

ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТІВ ТЕРИТОРІАЛЬНОГО РОЗВИТКУ В УМОВАХ МАКРОФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

КВАСНІЙ Марія Миколаївна

кандидатка економічних наук, доцентка,

доцентка кафедри статистики

Львівського національного університету імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1856-3904>

ТЯЖКОРОБ Ірина Володимирівна

докторка економічних наук, професорка,

професорка кафедри фінансового менеджменту

Львівського національного університету імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8260-5999>

Анотація. *Визначено кількісний вплив чинників макрофінансової нестабільності на можливість фінансування проектів територіального розвитку.*

Ключові слова: *фінансування, проект, макрофінансові ризики, розвиток, територія.*

Постановка проблеми. Одним із прогресивних стратегічних підходів до соціально-економічного розвитку території є програмно-проектний підхід. Як показує вітчизняна та зарубіжна практика стратегічне програмування та конкретне проектування, з одного боку, забезпечує задоволення територіальних потреб шляхом інтеграції влади, науки, бізнесу та громадської думки на основі об'єднання планово-адміністративних та ринкових ініціатив, адміністративного ресурсу та винахідливості, а, з іншого боку, дозволяє розподіляти інвестиційні ресурси для фінансування програм і проектів між бюджетом регіону (міста), бізнесом і населенням, що не тільки значно скорочує сумарні витрати та збільшує ефект від реалізації бізнес-проектів, а й знижує навантаження на регіональний і державний бюджети.

Застосування методів програмно-проектного управління сприяє більш обґрунтованому визначенню цілей та оптимальному плануванню інноваційної, інвестиційної та інших сфер діяльності. Водночас швидкозмінність сучасної макрофінансової ситуації відображається на можливості застосування даного підходу до стратегічного управління територією. Адже макрофінансові ризики впливають на фінансовий потенціал економіки України та надходження грошових потоків від проектної діяльності у регіоні. Це актуалізує потребу у виявленні та кількісному вимірі залежності обсягів фінансової діяльності від рівня економічної стабільності в країні для подальшої розробки заходів щодо зменшення макрофінансових ризиків.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженню питань розвитку фінансування територіального розвитку в умовах макроекономічної нестабільності присвячено праці вітчизняних та зарубіжних вчених, серед яких: І. Бізлі [9], М. Лапішко [3], В. Кривошеїн [4], М. Постула [10] та інші. Водночас сучасні умови

функціонування економіки країни та її територій потребують подальшого дослідження можливостей збільшення фінансового потенціалу економіки країни та зменшення макрофінансових ризиків.

Тому метою статті є визначення кількісного взаємозв'язку чинників макрофінансової нестабільності на обсяги фінансової та страхової діяльності в Україні.

Методологічну основу роботи становлять методи та способи історичного, логічного, структурного, статистичного, табличного та графічного аналізу.

Виклад основних результатів. Так, впродовж 2020-2024 рр. стан економіки України та фінансової системи, зокрема, характеризувався доволі високим ступенем невизначеності, що пов'язано, передусім, із спадом ділової активності внаслідок кризи COVID-19, а потім і військовими подіями (рис. 1).

Ранг	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.
1	Корупція, діяльність правоохоронних органів та судової системи		Військові події		
2	Політична та соціальна ситуація в Україні	Шахрайство, кібернетичні загрози	Поточна та очікувана інфляція	Корупція, діяльність правоохоронних органів та судової системи	Діяльність правоохоронних органів та судової системи
3	Стан співпраці із міжнародними фінансовими організаціями	Військові події	Рівень економічної активності	Шахрайство та кібернетичні загрози	Загальний рівень корупції в країні
4	Шахрайство та кібернетичні загрози	Стан захисту прав кредиторів та інвесторів	Шахрайство, кібернетичні загрози	Динаміка притоку іноземного капіталу (в т. ч. прямих інвестицій) в Україну	Якість людського капіталу в фінансовому секторі
5	Стан захисту прав кредиторів та інвесторів	Динаміка світових цін на сировинні товари	Динаміка та волатильність обмінного курсу	Якість законодавства та податкової системи	

Позначення.

	Бюджетний ризик		Ризик, пов'язаний із купівельною спроможністю грошей
	Інституційний ризик		Ризик, пов'язаний із вкладенням капіталу
	Геополітичний / політичний ризик		Ризик, пов'язаний з організацією діяльності у фінансовому секторі

Рис. 1. Топ-5 ризиків у фінансовому секторі у 2020-2024 рр (станом на листопад відповідного року)

Джерело: складено за [6]

Зокрема, результати опитування топ-менеджерів найбільших вітчизняних банків та небанківських фінансових установ показали, що відбулись деякі зміни у складі макрофінансових ризиків, що впливали на ефективність їх діяльності. Як от вже третій рік поспіль геополітичні чинники є джерелом найвищого рівня ризику. Усередині країни їх проявом є ускладнена політична та соціальна ситуація, а також

зниження рівня економічної активності населення. Інституційний ризик залишається вагомим для стійкого функціонування фінансового сектору, зокрема, у 2023-2024 рр. актуалізувалась проблема якості законодавства та податкової системи. Несприятливі зміни цінової кон'юнктури на світових ринках сировинних товарів створювали суттєву загрозу для наповнення державного бюджету у 2021 р. Відповідно, починаючи з 2021 р., відбувається зростання стрімкими темпами державного боргу. Зокрема, високий рівень державного боргу відносно ВВП країни означає, що боргові зобов'язання більше не є безризиковими і високоліквідними, що свідчить про наявність суверенного боргового ризику (рис. 2).

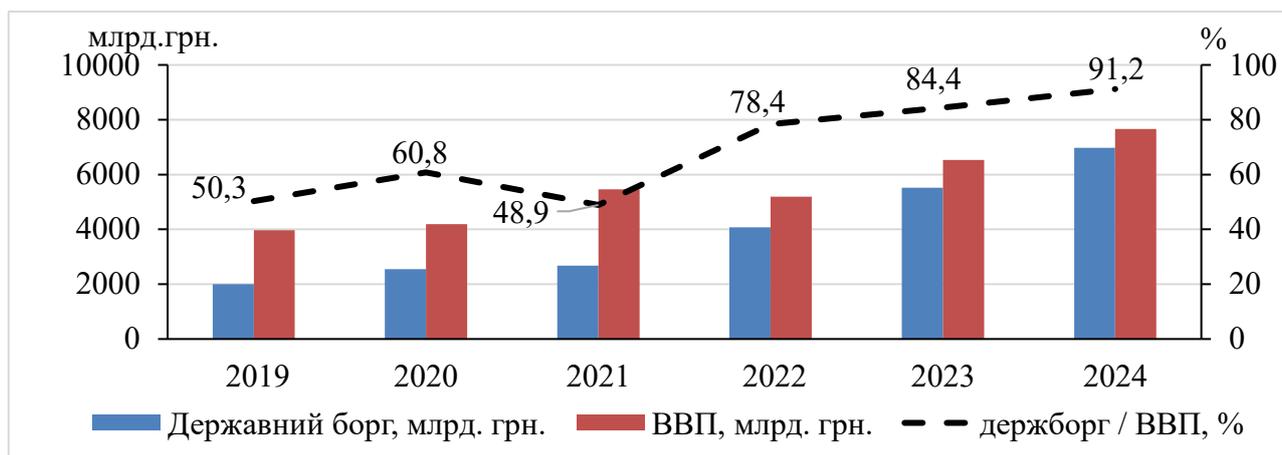


Рис. 2. Динаміка сукупного державного боргу і ВВП України у 2019-2024 рр. (на кінець відповідного року)

Джерело: [5]

У 2022 р. збільшився ризик, зумовлений зниженням купівельної спроможності грошей, що засвідчило про наявну загрозу виникнення втрат та зниження реальних грошових доходів і прибутку суб'єктів господарювання через інфляцію та/або коливання валютного курсу. Внаслідок низького рівня інвестиційної привабливості країни для іноземних інвесторів у 2023 р. підсилилась роль ризиків, пов'язаних із вкладенням капіталу. Протягом аналізованих років існувала також висока ймовірність виникнення втрат в результаті зниження ефективності внутрішніх операційних процесів у вітчизняному фінансовому секторі, пов'язаних з якістю людського капіталу, шахрайством та кіберзагрозами, що притаманне й іншим сферам економіки.

Вплив геополітичних ризиків на різні сфери бізнесу зафіксували й консалтингові компанії KPMG та Eurasia Group у своєму дослідженні «Топ ризики 2023 року». Згідно представлених даних геополітична невизначеність продовжуватиме впливати на бізнес-стратегії. Зокрема, військові події в Україні кардинально змінили порядок денний ризиків, з якими зіштовхувались у своїй діяльності вітчизняні компанії протягом 2020-2024 рр. (рис. 3). За прогнозами 81% керівників опитаних підприємств планують скоригувати процедури ризик-менеджменту, щоб справлятися з геополітичними викликами [7].

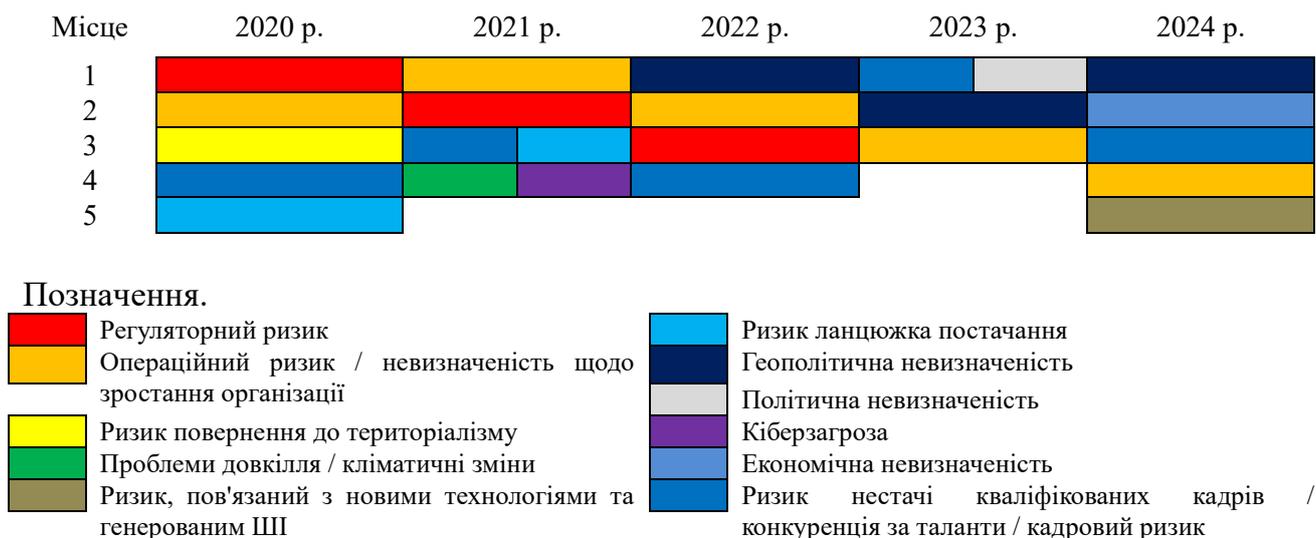


Рис. 3. Карта топ-5 ризиків для зростання організацій за оцінками керівників бізнесу в Україні у 2020-2024 рр.

Джерело: [7]

Слід зазначити, що геополітичні ризики впливають на економічну динаміку та породжують макрофінансову нестабільність, нестабільність фінансової та страхової діяльності, зокрема. Як от, динаміка обсягу основного макроекономічного показника – ВВП та динаміка обсягів фінансової та страхової діяльності в Україні протягом 2017-2021 рр. мають відносно стабільну тенденцію до зростання, а, починаючи з 2022 р. спостерігаються помітні коливання: показники дещо спадають та у подальшому знову повільно зростають (рис. 4 та рис. 5).

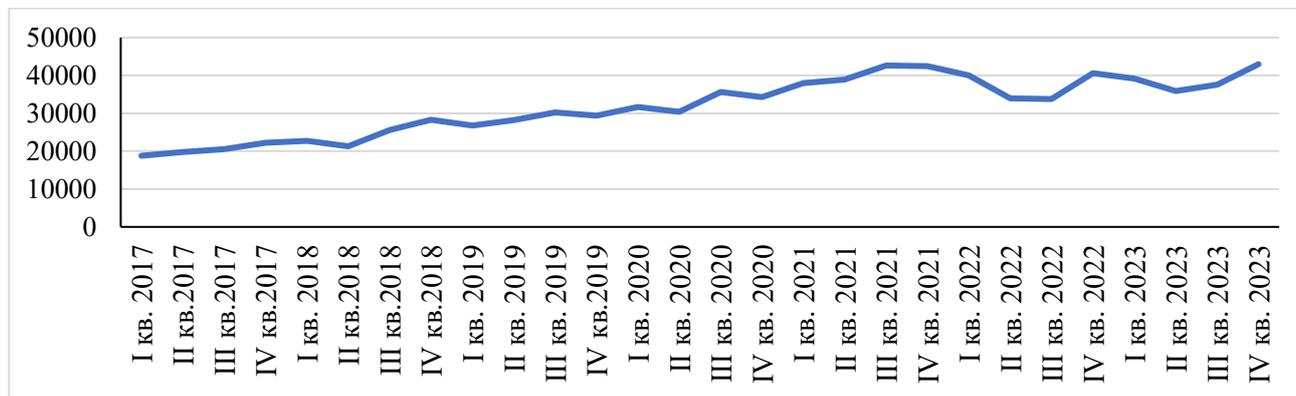


Рис. 4. Динаміка обсягу фінансової та страхової діяльності в Україні упродовж 2017-2023 рр., грн

Джерело: розроблено авторами на основі [1]

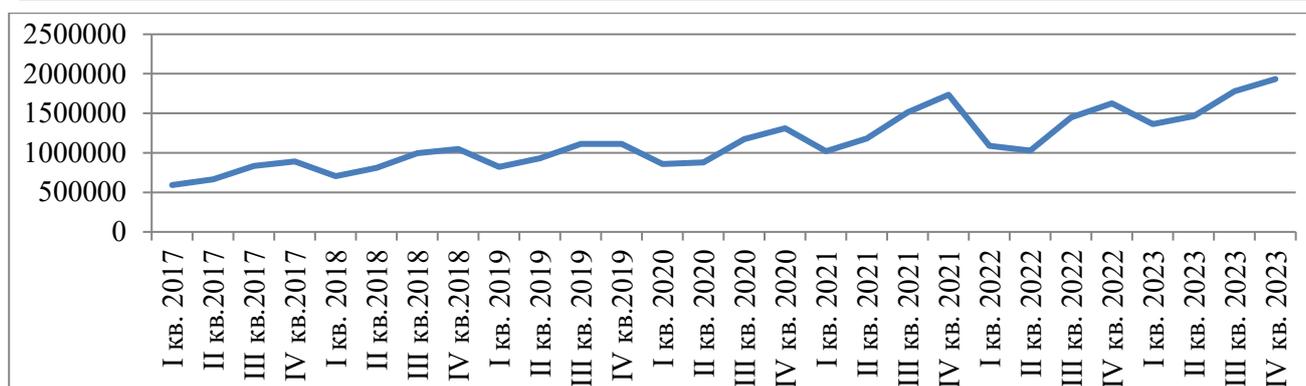


Рис. 5. Динаміка ВВП України упродовж 2017-2023 рр., грн

Джерело: розроблено авторами на основі [1]

Порівнюючи динаміку ланцюгових темпів росту обсягів фінансової та страхової діяльності та валового внутрішнього продукту України упродовж 2017-2023 рр., також можна зробити висновок про подібну їх поведінку, зміна приростів близька до синхронної (рис. 6.).

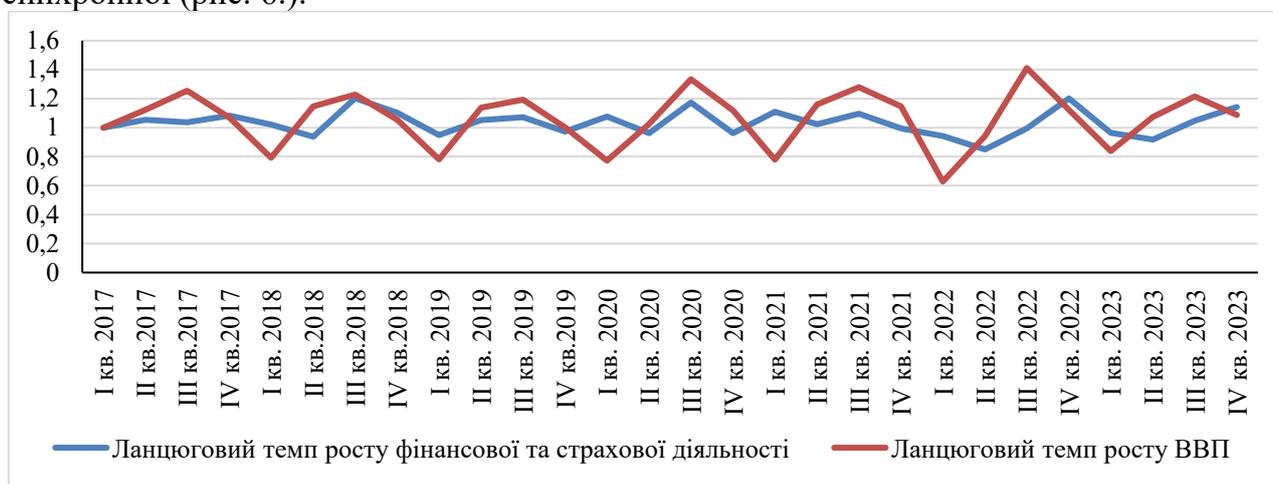


Рис. 6. Динаміка ланцюгових темпів росту обсягів фінансової та страхової діяльності та ВВП в Україні упродовж 2017-2023 рр., грн

Джерело: розроблено авторами на основі [1]

Зміна динаміки фінансової галузі в одній фазі та в одному напрямі з економікою у цілому дозволяє припустити, що між обсягами фінансової та страхової діяльності та валовим внутрішнім продуктом України існує прямий щільний зв'язок. Для перевірки гіпотези проведемо кореляційно-регресійний та дисперсійний аналіз залежності обсягу фінансової та страхової діяльності від валового внутрішнього продукту України засобом програмного додатку "Аналіз даних" MS Excel (рис. 7).

Таким чином, на основі проведеного аналізу можна зробити висновок про існування кореляційної залежності між обсягом фінансової та страхової діяльності та ВВП. Коефіцієнт кореляції, що дорівнює 0,84, підтверджує гіпотезу про наявність сильного прямого лінійного зв'язку.

Лінійна регресійна модель залежності обсягу фінансової та страхової діяльності від ВВП України матиме вигляд:

$$y_t = 11467,93 + 0,018x_t. \quad (1)$$

Параметр b_1 моделі (1) є статистично значимий за критерієм Стюдента, оскільки значення $|t_{emp}^1| = 7,75$ і є більшим за $t_{kr} = 2,76$. Згідно критерію Фішера модель (1) є адекватною та якісною. Значення $|F_{emp}| = 60,03$ більше за $F_{kr} = 4,22$.

SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,835341
R Square	0,697795
Adjusted R Square	0,686172
Standard Error	4238,514
Observations	28

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	1,08E+09	1,08E+09	60,0343	3,21E-08
Residual	26	4,67E+08	17965000		
Total	27	1,55E+09			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	11467,93	2748,678	4,172164	0,000298	5817,946	17117,92
X Variable 1	0,017868	0,002306	7,748181	3,21E-08	0,013128	0,022609

Рис. 7. Результати кореляційно-дисперсійного аналізу впливу ВВП на обсяг фінансової та страхової діяльності в Україні упродовж 2017-2023 рр.

Джерело: розробка авторів на основі [1]

Коефіцієнт детермінації R^2 для даної моделі становить 0,698 та показує, що зміна обсягу фінансової та страхової діяльності на 69,8% залежить від рівня валового внутрішнього продукту економіки України.

На основі отриманих результатів дослідження та системного підходу можна зробити висновок, що на фінансовий потенціал України та майбутні грошові потоки відповідно на 69,8% впливатиме рівень економічної стабільності.

Висновки. Отже, наявність дієвої системи управління макрофінансовими ризиками сприятиме зменшенню негативних очікувань, забезпечить стабілізацію соціально-економічної ситуації в Україні та застосування програмно-проектного підходу до управління розвитком її територій.

Список використаної літератури

1. Державна служба статистики. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Квасній М.М. Динаміка IT-галузі в умовах економічної нестабільності України: аналіз та моделювання. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2024. № 6. С. 45- 55. URL: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-6-45-55>.
3. Кривошеїн В. В. Концепт «геополітичний ризик» у структурі оцінки інвестиційного клімату країни. *S.P.A.C.E. Society, Politics, Administration in Central Europe*. 2016. Вип. 1. С. 85-90. URL: <https://dspace.onua.edu.ua/items/67f5c1e9-f9fc-438e-9f92-a7710584b98d>
4. Лапішко М. Л., Тяжкороб І. В., Лапішко З. Я., Федевич Л. С. Тенденції розвитку фінансово-інвестиційного потенціалу територіальної економіки.

- Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2021. № 2 (37). С. 332-342. URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i37.230300>
5. Мінфін. Індекси. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/>
 6. Національний банк України. Опитування про системні ризики фінансового сектору у 2020-2024 рр. URL: <https://bank.gov.ua/>
 7. Топ-ризиками 2023 року: висновки для бізнесу. URL: <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2023/03/top-risks-2023-the-bottom-line-for-business.html>
 8. Тяжкороб І.В., Сідельник О.П. Вплив геополітичних ризиків на інвестиційну активність банків з іноземним капіталом в Україні. *Фінансовий простір*. 2023. №3 (51). С. 168-178. URL: <http://fp.lnu.edu.ua/index.php/fp/article/view/933>
 9. Beazley I. Financial management in government: insights on skills development. *OECD Journal on Budgeting*. 2019;18(3):81–124. DOI: 10.1787/52185bf3-en
 10. Postula M. Risk analysis as an instrument of public management. In: Raczkowski K., ed. *Risk management in public administration*. Cham: Palgrave Macmillan; 2017:93–113. DOI: 10.1007/978-3-319-30877-7_4

Дата надходження статті: 01.03.2025

Дата прийняття статті: 14.03.2025

Дата публікації статті: 20.03.2025