

РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІКА

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ УКРАЇНИ У ВОЄННИЙ ПЕРІОД
INVESTMENT ACTIVITY IN UKRAINE DURING WARTIME

Стаття має на меті дослідити вплив військових конфліктів на інвестиційний клімат та динаміку інвестиційної діяльності в Україні. Стаття аналізує основні фактори, що впливають на рішення інвесторів в умовах воєнного конфлікту, такі як політична та економічна нестабільність, ризики безпеки, зміни в правовому середовищі та діяльність міжнародних санкцій. Дослідження також вивчає заходи, які приймаються державою для залучення та підтримки інвестицій в умовах війни. Розглядається інвестиційна діяльність України у воєнний період з урахуванням внутрішніх та зовнішніх факторів, що впливають на інвестиційний клімат країни. Використовуючи аналіз даних, динаміку інвестицій в Україні, та порівняльні методи, автор намагається визначити ключові чинники, які впливають на інвестиційну активність України в період війни та пропонує стратегії для збереження та залучення інвестицій у важких умовах військових конфліктів.

Ключові слова: інвестиційний клімат, інвестори, воєнний конфлікт, міжнародна інтеграція, зовнішня торгівля.

The article aims to examine the impact of military conflicts on the investment climate and dynamics of investment activity in Ukraine. It analyzes key factors influencing investors' decisions in times of armed conflict, such as political and economic instability, security risks, changes in the legal environment, and the impact of international sanctions. The study also explores measures taken by the state to attract and support investments during wartime. Using data analysis, investment dynamics in Ukraine, and comparative methods, the author seeks to identify the key factors affecting Ukraine's investment activity during periods of military conflict. It examines the impact of the conflict on the investment climate, investor behavior, and the overall economy. Today, the Ukrainian economy is experiencing unprecedented upheaval in its entire history. The full-scale military aggression by the occupying state has struck at every level of our country's economic system. Production of key goods, especially those forming the backbone of Ukraine's export potential, is dwindling. Additionally, ports are nearly closed, regional transportation, logistics, social, marketing, and engineering infrastructure are being destroyed. Due to the brain drain abroad and partial relocation to the western part of the country, hundreds of thousands, and even millions, of people are temporarily displaced from active economic life. Additionally, it discusses the strategies employed by the government and other stakeholders to mitigate the adverse effects of the conflict on investment and foster international integration. The Ukrainian economy and businesses are gradually recovering after nearly coming to a standstill in the initial days of hostile attacks. They are seeking new opportunities for development in extreme conditions and military tactics. Partially, this recovery involves resuming entrepreneurial activities in territories liberated from occupation, partially relocating production to safer regions, and partially a natural process of adaptation.

Key words: investment climate, investors, military conflict, international integration, foreign trade.

УДК 332.122.54:339.92

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct77-1>

Верстяк О.М.

к.е.н., доцент,
Чернівецький торговельно-
економічний інститут
Державного торговельно-
економічного університету

Verstiak Oksana

Chernivtsi Institute
of Trade and Economics of State University
of Trade and Economics

Постановка проблеми. Визначити та проаналізувати вплив військового конфлікту на інвестиційний клімат України. Основною проблемою є розуміння та оцінка того, як воєнний конфлікт впливає на рішення інвесторів щодо вкладення капіталу в українську економіку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання ефективного управління інвестиційної діяльності досліджували такі вчені-дослідники як: Батюк Б.Б., Білоног Т.В., Блонська В.І., Бушовська Л.Б., Вініченко І.І., Войнаренко М.П., Головка В.І., Демчук Н.І., Єпіфанова І.Ю., Замятіна Н.В., Зернюк О.В., Зоргач А.М., Колесник В.І., Кондратюк М.В., Кривов'язюк І.В., Маковецька І.М., Моргачов І. та інші. Проте актуальними залишаються питання управління інвестиційної діяльності в умовах воєнного та поствоєнного стану економіки країни.

Канали, через які інвестиційні ресурси сприяють зростанню реального сектора економіки, широко обговорювалися в літературі. Серед

теоретичних підходів можна виділити оптимістичний і скептичний. Згідно з першим підходом, ефективні фінансові системи мобілізують заощадження та сприяють ефективному розподілу ресурсів [7], зменшують витрати підприємств та активізують інноваційну діяльність [8], а також сприяють підвищенню прибутковості інвестицій через розподіл ризиків [9]. Згідно з другим підходом, фінансовий розвиток може призвести до високого системного ризику [10], зниження рівня заощаджень при неоптимально високій концентрації робочої сили у фінансовому секторі [11], збільшення навантаження на економіку через неефективно високі витрати [12].

Формулювання цілей статті. Дослідження виявить, які фактори впливають на рішення інвесторів у контексті військового конфлікту та як це впливає на загальний інвестиційний клімат країни. Стаття розгляне безпекові та економічні ризики, пов'язані з інвестуванням в Україну під час конфлікту, та запропонує стратегії їх управління.

Дослідження визначить, наскільки ефективними є заходи, прийняті урядом України для залучення та підтримки інвестиційної активності в умовах військового конфлікту. Визначить конкретні кроки, які може вжити Україна для покращення інвестиційного клімату під час військового конфлікту.

Виклад основного матеріалу. Україна знаходиться в складній ситуації, оскільки країна стикається з військовим конфліктом на своїй території. Ця стаття спрямована на аналіз впливу війни на інвестиційний клімат України та на розробку стратегій для залучення та підтримки інвестиційної діяльності в умовах воєнного конфлікту.

Сьогодні українська економіка переживає безпрецедентне за всю історію потрясіння. Повномасштабна військова агресія держави-окупанта вдарила по всіх ланках економічної системи нашої держави. Виробництво основних видів продукції, особливо тих, що складають основу експортного потенціалу України, скорочується.

Крім того, порти майже закриті, руйнується регіональна транспортно-логістична, соціальна, маркетингова та інженерна інфраструктура. Через відтік кадрів за кордон і часткове переселення в західну частину держави сотні тисяч і навіть мільйони людей тимчасово витісняються з активного економічного життя [1].

Українська економіка та бізнес поступово відновлюються після майже повної зупинки в перші дні ворожих атак – вони шукають нові можливості для розвитку в екстремальних умовах та у військовій тактиці. Частково це відновлення підприємницької діяльності на територіях, звільнених від окупації, частково перенесення виробництва в більш безпечні регіони, частково природний процес адаптації (люди пристосовуються до життя навіть у найскладніших ситуаціях).

На рішення інвесторів в умовах воєнного конфлікту суттєво впливають наступні фактори:

1. Політична стабільність. Інвестори оцінюють рівень політичної стабільності країни або регіону, де відбувається конфлікт. Нестабільна політична ситуація може зробити інвестиції ризикованими.

2. Безпека інвестицій. Інвестори оцінюють ризики безпеки своїх інвестицій, включаючи можливість втрати капіталу через військові дії, саботаж або інші конфліктні ситуації.

3. Економічні перспективи. Інвестори аналізують економічні наслідки конфлікту, такі як збитки виробництва, збої в постачанні, зростання ризиків для бізнесу тощо.

4. Геополітичний контекст. Фактори, такі як міжнародні санкції, геополітичні зміни та взаємовідносини між країнами, можуть вплинути на інвестиційну клімат.

5. Реакція ринків. Інвестори спостерігатимуть за реакцією фінансових ринків на новини про

воєнний конфлікт і ризикують реагувати на зміни в цінах активів.

6. Політика центральних банків. Дії центральних банків, такі як зміни процентних ставок або інші монетарні заходи, можуть вплинути на інвестиційний клімат у воєнний період.

7. Стратегії ризик-менеджменту. Інвестори можуть розглядати різні стратегії для зменшення ризику, такі як диверсифікація портфеля, збільшення ліквідності або використання похідних інструментів.

8. Міжнародна допомога і підтримка. Фактори, такі як міжнародна допомога або підтримка, можуть вплинути на сприйняття ринків щодо перспектив вирішення конфлікту та відновлення економіки після нього [4].

Своєчасним заходом, який реально сприяє покращенню ситуації, експерти називають програму релокації – перенесення виробництва (переведення в безпечнішу зону). З середини березня 2022 року Уряд розпочав програму релокації підприємств з метою підтримки стабільності української економіки шляхом переміщення бізнесу з регіонів поблизу або в зоні бойових дій у безпечніші регіони, що знаходяться на Заході України.

У 2022–2024 роках українські підприємства продовжують адаптуватися до складних умов, які виникали внаслідок різних факторів, таких як геополітична напруга, економічні виклики та пандемія COVID-19. Деякі з основних тенденцій для релаксації підприємств включали:

1. Цифрова трансформація. Багато підприємств продовжували вдосконалювати свої бізнес-процеси та переходити до цифрових технологій для підвищення ефективності та конкурентоспроможності.

2. Розвиток експорту. У зв'язку зі змінами на зовнішніх ринках та в умовах валютної нестабільності, деякі підприємства шукали нові експортні ринки або розширювали свою присутність на існуючих.

3. Сталість управління ризиками. З урахуванням невизначеності та ризиків, пов'язаних з геополітичною ситуацією, підприємства звертали більше уваги на управління ризиками та роботу з резервними планами.

4. Стимулювання інновацій. Деякі підприємства активно інвестували в дослідження та розвиток для створення нових продуктів або підвищення якості існуючих.

5. Соціальна відповідальність. Багато підприємств віддавали перевагу соціальній відповідальності, звертаючи увагу на вплив своєї діяльності на оточуюче середовище та спільноту.

Так, суб'єкти господарювання тепер можуть переїжджати до дев'яти областей:

- Закарпатської;
- Львівської;

- Івано-Франківської;
- Тернопільської;
- Хмельницької;
- Чернівецької;
- Вінницької;
- Волинської;
- південної частини Рівненської.

Особливо між Львівською, Чернівецькою, Закарпатською та Тернопільською областями існує конкуренція навіть серед тих, хто готовий прийняти переміщені підприємства. Незважаючи на те, що переміщені підприємства сплачують податки за основними місцями реєстрації, саме зусилля для покращення їх умов полягає у працевлаштуванні місцевих жителів та внутрішньо переміщених осіб, налагодженні та досвіді підприємницьких зв'язків.

Наявність приросту інвестицій в економіку з боку інвесторів, зацікавлених в отриманні прибутку за рахунок створення підприємств, придбання статутного та пайового капіталу при довгостроковій формі капіталовкладень, також відображає зростання рівня довіри іноземних інвесторів до держави, що є певним рейтингом надійності та перспективності вкладення коштів у державу та стимулює подальше збільшення коштів та фінансових інвестицій в економічне життя країни.

Інвестиційна діяльність в умовах воєнного періоду в Україні має свої особливості і виклики, які вимагають уваги та специфічних стратегій, а саме:

1. Безпека і стабільність. Перш за все, інвестори вкладають свої кошти там, де є достатня безпека і стабільність. У воєнний час це може бути складно, тому важливо мати ефективні заходи для забезпечення безпеки бізнесу та інвесторів.

2. Диверсифікація ризиків. У воєнний період ризики можуть бути вищими, тому диверсифікація інвестицій може допомогти зменшити їх вплив на портфель.

3. Інфраструктура і ресурси. Деякі сектори можуть мати підвищену важливість у воєнний період, такі як інфраструктура (наприклад, будівництво або відновлення шляхів сполучення), енергетика та сировинні ресурси.

4. Геополітичний аналіз. Розуміння геополітичної ситуації допоможе інвесторам уникнути ризиків та знайти можливості. Наприклад, інвестиції у сектори, які можуть забезпечити стратегічну важливість у воєнний час.

5. Підтримка від держави. Важливо, щоб держава надавала підтримку та заохочення для інвестицій у важливі галузі, що сприяє відновленню та зміцненню економіки.

На сьогодні можна побачити позитивну динаміку до зростання рівня інвестицій в період з 2017 по 2019 рік включно, а саме рівень інвестицій зріс за три роки майже на 40%, що вказує на зростання привабливості України для іноземних

інвесторів, при цьому за результатами діяльності 2020 року спостерігається скорочення інвестицій до країни у рази, що спричинено світовою пандемією COVID-19, яка вплинула на економічне життя та рівень соціальної захищеності майже всіх країн світу. 2021 став роком відновлення та накопичення іноземних інвестицій до України, варто зауважити, що їх сума зросла на 113,0%, що свідчить про відновлення довіри іноземних інвесторів до України та відчутного позитивного впливу залучених реформ, що є передумовою членства в ЄС. В 2022 році бачимо різке скорочення інвестицій до України повномасштабне вторгнення з 24 лютого 2022 року і частина інвесторів, що вкладали свій капітал до економіки України почали зменшувати, а часто і припиняти співпрацю.

Для інвестора в першу чергу цікаві галузі, які створюють високу додану вартість та продукція яких може бути конкурентоспроможною на світових ринках Україна визначила галузі, які мають значний інвестиційний потенціал, серед яких (рис. 1).

Держава приймає різноманітні заходи для залучення та підтримки інвестицій в умовах війни, а саме:

1. Стабілізація економіки. Це може включати запровадження економічних програм, стимулювання споживання, реформи в сфері фінансів та податків тощо.

2. Гарантії безпеки. Це може включати захист інвестиційних об'єктів від можливих загроз, забезпечення безпеки та безперешкодного функціонування бізнесу.

3. Створення сприятливого інвестиційного клімату. Держава може вживати заходів для створення сприятливого інвестиційного клімату, такого як спрощення бюрократичних процедур, підвищення прозорості управління, запровадження законодавчих та регуляторних реформ.

4. Стимулювання інвестицій. Для привертання інвестицій держава може надавати різноманітні стимули, такі як податкові пільги, зниження вартості кредитів, надання грантів або субсидій для інвестиційних проектів.

5. Інфраструктурні проекти. Держава може ініціювати інфраструктурні проекти, які можуть стати привабливими для інвесторів, такі як будівництво та реконструкція доріг, мостів, портів, аеропортів тощо.

6. Міжнародне співробітництво. Для привертання інвестицій держава може активно взаємодіяти з міжнародними організаціями та іншими державами, зокрема шляхом підписання та ратифікації міжнародних угод та угод про захист інвестицій.

Висновки. Доцільно зауважити, що післявоєнний економічний бум в Україні можливий лише за умови реалізації заходів національної економічної політики відповідно до чіткої та послідовної

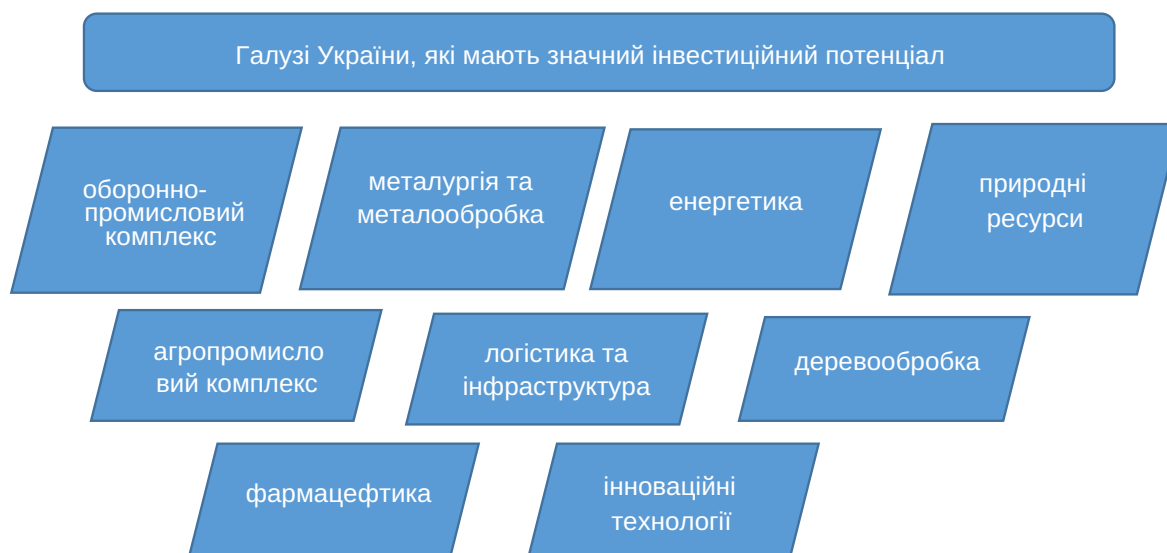


Рис. 1. Галузі України, які мають значний інвестиційний потенціал

стратегії, спрямованої на дерегуляцію економіки та створення сприятливого інвестиційного клімату. Головним пріоритетом такої стратегії має стати зміна напрямків державного бюджету. Крім того, бюджетні кошти мають бути спрямовані на забезпечення базових національних послуг у сфері охорони здоров'я та освіти (шкільна освіта), а також на підтримку закладів культури.

Таким чином, за результатами проведених досліджень встановлено, що українська економіка та бізнес поступово відновлюються після майже повної зупинки в перші дні ворожих атак. Збереження та підтримання економічного потенціалу України в умовах воєнного стану відбувається за рахунок нових податкових змін, що дозволяє забезпечити фінансову стабільність та підтримку бізнесу. Варто також зауважити, що з метою підтримки стабільності української економіки було запроваджено програму релокації підприємств шляхом переміщення бізнесу з регіонів, що знаходяться поблизу або в зоні бойових дій у безпечніші регіони, що знаходяться на Заході України.

Для створення робочих місць шляхом підтримки бізнесу, державних закупівель, будівництва, кредитування та працевлаштування безробітних Урядом було розроблено нову економічну стратегію функціонування в умовах воєнного стану, щоб допомогти економіці вижити і стати основою післявоєнного відновлення. В основі реалізації такої стратегії лежить ряд програм, зокрема це: програма мікрогрантів на створення власного бізнесу, програма безповоротних грантів на розвиток переробних підприємств, програма в агросекторі, програма грантів на висадку нових фруктових і ягідних садів, програма ІТ та інші програми.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Маслій В., Питель С. (2021). Статистичний аналіз географічної структури прямих іноземних інвестицій в Україну. *Вісник економіки*. № 2. С. 160–175.
2. Національний Банк України. 2023. Статистика зовнішнього сектору. Офіційний веб-сайт: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#5> (дата звернення: 21.12.2023).
3. Офіційний сайт Міністерства економіки України. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні URL: <http://surl.li/nnnct> (дата звернення: 21.12.2023).
4. Biswas R. K., Enamul Kabir & Refat Bin Reza Rafi. Investment in Research and Development Compared to Military Expenditure: Is Research Worthwhile? *Defence and Peace Economics*. 2019. № 30(7). P. 846–857.
5. Égert B. Investment in OECD Countries: a Primer. *Comparative Economic Studies*. 2021. № 63. P. 200–223.
6. Yotzov V. Foreign Direct Investments and Economic Growth in Bulgaria. *Theoretical Challenges and Empirical*. 2020. Vol. 29 (4). P. 3–27.
7. Greenwood, Y., Sanchez, J.M., & Wang, C. Financing Development: Theories of Information. *The American Economic Review*. 2010. Vol. 100(4). P. 1875–1891.
8. Aghion P., Howitt P. & Mayer-Foulkes D. The effect of financial development on convergence: Theory and evidence. *The Quarterly Journal of Economics*. 2005. Vol. 120(1). P. 173–222.
9. Sant-Paul, G. Technology, financial markets and economic development. *European economic review*. 1992. Vol. 36(4). P. 763–781.
10. Gennaioli, N., Shleifer, A., & Vyshny, R. Neglected risks, financial innovation, and financial fragilities. *Journal of financial economics*. 2012. Vol. 104(3). P. 452–468.

REFERENCES:

1. Maslii, V., Pitel S. (2021). Statystychnyy analiz heohrafichnoyi struktury pryamykh inozem-

nykh investytsiy v Ukrayinu [Statistical analysis of the geographic structure of direct foreign investment in Ukraine]. *Visnyk ekonomiky – Bulletin of the economy*, 2, 160–175. [in Ukrainian].

2. National Bank of Ukraine. 2023. Statistics of the external sector. Official website. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#5> (access date: 21.12.2023). [in Ukrainian].

3. Ministerstvo ekonomiky Ukrayiny, Informatsiino-analitychni materialy shchodo investytsiinoho klimatu v Ukraini [Ministry of Economy of Ukraine, Information and analytical materials on the investment climate in Ukraine]. Ofitsiinyi veb-sait. Available at: <http://surl.li/nnnct>.

4. Biswas R.K., Enamul Kabir & Refat Bin Reza Rafi. (2019) Investment in Research and Development Compared to Military Expenditure: Is Research Worthwhile? *Defence and Peace Economics*. № 30(7). P. 846–857.

5. Égert B. (2021) Investment in OECD Countries: a Primer. *Comparative Economic Studies*. № 63. P. 200–223.

6. Yotzov V. (2020) Foreign Direct Investments and Economic Growth in Bulgaria. *Theoretical Challenges and Empirical*. Vol. 29 (4). P. 3–27.

7. Greenwood, Y., Sanchez, J.M., & Wang, C. (2010) Financing Development: Theories of Information. *The American Economic Review*. Vol. 100(4). P. 1875–1891.

8. Aghion P., Howitt P. & Mayer-Foulkes D. (2005) The effect of financial development on convergence: Theory and evidence. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 120(1). P. 173–222.

9. Sant-Paul, G. (1992) Technology, financial markets and economic development. *European economic review*. Vol. 36(4). P. 763–781.

10. Gennaioli, N., Shleifer, A., & Vyshny, R. (2012) Neglected risks, financial innovation, and financial fragilities. *Journal of financial economics*. Vol. 104(3). P. 452–468.