

С. В. Мікулов,
аспірант 2-го курсу, Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-4035-0190>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.11.221

ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИВАННЯ ПРИВАТНИМИ ОСОБАМИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ

S. Mikulov,
PhD Student (2nd year), V. N. Karazin Kharkiv National University

PROBLEMATIC ASPECTS OF PRIVATE INDIVIDUALS' INVESTMENT UNDER MARTIAL LAW IN UKRAINE

Стаття присвячена аналізу проблемних аспектів інвестуванням приватними особами в умовах законодавчих обмежень валютних переказів під час воєнного стану в Україні. Автором досліджено вплив валютних обмежень, запроваджених Національним банком України на динаміку та валютні перекази фізичних осіб. Також проаналізовано вітчизняний та міжнародний досвід регулювання валютних переказів у кризових умовах. Особливу увагу приділено факторам, які впливають на поведінку інвесторів — приватних осіб, зростанню попиту на валюту й трансферти за кордон, а також ризикам для фінансової стабільності та валютної безпеки держави. Проведено аналіз сильних та слабких сторін інвестиційних інструментів, які доступні вітчизняним інвесторам для побудови причинно-наслідкового зв'язку між вибором інвестиційних інструментів та використання для цього транскордонних переказів. Було досліджено альтернативні способи переказу коштів за допомогою міжнародних платіжних систем. Проаналізовано ризики, які породжують обмеження для головних учасників фінансового ринку, в тому числі дроблення сум переказів, використання криптовалют та тіньових посередників. В роботі використано статистичні дані НБУ, практичні кейси, особистий досвід автора, а також результати сучасних вітчизняних і зарубіжних наукових досліджень.

Автором відзначається, що надмірне адміністративне втручання валютних переказів, відсутність реальних дій та стратегії розвитку фінансового ринку з боку регуляторів може призводити до накопичення інвестиційних дисбалансів, зростання тіньових потоків капіталу, збільшення витрат ресурсів учасників вітчизняного фінансового ринку та зниження довіри до національної фінансової системи.

Запропоновано рекомендації щодо удосконалення регулювання валютних операцій приватних осіб, з урахуванням вітчизняного досвіду та законодавчих ініціатив, досвіду інших країн та необхідності підтримання макроекономічної стабільності в умовах воєнного стану, захисту майнових інтересів та запровадження прозорих вимог для інвесторів та інтеграції механізмів правового та цифрового контролю.

The article analyzes the problematic aspects of private individuals' investment activities under legislative restrictions on foreign currency transfers during martial law in Ukraine. The author examines the impact of currency restrictions imposed by the National Bank of Ukraine (NBU) on the dynamics of cross-border transactions and currency flows by individuals. The study incorporates a comparative analysis of domestic and international regulatory practices for currency transfers in crisis conditions, with a focus on behavioral shifts among private investors, increased demand for foreign currency, cross-border remittances, and risks to financial stability and national currency security.

The research methodology includes a systematic evaluation of investment instruments available to Ukrainian investors, identifying causal relationships between their choice of tools (e.g., bonds, cryptocurrencies, real estate) and reliance on cross-border transfers. Alternative remittance channels—such as international payment systems, peer-to-peer platforms, and informal intermediaries—are scrutinized for their operational risks, including transaction fragmentation, cybersecurity vulnerabilities, and regulatory evasion. The author integrates statistical data from the NBU, case studies from banking practices, personal observations of market behavior, and findings from recent domestic and international scholarly works.

Key findings reveal that excessive administrative intervention in currency transfers exacerbates investment imbalances, stimulates shadow capital flows, and escalates operational costs for financial institutions due to fragmented transactions. The absence of a coherent regulatory strategy for financial market development further undermines trust in the national banking system. For instance, the lack of inflation-protected securities or diversified investment vehicles forces investors toward riskier alternatives.

The analysis underscores the urgency of harmonizing regulatory rigor with market flexibility, drawing parallels to post-crisis strategies in another countries. By addressing these challenges, Ukraine can mitigate capital flight risks, foster long-term economic resilience, and align its financial infrastructure with global best practices while maintaining wartime stability.

The study proposes actionable recommendations to refine currency operations regulation, balancing macroeconomic stability with investor protection.

Ключові слова: валютні перекази, інвестування, приватні інвестори, платіжні системи, фондовий ринок, воєнний стан, криптовалюта.

Key words: currency transfers, investment, private investors, payment systems, stock market, martial law, cryptocurrency.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У період військового стану в Україні валютні обмеження стали невід'ємною частиною державної політики із захисту фінансової системи. Втім, попри очевидну необхідність таких заходів під час війни, виникає ряд проблемних аспектів, які впливають на ефективність здійснення валютних переказів приватними особами для диверсифікації своїх заощаджень. Хоча ці обмеження спрямовані на стабілізацію фінансової системи та збереження золотовалютних резервів вони також створюють додаткові ризики, як для приватних осіб, які здійснюють законні транскордонні перекази, так і для банків, що мають обробляти та контролювати більше ва-

лютних платіжних транзакцій, та для фінансової системи в цілому, бо виникають тіньові способи по переказу коштів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблематика валютних переказів приватних осіб в умовах воєнного стану та законодавчих обмежень в Україні стала предметом активного наукового та експертного обговорення у 2022—2024 роках. Дослідники розглядають як макроекономічні наслідки валютних обмежень, так і трансформацію поведінки населення та бізнесу, а також юридичні аспекти регулювання валютних операцій.

Таблиця 1. Аналіз практики валютних обмежень для приватних осіб в різних країнах під час кризових явищ

Країна	Період кризи / війни	Тип обмежень для фізичних осіб	Строк дії
Україна	2014, 2022–дотепер (війна)	- Ліміт на валютні перекази за кордон - Заборона купівлі валюти для низки операцій - Фіксований курс - Ліміт на зняття готівки - Скорочення строку розрахунків за експорт/імпорт	2014: ~2 роки 2022–: діють, поступове пом'якшення
Аргентина	2001–2002 (дефолт)	- Ліміт на купівлю валюти - Ліміт на зняття готівки з банків - Заборона переказів за кордон понад певну суму	2001–2002: 1–2 роки Деякі обмеження діяли до 2015
Кіпр	2013 (банківська криза)	- Ліміт на зняття готівки (300 євро/день) - Ліміт на перекази за кордон (5 000 євро/міс.) - Заборона дострокового розірвання депозитів	~2 роки (2013–2015)
Ісландія	2008–2017 (фінансова криза)	- Заборона вільного обміну крони - Ліміт на купівлю іноземної валюти - Локалізація активів нерезидентів	9 років (2008–2017)
Малайзія	1998 (Азійська криза)	- Заборона вільного обміну рингіта - Ліміт на перекази за кордон - Фіксований курс до долара США	~1,5 роки (1998–1999)
Греція	2015 (боргова криза)	- Ліміт на зняття готівки (60 євро/день) - Ліміт на перекази за кордон - Заборона відкриття нових рахунків	~2 роки (2015–2017)
Росія	2022 (санкції, війна)	- Ліміт на зняття валюти (10 000 дол. США) - Заборона переказів за кордон для резидентів - Заборона купівлі валюти на біржі для фіз. осіб	2022–2023 (частково діють)
Туреччина	1994, 2001, 2018 (кризи)	- Ліміт на купівлю валюти - Введення податку на операції з валютою - Тимчасова заборона окремих валютних операцій	3–12 місяців
Південна Корея	1997–1998 (Азійська криза)	Тимчасова заборона на вивід капіталу, обмеження на конвертацію валюти, жорсткий контроль за валютними операціями	~1 рік
Ізраїль	1985, 2014, 2023 (війна)	Фіксований курс (1985), адміністративний контроль за курсом, інтервенції на ринку, але відсутність прямих обмежень для громадян (2014/2023)	1985: ~2 роки, 2014/2023: короткостроково
США	1978, 2008 (кризи)	Валютні інтервенції, підвищення резервних вимог, жорсткі адміністративні заходи, але відсутність прямих обмежень для громадян	1978: кілька місяців, 2008: короткостроково

Джерело: складено автором за результатами аналізу джерел [8] [9].

При аналізі функціонування валютного ринку України в умовах воєнного стану, зокрема спостерігається вплив різкого зростання негативного сальдо зовнішньоторгового балансу скорочення експортної виручки, дефіциту валюти та зростання попиту на неї серед населення й бізнесу. Відзначається, що адміністративні заходи НБУ, включно з обмеженнями на валютні перекази, дозволили стабілізувати ринок, але призвели до зростання попиту на готівкову валюту та розширення розриву між офіційним і неофіційним курсом [1].

В умовах війни фіксуються зростання обсягів переказів за кордон, часткову міграцію до криптовалют та використання неформальних систем переказу, що ускладнює оцінку реального балансу валютних потоків. По

різним оцінкам, близько половини переказів в Україну здійснюється через неофіційні канали, що створює додаткові виклики для валютного контролю та статистичного обліку [2].

Правове регулювання обмежень нормативних актів, які визначають режим валютних обмежень під час воєнного стану потребує детального аналізу співмірності масштабу та наслідкам та вдосконалення юридичного механізму дії [3] [4] [5].

Стратегія Національного Банку України (НБУ) має на меті поступове пом'якшення валютних обмежень та повернення до більш гнучкого валютного курсу. Відзначається, що жорсткі обмеження мають тимчасовий характер і повинні поступово змінюватися ринковими механізмами за умови стабілізації макроекономічної си-

туації [6] [7]. Разом з тим, на думку деяких авторів, стратегія НБУ має слабкі сторони, які негативно впливають на валютну стабільність та привабливість національних інвестиційних інструментів [12][13]. Паралельно розглядається міжнародний досвід, зокрема реакція центральних банків інших країн на валютні кризи під час воєнних конфліктів, що дозволяє порівняти ефективність різних моделей валютного регулювання [9].

Підсумовуючи, сучасна наукова думка сходиться на тому, що валютні обмеження в умовах воєнного стану є необхідним, але тимчасовим інструментом стабілізації. Водночас, для мінімізації негативних наслідків та забезпечення валютної безпеки держави необхідно поступово переходити до більш гнучких ринкових механізмів, посилювати контроль за неформальними каналами переказів і враховувати міжнародний досвід адаптації валютної політики до кризових умов.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є визначення ризиків, з якими стикаються приватні інвестори в Україні при реалізації довгострокових інвестиційних стратегій в умовах воєнного стану, зростаючої економічної невизначеності та обмеженого доступу до міжнародних фінансових інструментів. У межах дослідження здійснюється аналіз факторів, що впливають на вибір інвесторами між внутрішніми та зовнішніми каналами інвестування, а також обґрунтовуються практичні підходи до підвищення ефективності інвестування та формування сприятливого регуляторного середовища. Особлива увага приділяється оцінці впливу валютних обмежень, альтернативних механізмів інвестування та можливостей інтеграції в глобальний ринок капіталу для покращення інвестиційної привабливості України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Основна мета валютного регулювання — забезпечення курсової стабільності національної валюти та захист економічних інтересів держави. При цьому, основні інструменти валютного регулювання традиційно поділяються на дві категорії:

1. Ринкові інструменти: валютні інтервенції, диверсифікація золотовалютних резервів, регулювання валютного курсу через монетарну політику.
2. Адміністративні інструменти: девальвація або ревальвація національної валюти, валютні обмеження різного характеру, у т.ч. регламентація операцій по використанню валютних рахунків.

Вітчизняна та світова історія підказує (табл. 1), що під час військових конфліктів та криз центральні банки різних країн віддають перевагу саме адміністративним заходам валютного регулювання. Особливістю валютних обмежень під час війни є їх спрямованість на два ключових напрями: 1) заборона певних операцій та дій для банків і фінансових установ, 2) заборона певних дій для клієнтів — споживачів фінансових послуг.

Досвід інших країн у правовому регулюванні валютної сфери під час військових конфліктів демонструє різноманітні підходи до забезпечення фінансової стабільності. Валютні обмеження — один із ключових

інструментів, до яких вдаються центральні банки та уряди країн у періоди військових конфліктів, фінансових чи політичних криз для захисту національної валюти, стабілізації банківської системи та запобігання масовому відтоку капіталу [8] [9]. Це універсальна практика, яка застосовується як у країнах, що розвиваються, так і в розвинених економіках. Їхня ефективність залежить від гнучкості, своєчасності впровадження та супроводу іншими макроекономічними заходами. Автором було проведено системний аналіз валютних обмежень у 11 країнах де порівняно основні валютні обмеження для приватних осіб, які застосовувалися в різних країнах світу за останні десятиліття (табл. 1).

По результатам аналізу валютних обмежень можна зробити висновок що найчастішим видом обмежень є ліміти на зняття готівки, перекази за кордон, заборона купівлі валюти, фіксація курсу, обмеження на відкриття нових рахунків. Більшість обмежень вводяться як тимчасові (від кількох місяців до кількох років) та лише в поодиноких випадках залишаються чинними довше через затяжний характер криз.

Для ефективної стабілізації руху капіталу критично важливо забезпечити прозорість та передбачуваність правил гри. Інвестори готові працювати навіть в умовах певних обмежень, якщо ці обмеження є чіткими, обґрунтованими та мають зрозумілі часові рамки. Міжнародний досвід показує, що країни, які забезпечують більшу гнучкість для іноземних інвесторів в умовах кризи, швидше відновлюють економічне зростання після завершення кризового періоду.

Український досвід загалом відповідає світовим тенденціям, хоча має свою специфіку через тривалість та масштаб військового конфлікту. З початку повномасштабного вторгнення росії, Національний банк України запровадив комплекс екстрених заходів для захисту фінансової системи:

1. встановлення фіксованого обмінного курсу національної валюти на рівні 29,25 грн за долар США;
2. заборона більшості готівкових і безготівкових валютних операцій;
3. обмеження на зняття готівкової іноземної валюти;
4. заборона на виведення капіталу за кордон;
5. значні обмеження на транскордонні валютні перекази фізичних осіб.

У контексті стратегії валютної лібералізації та засад грошової політики НБУ уточнив низку валютних обмежень, зокрема був розширений перелік виключень для переказів за кордон, встановлені нові правила для транскордонних Р2Р-переказів [7]. Ці зміни є частиною стратегії регулятора щодо балансування між забезпеченням фінансової стабільності в умовах воєнного стану та поступовим пом'якшенням обмежень для фізичних осіб. Регулятор передбачає, що повна валютна лібералізація можлива лише після 2026 року, за умови стабілізації макроекономічних показників та відновлення економіки [6]. Так, наприкінці 2023 року НБУ розпочав політику поступової лібералізації, зокрема збільшив ліміти валютних переказів за кордон, дозволив купівлю валюти для окремих потреб та певних категорій громадян.

Таблиця 2. Порівняльний аналіз інвестиційних інструментів, доступних українським приватним інвесторам

Інвестиційний інструмент	Слабкі сторони	Сильні сторони
Україна*		
Готівка	Ризик крадіжки, вплив інфляції, обмеження розрахунків при великих сумах	Простота, зручність
Банківський депозит	Низька дохідність, не всі банки/клієнти працюють онлайн	Простота, онлайн оформлення
Золото (прикраси, зливки)	Ризик крадіжки, витрати на зберігання, великі спреди при продажу	Вичерпність ресурсу
Криптовалюта	Високі: складність волатильність, податки	Відсутність контролю регуляторів
ОВДП	Валюта - залежність від ЗВР, адміністративний вплив на дохідність та ліквідність	Простота («Дія»), ліквідність (якщо немає обмежень)
ОЗДП	Складність, часті реструктуризації боргу, мала ліквідність	Висока дохідність
Земля	Складна та дорога процедура вибору та оформлення, ризик пошкодження	Вичерпність, потенційна дохідність
Нерухомість	Ризик пошкодження, депопуляція, традиційно «тіньовий бізнес»	Віра українців, що це найкращий актив
Корпоративні облігації	Непрозора звітність, мала премія за ризик у порівнянні з ОВДП, низька ліквідність	Онлайн оформлення
НПФ, інвестиційні фонди (Україна)	Дохідність від тих самих активів, що доступні українцям - комісії фондів	Диверсифікація на рівні окремого інструмента та країни
Світ		
Рахунок у банку, брокера	Складна процедура відкриття рахунку, потрібне знання іноз. мови	Миттєва ліквідність, гарантії на випадок банкрутства установи 100-250к
Exchange traded funds широких індексів акцій, облігацій, нерухомості, золота (Світ) *	Потрібні знання іноз. мови, принципів формування інвестиційного портфелю зі зваженням ризиком, волатильність, емоційний вплив від новин	Миттєва ліквідність, історична прибутковість вкладень зі зваженням ризиком на горизонті 10+ років

*Спільні ризики: слабкий захист прав інвесторів слабкий, відсутність глобальної диверсифікації, незахищеність від девальвації та інфляції на довгому проміжку часу.
Джерело: складено автором за особистим досвідом.

Станом на 2025 рік в Україні діють наступні валютні обмеження для приватних осіб:

1. Обмеження на операції з готівковою іноземною валютою. Зняття готівкової валюти обмежено сумою до 100 000 гривень на день в еквіваленті.
2. Купівля безготівкової валюти обмежена лімітом 50 000 гривень та додатково 200 000 гривень на місяць шляхом розміщення на "конвертаційному" депозиті на строк не менше ніж 3 місяці
3. Лімітування обсягів транскордонних переказів — обмеження суми переказів за кордон до 100000 грн на

місяць в еквіваленті

4. Внутрішні валютні перекази на власні або рахунки близьких родичів — не обмежуються.
5. Спеціальні обмеження для платіжних карток, що використовуються за кордоном, включаючи лімітування сум розрахунків та зняття готівки (25000 грн на тиждень).

Додатково до вищенаведених обмежень, для запобігання використанню "дропів" у 2024 році системними банками було впроваджено загальний місячний ліміт на внутрішні перекази між картками та рахунками. 31 жов-

тня 2024 року сума переказів між картками та рахунками без надання документів, підтверджуючих джерела походження коштів, було обмежено до 150 тисяч гривень на місяць, з 01.02.2025 року — 50 000 грн (для клієнтів з підвищеним ризиком), з 01.06.2025 року — 100 000 гривень (для клієнтів із середнім ризиком).

Протягом воєнного стану НБУ суттєво посилив нагляд за дотриманням вимог фінансового моніторингу банками та фінансовими компаніями. За цей період НБУ неодноразово застосовував заходи впливу, включаючи штрафи, письмові застереження, тимчасове обмеження окремих операцій та відкликання ліцензій за систематичні порушення законодавства у сфері фінансового моніторингу та запобіганню відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом. Наприклад, у 2022 році було проведено понад 934 перевірки, за результатами яких до понад 70 банків та фінансових установ були застосовані фінансові санкції та інші заходи впливу. Основними підставами для санкцій були неналежна ідентифікація клієнтів, недостатній контроль за ризиковими операціями, а також порушення порядку моніторингу операцій з віртуальними активами. В умовах посилення контролю за фінансовими операціями фізичних осіб, НБУ також запроваджує додаткові механізми моніторингу та верифікації транзакцій з метою запобігання відмиванню коштів та фінансуванню тероризму. Зокрема, з 2024 року застосовуються технології штучного інтелекту та машинного навчання для ідентифікації підозрілих фінансових транзакцій, а також посилено контроль за операціями на ринку криптовалют [15].

Цей комплекс заходів спрямований на зменшення тіньового сектору економіки, а також протидію терористичній діяльності, створення перепон для використання платіжної інфраструктури недобросовісними користувачами [11]. В той же час, обмеження прав споживачів фінансових послуг можуть вважатися законними лише за двох умов: 1) якщо ці обмеження спрямовані на забезпечення національної безпеки під час війни; 2) якщо такі обмеження встановлені законодавчими нормами, а не підзаконними актами, як це фактично має місце [5].

На думку автора, при вирішенні питань регулювання фінансового ринку, регуляторам потрібно узгодити свої дії та дбати не лише про захист від зловживань, а й про добросовісного власника фінансових коштів, розвиток ринку фінансових інструментів, залучення та захисту внутрішніх та зовнішніх інвестицій та розвиток національної економіки.

Зараз на вітчизняному фінансовому ринку немає єдиною альтернативою для захисту своїх довгострокових заощаджень від ризиків їх знецінення або втрати є інвестування в світовий фондовий ринок (таб. 2). Так, в Україні досі відсутні державні облігації із захистом від інфляції (inflation protected securities), хоча це є розповсюдженою практикою в більшості розвинутих країн [13]. З досвіду автора не лише приватні, а й корпоративні і інституційні інвестори, які зацікавлені в подібному інструменті своїх захисту від ризиків інфляції та девальвації. Також відсутні справжні вітчизняні REITs (real estate investment trust), які розподіляють ризик інвесторів та диверсифікують свої активи поміж різними типами, об'єктами та локаціями. Внаслідок санкцій заб-

локовані операції з акціями (Укрнафта, Мотор-Січ), торги якими входили в топ-3 акцій фондового ринку України. Зараз переважна доля торгів на ринку це ОВДП та ОЗДП [19].

При цьому в діях регуляторів не спостерігається стратегічне бачення ролі вітчизняного фондового ринку та його інвесторів. Це призводить до масових порушень прав вітчизняних інвесторів [18], превалюванням монетарного впливу на економіку над створенням умов для її довгострокового розвитку [12], що підтверджується песимізмом в економічних очікуваннях з боку бізнесу та громадян протягом воєнного стану [17].

В цьому контексті цілком логічно та справедливо, що крім самих приватних інвесторів, ніхто не може ефективно подбати про захист їх заощаджень. Якщо вони чесно виконують свої державні обов'язки — сплачують податки та інвестують за рахунок власних коштів, то вони мають законне право на вільне розпорядження своїми заощадженнями. У тому числі через інвестування на світовий фондовий ринок для диверсифікації своїх довгострокових заощаджень. Перевага такої диверсифікації, те що вона відбувається на 4 різних рівнях:

- а) різні типи інвестиційних інструментів (stocks, bonds, REITs, gold exchange traded funds, options),
- б) різні ринки (developed, emerging markets);
- в) різні компанії, які є емітентами таких інструментів
- г) різні валюти інструментів [16].

Одним із ключових проблемних аспектів валютних переказів для подальшого інвестування у світовий фондовий ринок в умовах чинних обмежень є суттєві фінансові втрати, як для приватних інвесторів, так і для банківської системи. Поточні обмеження змушують користувачів до суттєвих витрат часу на дотримання лімітів та відкриття карток і масштабування переказів в різних банках (дроблення транзакцій). Це явище має низку негативних наслідків:

1. підвищене навантаження на банківську систему через збільшення кількості транзакцій;
2. ускладнення системи фінансового моніторингу та виявлення потенційно підозрілих операцій;
3. зростання операційних витрат банків на обробку великої кількості дрібних транзакцій;
4. підвищені ризики кібербезпеки через більшу кількість точок вразливості.

Також, для ухилення від лімітів переказів зросли обсяги фіктивних P2P-переказів або так звані "дропи" (люди, які за плату передають реквізити своїх карток-вих рахунків третім особам для відмивання незаконних коштів), за оцінками НБУ обсяги таких операцій сягають 200 млрд грн на рік. Ця проблема посилюється через дроблення платежів, оскільки стає складніше відстежити зв'язок між окремими транзакціями

За рахунок користувачів карток, які готові приймати на себе більші ризики для економії часу, виникає попит на альтернативні канали зняття / переказу коштів: передача своїх карток родичам за кордон для зняття в банкоматах, використання криптовалют для переказу коштів або послуг hawala — посередників, що приймають готівку в Україні в обмін на готівку або банківський переказ за кордоном.[2]. Це не лише призводить до значних регуляторних, податкових, кредитних ризиків, а й до послаблення конкуренції банківської системи, як

такої що не відповідає потребам споживачів. До того ж висока ймовірність, що клієнтами таких тіньових посередників можуть бути особи, які не зацікавлені в контролі легальності походження їх коштів.

Для транскордонних переказів валюти в межах встановлених лімітів українці масово використовують рахунки та картки, які вони відкривають в міжнародних платіжних системах та потім переказують туди кошти за допомогою валютних карток вітчизняних банків. Спосіб переказу залежить від обладнання, банку та платіжної системи, але зазвичай це 3 способи: Google Pay або Apple Pay (як онлайн купівля) або P2P (як переказ з картки на картку). Аналіз вартості міжнародних переказів через платіжні системи (Revolut, Wise, ZEN, Genome, TransferGo) демонструє, що комісії іноземних посередників у 3—4 рази перевищують потенційні комісії при переказі через установи банків. Так, середня комісія платіжної системи сягає 1,5% плюс фіксована комісія + 1% комісія українського банку у порівнянні з 0,5% + фіксована комісія банків за SWIFT / SEPA переказ, які зараз заборонені для транскордонних переказів валютних коштів [20].

Жодна з цих міжнародних платіжних систем не має ліцензії НБУ, єдина має банківську ліцензію (Revolut), решта — лише ліцензію на платіжні операції та відкриття рахунків, тому ризик втрати коштів їх клієнтів не захищені.

Тим не менше вихід з цієї проблемної ситуації існує. По-перше: з 2017 по 2022 рік Національний банк України запровадив та використовував механізм централізованого цільового транскордонних переказів валютних коштів приватними інвесторами (фізичними та юридичними особами). Це механізм е-ліцензій / лімітів, який передбачений Постановою Правління НБУ №5 от 02.01.2019р., яка досі не втратила юридичну силу, але фактично не діє внаслідок впровадження інших обмежень [22]. По даним НБУ щорічний обсяг таких переказів не перевищував 300 млн євро, що становить менше ніж середньоденний обсягу валютних операцій на міжбанківському ринку. Відповідно до вимог постанови №5 розмір е-ліміту становить 200 тис євро для фізичних та 2 млн євро для юридичних осіб, що більше ніж достатньо для приватних інвесторів. Цільовим призначенням е-ліміту має бути інвестування в іноземні цінні папери, розміщення на закордонних рахунках або оплата страхових послуг. Відновлення дії цього механізму, допоможе зробити наступне:

- запобігти дробленню сум переказів через різні банки завдяки централізованому контролю з боку НБУ;
- автоматизувати процес контролю за валютними операціями;
- зменшити витрати часу клієнтів та робітників банку на бюрократичні процедури при проведенні валютних переказів;
- підвищити ефективність фінансового моніторингу завдяки автоматизованому аналізу транзакцій.

По-друге: у жовтні 2022 було розроблено законопроект №8111 який передбачає впровадження податкових пільг для приватних інвесторів, які інвестують на строк від 3 років. Це також дозволить трансформувати структуру та кількість транскордонних переказів від приватних осіб, тому що ці пільги передбачені лише у

разі інвестування через вітчизняні фінансові інституції. В той же час, виникне потреба у забезпеченні ліквідності ринка диверсифікованих іноземних цінних паперів. Проте контролювати перекази декількох десятків ліцензованих фінансових інституцій набагато легше ніж сотні тисяч приватних інвесторів. Цей законопроект може допомогти українцям диверсифіковано інвестувати в іноземні активи, якщо буде дозволено вітчизняним та іноземним брокерам вільно купувати та продавати іноземні цінні папери за кордоном та в Україні. Прийняття та імплементація цього законопроекту дозволить створити альтернативні канали для валютних операцій з інвестиційною метою, зменшуючи тиск на традиційні канали валютних переказів.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Проведене дослідження проблемних аспектів валютних переказів приватних осіб в умовах законодавчих обмежень протягом військового стану в Україні дозволяє сформулювати наступні висновки та рекомендації:

1. Валютні обмеження є вимушеним та необхідним заходом під час війни, спрямованим на забезпечення макроекономічної стабільності та запобігання відтоку капіталу. Втім, їх надмірна жорсткість та бюрократизація призводять до негативних наслідків для економіки, банківської системи та громадян.

2. Поточні обмеження призводять до суттєвих фінансових втрат для українців та банків, оскільки значна частина комісій спрямовується міжнародним платіжним системам. Комісії за міжнародні перекази через ці платіжні системи вищі, ніж при прямих банківських переказах.

3. Використання альтернативних каналів переказу валюти, які часто не обкладаються відповідними податками, призводить до втрат для державного бюджету.

4. Зростають операційні витрати банків на обробку фрагментованих транзакцій та посилений фінансовий моніторинг та додаткові витрати на забезпечення кібербезпеки в умовах зростання кількості транзакцій

5. Впровадження системи е-лімітів як інструменту централізованого контролю руху валютних коштів дозволить забезпечити більш гнучкий та індивідуалізований підхід до валютного регулювання.

6. Прийняття та імплементація законопроекту №8111 створить легальні механізми для диверсифікованого інвестування українців в іноземні активи, що зменшить тиск на традиційні канали валютних переказів.

На думку автора, для забезпечення ефективного балансу між захистом фінансової системи та сприянням економічному розвитку доцільно розробити та впровадити наступну комплексну програму поступової лібералізації валютного регулювання:

1. Спростити процедури документального оформлення для регулярних валютних переказів, особливо для операцій з низьким ризиком (оплата навчання, лікування, підтримка родичів).

2. Впровадити диференційовані ліміти для різних категорій громадян та типів операцій, базуючись на історії клієнта та цільовому призначенні переказу.

3. Відновити повноцінну систему е-лімітів НБУ відповідно до Постанови НБУ №5.

4. Дозволити вітчизняним електронним платіжним системам послуги здійснення міжнародних переказів в межах лімітів, встановлених для банків

5. Прийняти законопроект №8111 та надати дозвіл інвестиційним компаніям, зареєстрованим в Україні, на вільний рух капіталу для підтримки ліквідності фондового ринку іноземних інвестиційних інструментів, як торгуються на організованих ринках

6. Вдосконалити механізми фінансового моніторингу з використанням сучасних технологій штучного інтелекту та машинного навчання для ефективного виявлення підозрілих операцій без надмірного обмеження законних валютних переказів.

7. Забезпечити високий рівень кібербезпеки системи електронних платежів для захисту від потенційних атак та несанкціонованого доступу.

8. Посилити міжнародну співпрацю у сфері валютного регулювання та протидії відмиванню коштів для підвищення ефективності контролю та спрощення процедур для законослухняних громадян.

Впровадження цих заходів дозволить створити збалансовану систему валютного регулювання, яка забезпечить захист фінансової системи України в умовах війни з одночасним створенням сприятливих умов для розвитку економіки та міжнародної співпраці.

Література:

1. Оскома, О., & Бондаренко, А. (2024). Аналіз валютного ринку України в умовах воєнного стану. Вісник Приазовського Державного Технічного Університету. Серія: Економічні науки, 1 (40), 44—54. <https://doi.org/10.31498/2225-6725.40.2024.324714>

2. Шапран, Н. (2023). Тенденції розвитку валютного ринку України в період війни. Економіка та суспільство, (57). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-19>

3. Цветков А. М. Правові аспекти валютних обмежень, уведених Національним банком України для бізнесу в умовах воєнного стану. Альманах права. 2024. Вип. 15. С. 472—480. URL: <http://jnas.nbu.gov.ua/article/UJRN-0001525940>

4. Кочура С.В. Валютні обмеження як засіб підвищення ефективності валютного регулювання у якості складової системи національної безпеки держави. Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції. 2024. Вип. № 1. <https://doi.org/10.32782/2408-9257-2024-1-15>

5. Деменко К.Е. Обмеження та заборони у валютній сфері за українським законодавством воєнного часу. Наукові записки Львівського університету бізнесу та права, 36/2023. DOI: 10.5281/zenodo.7951997

6. Стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. НБУ. URL <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFIQaSmKIWScQ> (дата звернення 27.04.2025р.).

7. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. НБУ. URL <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdlrBPNWeMzk> (дата звернення 27.04.2025р.).

8. IMF Working Paper: "Capital Controls in Times of Crisis — Do They Work?". International Monetary Fund. Working Paper No. 2023/067. URL <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/>

17/Capital-Controls-in-Times-of-Crisis-Do-They-Work-531086 (дата звернення 27.04.2025р.).

9. Деркач Ю. Використання інструментів валютного регулювання в умовах воєнного стану. Одеський національний економічний університет. 2023. С. 1—10. URL: <https://doi.org/10.32782/2786-8141/2023-3-4>

10. Ситник І. П., Васильчук І., Колодізев О., Вжитинська К., Кузьміна О., Смоляк В. Аналіз стану платіжних систем в Україні в контексті європейського вектору розвитку цифрової економіки та глобалізаційно-інтеграційних процесів. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2022. № 6 (47). С. 34—50. DOI: 10.55643/fcaptr.6.47.2022.3901

11. Українські банки за координації банківських асоціацій підписали Меморандум про забезпечення прозорості функціонування ринку платіжних послуг. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/ukrayinski-banki-za-koordinatsiyi-bankivskih-asotsiatsiy-pidpisali-memorandum-pro-zabezpechennya-prozorosti-funktsionuvannya-rinku-platijnih-poslug> (дата звернення: 27.04.2025).

12. Платіжний баланс України над прірвою. Що робити. GROWFORD Institute. URL: <https://www.growford.org.ua/platizhnyj-balans-ukrayiny-nad-prirvoyu-shho-robyty/> (дата звернення: 27.04.2025).

13. Державні облигації програють валюті в боротьбі за заощадження. Що з цим робити. GROWFORD Institute. URL: <https://www.growford.org.ua/derzhavni-obligatsiyi-prograyut-valyuti-v-borotbi-za-zaoshhadzhennya-shho-z-tsym-robyty/> (дата звернення: 27.04.2025).

14. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану. Постанова №18 від 24.02.2022р. Правління НБУ. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text> (дата звернення: 27.04.2025).

15. Коваленко В., Шевцова О., Шелудько С., Мацьків О., Азаренков С. Ефективність регуляторного забезпечення протидії відмиванню грошей в Україні: чи все спокійно на фінансовому фронті? Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2024. № 6 (59). С. 1—13. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.6.59.2024.4550>

16. Мікулов С.В. Почати інвестувати українцям. Чи варто та як? Матеріали презентації вебінару студентам Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна. URL: <https://bit.ly/4jz4CcU> (дата звернення: 27.04.2025).

17. Трекер економіки України під час війни. Центр економічних стратегій. URL: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/> (дата звернення: 27.04.2025).

18. Гетьманцев Д.В. Фондовий ринок України. Кінчай, батьку, торгувати! URL: <https://glavcom.ua/economics/finances/fondovij-rinok-ukrajini-kinchaj-batku-torhuvati-1052071.html> (дата звернення: 27.04.2025).

19. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України протягом січня — грудня 2023 року. НКЦПФР. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_za_hruden_2023_.pdf (дата звернення: 27.04.2025).

20. Web застосунок "Платіжні системи". URL: <https://tools.italks.com.ua/payment-systems/> (дата звернення: 27.04.2025).

21. С. В. Мікулов. Компас консервативного інвестора — поточний ландшафт інвест. інструментів з фікс. дохідністю для валютних коштів. <https://bit.ly/4IW8YfK> (дата звернення: 27.04.2025).

22. Постанова Правління НБУ №5 від 02.01.2019р. "Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті" URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19#n283> (дата звернення: 27.04.2025).

References:

1. Oskoma, O., & Bondarenko, A. (2024), "Analysis on the foreign exchange market of Ukraine under martial law", *Visnyk Pryazovs'koho Derzhavnoho Tekhnichnoho Universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, vol. 1 (40), pp. 44—54. <https://doi.org/10.31498/2225-6725.40-2024.324714>

2. Shapran, N. (2023), "Trends in the development of the Ukrainian foreign exchange market during the war", *Ekonomika ta suspil'stvo*, vol. 57. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-19>

3. Tsvietkov A. M. (2024), "Legal aspects of currency restrictions introduced by the National Bank of Ukraine for business under martial law", *Al'manakh prava*, vol. 15, pp. 472-480, available at: <http://jnas.nbu.gov.ua/article/UJRN-0001525940> (Accessed 27.04.2025).

4. Kochura, S.V. (2024), "Currency restrictions as a means of increasing efficiency foreign exchange regulation as a component system of national security of the state", *Aktual'ni problemy vitchyznanoi iurysprudentsii*, vol. 1. <https://doi.org/10.32782/2408-9257-2024-1-15>

5. Demenko, K.E. (2023), "Restrictions and prohibitions in the currency sphere under Ukrainian wartime legislation", *Naukovi zapysky L'vivs'koho universytetu biznesu ta prava*, vol. 36. DOI: 10.5281/zenodo.7951997

6. National Bank of Ukraine (2022), "Strategies for easing currency restrictions, transitioning to greater exchange rate flexibility, and returning to inflation targeting", available at: <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFIQaSmKIWScQ> (Accessed 27.04.2025).

7. National Bank of Ukraine (2022), "Basic principles of monetary policy during martial law", available at: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdlrBPNWeMzk> (Accessed 27.04.2025).

8. International Monetary Fund (2023), "IMF Working Paper: "Capital Controls in Times of Crisis — Do They Work?", available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/17/Capital-Controls-in-Times-of-Crisis-Do-They-Work-531086> (Accessed 27.04.2025).

9. Derkach, Yu. (2023), "Use of currency regulation instruments in the conditions of marital state", *Transformation Economy*, pp. 1—10. <https://doi.org/10.32782/2786-8141/2023-3-4>

10. Sytnyk, I. P., Vasylichuk, I., Kolodiziev, O., Vzhytyn'ska, K., Kuz'minova, O. and Smoliak, V. (2022), "Analysis of the state of payment systems in Ukraine in the context of the European vector of digital economy

development and globalization and integration processes", *Finansovo-kredytna diial'nist': problemy teorii ta praktyky*, vol. 6 (47), pp. 34—50. DOI: 10.55643/fcaptp.6.47.-2022.3901

11. National Bank of Ukraine (2024), "Ukrainian banks, under the coordination of banking associations, signed a Memorandum on ensuring transparency in the functioning of the payment services market", available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/ukrayinski-banki-za-koordinatsiyi-bankivskih-asotsiatsiy-pidpisali-memorandum-pro-zabezpechennya-prozorosti-funktsionuvannya-rinku-platijnih-poslug> (Accessed 27.04.2025).

12. GROWFORD Institute (2025), "Ukraine's balance of payments is over the edge. What to do?", available at: <https://www.growford.org.ua/platizhnyj-balans-ukrayiny-nad-privoyu-shho-robyty/> (Accessed 27.04.2025).

13. GROWFORD Institute (2025), "Government bonds are losing out to currencies in the battle for savings. What to do about it", available at: <https://www.growford.org.ua/derzhavni-obligatsiyi-prograyut-valyuti-v-borotbi-za-zaoshhadzhennya-shho-z-tsym-robyty/> (Accessed 27.04.2025).

14. National Bank of Ukraine (2022), "On the operation of the banking system during the period of martial law", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text> (Accessed 27.04.2025).

15. Kovalenko, V., Shevtsova, O., Shelud'ko, S., Mats'kiv, O. and Azarenkov, S. (2024), "Effectiveness of the regulatory enforcement for AML in Ukraine: is it all quiet on the financial front?", *Finansovo-kredytna diial'nist': problemy teorii ta praktyky*, vol. 6 (59), pp. 1—13. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.6.59.2024.4550>

16. Mikulov, S.V. (2024), "Start investing for Ukrainians. Is it worth it and how?", available at: <https://bit.ly/4jz4CcU> (Accessed 27.04.2025).

17. Samoiluk, M. (2025), "Ukraine War Economy Tracker", available at: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/> (Accessed 27.04.2025).

18. Het'mantsev, D.V. (2025), "The stock market of Ukraine. Stop trading, father!", available at: <https://glavcom.ua/economics/finances/fondovij-rinok-ukrajini-kinchaj-batku-torhuvati-1052071.html> (Accessed 27.04.2025).

19. National Securities and Stock Market Commission (2023), "Information note on the capital markets of Ukraine during January — December 2023", available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_zh_hruden_2023_.pdf (Accessed 27.04.2025).

20. iTalks (2025), "Payment systems", available at: <https://tools.italks.com.ua/payment-systems/> (Accessed 27.04.2025).

21. Mikulov, S. V. (2024), "Conservative investor's compass — current fixed income investment landscape for currency funds", available at: <https://bit.ly/4IW8YfK> (Accessed 27.04.2025).

22. National Bank of Ukraine (2019), "On approval of the Regulation on protective measures and determining the procedure for carrying out certain transactions in foreign currency", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19#n283> (Accessed 27.04.2025).

Стаття надійшла до редакції 11.05.2025 р.