

Бондаренко Д. В., аспірант, Матюха М. М., доц.
Київський національний університет технологій та дизайну
**ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИТОРІВ
У ВІДБУДОВУ УКРАЇНИ: ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ**

Анотація. Стаття аналізує ключові фінансові виклики залучення іноземних інвестицій у процес післявоєнного відновлення економіки України. Особливу увагу приділено проблемам зниження ВВП, інфляції, доступності кредитів для малого та середнього бізнесу, а також недостатньо розвиненій інфраструктурі. Стаття підкреслює важливість структурних реформ, модернізації банківського сектору та створення сприятливих умов для іноземних інвесторів.

Ключові слова: іноземні інвестиції, післявоєнне відновлення, фінансова нестабільність, ВВП, інфляція, банківський сектор, інфраструктура, кредитування, інвестиційний клімат.

Bondarenko D. V., Matiukha M. M.
Kyiv National University of Technologies and Design
**PROBLEMS OF ATTRACTING FOREIGN INVESTORS
TO REBUILD UKRAINE: FINANCIAL ASPECTS**

Abstract. The article analyzes key financial challenges in attracting foreign investments for the post-war economic recovery of Ukraine. Particular attention is given to the issues of declining GDP, inflation, limited credit access for small and medium enterprises, and underdeveloped infrastructure. The article emphasizes the importance of structural reforms, modernization of the banking sector, and creating favorable conditions for foreign investors.

Keywords: foreign investments, post-war recovery, financial instability, GDP, inflation, banking sector, infrastructure, credit access, investment climate.

Вступ. Україна наразі перебуває у надзвичайно складному економічному стані після багаторічного військового конфлікту, який зруйнував значну частину інфраструктури та привів до суттєвих людських і економічних втрат. Загальний збиток економіки країни оцінюється у сотні мільярдів доларів, а для повноцінного відновлення знадобляться роки або навіть десятиліття. У такій ситуації власних фінансових ресурсів недостатньо для реалізації масштабних проєктів з відбудови, що робить залучення іноземних інвестицій вкрай важливим для країни.

Іноземні інвестиції можуть стати одним із ключових інструментів для відновлення економіки України. Вони сприятимуть притоку капіталу, допоможуть модернізувати зруйновану економічну інфраструктуру, впливатимуть на створення робочих місць та підтримають розвиток ключових секторів економіки. Однак, на шляху залучення іноземних інвесторів існує ряд серйозних перепон, які включають фінансову нестабільність, політичні ризики, корупцію та недовіру до правової системи.

Іноземні інвестиції в країни, що пережили військові конфлікти, є об'єктом багатьох наукових досліджень. Такі вчені як Джозеф Стігліц та Пол Коллієр наголошують на важливості стабільних умов для залучення іноземного капіталу. Стігліц у своїй роботі "Globalization and Its Discontents" підкреслює, що правова захищеність інвесторів та макроекономічна стабільність є ключовими умовами для притоку інвестицій у післявоєнній економіці [1]. Пол Коллієр у книзі Wars, Guns, and Votes акцентує на важливості політичної стабільності та верховенства права для економічного розвитку країн після конфліктів [4].

Звіти Міжнародного валютного фонду (МВФ) та Світового банку щодо відбудови України також містять важливі рекомендації. Наприклад, у звітах МВФ підкреслюється

необхідність проведення структурних реформ, зокрема, у сфері боротьби з корупцією та забезпечення правової стабільності для інвесторів. ОЕСР (Організація економічного співробітництва та розвитку) у своїх публікаціях також у своїх публікаціях підкреслює важливість державних гарантій для зниження інвестиційних ризиків у постконфліктних регіонах [3].

Дослідження Ерика Роджерса в книзі "Post-Conflict Economic Recovery: Financing and Investment" аналізує досвід країн, які пережили конфлікти, і показує, що фінансова інфраструктура, зокрема банківський сектор та фондові ринки, мають ключову роль у відновленні економіки [2].

Незважаючи на численні дослідження та публікації, залишається низка невирішених питань, які потребують додаткового аналізу та подальшого розвитку. Зокрема, у випадку України, незадовільний рівень правової стабільності, високий рівень корупції та слабкість фінансових інституцій залишаються значними перепонами на шляху залучення іноземних інвесторів [7].

Проблема доступу до фінансування для місцевого бізнесу також залишається невирішеною. Невеликі підприємства, які могли б стати двигуном економічного відновлення, не мають достатнього доступу до кредитних ресурсів через слабкість банківського сектору [8]. Це створює додаткові бар'єри для внутрішнього економічного зростання.

Ще одним важливим невирішеним аспектом є відсутність ефективних механізмів страхування інвестиційних ризиків. З урахуванням високих політичних ризиків в Україні, створення таких механізмів є критично важливим для захисту іноземних інвесторів та стимулювання їх участі у відбудові країни [10].

Постановка завдання. Метою цього дослідження є виявлення та аналіз фінансових бар'єрів, що перешкоджають залученню іноземних інвестицій у процес післявоєнного відновлення України. Особлива увага приділяється аналізу стану банківського сектору, доступу до кредитних ресурсів та ролі інституційних реформ у створенні сприятливого інвестиційного клімату.

Результати досліджень. Одним із ключових бар'єрів для залучення інвестицій є фінансова нестабільність, пов'язана зі зниженням ВВП, інфляцією та зростанням державного боргу.

Зниження валового внутрішнього продукту (ВВП) України є одним з найвагоміших викликів для залучення іноземних інвестицій у післявоєнний період. ВВП є ключовим показником, що відображає загальну економічну активність країни, і його зниження прямо вказує на економічні втрати та уповільнення розвитку. Причинами можна виділити: Військовий конфлікт та руйнування інфраструктури. Після початку повномасштабного військового вторгнення в 2022 році, Україна зазнала масових руйнувань інфраструктури, включаючи дороги, мости, залізниці, аеропорти та енергетичні системи. Військові дії в ключових промислових регіонах, таких як Донбас, спричинили зупинку заводів, шахт і підприємств. Це призвело до суттєвого скорочення промислового виробництва, яке є основою ВВП. Наприклад, промислові підприємства металургійної та хімічної галузей, які забезпечували значний внесок у ВВП, були частково або повністю зруйновані. Еміграція та втрата робочої сили. Масова міграція населення через військові дії призвела до значної втрати трудових ресурсів. За оцінками міжнародних організацій, мільйони українців були змушені залишити країну або переміститися до безпечніших регіонів. Це призвело до скорочення споживання та виробництва, оскільки багато підприємств втратили своїх робітників і споживачів, що також негативно позначилося на ВВП. Скорочення інвестицій. Війна призвела до втечі капіталу та зупинки багатьох інвестиційних проектів, які були заплановані до початку

військових дій. Іноземні інвестори намагаються уникати високоризикованих регіонів, а війна значно підвищила ризики ведення бізнесу в Україні. Це знизило рівень капіталовкладень як з боку іноземних, так і вітчизняних інвесторів. Недостатня кількість інвестицій позбавляє економіку можливостей для модернізації та розвитку, що також сприяє падінню ВВП.

Інфляція є одним з основних макроекономічних показників, що безпосередньо впливає на економічну стабільність країни, рівень життя населення та інвестиційну привабливість. В Україні інфляція значно зросла після початку повномасштабної війни в 2022 році, що стало одним із ключових чинників економічної нестабільності. Через війну в Україні значна частина інфраструктури, зокрема енергетичної та транспортної, була зруйнована або пошкоджена. Це спричинило дефіцит енергоресурсів, зупинку багатьох підприємств та збої в постачанні товарів, що призвело до зростання цін на продукти, енергію та промислові товари. Військові дії та економічна нестабільність призвели до знецінення гривні відносно інших валют, зокрема долара США та євро. Девальвація збільшує вартість імпортованих товарів, включаючи паливо, техніку та ліки, що своєю чергою підвищує загальний рівень цін у країні. Наприклад, вартість палива значно зросла через девальвацію гривні та глобальні ринкові коливання, що призвело до підвищення цін на транспортні послуги та сільськогосподарську продукцію. Зростання дефіциту державного бюджету внаслідок військових видатків змусило уряд вдаватися до емісії нових грошей для фінансування витрат. Цей крок спричинив зростання грошової маси в економіці без відповідного зростання кількості товарів та послуг, що підвищило рівень інфляції. Наприклад, у 2022 році Національний банк України був змушений емітувати мільярди гривень для фінансування оборони, що призвело до інфляційного тиску. Україна значною мірою залежить від імпорту енергоресурсів, таких як нафта та газ. Зростання цін на ці ресурси на світовому ринку після початку військових дій суттєво вплинуло на рівень інфляції в Україні. Зокрема, вартість природного газу значно зросла, що спричинило подорожчання електроенергії, опалення та виробництва промислових товарів, оскільки більшість підприємств використовують газ та електрику для своєї діяльності.

Водночас, банківський сектор, попри прибутковість у 2023 році та підвищення податкового навантаження, стикається з викликами в частині розширення доступу до кредитів для малого та середнього бізнесу. Це пов'язано з необхідністю реструктуризації кредитного портфеля після кризи та забезпеченням ліквідності для підтримки національної економіки [6, 9].

Банківський сектор в Україні залишається прибутковим, що підтверджується підвищенням податку на прибуток для банків до 50% за 2023 рік. Це рішення було ухвалене з метою мобілізації додаткових фінансових ресурсів для підтримки національної економіки та відбудови країни після війни [13].

Однак проблема полягає в доступності кредитних ресурсів для бізнесу, зокрема для малого та середнього підприємництва. Незважаючи на прибутки банків, багато підприємств стикаються з високими кредитними ставками та жорсткими умовами кредитування, що обмежує їх можливість брати участь у відбудові економіки.

Високі кредитні ставки. В Україні середні кредитні ставки для малого та середнього бізнесу (МСБ) можуть сягати 15–20% річних і більше, залежно від банку та економічної ситуації. Це дуже високий показник порівняно з європейськими країнами, де кредитні ставки для бізнесу часто не перевищують 5–7% річних. Високі відсотки є перешкодою для МСБ, оскільки такі умови роблять позики малопривабливими або навіть економічно недоцільними. Для відбудови після війни МСБ потребує доступного

кредитування для запуску або розвитку своїх підприємств, але підвищені відсоткові ставки стримують можливості отримання капіталу.

Жорсткі умови кредитування. Банки в Україні часто встановлюють суворі вимоги до позичальників. Малий та середній бізнес стикається з вимогою наявності значної застави, яка часто в рази перевищує суму кредиту. Це стає проблемою для нових або малих підприємств, які не мають достатнього майна або фінансових активів для забезпечення кредиту. Наприклад, для отримання кредиту на 1 млн грн підприємство може бути змушене надати заставу на 2–3 млн грн, що робить кредитування практично недоступним для багатьох підприємців.

Обмежений доступ до довгострокових кредитів. Для МСБ в Україні характерна ситуація, коли більшість доступних кредитів є короткостроковими, часто на термін до одного року. Однак, для відбудови бізнесу після війни підприємства потребують довгострокових інвестиційних кредитів (на 5–10 років), які дозволяють профінансувати розвиток виробничих потужностей, модернізацію обладнання або реалізацію інфраструктурних проєктів. Відсутність доступу до таких кредитів стримує розвиток бізнесу.

Ризики та небажання банків кредитувати МСБ. Після війни банки можуть побоюватися кредитувати МСБ через високі ризики невиклати, пов'язані з нестабільною економічною ситуацією та ризиком банкрутства підприємств. За даними опитувань українських банків, багато хто віддає перевагу кредитуванню великих корпорацій або іноземних компаній, які мають стабільнішу фінансову базу, тоді як МСБ часто вважаються надто ризикованими.

Ці фактори в сукупності ускладнюють доступ до кредитних ресурсів для малого та середнього бізнесу, що обмежує їхню здатність брати активну участь у процесі відбудови економіки.

Додатковою проблемою є відсутність розвинутого фондового ринку, який міг би стати інструментом для залучення іноземного капіталу через ринок облігацій та акцій. Фондовий ринок України залишається відносно слабким і непривабливим для великих інвесторів, що знижує можливості для залучення капіталу [9].

Однією з ключових проблем, яка обмежує приток іноземних інвестицій, є недорозвинена інфраструктура. Незважаючи на зусилля, спрямовані на відновлення зруйнованих доріг, залізниць, енергетичних систем, рівень інфраструктурного розвитку залишається недостатнім для залучення значних іноземних інвестицій. Сучасна транспортна та енергетична інфраструктура є критично важливими для залучення іноземного капіталу, адже інвестори зацікавлені в стабільному та безпечному бізнес-середовищі [11]. Іноземні інвестори виявляють підвищений інтерес до інфраструктурних проєктів, які можуть стати ключовими для відновлення економіки. Це включає будівництво нових промислових об'єктів, транспортних мереж, розвиток логістики та енергетики. Проте недостатній рівень інфраструктури та потреба у масштабних інвестиціях для її модернізації стають бар'єром на шляху до швидкого відновлення [10]. Державі необхідно розробити механізми державно-приватного партнерства, що сприятимуть розвитку інфраструктури з використанням приватного капіталу.

Висновки. Серед ключових викликів виокремлено зниження ВВП, високу інфляцію, зростання державного боргу та проблеми банківського сектору, зокрема, обмежений доступ до кредитних ресурсів для малого та середнього бізнесу. Незважаючи на прибутковість банківського сектору у 2023 році, високі кредитні ставки та жорсткі умови кредитування ускладнюють розвиток бізнесу в умовах відновлення економіки. Також було підкреслено значення розвитку інфраструктури, яка залишається недорозвиненою для масштабного притоку інвестицій.

Для успішної відбудови економіки України необхідно впроваджувати ефективні реформи, спрямовані на стабілізацію макроекономічної ситуації, зниження інфляції та покращення умов кредитування для бізнесу. Також важливим завданням є розвиток фондового ринку та впровадження механізмів державно-приватного партнерства для модернізації інфраструктури. Рекомендується запровадити механізми страхування інвестиційних ризиків через міжнародні інституції, такі як Світовий банк або Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA). Також необхідно реформувати банківський сектор і створити більш привабливий ринок капіталів для залучення інвесторів через ринок облігацій та акцій.

Список використаної літератури

1. Stiglitz, J. (2002). *Globalization and Its Discontents*. Penguin. 304 p.
2. Rogers, E. (2015). *Post-Conflict Economic Recovery: Financing and Investment*. Cambridge University Press. 256 p.
3. OECD (2019). *Post-Conflict Reconstruction: The Role of International Financial Institutions*. OECD Publishing. URL: <https://www.oecd.org/>
4. Collier, P. (2009). *Wars, Guns, and Votes: Democracy in Dangerous Places*. Harper. 272 p.
5. Swanson, D. (2020). *Foreign Direct Investment in Post-Conflict Zones: A Financial Perspective*. Financial Times. URL: <https://www.ft.com/>
6. International Monetary Fund (IMF) (2023). *Ukraine Economic Outlook: Post-War Reconstruction*. IMF Reports.
7. Вітренко Ю. Інвестиційний клімат в Україні: сучасні виклики та перспективи. *Економічна правда*. 2021. URL: <https://www.epravda.com.ua/>
8. Макроекономічні показники України після війни. Київ, 2023. *Міжнародний валютний фонд (МВФ)*. URL: <https://www.imf.org/>
9. Світовий банк. *Відбудова України: шляхи до економічної стабільності*. Washington D.C., 2023. URL: <https://www.worldbank.org/>
10. Роджерс Е. Інвестиційна політика в умовах нестабільності. Кембридж, 2022. URL: <https://www.cambridge.org/>
11. Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР). *Інвестиційні ризики в постконфліктних країнах*. Paris, 2020. URL: <https://www.oecd.org/>
12. Громадське. *Відбудова України: інвестиційні можливості та ризики*. Журнал "Економіка України". 2023. URL: <https://www.economyukraine.com/>
13. Міністерство фінансів України. *Підвищення податку на прибуток для банків до 50%: офіційний звіт*. Київ, 2023. URL: <https://mof.gov.ua/>