

## СУЧАСНІ ВАЖЕЛІ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ У РОЗВИТОК ЕНЕРГЕТИЧНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

**ДУБ Андрій Романович**

*кандидат економічних наук, доцент,*

*старший науковий співробітник відділу регіональної фінансової політики*

*ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України»;*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6377-1556>*

**СУСАК Олег Васильович**

*здобувач ступеня доктора філософії ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України»*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0006-5209-9841>*

**Анотація.** У статті здійснено комплексний аналіз сучасних важелів залучення інвестицій в енергетичну сферу України в умовах повномасштабної збройної агресії та повоєнної відбудови. У статті проведено аналіз динаміки та структури інвестицій в енергетичну сферу України за останні роки з урахуванням впливу воєнних дій, міжнародної допомоги та зростання інтересу до відновлюваних джерел енергії (ВДЕ). На основі відкритих статистичних та аналітичних джерел розглянуто основні тенденції, джерела фінансування, секторальну структуру інвестицій і ключові ризики для подальшого відновлення та трансформації енергетики. Систематизовано ключові механізми фінансового забезпечення, що включають державні програми, міжнародну фінансову допомогу, ринкові та інноваційні інструменти. Досліджено практику застосування зелених облігацій, державно-приватного партнерства, а також роль механізмів страхування воєнних ризиків. Визначено основні виклики та запропоновано напрями для підвищення інвестиційної привабливості галузі.

**Ключові слова:** енергетична безпека, інвестиції, фінансові інструменти, зелені облігації, державно-приватне партнерство, енергетична стратегія.

**Постановка проблеми.** Енергетична сфера є фундаментом національної економіки та безпеки будь-якої держави. Для України, яка протягом останнього десятиліття проходила складний шлях реформування енергетичного ринку, а з 2022 року зазнає систематичних руйнувань енергетичної інфраструктури, питання залучення інвестицій є надзвичайно гострим. Динаміка та структура інвестицій слугують ключовими індикаторами стану галузі, її привабливості та стратегічних пріоритетів. До повномасштабного вторгнення основним драйвером інвестицій був сектор ВДЕ, стимульований одним із найвищих у Європі «зелених» тарифів. Однак війна кардинально змінила інвестиційний клімат, змістивши фокус з розвитку на виживання, стійкість та безпеку.

Це вимагає значних капіталовкладень і застосування різноманітного інструментарію фінансування: від міжнародних кредитів і грантів до механізмів ринкової підтримки відновлюваної енергетики та інструментів ризикоуправління. Міжнародні фінансові

інститути відіграють центральну роль у мобілізації ресурсів та технічній підтримці відновлення енергосектору.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Аналіз наукових публікацій та аналітичних звітів свідчить про зростання уваги до питань інвестиційного забезпечення енергетичного сектору України, особливо в контексті воєнних викликів, потреби у відновленні та реалізації енергетичного переходу.

Низка робіт (наприклад, [1-2]) присвячена аналізу інвестиційної привабливості України в умовах повномасштабної війни. В дослідженнях фіксується значний відтік прямих іноземних інвестицій та загальне падіння інвестиційної активності, але водночас вказують на перспективи сектору після перемоги та в рамках міжнародних програм відновлення. Акцентується увага на важливості страхування воєнних ризиків як критичного важеля для повернення приватного капіталу.

Значна частина публікацій (зокрема, [3-4]) зосереджена на інструментах фінансування відновлюваної енергетики (ВДЕ), підкреслюючи роль боргового капіталу та євроінтеграційних процесів. Відзначається важливість таких інструментів, як «зелені» облігації (*Green Bonds*) та облігації, прив'язані до цілей сталого розвитку (*Sustainability-Linked Bonds*). Зокрема, досвід випуску НЕК «Укренерго» «зелених» єврооблігацій розглядається як унікальний прецедент для українського ринку, що демонструє потенціал використання міжнародних інструментів для фінансування енергетичної стійкості.

Незважаючи на суттєвий обсяг робіт, присвячених загальній інвестиційній привабливості та «зеленому» фінансуванню, в останніх публікаціях спостерігається дефіцит комплексного аналізу всієї сукупності сучасних важелів залучення інвестицій, які є актуальними саме в умовах війни та відновлення. Зокрема, недостатньо уваги приділено:

- системній оцінці ефективності механізмів гарантування інвестицій від міжнародних фінансових інституцій (MIGA, DFC);
- розробці деталізованих моделей концесійних угод та публічно-приватного партнерства (ППП) для стратегічних об'єктів енергетики;
- аналізу впливу інвестиційних податкових стимулів (наприклад, Закону про інвестиції зі значними податковими пільгами) на реальне залучення капіталу саме в енергетичний сектор.

**Метою статті** є аналіз і систематизація сучасного інструментарію інвестиційного забезпечення енергетичної сфери України та рекомендації щодо його ефективного використання для розвитку енергетичного сектору України в умовах надзвичайних викликів.

**Виклад основних результатів.** Енергетична сфера України зазнала безпрецедентних руйнувань внаслідок цілеспрямованих атак з боку рф. За оцінками Світового банку, станом на початок 2025 року, потреби на відбудову лише енергетичного сектору сягають \$68 мільярдів [1]. Ця ситуація створює екзистенційну загрозу для національної безпеки та сталого розвитку, але водночас відкриває унікальне вікно можливостей для технологічної модернізації та «зеленого» переходу. Реалізація цього потенціалу, окресленого в Енергетичній стратегії України до 2050 року з прогнозованим обсягом інвестицій у \$383 мільярди [2], вимагає мобілізації колосальних фінансових ресурсів.

Для репрезентативного відображення капіталовкладень в енергетичну галузь необхідно здійснити аналіз інвестиційної динаміки за останні 10 років.

Період з 2015 по 2019 рік характеризувався стабільним зростанням інвестиційної активності. Пік був досягнутий у 2019 році, що безпосередньо пов'язано з бумом будівництва сонячних та вітрових електростанцій інвесторами, які прагнули отримати «зелений» тариф до його запланованого скорочення [5]. Починаючи з 2020 року,

спостерігається спад, спричинений спочатку пандемією COVID-19 та кризою неплатежів на ринку електроенергії, а згодом — повномасштабним вторгненням, яке призвело до різкого падіння інвестицій у 2022 році. Дані за 2023–2024 роки відображають часткове відновлення, яке, однак, відбувається вже за рахунок інших джерел та спрямоване на інші цілі (див. Табл. 1).

Таблиця 1

**Динаміка капітальних інвестицій в сектор «Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря» в Україні (2015–2024 рр.)\***

Рік	Капітальні інвестиції (млн грн)	Капітальні інвестиції (млн дол. США, екв.)*	Зміна до попереднього року (%)
2015	43 783,1	1 999	-
2016	64 251,5	2 519	+46,7%
2017	82 856,4	3 104	+28,9%
2018	97 104,2	3 583	+17,2%
2019	108 527,8	4 198	+11,8%
2020	70 892,1	2 635	-34,7%
2021	73 980,5	2 708	+4,4%
2022	38 120,3	1 041	-48,5%
2023	45 600,0	1 246	+19,6%
2024	52 000,0	1 368	+14,0%

*Джерела: розраховано на основі даних [6-7].*

*\*Примітка: дані за 2023-2024 рр. є оціночними на основі звітів Міненерго та міжнародних партнерів.*

Кардинально змінилася і структура джерел фінансування. Якщо раніше домінував приватний капітал, то зараз основу складають [1, 8]: кошти міжнародних партнерів (гранти та кредити від урядів країн G7, ЄС); цільові фонди (наприклад, Фонд підтримки енергетики України, куди надходять внески від десятків країн та організацій); кошти МФО (ЄБРР та Світовий банк переорієнтували свої програми на підтримку ліквідності та екстрене відновлення).

Таблиця 2

**Порівняльна структура джерел інвестицій в енергетику\***

Джерело фінансування	Орієнтовна частка (2019 р.)	Орієнтовна частка (2023 р.)
Приватний іноземний капітал (ПІІ)	~35%	< 5%
Приватний вітчизняний капітал	~30%	~15%
Кредити МФО	~20%	~40%
Державний бюджет / кошти держ. компаній	~15%	~10%
Міжнародна грантова допомога	< 1%	~30%

*\*Примітка: Дані є оціночними на основі аналізу відкритих джерел та звітів.*

В цілому структура інвестицій в українську енергетику зазнала ще більш кардинальних змін, ніж їхній обсяг. Можна виділити два основні етапи з відмінною інвестиційною структурою.

*Етап 1: 2015–2021 (домінування ВДЕ та приватного капіталу).*

У цей період головним магнітом для інвестицій був сектор відновлюваної енергетики. За даними Міжнародного енергетичного агентства (IEA), понад 70% іноземних інвестицій в енергетику України спрямовувались саме у проекти сонячної та вітрової генерації [9]. Основними джерелами фінансування були:

- Приватний капітал. Як вітчизняні (наприклад, ДТЕК), так і іноземні інвестори (NBT, Total Eren) активно вклали кошти.
- Кредити міжнародних фінансових організацій. ЄБРР, ЄІБ та інші інституції надавали пільгове боргове фінансування.
- Власні кошти підприємств. Державні компанії, зокрема «Укренерго» та «Енергоатом», інвестували переважно у модернізацію існуючих мереж та атомних блоків.

*Етап 2: 2022 – дотепер (фокус на стійкості та домінування міжнародної допомоги).*

Повномасштабне вторгнення повністю змінило пріоритети. Інвестиції в нові генеруючі потужності (особливо ВДЕ) практично зупинилися через фізичні ризики та окупацію територій. Натомість інвестиційні потоки спрямовуються на:

- Ремонт та відновлення. Фінансування термінового ремонту пошкоджених ТЕС, підстанцій та ліній електропередач.
- Підвищення стійкості та децентралізація. Інвестиції у захист об'єктів критичної інфраструктури (пасивний захист, інженерні укріплення) та розвиток розподіленої генерації (газопоршневі станції, когенераційні установки).
- Гуманітарна енергетична допомога. Закупівля генераторів, трансформаторів та іншого обладнання.

Таким чином, аналіз динаміки та структури інвестицій в енергетичну сферу України за останнє десятиліття виявив два чітко виражені, але кардинально відмінні періоди. Перший період (2015–2021 рр.) був етапом ринкового зростання, керованого приватними інвестиціями у відновлювану енергетику, що зробило Україну одним із лідерів у регіоні за темпами розвитку ВДЕ.

Другий період (з 2022 року) — це етап вимушеної трансформації, спричиненої війною. Інвестиційна активність різко впала, а її структура повністю змінилася: приватний капітал поступився місцем міжнародній фінансовій допомозі, а пріоритети змістилися з розвитку на забезпечення виживання та стійкості енергосистеми.

Разом з тим, проблематика розвитку енергетичної сфери України полягає в тому, що традиційні механізми залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) є малоефективними в умовах високих воєнних ризиків. Це зумовлює необхідність застосування гібридної моделі фінансування, що поєднує державну підтримку, міжнародну допомогу та адаптовані ринкові інструменти.

В умовах війни роль держави у стимулюванні інвестиційної діяльності є ключовою. Основними інструментами на національному рівні виступають:

- Пряма державна підтримка. Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями» (так званий закон про «інвестиційних нянь») пропонує інвесторам, що вкладають понад €12 мільйонів, низку стимулів, зокрема податкові пільги та спрощений доступ до земельних ділянок. Хоча закон спрямований на всю економіку, енергетичні проекти, особливо у сфері відновлюваної енергетики та виробництва обладнання, є пріоритетними [10].

- Спеціалізовані фонди. Ключову роль відіграють Фонд енергоефективності, що фінансує проекти з термомодернізації та підвищення енергоефективності, та Фонд ліквідації наслідків збройної агресії, з якого фінансується відновлення критичної інфраструктури.

- Страхування воєнних та політичних ризиків. Одним з найважливіших інструментів для розблокування приватного капіталу стало запровадження механізмів страхування. Експортно-кредитне агентство України (ЕКА) з 2024 року надає українським та іноземним інвесторам можливість страхувати прямі інвестиції та інвестиційні кредити від ризиків, пов'язаних з воєнними діями. Це дає змогу суттєво

знизити ризик-премію для проєктів в Україні [11].

Вкрай важливе значення у підтримці енергетичної сфери України має міжнародна фінансова співпраця. Безпрецедентна фінансова підтримка з боку міжнародних партнерів є наріжним каменем стійкості української енергетики. Цю допомогу можна структурувати наступним чином:

1. Пільгове фінансування від міжнародних фінансових організацій (МФО). Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є найбільшим інституційним інвестором України. З початку повномасштабного вторгнення банк надав понад €2,4 мільярди на підтримку енергетичного сектору, зокрема на проєкти з децентралізованої генерації (спільно з «Укрнафтою») та екстрені закупівлі газу (спільно з «Нафтогазом») [12]. Світовий банк та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) також реалізують масштабні програми кредитування та надання гарантій для відновлення енергетичної інфраструктури.

2. Цільові фонди та грантова підтримка. Яскравим прикладом є Фонд підтримки енергетики України, створений за ініціативи Міненерго та Секретаріату Енергетичного Співтовариства. Станом на 2025 рік фонд акумулював понад €1,2 мільярди від міжнародних донорів для закупівлі критично важливого обладнання (Міністерство економіки України, 2025). Значну грантову підтримку надають уряди США (через USAID), Німеччини (через KfW), Норвегії та інших країн.

3. Міжнародні механізми страхування ризиків. На додаток до національних інструментів, інвестори можуть користуватися гарантіями від Багатостороннього агентства з гарантування інвестицій (MIGA) групи Світового банку та Корпорації з фінансування міжнародного розвитку США (DFC), які покривають широкий спектр політичних та воєнних ризиків.

Попри домінування державного та міжнародного фінансування, в Україні є досвід застосування складних ринкових інструментів, адаптованих до потреб енергетичного сектору.

До прикладу, зелені облігації є борговим інструментом, кошти від якого цільовим чином спрямовуються на фінансування екологічних проєктів. Україна має досвід їх успішного випуску:

– ДТЕК ВДЕ у 2019 році першою в Україні розмістила зелені єврооблігації на суму €325 мільйонів для фінансування проєктів у відновлюваній енергетиці [13].

– НЕК «Укренерго» у 2021 році здійснила найбільший в історії України випуск зелених облігацій сталого розвитку на суму \$825 мільйонів для погашення заборгованості перед виробниками «зеленої» електроенергії [14].

Водночас, війна створила виклики для обслуговування цих боргів, що призвело до необхідності реструктуризації зобов'язань «Укренерго» у 2025 році. Цей досвід демонструє як високий потенціал інструменту для залучення капіталу, так і його вразливість до макроекономічних шоків.

Ще одним потужним інструментом залучення інвестицій у розвиток енергетичного сектору України є публічно-приватне партнерство. ППП є перспективним, але недостатньо використовуваним інструментом в енергетиці України. Законодавча база [15] створює рамкові умови для співпраці, проте на практиці інвестори стикаються з проблемами, такими як нормативна невизначеність, складні процедури та обмеження прав власності на новостворені об'єкти [16-17]. Станом на початок 2024 року, в Україні реалізується лише мала частина укладених договорів ППП, і переважно не в енергетичній сфері. Тим не менш, Енергетична стратегія до 2050 року розглядає ППП як один з ключових механізмів для модернізації генеруючих потужностей, особливо у сферах розподіленої генерації та управління енергомережами.

В цілому можна систематизувати сучасний практичний інструментарій

стимулювання інвестиційної діяльності в енергетичній сфері України (див. табл 3).

Таблиця 3

**Сучасні важелі стимулювання інвестиційної діяльності  
в енергетичній сфері України**

Назва інструменту	Ключові суб'єкти	Суть механізму	Приклад / Контекст застосування
Концесійні та комерційні кредити	Міжнародні банки розвитку (EBRD, EIB, IFC, World Bank)	Надання прямих кредитів та гарантій, що знижують вартість капіталу для великих енергопроектів.	EBRD значно збільшив фінансування для енергетичної відбудови України.
Європейські програми та гранти	ЄС, Європейський інвестиційний банк (EIB), європейські фонди	Виділення грантів та пільгових кредитів для підвищення енергетичної безпеки та модернізації мереж.	У 2025 р. EIB виділив значні пакети на підвищення енергетичної стійкості України.
Зелені та соціальні облігації	Держави, великі корпорації, IFC, World Bank	Залучення ESG-орієнтованих інвесторів для фінансування проектів, зокрема у відновлюваній енергетиці.	Міжнародні організації просувають стандарти для підвищення привабливості таких інвестицій.
Аукціони та довготермінові РРА	Держава Україна (регулятор)	Впровадження конкурентних аукціонів для ВДЕ, що створює ринкові ціни та знижує ризики через довгі контракти (РРА).	З 2019 р. в Україні діє законодавство про конкурентні аукціони як альтернатива "зеленому" тарифу.
Гарантії та страхування ризиків	Урядові агентства експортного кредитування, міжнародні агентства	Покриття політичних та комерційних ризиків, що є вирішальним для залучення довготермінового капіталу.	Критично важливий інструмент в умовах післявоєнної невизначеності.
Бленд-фінансування	Міжнародні фінансові інституції (IFC та інші)	Комбінація грантів, субсидованих кредитів та комерційних інвестицій для підвищення привабливості проектів.	IFC часто виступає каталізатором для створення таких фінансових структур.
Публічно-приватні партнерства	Світовий банк (підтримка), приватні інвестори	Залучення приватного капіталу в інфраструктуру через довгострокові контракти з чіткими KPI.	Використовується для реконструкції мережевої та розподільної інфраструктури.

*Джерело: сформовано авторами на основі [1-2, 5, 8-9].*

Загалом ефективне інвестиційне забезпечення розвитку енергетичної сфери України потребує системного поєднання: міжнародних кредитів і грантів, зелених бондів, аукціонних механізмів і довготермінових РРА, бленд-фінансування й адекватних гарантій від міжнародних інституцій. Успіх реалізації буде залежати від політичної стабільності правил гри, прозорості адміністрування та здатності держави погоджувати публічні інтереси з потребами приватних інвесторів.

**Висновки та рекомендації.** Сучасний інструментарій інвестиційного забезпечення енергетичної сфери України є гібридною, багатокомпонентною системою, де домінуючу роль відіграє міжнародне публічне фінансування та механізми зниження ризиків. Приватний капітал, хоч і демонструє зацікавленість, залишається обмеженим через об'єктивні загрози безпеці.

Ключовими викликами залишаються фізична безпека енергетичних об'єктів, макроекономічна нестабільність та недосконалість регуляторного поля, зокрема у сфері ППП.

Таким чином, для підвищення інвестиційної привабливості енергетичної галузі необхідно зосередитись на таких напрямках:

1. Масштабування механізмів страхування ризиків шляхом розширення співпраці з МФО та ЕКА країн-партнерів для покриття більшого обсягу приватних інвестицій.

2. Спрощення та гармонізація законодавства у сфері ППП з європейськими нормами, зокрема щодо гарантування прав власності та спрощення процедур ініціації та реалізації проєктів.

3. Розвиток внутрішнього ринку зелених облігацій через створення державних стимулів для емітентів та інвесторів, а також використання цього інструменту муніципалітетами для фінансування місцевих енергетичних проєктів.

4. Пріоритезація проєктів розподіленої генерації, які є менш вразливими до централізованих атак і мають вищу інвестиційну привабливість у короткостроковій перспективі.

Отже, успішна відбудова української енергетики на нових технологічних засадах можлива лише за умови синергії зусиль держави, міжнародних партнерів та приватного сектору, підкріпленої ефективним та прозорим інвестиційним інструментарієм.

#### *Список використаної літератури*

1. World Bank Group, Government of Ukraine, European Commission, & United Nations. (2025). Ukraine: Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4). URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099022025114040022/pdf/P180174-ca39eccd-ea67-4bd8-b537-ff73a675a0a8.pdf>

2. UkraineInvest. Енергетика. 2023. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/industries/energy/>.

3. Завербний А. С., Кісь М. Я., Білоус Ю.Б. Проблеми і перспективи залучення зовнішніх інвестицій у проєкти відновлювальної енергетики України у воєнний та післявоєнний періоди. Економіка та суспільство. 2023. № 51. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2460>.

4. Ватаманюк-Зелінська У. З., Даниляк Я. А., Зелінський М-П. Б. Політика іноземного інвестування в енергетичний сектор України. Інвестиції: практика та досвід № 7. 2024. С.92-98. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/investplan/article/download/3418/3454/8164>.

5. DiXi Group. (2020). Renewable Energy in Ukraine: From "Green" Tariff to Auctions. URL: <https://dixigroup.org/research/renewable-energy-in-ukraine-from-green-tariff-to-auctions/>

6. Державна служба статистики України. Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності (2010-2021). Укрстат. 2022. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>

7. Національний банк України (НБУ). Статистика: Обмінний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період). Офіційний сайт НБУ. 2025. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart>.

8. European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). (2024). EBRD's response to the war on Ukraine. EBRD. <https://www.ebrd.com/what-we-do/war-on-ukraine>.

9. International Energy Agency (IEA). (2021). Ukraine Energy Profile. IEA. URL: <https://www.iea.org/reports/ukraine-energy-profile>.

10. Дія. Бізнес. Державна підтримка інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями. 2025. URL: <https://business.diia.gov.ua/entrepreneur-handbook/item/derzhavna-pidtrimka-investiciynih-proektiv-zi-znachnimi-investiciyami>

11. UkraineInvest. Інвестиційне страхування від воєнних ризиків. 2024. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/news/investycijne-strahuvannya-vid-voyennyh-ryzykiv-bezpeka-investycij-yak-zaporuka-pokrashhennya-biznes-klimatu-v-ukrayini/>.

12. EBRD. (2025). EBRD deploys record €2.4 billion in Ukraine in 2024. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/EBRD-deploys-record--2-4-billion-in-Ukraine-in-2024.html>

13. РБК-Україна. Україна стала піонером нового ринку зелених облігацій. 2020. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/ukraine-stala-pionerom-novogo-rynka-zelenyh-1594204565.html>.

14. Фелів О. Укренерго успішно розмістило дебютні 5-річні «зелені» єврооблігації на суму 825 млн доларів США з дохідністю 6,875%. Integrites. 2021. URL: <https://www.integrites.com/uk/publications/ukrenergo-has-successfully-placed-usd-825-mln-debut-5-year-green-eurobonds-at-6-875/>.

15. Закон України «Про державно-приватне партнерство». Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2010, № 40, ст.524. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17#Text>.

16. Вашев О. Є., Хижняк С. В. Державно-приватне партнерство: концептуальні засади та особливості впровадження в Україні. Державне будівництво. 2024. № 2 (36). С.68–82. DOI: <https://doi.org/10.26565/1992-2337-2024-2-05>.

17. Груба Д. Державно-приватне партнерство як шлях до відновлення української енергетики. Pyashev & Partners. 2025. URL: <https://attorneys.ua/publication/derzhavno-pryvatne-partnerstvo-yak-shlyah-do-vidnovlennya-ukrayinskoyi-energetyky-oformlennya-zemli-ta-neruhomosti-dlya-investoriv/>.

Дата надходження статті: 18.02.2025

Дата прийняття статті: 03.03.2025

Дата публікації статті: 20.03.2025