



## **FINANCE, BANKING, INSURANCE AND THE STOCK MARKET**

## **ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА, СТРАХУВАННЯ ТА ФОНДОВИЙ РИНОК**

УДК 330.322.54(477)

### **ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ВНУТРІШНІХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВІЙНИ**

**Петро Віблій; Оксана Бойко**

*Національний університет «Львівська політехніка»,  
Львів, Україна*

**Резюме.** Зазначено, що таке внутрішні та зовнішні інвестиції, досліджено сутність внутрішнього інвестування та розкрито його основні складові. Розглянуто важливість перенесення акцентів із зовнішнього іноземного інвестування на внутрішні інвестиції для досягнень економічної стабільності та зростання в умовах повномасштабного вторгнення. Водночас представлено взаємозв'язок внутрішнього та зовнішнього інвестування. Досліджено основні проблеми внутрішнього інвестування у час повномасштабного вторгнення та можливі шляхи їхнього вирішення. Вказано, яку економічну політику варто будувати в період постійних загроз та нестабільності. Розкрито позитивні та негативні риси інвестування в економіку України та вплив війни. Розписано, чому Україну можна вважати інвестиційно привабливою країною для інвестування. Описано обґрунтування важливості виділення внутрішніх інвестицій як потрібного напрямку в економіці України, визначено потрібні поняття, взаємозв'язки та причинно-наслідкові проблеми в питанні інвестицій під час повномасштабного вторгнення. Проаналізовано три типи внутрішніх інвестицій, а саме: державні інвестиції, інвестиції за рахунок накопичень громадян та інвестиції великого бізнесу. Також розкрито, як кожен з цих типів може стати ключовим у розвитку України в економічній сфері через залучення їх до бюджету. Також вказано, що саме допомогло врятувати ситуацію у країні, яка сталася після російського повномасштабного вторгнення, а саме, що Україну відкинуло на 15 років назад у досягненні цілей щодо скорочення бідності. Вказано, як великий та малий бізнеси впливають на економіку країни під час війни, а також проблеми, з якими корпорації стикаються. Задано про можливість внутрішнього інвестування через громадян країни, державний бюджет та вітчизняні українські бізнес-корпорації. Зазначено шляхи з залучення інвестицій в умовах повномасштабного вторгнення. Описано, як кожен тип внутрішнього інвестування потерпів через вторгнення та як війна відобразилася на кожному. Розглянуто можливості, які може запропонувати українська держава у відповідь на внутрішню інвестицію. Також наведено динаміку оцінювання піврічної динаміки інвестиційного клімату. Вказано, наскільки скоротився капітал прямих інвесторів в Україні за перше півріччя 2022 року.

**Ключові слова:** внутрішні інвестиції, економічна політика, економічне зростання, повномасштабне вторгнення.

[https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk\\_tntu2023.06.097](https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.06.097)

Отримано 05.09.2023

UDC 330.322.54(477)

## PROBLEMS OF ATTRACTING DOMESTIC INVESTMENTS IN UKRAINE DURING WAR

Petro Viblyi; Oksana Boiko

*Lviv Polytechnic National University, Lviv, Ukraine*

**Summary.** The article states what the internal and external investments are, examines the essence of internal investment and reveals its main components. Considered the importance of shifting emphasis from outward foreign investment to inward investment for achieving economic stability and growth in the face of full-scale invasion. At the same time, the relationship between internal and external investment is presented. The main problems of domestic investment at the time of a full-scale invasion and possible ways to solve them are studied. It is indicated what kind of economic policy should be built in the period of constant threats and instability. The positive and negative features of investing in the economy of Ukraine and the impact of the war are revealed. In this work, it is described why Ukraine can be considered an attractive country for investment. The material also describes the justification of the importance of the allocation of domestic investments as a necessary direction in the economy of Ukraine, the definition of the necessary concepts, the definition of interrelationships and cause-and-effect problems in the matter of investments during a full-scale invasion. The article analyzes three types of domestic investments, namely state investments, investments at the expense of citizens' savings, and investments of large businesses. It is also revealed how each of these types can become key in the development of Ukraine in the economic sphere due to their involvement in the budget. It is also indicated what helped to save the situation in the country after the Russian full-scale invasion, namely, that Ukraine was set back 15 years in achieving its poverty reduction goals. The author describes how large and small businesses affect the economy of countries during wartime, as well as the problems that corporations face. The possibility of domestic investment through the country's citizens, the state budget and domestic Ukrainian business corporations is mentioned. The ways of attracting investment in the context of a full-scale invasion are indicated. The author describes how each type of domestic investment has suffered because of the invasion and how the war has affected each. The opportunities that the Ukrainian state can offer in response to inward investment are considered. The dynamics of the six-month dynamics of the investment climate is also presented. It is indicated how much the capital of direct investors in Ukraine decreased in the first half of 2022.

**Key words:** domestic investment, economic policy, economic growth, full-scale invasion.

[https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk\\_tntu2023.06.097](https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.06.097)

Received 05.09.2023

**Постановка проблеми.** Залучення інвестицій в Україну було непростим питанням та завданням протягом усього часу незалежності. В сучасних умовах, коли триває повномасштабне вторгнення, обмеженість інвестиційних ресурсів впливає на розвиток ринкової економіки України та на самі підприємства. Інвестиції та їх ефективне використання є ключовими факторами у формуванні матеріальної бази сучасного виробництва, яка, у свою чергу, створює передумови для розширеного відтворення та розвитку підприємств. Таким чином, обмеженість інвестицій може призвести до зниження конкурентоспроможності підприємств та загального економічного зростання країни. У період політичних та економічних негараздів ця проблема є ще більш загострена, а тому її дослідження – особливо актуальне.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Тему інвестицій та проблем, пов'язаних з інвестиційним процесом, активно досліджують українські та зарубіжні вчені. У публікаціях відзначають важливість як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій. Обидві мають однакові системи впливу на акценти економічної політики. Ці питання досліджували Г. Бірман, С. Шмідт, І. Бланк, Н. Гуляєва, В. Гриньова, М. Денисенко, М. Мельник, Т. Затонацька, П. Кириленко, Р. Білик, О. Гаврилюк, Ю. Колупаєв, О. Кліменко [2].

**Метою дослідження** є визначення проблемних питань залучення внутрішніх інвестицій в економіку України та запропоновано можливі шляхи вирішення.

**Постановка завдання.** Для досягнення поставленої мети визначено такі наукові завдання: обґрунтування важливості виділення внутрішніх інвестицій як потрібного напрямку в економіці України, визначення потрібних понять, визначення взаємозв'язків та причинно-наслідкових проблем у питанні інвестицій під час повномасштабного вторгнення.

Для вирішення поставлених завдань використано такі методи: аналіз, синтез, узагальнення, індукція, аналогія, моделювання, системний підхід.

**Виклад основного матеріалу.** Щоб визначити тези проблем, потрібно окреслити поняття інвестицій та внутрішніх інвестицій. Внутрішні інвестиції – це вкладення капіталу однієї країни в підприємства цієї самої країни. Тоді як зовнішні інвестиції – вкладення в підприємства іноземного капіталу. Усі вони можуть бути приватними або державними. Внутрішні інвестиції – це вкладення фінансових та інших ресурсів відповідно до певної стратегії країни в її власну діяльність з метою збільшення продуктивності та доходів. Внутрішні інвестиції є ключовим інструментом розвитку, оскільки дозволяють забезпечити стабільну та сталу діяльність, а також збільшити конкурентну перевагу на ринку. Вони дозволяють модернізувати, розширювати підприємства та виробництва, підвищувати кваліфікації та забезпечувати стійкість у складних умовах. Зовнішні інвестиції можуть бути непередбачуваними та нестабільними в умовах економічних криз, тоді як внутрішні інвестиції зможуть забезпечити стабільність.

У сучасний період економічна політика прагне до реалізації соціально-економічного розвитку та постійного зростання. Економічне зростання неможливе без інвестування в економіку, але нині надають перевагу зовнішнім інвестиціям з іноземними капіталами та визначають їх як єдиний можливий варіант до зростання української економічної сфери [3]. Зовнішні інвестиції справді мають значення та потрібні, але покладатися здебільшого на іноземний капітал у період, коли чимало коштів від українських партнерів надходить саме для озброєння, може бути не надто раціональним рішенням. Дослідник Клименко називає кілька причин, через які іноземне інвестування може бути не найкращим варіантом розвитку економіки. По-перше, інвестор може легко покинути країну та перенести бізнес у сприятливіші та привабливіші умови з гарантіями безпеки. А такі точно знайдуться, пам'ятаючи, що в країні триває повномасштабне вторгнення й бізнесу постійно загрожуватимуть можливість ракетних ударів, проблеми з електроенергією та інші умови, що не сприятимуть розвитку. Клименко згадує про ефект мультиплікатора – коли збільшення однієї змінної викликає коливання іншої, зокрема, коли зміна компонента сукупних витрат призводить до зміни ВВП [3].

У період постійних загроз, реформування й нестабільності важливо будувати таку економічну політику, яка б сприяла умовам для реалізації власне українських проєктів без коливань та криз. Потрібно створити умови, в яких внутрішній інвестиційний ринок буде незалежним від світових інвесторів і йому не потрібно буде спиратися на рішення іноземців.

У цьому полягають позитивні риси внутрішнього інвестування: за його допомогою інвестиції залишатимуться всередині країни та працюватимуть на її економіку разом з мультиплікативним ефектом. Внутрішні інвестиції відзначаються швидкістю та простотою залучення, це також знижує можливості банкрутства організації чи неплатоспроможності.

На це вже звертають увагу економісти й науковці, які все частіше наполягають саме на внутрішніх інвестиціях.

Характер, види, інтенсивність інвестиційної діяльності залежать від інвестиційного клімату країни. Це об'єктивні можливості та умови діяльності інвестора. Для потенційних інвесторів завжди існують дві сторони [1].

Україну можна вважати інвестиційно привабливою країною для інвестування, спираючись на:

- високу якість людського потенціалу;
- новітні технології;
- науковий потенціал;
- співпрацю влади та бізнесу;
- підтримання державних органів та органів місцевого самоврядування;
- наявність високого природноресурсного потенціалу;
- культурну спорідненість з іншими європейськими та північноамериканськими

країнами;

- високий рівень освіти населення й належну професійну підготовку;
- великий споживчий ринок, що наздоганяє ринок високорозвинених держав;
- низьку вартість робочої сили [1].

Водночас сьогодні в Україні можна виділити низку проблем, які заважають залученню інвестицій:

- відсутність сталої й стабільної стратегії економічного й політичного розвитку;
- обмеженість державних підприємств, що підлягають приватизації, в яких зацікавлені потенційні інвестори;
- незабезпеченість усім суб'єктам економічних відносин, у тому числі й іноземним інвесторам, рівних економічних прав і свобод у здійсненні фінансово-економічної діяльності;
- складність та нестійкість податкової системи та суттєве податкове навантаження;
- недосконалість захисту прав власності;
- відсутність надійної інвестиційної історії;
- недовіра, яку населення висловлює банкам [1].

Під час повномасштабного вторгнення цих проблем побільшало, адже війну складно назвати ринковим явищем. Також війна створює скорочення попиту споживачів, а це підриває рентабельність бізнесу. В основному є дві основні проблеми, що турбують інвестора, коли він вкладає кошти у воєнну економіку. По-перше, це наявність гарантій щодо захисту його інвестицій. Вони мали б забезпечувати повернення коштів у будь-яких непередбачуваних випадках воєнних подій. По-друге, це наявність раціонального попиту на продукцію інвестора. Адже його вклад повинен бути рентабельним та приносити прийнятний рівень коштів [4].

Внутрішні капіталовкладення можна поділити на три типи: державні інвестиції, інвестиції за рахунок накопичень громадян та інвестиції великого бізнесу. Розглянемо ці можливості детальніше. Державні інвестиції повинні здійснюватися коштом бюджету, що означає вільні кошти, які б могли вкладатись у певні українські проекти. Тоді як у час повномасштабного вторгнення бюджет країни є вкрай обмеженим, а його більша частина йде на підтримання Збройних Сил України, Міністерства оборони України та інші установи, що забезпечують безпеку країні та її громадянам.

Доволі крупним внутрішнім інвестором може стати українське суспільство. Через війну за межею бідності опинилося ще 8 мільйонів українців у порівнянні з довоєнним періодом. Цю цифру озвучили майже через рік повномасштабної війни. Регіональний директор Світового банку у справах країн Східної Європи Аруп Банерджі повідомив, що російське повномасштабне вторгнення відкинуло Україну на 15 років назад у досягненні цілей щодо скорочення рівня бідності [5]. Врятувати ситуацію допомогли реформи, які збалансували зусилля, підвищили конкуренцію та захистили вразливі верстви населення. Ще у жовтні Банерджі передбачав, що до кінця 2023 року цифра бідного населення може

зрости до 55%. На 1 січня 2023 року українців з безробітним статусом є 186500 осіб за наявності 21200 вакансій: тобто на одне місце претендують дев'ятеро шукачів роботи. Ще однією проблемою безробіття є те, що не кожна робота є задекларованою та офіційною [5].

Ще одним варіантом внутрішнього інвестування є великі корпорації. Бізнес може розв'язати чимало проблем і стати рятівним для української економіки. Бізнес-спільнота в Україні складається з двох фрагментів: це великі та малі й середні підприємства [3]. В Україні є приблизно 500 великих корпорацій з оборотом понад 100 мільйонів доларів та близько 400 тисяч малих і середніх підприємств і ще 1,6 мільйона приватних підприємців, що становлять 70% загального обороту [5]. Під час війни малий та середній бізнес не дуже зменшився, але його життєвий цикл залишається коротким. Тобто складається тільки з чотирьох етапів: запуск, зростання, зрілість і занепад. Більшість підприємств взагалі не переживають етап запуску. Вторгнення призвело ще й до того, що корпорації стикаються зі зниженням попиту на свою продукцію, компанії шукають нових клієнтів та канали збуту. Інша проблема – це відсутність фінансування. Компанії потребують оборотного капіталу [3]. Третій наслідок війни – проблеми з логістикою, транспортуванням, блокуванням портів. Окрім теми окупованих територій, нестачі та високої ціни пального, пріоритет нині надають військовим та гуманітарним вантажам. Обстріли знищують складські приміщення та наражають на ризик об'єкти малого й середнього бізнесу.

Існують шляхи залучати інвестиції в умовах повномасштабного вторгнення. Це:

- Сприяння розвитку військово-промислового комплексу. Як українські, так і вітчизняні інвестори будуть зацікавлені в інвестування військових проєктів. Це матиме попит коштом ідейності та цінностей.
- Залучення у відбудову, відновлення економічного потенціалу, створення робочих місць.
- Залучення фінансової допомоги від міжнародних організацій та інших держав.
- Створення сприятливого інвестиційного клімату: правильна реформа та політика щодо інвесторів, яким важливий розвиток країни та її економіки.

Таким чином, ці інструменти будуть бажаними для інвесторів, бо сприятимуть і їхньому розвитку, розвитку сфери, в якій вони працюють, та загальному покращенню економіки країни [4].

Повномасштабна війна стала новим фактором впливу на рівень ділової активності та інвестиційного середовища в Україні. Інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України у першій половині 2022 року впав на пів пункту та склав 2,17 бала з 5-ти можливих. Це значення – найнижче з 2013 року. Такі результати нового етапу експертного дослідження, проведеного Європейською Бізнес Асоціацією, були презентовані 08.08.2022 на онлайн-зустрічі Асоціації [6].

На цій зустрічі проводилось опитування, де взяло участь 102 директори найбільших закордонних та українських компаній. За результатами голосування стало відомо, що більшість директорів вважають, що рівень інвестиційного середовища вкрай несприятливий, цей відсоток склав 53%. Ще 34% вважають його скоріше несприятливим. Нейтрально оцінюють поточний інвестклімат 9% директорів, і ще 4% вважають його сприятливим [6].

Динаміка за 24.02.2022–08.08.2022: Оцінка піврічної динаміки інвестклімату також відчутно погіршилася. Негативну динаміку спостерігають 79% інвесторів, ще 17% вважають, що діловий клімат не зазнав суттєвих змін [6].

Війна обмежила спрямування дефіцитних бюджетних коштів на інвестиційні потреби. План державного бюджету на 2022 рік передбачає виділення близько 100 млрд грн інвестицій, що становить лише 70% від рівня 2021 року, або 2% ВВП [7].

Лише за I півріччя 2022 капітал прямих інвесторів в Україні скоротився на 8,8 млрд дол [7].

Одне із завершальних питань в опитуванні було таке: «Чи буде вигідно новим інвесторам вкладати гроші в Україну?». 57% опитаних вважають, що інвестиції в Україну не будуть прибутковими й успішними, 31% вагаються з відповіддю і лише 12% переконані, що новим інвесторам буде вигідно заходити в Україну цього року [6].

Попри війну 91% компаній Асоціації планують продовжувати працювати на ринку України, а 55% збираються інвестувати в Україну навіть у воєнний час.

**Висновки.** Україна стикалась з проблемами внутрішнього інвестування ще до повномасштабного вторгнення, але з початком війни ці проблеми трансформувалися та подекуди збільшилися. Країна не може надавати гарантій безпеки та гарантувати економічну, політичну, психологічну стабільність для інвесторів. Попри це, Україна має й позитивні риси для інвестування: науковий потенціал, співпраця бізнесу та влади, високий рівень освіченості населення. Внутрішні інвестиції вкрай важливі для держави, її економічної стабільності та розвитку. Їх можна поділити на три види: державні інвестиції, інвестиції за рахунок накопичень громадян та інвестиції великого бізнесу. Кожен з цих видів зазнав труднощів з приходом повномасштабного вторгнення. Але існують способи зарадити та спробувати залучити інвестиції в Україну попри ці проблеми. Аналізуючи опитування, яке відбулось у серпні 2022 року на онлайн-зустрічі Європейської Бізнес Асоціації, бачимо, що більшість інвесторів вважають інвестиційне середовище України критичним. Така ж ситуація з питання, чи буде вигідно й надалі інвесторам вкладати гроші в країну, в якій війна? Проте є 12%, що переконані на позитивності інвестицій в Україну.

**Conclusions.** Ukraine faced problems of domestic investment even before the full-scale invasion, but with the beginning of the war, these problems were transformed and in some places increased. The country cannot provide security guarantees and guarantee economic, political, psychological stability for investors. Despite this, Ukraine also has positive features for investment: scientific potential, cooperation between business and government, and a high level of education of the population. Domestic investments are extremely important for the state, its economic stability and development. They can be divided into three types: state investments, investments at the expense of citizens' savings, and investments of big business. Each of these species experienced difficulties with the arrival of a full-scale invasion. But there are ways to help and try to attract investments to Ukraine despite these problems. Analyzing the survey that took place in August 2022 at the online meeting of the European Business Association, it can be seen that the majority of investors consider Ukraine's investment environment to be critical. The situation is the same with the question of whether it will be profitable for investors to continue investing in a country in which there is a war, however, there are 12% who are convinced of the positive nature of investments in Ukraine.

#### Список використаних джерел

1. Колупаєв Ю. Б., Залюбовська С. С., Мельничук І. О. Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України. Економічна наука. 2018. № 8. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/8\\_2018/8.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2018/8.pdf) (дата звернення: 30.04.2023).
2. Білик Р. С., Гаврилюк О. В. Сучасні проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України. Регіональна економіка. 2022. № 3. С. 106–111. URL: [http://re.gov.ua/re202203/re202203\\_106\\_BilykRS,NavrylyukOV.pdf](http://re.gov.ua/re202203/re202203_106_BilykRS,NavrylyukOV.pdf) (дата звернення: 29.04.2023). DOI: <https://doi.org/10.36818/1562-0905-2022-3-11>
3. Кліменко О. М. Внутрішні інвестиції як стратегічний напрям економічної політики України. Ефективна економіка. 2021. № 3. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/25285/1/80.pdf> (дата звернення: 30.04.2023).
4. Данилишин Б. Як залучити інвестора під час війни та забезпечити його захист. URL: <https://espresso.tv/yak-zaluchiti-investora-pid-chas-viyni-ta-zabezpechiti-yogo-zakhist> (дата звернення: 30.04.2023).

5. Forbes. Війна відкинула Україну на 15 років назад у питаннях бідності. Світовий банк. URL: <https://forbes.ua/news/viyna-vidkinula-ukrainu-na-15-rokiv-nazad-u-pitannyakh-bidnosti-svitoviy-bank-23022023-11923> (дата звернення: 29.04.2023).
6. Кінах М. Чи можливі інвестиції під час війни? URL: <https://yur-gazeta.com/golovna/chi-mozhlivi-investitsiyi-pid-chas-viyni.html> (дата звернення: 07.05.2023).
7. Данилишин Б. Підсумки 2022 року та завдання на 2023 рік. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/12/28/695523/> (дата звернення: 07.05.2023).

## References

1. Kolupaev Yu. B., Zalyubovska S. S., Melnychuk I. O. (2018). Problemu zalychennia investutsiinix resursiv v ekonomiky Ukrainu [Problems of attracting investment resources in the economy of Ukraine]. *Ekonomichna nauka (electronic journal)*. No. 8. P. 26–29. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/8\\_2018/8.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2018/8.pdf) (accessed: 30 April 2023).
2. Bilyk R. S., Gavrilyuk O. V. (2022). Sychasni problem zalychennia investutsiinix resursiv v ekonomiky Ukrainu [Modern problems of attracting investment resources to the economy of Ukraine]. *Regionalna ekonomika (electronic journal)*. No. 3. P. 106–111. URL: [http://re.gov.ua/re202203/re202203\\_106\\_BilykRS,HavrylyukOV.pdf](http://re.gov.ua/re202203/re202203_106_BilykRS,HavrylyukOV.pdf) (accessed: 30 April 2023). DOI: <https://doi.org/10.36818/1562-0905-2022-3-11>
3. Klimenko O. M. (2021). Vnutrishni investitsii ak strategichnui napram ekonomichnoi polituku Ukrainu [Domestic investments as a strategic direction of the economic policy of Ukraine]. *Efektivna ekonomika (electronic journal)*. No. 3. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/25285/1/80.pdf> (accessed: 30 April 2023).
4. Danylyshyn B. Yak zaluchyty investora pid chas viiny ta zabezpechyty yoho zakhyst. URL: <https://espreso.tv/yak-zaluchiti-investora-pid-chas-viyni-ta-zabezpechiti-yogo-zakhyst> (accessed: 30.04.2023).
5. Forbes. (2023). Viina vidkunyla Ukrainy na 15 rokiv nazad y pbtayyiax bidnodti – Svitovii bank [The war pushed Ukraine back 15 years in terms of poverty – World Bank]. URL: <https://forbes.ua/news/viyna-vidkinula-ukrainu-na-15-rokiv-nazad-u-pitannyakh-bidnosti-svitoviy-bank-23022023-11923> (accessed: 29 April 2023).
6. Kinach M. (2022). Chu mogluvi investitsii pid chas viinu? [Are investments possible during war?]. URL: <https://yur-gazeta.com/golovna/chi-mozhlivi-investitsiyi-pid-chas-viyni.html> (accessed: 7 May 2023).
7. Danylyshyn B. (2022). Pidsymku 2022 roky ta zavdannia na 2023 rik [Results of 2022 and tasks for 2023]. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/12/28/695523/> (accessed: 7 May 2023).