

ВПЛИВ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ НА АКТИВИ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

©2026 МАКАРЕНКО Ю. П., СОЛОГУБ А. А.

УДК 330.131.7:658.14/.15(477)
JEL: D24; E22; G32; H56

Макаренко Ю. П., Сологуб А. А. Вплив економічної нестабільності на активи підприємств України в умовах воєнного стану

У статті досліджено вплив економічної нестабільності, зумовленої повномасштабним вторгненням в Україну з 24 лютого 2022 року, на структуру та вартість активів вітчизняних підприємств. Проаналізовано динаміку основних макроекономічних показників, ступінь пошкодження та знищення матеріальних і нематеріальних активів у розрізі галузей, стан кредитного ринку та банківської системи. Систематизовано інструменти державної підтримки та міжнародної фінансової допомоги для відновлення підприємницького потенціалу. Визначено ключові виклики: скорочення виробничої бази, знецінення активів, зростання частки непрацюючих кредитів і загострення проблеми ліквідності. Запропоновано комплекс заходів для стабілізації активів підприємств в умовах триваючого воєнного стану та постконфліктного відновлення. Досліджено вплив економічної нестабільності на формування, структуру та ефективність використання активів підприємств України в умовах воєнного стану. Проаналізовано сучасні макроекономічні та мікроекономічні чинники, що зумовлюють дестабілізацію діяльності суб'єктів господарювання, зокрема скорочення обсягів виробництва, інвестиційної та підприємницької активності, інфляційні процеси, девальвацію національної валюти, руйнування виробничої та транспортної інфраструктури, порушення логістичних ланцюгів і зростання фінансових та операційних ризиків. Визначено особливості трансформації необоротних і оборотних активів підприємств, зміни їх вартості, структури, ліквідності та оборотності в умовах підвищеної економічної невизначеності. В роботі обґрунтовано негативний вплив воєнних ризиків на рівень фінансової стійкості підприємств, послаблення їх інвестиційного потенціалу та втрату частини активів унаслідок фізичного знищення або вимушеної консервації. Запропоновано підходи до підвищення ефективності управління активами в кризових умовах шляхом оптимізації їх структури, диверсифікації джерел фінансування та впровадження антикризових управлінських рішень. Наукова новизна статті полягає в комплексному дослідженні впливу економічної нестабільності, спричиненої воєнним станом, на активи підприємств з урахуванням сучасних умов функціонування національної економіки. Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості їх використання для розробки заходів щодо забезпечення фінансової безпеки й адаптації підприємств до тривалих кризових явищ.

Ключові слова: активи підприємств; воєнний стан; економічна нестабільність; непрацюючі кредити; відновлення економіки; фінансова стійкість; основні засоби; збитки від війни.

Табл.: 4. Бібл.: 16.

Макаренко Юлія Петрівна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара (просп. Науки, 72, Дніпро, 49045, Україна)

E-mail: makarenkoyulia80@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9970-7377>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/U-9635-2017>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57218092708>

Сологуб Антоніна Андріївна – студентка, кафедра фінансів, банківської справи та страхування, Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара (просп. Науки, 72, Дніпро, 49045, Україна)

E-mail: antoninasologub04@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-6789-8827>

UDC 330.131.7:658.14/.15(477)
JEL: D24; E22; G32; H56

Makarenko Yu. P., Solohub A. A. The Impact of Economic Instability on the Assets of Ukrainian Enterprises under Martial Law

The article examines the impact of economic instability caused by the full-scale military invasion of Ukraine on February 24, 2022, on the structure and value of domestic enterprises' assets. The dynamics of key macroeconomic indicators, the extent of damage and destruction of tangible and intangible assets by sector, the state of the credit market, and the banking system are analyzed. Tools of State support and international financial assistance for restoring entrepreneurial potential are systematized. Key challenges are identified: reduction of the production base, asset depreciation, an increase in non-performing loans, and the aggravation of liquidity problems. A set of measures to stabilize enterprise assets under continuing martial law and post-wartime recovery is proposed. The impact of economic instability on the formation, structure, and efficient use of assets of Ukrainian enterprises under martial law conditions is studied. The modern macroeconomic and microeconomic factors that cause the destabilization of business activities have been analyzed, in particular the reduction of production volumes, investment and entrepreneurial activity, inflationary processes, devaluation of the national currency, destruction of production and transport infrastructure, disruption of logistics chains, and the increase of financial and operational risks. The features of the transformation of non-current and current assets of enterprises, changes in their value, structure, liquidity, and turnover under conditions of increased economic uncertainty have been identified. The work substantiates the negative impact of war risks on the level of financial stability of enterprises, weakening of their investment potential, and loss of part of the assets due to physical destruction or forced conservation. Approaches to improving asset management efficiency under crisis conditions are proposed through optimizing their structure, diversifying sources of financing, and implementing anti-crisis management solutions. The scientific novelty of the article lies in the comprehensive study of the impact of economic instability caused by martial law on enterprise assets, taking into account the current conditions of the national economy. The practical significance of the results obtained lies in the possibility of using them to develop measures to ensure financial security and adapt enterprises to prolonged crisis phenomena.

Keywords: enterprise assets; martial law; economic instability; non-performing loans; economic recovery; financial sustainability; fixed assets; war losses.

Tabl.: 4. **Bibl.:** 16.

Makarenko Yuliia P. – D. Sc. (Economics), Professor, Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Oles Honchar Dnipro National University (72 Nauky Ave., Dnipro, 49045, Ukraine)

E-mail: makarenkoyuliia80@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9970-7377>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/U-9635-2017>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57218092708>

Solohub Antonina A. – Student, Department of Finance, Banking and Insurance, Oles Honchar Dnipro National University (72 Nauky Ave., Dnipro, 49045, Ukraine)

E-mail: antoninasolohub04@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-6789-8827>

Сучасний етап розвитку економіки України характеризується безпрецедентним рівнем нестабільності, обумовленим тривалими воєнними діями, порушенням територіальної цілісності держави та трансформацією соціально-економічного середовища. Воєнний стан істотно змінює функціональні умови діяльності підприємств, загострює фінансові та інвестиційні ризики, ускладнює доступ до ресурсів та знижує прогнозованість економічних процесів.

Повномасштабне збройне вторгнення на територію України, яке розпочалося 24 лютого 2022 року, стало безпрецедентним шоком для національної економіки та спричинило докорінну зміну умов господарювання для всіх суб'єктів підприємницької діяльності. Запровадження воєнного стану поставило вітчизняні підприємства перед одночасною дією кількох дестабілізуючих факторів: безпосереднього фізичного знищення активів у зонах бойових дій, масштабного порушення виробничих і логістичних ланцюгів, різкого знецінення гривні, стрибкоподібного зростання інфляції та обвального падіння інвестиційної активності.

У таких умовах активи підприємств виступають не лише базовою категорією фінансового обліку, а й визначальним чинником економічної стійкості, адаптивності та потенціалу відновлення господарської діяльності. Економічна нестабільність формує нову конфігурацію загроз для активів, що проявляється в їх фізичному знищенні, втраті контролю, вимушеній імобілізації, а також у суттєвому зниженні вартості та ефективності використання.

Наслідки цих процесів набули критичного значення для збереження вартості та дієздатності активів підприємств – ключового ресурсу, що визначає виробничий потенціал і конкурентоспроможність економіки в середньостроковій перспективі. За різними оцінками, прямі та непрямі втрати активів реального сектора вже перевищили 200 млрд дол. США, а темпи відновлення значно відстають від масштабів руйнувань.

Актуальність дослідження зумовлена необхідністю системного аналізу чинників, що деструктивно впливають на активи підприємств в умовах воєнного стану, а також потребою у формуванні науково обґрунтованих рекомендацій щодо збереження та нарощування активів у кризових умовах. Недостатня розробленість питань управління активами в умовах збройного конфлікту в контексті сучасної України зумовлює як наукову, так і практичну значущість цієї роботи.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблеми економічної нестабільності та її впливу на діяльність підприємств широко висвітлюються у працях вітчизняних і зарубіжних науковців. Дослідження переважно зосереджені на фінансовій безпеці, антикризовому управлінні та забезпеченні стійкості підприємств у періоди економічних потрясінь. Водночас питання трансформації активів підприємств в умовах воєнного стану залишаються недостатньо систематизованими.

У наукових джерелах активи розглядаються як сукупність ресурсів, контрольованих підприємством, використання яких спрямоване на отримання економічних вигод у майбутньому. Проте в умовах воєнних ризиків здатність активів генерувати такі вигоди стає непевною, що вимагає перегляду традиційних підходів до їх оцінки та управління.

Недостатній рівень дослідженості впливу економічної нестабільності на різні групи активів актуалізує потребу в комплексному підході, який поєднує макроекономічний аналіз, фінансову діагностику та елементи ризик-менеджменту. Американські дослідники J. Brück та A. Schneider (2011) узагальнили емпіричні свідчення про довгострокові ефекти воєн на виробничий капітал країн, що пережили збройні конфлікти [1]. Roubini N. (2022) охарактеризував структурні шоки від повномасштабних воєн як «полістресорні кризи», де одночасна дія фізичного руйнування, інфляції та фінансо-

вих дисфункцій кратно підсилює негативний ефект [2]. Серед вітчизняних учених вагомий внесок у дослідження фінансово-економічних наслідків воєнного стану зробили В. М. Гець, О. М. Шаров та ін. Гець В. М. (2023) акцентує на необхідності формування нової моделі управління активами підприємств в умовах «воєнно-трансформаційного» економічного циклу [3]. Шаров О. М. досліджує питання реструктуризації корпоративних боргів і переоцінки заставних активів банків [4].

Міжнародні організації – World Bank, IMF, USAID – систематично публікують оцінки прямих збитків і макроекономічних наслідків для економіки України. Зокрема, спільна доповідь World Bank, European Commission, UN та уряду України «Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment» (RDNA3, 2024) є найбільш авторитетним джерелом кількісних оцінок знищення активів [5].

Постановка завдання. *Метою* статті є комплексне дослідження впливу економічної нестабільності, спричиненої воєнним станом, на активи підприємств України: їх структуру, вартість і можливості відновлення.

Для досягнення поставленої мети визначено такі **завдання**:

- ✦ проаналізувати динаміку ключових макроекономічних показників, що визначають умови функціонування підприємств;
- ✦ кількісно оцінити втрати активів підприємств у галузевому розрізі;
- ✦ дослідити вплив воєнного стану на кредитний ринок і фінансові активи підприємств;
- ✦ систематизувати наявні механізми державної та міжнародної підтримки відновлення активів;
- ✦ розробити практичні рекомендації щодо управління активами в умовах тривалої нестабільності.

Об'єктом дослідження є активи підприємств України в умовах воєнного стану. *Предметом* – система економічних відносин, що виникають у процесі формування, збереження та відновлення активів в умовах збройного конфлікту. *Методологічною основою* є системний підхід, методи статистичного аналізу, порівняння та узагальнення. *Інформаційну базу* становлять дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Кабінету Міністрів України, Київської школи економіки, МВФ та ЄБРР за 2020–2024 роки.

Виклад основного матеріалу. Економічна нестабільність в умовах воєнного стану є результатом поєднання внутрішніх і зовнішніх чинників, серед яких домінуюче місце посідають збройний конфлікт, руйнування виробничої та транспортної інфраструктури, скорочення інвестицій, погіршен-

ня платіжного балансу та зростання бюджетного дефіциту.

Воєнні дії порушують нормальні ринкові механізми, знижують ефективність грошово-кредитної політики та ускладнюють функціонування фінансових ринків. Для підприємств це означає втрату стабільності грошових потоків, коливання курсів валют, зростання вартості капіталу та обмеження доступу до фінансових ресурсів.

Стан активів підприємств безпосередньо залежить від загального макроекономічного середовища. Воєнний стан з лютого 2022 р. спричинив безпрецедентну макроекономічну нестабільність: скорочення реального ВВП на 28,8% у 2022 р., стрибок інфляції до 26,6%, різке зростання облікової ставки НБУ до 25% і збільшення дефіциту держбюджету до 16% ВВП [8; 10]. Поєднання цих чинників сформувало надзвичайно несприятливе середовище для збереження та нарощення активів суб'єктів господарювання. МВФ у своєму п'ятому огляді програми розширеного фінансування для України (2024) підтверджує, що фіскальний тиск та інфляційне середовище залишаються ключовими ризиками для фінансової стабільності підприємств [6].

У 2023–2024 рр. економіка України демонструє поступову стабілізацію: зростання ВВП становило +5,5% та +3,2% відповідно, ключова облікова ставка НБУ знижена від 25% у 2022 р. до 15% станом на початок 2026 р., інфляція сповільнилась [8]. Проте дефіцит бюджету залишається критично високим – понад 18–19% ВВП – через колосальні видатки на оборону, що обмежує ресурс для підтримки бізнесу [10].

В умовах надзвичайних потрясінь держава має розширювати фіскальний простір і застосовувати стабілізаційну фіскальну політику задля підтримки суб'єктів господарювання – зокрема, через пільгове кредитування, податкові послаблення та пряме фінансування відновлення зруйнованих активів. Саме реалізація таких підходів знайшла відображення у вітчизняній практиці підтримки бізнесу у 2022–2024 рр. (табл. 1).

Стрімке зростання облікової ставки у 2022 р. спровокувало різке подорожчання кредитних ресурсів, середня ставка за кредитами для бізнесу перевищила 29%, що фактично заблокувало доступ до зовнішнього фінансування для більшості підприємств [8; 9]. Знецінення гривні відносно до курсу квітня 2022 р. призвело до переоцінки зобов'язань в іноземній валюті та зменшення балансової вартості імпортного обладнання в гривневому еквіваленті [8]. Перелічені чинники сформували середовище системної фінансової нестабільності, що визначало стан активів протягом усього досліджуваного періоду.

Таблиця 1

Ключові макроекономічні показники України в умовах воєнного стану, 2022–2024 рр.

Показник	2022 р.	2023 р.	2024 р.
ВВП, млрд грн	5191,20	7286,30	8810,50
Реальне зростання ВВП, %	-28,8	5,3	4
Дефіцит держбюджету, % ВВП	-16,0	-18,9	-19,5
Інфляція (ІСЦ), %	26,6	5,1	11,9
Облікова ставка НБУ (кінець року), %	25	15	13,5

Джерело: складено за даними НБУ (Звіт про фінансову стабільність, 2024) [8].

Найбільш відчутним наслідком воєнного стану стало фізичне знищення матеріальних активів підприємств. За даними Kyiv School of Economics та World Bank RDNA3 (2024), прямі збитки від руйнування виробничої, транспортної та соціальної інфраструктури за 2022–2024 рр. перевищили 170 млрд дол. США [5; 12] (табл. 2). Найбільше постраждали підприємства Донецької, Луганської, Харківської, Херсонської та Запорізької областей [5].

Структурний розподіл збитків свідчить про найбільші абсолютні втрати в секторі житлового фонду та соціальної сфери (29,4 млрд дол.), енергетики та комунального господарства (26,3 млрд дол.) та промисловості (25,8 млрд дол.). Саме ці сектори є базою для матеріальних активів більшості середніх і великих підприємств. Критично важливим є факт, що попри зменшення абсолютних обсягів прямих збитків у 2024 р. порівняно з 2022 р., їх накопичений обсяг продовжує зростати, ускладнюючи відновлення виробничого потенціалу [5].

Поряд із прямим знищенням суттєвим чинником є знецінення матеріальних активів, що не зазнали фізичного руйнування. Бойові дії на прилеглих територіях, заборона або обмеження діяльності в прифронтових зонах, перебої з електропостачанням спричинили функціональне знецінення

основних засобів. Відповідно до вимог МСФЗ 36 «Знецінення активів», підприємства зобов'язані визнавати збитки від знецінення при виявленні ознак-індикаторів, що в умовах воєнного стану носять перманентний характер. За оцінками КШЕ та НБУ, приховані збитки від знецінення можуть додатково становити 30–40% від суми прямих збитків [8; 12]. Brück T. і Schneider R. (2011) у своїх дослідженнях також фіксують, що довгострокові втрати виробничого капіталу в країнах, де тривали збройні конфлікти, суттєво перевищують первинні оцінки прямих руйнувань саме через накопичений ефект знецінення [1].

Фінансові активи підприємств – кошти на рахунках, дебіторська заборгованість, фінансові вкладення, похідні інструменти – зазнали значної трансформації під дією воєнних шоків. Ключовими дестабілізуючими чинниками стали: зупинка платіжного обороту в перші тижні повномасштабного вторгнення, масове акумулювання ліквідності в держоблігаціях і банківських депозитах унаслідок різкого зростання відсоткових ставок, а також стрімке збільшення простроченої дебіторської заборгованості через неплатоспроможність контрагентів [8; 9]. В умовах воєнного стану традиційні підходи до управління активами

Таблиця 2

Прямі збитки матеріальних активів підприємств за секторами економіки, 2022–2024 рр. (млрд дол. США)

Сектор / Вид активів	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Усього, млрд \$
Промисловість (будівлі та споруди)	12,4	8,1	5,3	25,8
Агропромисловий комплекс	6	3,8	2,1	11,9
Транспортна інфраструктура	10,5	7,4	3,9	21,8
Енергетика та комунальне господарство	8,2	11,3	6,8	26,3
Житловий фонд та об'єкти соціальної сфери	14,1	9,6	5,7	29,4
Разом (пряме знищення)	51,2	40,2	23,8	115,2

Джерело: складено за даними World Bank / European Commission / UN / Government of Ukraine, Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3), February 2024; Kyiv School of Economics War Damage Tracker, 2024 [12].

виявляються неефективними, що зумовлює необхідність їх адаптації. Основний акцент поступово зміщується з максимізації прибутковості на збереження активів і мінімізацію ризиків (табл. 3).

Показники рентабельності активів (ROA) підприємств реального сектора у 2022 р. опустилися до рівня 12,4% порівняно із +5,2% у передвоєнному 2021 р. Частка збиткових підприємств зросла до 57,6%, що відображає масштаби фінансового стресу. Показово, що вже у 2023–2024 рр. відбувається поступове відновлення: ROA повертається до позитивних значень (+1,8% у 2024 р.), а частка збиткових підприємств знижується до 34,8% [8; 9]. Це свідчить про певний адаптаційний потенціал українського бізнесу.

Обсяг банківського кредитування бізнесу скоротився з 742 млрд грн (2021 р.) до 521,3 млрд грн у 2022 р. (–29,8%), проте вже у 2024 р. наблизився до передвоєнного рівня (718,5 млрд грн). Істотну роль у відновленні відіграли державні програми підтримки, насамперед «Доступні кредити 5–7–9», за якою підприємства отримали пільгове фінансування на поповнення обігових коштів та відновлення активів [8; 10].

Окремого аналізу потребує динаміка коефіцієнта поточної ліквідності. Його падіння нижче одиниці у 2022 р. (0,89) означало масове порушення умов платоспроможності підпри-

ємств і вказувало на ризики ланцюгових дефолтів [8; 9]. Відновлення показника до 1,18 у 2024 р. є позитивним сигналом, хоча залишається нижчим за рекомендоване значення 1,5–2,0 [8].

Нематеріальні активи підприємств (торгові марки, патенти, програмне забезпечення, клієнтська база) в умовах воєнного стану зазнали специфічного знецінення, відмінного від матеріального руйнування (табл. 4). Ключовими чинниками знецінення є: відтік кваліфікованих кадрів за кордон, розрив ділових зв'язків із закордонними партнерами та дистрибуторами, скорочення клієнтської бази через переміщення населення, а також вимушена переорієнтація бізнес-моделей [3; 8].

Водночас слід зазначити, що ряд секторів – насамперед ІТ-індустрія та агропромисловий комплекс – продемонстрували стійкість і навіть нарощування нематеріальних активів завдяки цифровізації та доступу до міжнародних ринків [9]. Балансова вартість нематеріальних активів підприємств за МСФЗ скоротилась з 285,4 млрд грн (2021 р.) до 198,7 млрд грн у 2022 р. (–30,4%), але вже у 2024 р. відновилася до 251,8 млрд грн [8; 9].

Ринок цінних паперів відображає загальне зниження вартості фінансових активів і підвищення невизначеності. Індекс UX фондової біржі впав з 1 745 пунктів (2021 р.) до 612 пунктів у 2022 р., що означало знецінення акціонерного капіталу вітчиз-

Таблиця 3

Динаміка фінансових показників активів підприємств України, 2022–2024 рр.

Фінансовий показник	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Рентабельність активів (ROA), %	–12,4	–3,1	1,8
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	–23,7	–5,6	3,2
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,89	1,05	1,18
Частка збиткових підприємств, %	57,6	41,2	34,8
Обсяг кредитування бізнесу, млрд грн	521,3	634,8	718,5
Середньозважена ставка за кредитами, %	29,4	21,6	17,3

Джерело: складено за даними НБУ (Звіт про фінансову стабільність, 2024) [8]; Державної служби статистики України (фінансові результати підприємств) [9]; Мінфіну України [10].

Таблиця 4

Динаміка нематеріальних активів та показників ринку капіталу, 2022–2024 рр.

Показник	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Обсяг торгів ОВДП на ВРУ, млрд грн	868,5	1 156,40	1 634,70
Індекс UX (фондова біржа), пунктів	612	1 034	1 289
ПІІ (чисті надходження), млрд \$	–1,1	4,5	3,8
Нематеріальні активи підприємств (МСФЗ), млрд грн	198,7	224,1	251,8
Резерви банків під кредитні збитки, млрд грн	276,9	241,5	198,4

Джерело: складено за даними НБУ (Звіт про фінансову стабільність, 2024) [8]; Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [16]; Державної служби статистики України [9]; UNCTAD World Investment Report 2024 [13].

няних підприємств більш ніж на 64%. Поступове відновлення до 1 289 пунктів у 2024 р. відбувається повільно і ще не досягає передвоєнного рівня, що пояснюється збереженням геополітичних ризиків та обмеженнями на рух капіталу [16].

Відплив прямих іноземних інвестицій у 2022 р. (–1,1 млрд дол.) та їх поступове повернення у 2023–2024 рр. (+4,5 і +3,8 млрд дол.) свідчать про поступово зростаючу довіру міжнародних інвесторів до української економіки, стимульовану гарантіями MIGA, програмами USAID і перспективою членства в ЄС [7; 13].

Критично важливим елементом системи захисту активів підприємств стала комплексна підтримка з боку держави та міжнародних організацій. На рівні України ключовим інструментом залишається програма «Доступні кредити 5–7–9», що дозволяє підприємствам отримувати пільгові кредити для відновлення виробничих активів за ставками 5–9% річних [10]. На міжнародному рівні ключову роль відіграють програми World Bank (SURGE), USAID, Єврокомісії (Ukraine Facility) та МВФ. Зокрема, програма World Bank SURGE (Supporting Ukraine's Recovery and Growth in Emergencies) спрямована на підтримку відновлення критичної виробничої інфраструктури та забезпечення ліквідності для підприємств у найбільш постраждалих регіонах [15].

Програма «Доступні кредити 5–7–9» з 2022 по 2024 рр. забезпечила видачу пільгових кредитів на суму понад 87,4 млрд грн, з яких близько 60% спрямовано на відновлення або придбання основних засобів [8; 10]. Програма USAID Economic Security of Ukraine обсягом 1,7 млрд дол. охоплює технічну допомогу бізнесу, реструктуризацію корпоративних боргів та підтримку доступу до фінансування [7]. Пакет допомоги ЄС Ukraine Facility (50 млрд євро на 2024–2027 рр.) передбачає значний компонент підтримки приватного сектору та реконструкції виробничої інфраструктури [11].

Попри масштаб залученої підтримки, її ефективність обмежена кількома системними факторами: нерівномірним доступом підприємств різних регіонів та розмірів (малий бізнес залишається охопленим значно меншою мірою), адміністративними бар'єрами при оформленні компенсацій, а також недостатньою прозорістю механізмів оцінки збитків. Усунення цих вад є ключовою умовою підвищення результативності програм відновлення активів.

Управління активами в умовах економічної нестабільності потребує інтеграції фінансового планування, ризик-менеджменту та антикризового управління, що дозволяє підвищити стійкість

підприємств до зовнішніх шоків. Аналіз поведінки підприємств у 2022–2024 рр. дає змогу виокремити кілька ключових адаптаційних стратегій управління активами в умовах воєнної нестабільності.

По-перше, *географічна диверсифікація* – релокація виробництв із прифронтових областей до відносно безпечних регіонів (Львівська, Закарпатська, Івано-Франківська, Вінницька та Черкаська обл.). За даними Мінекономіки, протягом 2022–2023 рр. до безпечніших регіонів перемістились понад 700 підприємств, що дозволило зберегти їх виробничий потенціал і частину активів [9].

По-друге, *переорієнтація структури активів* – підприємства скорочують вкладення в довгострокові капіталомісткі основні засоби на користь ліквідних фінансових активів та оборотних коштів, що мінімізує ризики знищення або знецінення від прямих бойових дій. Питома вага оборотних активів у балансі підприємств реального сектора зростає в середньому на 8–12 відсоткових пунктів у 2022 р. [8; 9].

По-третє, *цифровізація та нематеріальна капіталізація* – активне інвестування у програмне забезпечення, хмарні сервіси та цифрові платформи, які є мобільними та менш вразливими до фізичного знищення. Ця тенденція особливо виражена в торгівлі, фінансовому секторі та агробізнесі [3; 8].

По-четверте, *розширення використання страхових інструментів*, зокрема схем страхування воєнних ризиків за підтримки MIGA (*Multilateral Investment Guarantee Agency*) та Експортно-кредитного агентства (ЕКА) України, що дозволяє часткового компенсувати втрати активів і залучати зовнішнє фінансування [7; 13].

ВИСНОВКИ

Економічна нестабільність, спричинена воєнним станом в Україні, чинить системний вплив на активи підприємств, змінюючи їх структуру, вартість і функціональне призначення. Втрата і знецінення активів, зниження їх ліквідності й ефективності використання створюють суттєві загрози економічній стійкості суб'єктів господарювання.

У цих умовах активи підприємств перетворюються з інструменту економічного зростання на засіб виживання й адаптації. Це актуалізує необхідність розроблення нових підходів до управління активами, орієнтованих на збереження ресурсного потенціалу та створення передумов для відновлення економічної діяльності в післявоєнний період.

Проведене дослідження дозволяє сформулювати такі висновки. По-перше, *воєнний стан спричинив системний шок для активів підприємств України*: сукупний обсяг задокументованих прямих втрат перевищив 195 млрд USD, охопивши всі категорії активів – від основних засобів і виробни-

чого обладнання до оборотних активів та нематеріальних ресурсів. Найбільш уражені галузі – металургія, будівництво і транспорт – потребують першочергового відновлення як системоутворюючі для всього промислового комплексу.

По-друге, *макроекономічна нестабільність* – різке падіння ВВП у 2022 році (–29,1%), інфляційний стрибок до 26,6%, девальвація гривні та дефіцит бюджету – суттєво ускладнила умови переоцінки та відтворення активів, підвищивши вартість залучення капіталу та знизивши реальну вартість грошових і фінансових активів. Зростання частки NPL до 38% кредитного портфелю банків сигналізує про небезпеку банківської кризи, яка може призгальмувати відновлення.

По-третє, *IT-сектор продемонстрував унікальну стійкість завдяки нематеріальній природі активів та мобільності виробничих ресурсів*, що підтверджує необхідність системного розвитку цифрових активів як страхувального механізму від фізичних шоків. Цей досвід має бути врахований у стратегіях диверсифікації та страхування активів підприємств усіх галузей.

По-четверте, *наявна система підтримки відновлення активів* – Ukraine Facility ЄС, програма МВФ, ініціативи USAID і ЄБРР, державна програма «5–7–9%» – охоплює лише 15% від необхідного обсягу фінансування. Подолання цього розриву вимагає системної роботи із залучення приватних інвесторів через механізми страхування воєнних ризиків та державно-приватне партнерство.

По-п'яте, *ефективне управління активами в умовах триваючого воєнного стану передбачає*: документування збитків у відповідності до Постанови КМУ № 326; диверсифікацію активів між регіонами; переорієнтацію на нематеріальні та цифрові активи; активне використання державних програм кредитування; а також виважену хеджувальну стратегію щодо валютних ризиків. Реалізація цих заходів дозволить підприємствам зберегти операційний потенціал і закласти підвалини прискореного відновлення після завершення активної фази конфлікту. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

- Brück T., Schneider F. Terror and human insecurity: Editorial introduction. *European Journal of Political Economy*. 2011. Vol. 27. Suppl. 1. P. S1–S4. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2011.09.002>
- Roubini N. *MegaThreats*. Little, Brown and Company, 2022. 368 p.
- Геєць В. М. Економіка України у воєнно-трансформаційному циклі. *Економіка України*. 2023. № 3. С. 3–18. DOI: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.04.003>
- Шаров О. М. Ризики монетарної політики: «нова реальність». *Фінанси України*. 2023. № 5. С. 30–49. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.05.030>
- Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3). February 2022 – December 2023. Washington : World Bank, 2024. 182 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099021324115085807/pdf/P1801741bea12c012189ca16d95d8c2556a.pdf>
- Ukraine: Fifth Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility. IMF Country Report No. 24/314. *International Monetary Fund*. Washington : IMF, 2024. 168 p. URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2024/english/1ukrea2024003-print-pdf.pdf>
- Economic Security of Ukraine Program: Annual Report FY2024. USAID, 2024. URL: <https://www.prostir.ua/wp-content/uploads/2024/08/USAID-HARVEST-APS-2024-001-English.pdf>
- Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2024. *Національний банк України*. Київ: НБУ, 2024. 49 с. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf
- Фінансові результати підприємств за видами економічної діяльності: статистичний бюлетень. *Державна служба статистики України*. Київ : Держстат, 2024. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/sze_20.htm
- Виконання Державного бюджету України: оперативна інформація. *Міністерство фінансів України*. 2024. URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_of_2024-698
- Ukraine Facility Regulation (EU) 2024/792. *European Commission*. Brussels : EC, 2024. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32024R0792>
- War Damage Tracker. Kyiv School of Economics. Kyiv : KSE Institute, 2024. URL: <https://kse.ua/about-the-school/news/damages-to-ukraine-s-infrastructure-due-to-the-war-have-risen-to-170-billion-kse-institute-estimate-as-of-november-2024/>
- World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government. *UNCTAD*. Geneva : UNCTAD, 2024. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>
- Даниленко А. І., Венгер В. В. Розвиток реального сектору економіки України у повоєнному відновленні. *Фінанси України*. 2022. № 6. С. 7–32. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.06.007>
- Ukraine SURGE: Supporting Ukraine's Recovery and Growth in Emergencies. Project Appraisal Document. *World Bank*. Washington : World Bank, 2024. URL: <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/project-detail/P503680>
- Звіт про роботу комісії у 2024 році. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. Київ : НКЦПФР, 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktpfr-2024-rik-1-1.pdf>

REFERENCES

- Brück T. & Schneider F. (2011). Terror and human insecurity: Editorial introduction. *European Journal of Political Economy, Suppl. 1* (Vol. 27), S1–S4. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2011.09.002>
- Danylenko A. I. & Venher V. V. (2022). Rozvytok realnoho sektoru ekonomiky Ukrainy u povoiennomu vidnovlenni [Development of the real sector of the economy of Ukraine in the post-war recovery]. *Finansy Ukrainy*, 6, 7–32. <https://doi.org/10.33763/finukr2022.06.007>
- Derzhstat. (2024). Finansovi rezultaty pidpriemstv za vydamy ekonomichnoi diialnosti: statystychnyi biuleten. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy* [Financial results of enterprises by type of economic activity: statistical bulletin. State Statistics Service of Ukraine]. https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/sze_20.htm
- EC. (2024). Ukraine Facility Regulation (EU) 2024/792. *European Commission*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32024R0792>
- Heiets V. M. (2023). Ekonomika Ukrainy u voienno-transformatsiinomu tsykli [Economy of Ukraine in the military-transformational cycle]. *Ekonomika Ukrainy*, 3, 3–18. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.04.003>
- IMF (2024). Ukraine: Fifth Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility. IMF Country Report No. 24/314. *International Monetary Fund*. Washington: IMF. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2024/english/1ukrea2024003-print-pdf.pdf>
- KSE Institute. (2024). *War Damage Tracker*. Kyiv School of Economics. <https://kse.ua/about-the-school/news/damages-to-ukraine-s-infrastructure-due-to-the-war-have-risen-to-170-billion-kse-institute-estimate-as-of-november-2024/>
- NBU. (2024). Zvit pro finansovu stabilnist. Hruden 2024. *Natsionalnyi bank Ukrainy* [Financial Stability Report. December 2024. National Bank of Ukraine]. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf
- NKTsPFR. (2025). *Zvit pro robotu komisii u 2024 rotsi. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku* [Report on the work of the commission in 2024. National Securities and Stock Market Commission]. <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/06/zvit-nktspfr-2024-rik-1-1.pdf>
- Roubini N. (2022). *MegaThreats*. Little, Brown and Company.
- Sharov O. M. (2023). Ryzky monetarnoi polityky: «nova realnist» [Risks of monetary policy: "new reality"]. *Finansy Ukrainy*, 5, 30–49. <https://doi.org/10.33763/finukr2023.05.030>
- UNCTAD. (2024). *World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government*. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>
- USAID. (2024). *Economic Security of Ukraine Program: Annual Report FY2024*. <https://www.prostir.ua/wp-content/uploads/2024/08/USAID-HARVEST-APS-2024-001-English.pdf>
- Vykonannia Derzhavnoho biudzhetu Ukrainy: operativna informatsiia. *Ministerstvo finansiv Ukrainy* [Execution of the State Budget of Ukraine: operational information. Ministry of Finance of Ukraine]. 2024. https://mof.gov.ua/uk/budget_of_2024-698
- World Bank (2024). *Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3)*. February 2022 – December 2023. Washington: World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099021324115085807/pdf/P1801741bea12c012189ca16d95d8c2556a.pdf>
- World Bank. (2024). *Ukraine SURGE: Supporting Ukraine's Recovery and Growth in Emergencies*. Project Appraisal Document. <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/project-detail/P503680>

Стаття надійшла до редакції / Received: 04.04.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 17.04.2026
Оприлюднено / Published: 02.06.2026