження, тоді як наступні гравці отримують вигоду від уже сформованого ринкового прецеденту (ефект «free rider»).

Рішення: Розгорнути інструменти first-loss capital через міжнародні фінансові інституції (DFIs), орієнтовані на підтримку першопрохідців в Україні, зокрема у секторах minerals та agro. Використати успішні практики, зокрема модель Peasebuilding Fund Colombia, яка забезпечила значний мультиплікатор приватного капіталу.

Результат: Зниження бар'єру входу для перших інвесторів, формування ринкових прецедентів і запуск ефекту масштабування приватних інвестицій.

2. Co-investment через DFIs.

Проблема: Приватний капітал не готовий заходити в Україну без інституційного «якоря», водночас DFIs мають мандат, але обмежений обсяг підготовлених інвестиційних проєктів.

Рішення: Створення структурованих co-investment платформ, де DFIs (DFC, FMO, DEG, Proparco) виступають anchor investors (перший транш), з подальшим залученням приватних інвесторів на умовах зниженого ризику.

Результат: Кожен \$1 DFI мобілізує \$3–5 приватного капіталу (цільовий leverage ratio).

Наступні 12–24 місяці:

3. Модернізація геологічних даних як інструмент інвестицій.

Проблема: Геологічна база України значною мірою ґрунтується на застарілих (40–60 років) дослідженнях, що ускладнює оцінку комерційної доцільності для інвесторів.

Рішення: Фінансування сучасної геологічної розвідки через технічну допомогу (USGS, BGS, EU Geological Surveys). Як рекомендує CSIS для ДРК⁶¹, розширення геологічного картографування є критичною передумовою для greenfield інвестицій.

Результат: Перехід від «ресурсів» до «резервів» – тобто від потенціалу до конкретних інвестиційних можливостей з підтвердженою комерційною доцільністю.

4. Інтеграція Ukrainian defense tech в NATO/EU закупівлі.

Проблема: Українські компанії створюють найбільш battle-tested рішення (зокрема дрони), однак не мають доступу до ринків НАТО та ЄС через відсутність сертифікації.

Рішення: Розширити мандат міжнародних ініціатив (зокрема Drone Coalition із €2.75 млрд зобов'язань) на сертифікаційну підтримку українських продуктів. Запровадити спрощені процедури сертифікації для battlefield-proven рішень, а також масштабувати моделі спільного виробництва з країнами ЄС.

Результат: Україна стає частиною європейської оборонної промислової бази – «drone capital of the planet» з відповідним ринком та інвестиціями.

⁶¹ CSIS (2025). Building Critical Minerals Cooperation Between the US and the DRC.
<https://www.csis.org/analysis/building-critical-minerals-cooperation-between-united-states-and-democratic-republic-congo>