

УДК: 330.34:332.1:336.143

Олена Івашко*кандидат економічних наук, доцент,**Волинський національний університет імені Лесі Українки, м. Луцьк, Україна**olena.ivasko@gmail.com**ORCID ID: 0000-0003-2950-0474*

ВИКЛИКИ І ЗАГРОЗИ ПУБЛІЧНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЗБАЛАНСОВАНОГО СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ РЕГІОНУ

Olena Ivashko*Ph.D. in Economics, Associate Professor,**Lesya Ukrainka Volyn National University, Lutsk, Ukraine*

CHALLENGES AND RISKS OF PUBLIC INVESTMENT IN THE BALANCED SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF THE REGION

***Анотація.** Описано виклики та ризики, пов'язані з державними інвестиціями у забезпечення збалансованого соціально-економічного розвитку на регіональному рівні під час війни та на етапі післявоєнного відновлення. Проаналізовано вплив військових конфліктів на інвестиційні потоки, ефективність розподілу бюджетних коштів та регіональну економічну стабільність. Особлива увага приділяється ролі державної політики, міжнародної фінансової підтримки та державно-приватного партнерства у зменшенні інвестиційних ризиків та сприянні сталому зростанню. Дослідження висвітлює ключові перешкоди для ефективних інвестиційних стратегій, такі як руйнування інфраструктури, економічна невизначеність та інституційна слабкість, а також пропонує адаптивні механізми для підвищення стійкості та прискорення відновлення. Отримані результати сприяють розробці стратегічних підходів до державних інвестицій, що забезпечують довгострокову регіональну стабільність та сталий розвиток в умовах кризи.*

***Ключові слова:** державні інвестиції, соціально-економічний розвиток, регіональна економіка, наслідки війни, повоєнне відновлення, інвестиційні ризики, стале зростання, фінансові механізми, державно-приватне партнерство, економічна стійкість.*

***Abstract.** The importance of public investment today lies in the fact that it is a key tool for stimulating economic development, ensuring social stability and improving the quality of life of the population. In today's environment - when the world is experiencing*

the consequences of economic crises, wars, pandemics, and climate change - the role of the state in financing critical areas is only growing.

The role of public investment in balanced regional development is to reduce disparities between regions, stimulate local economic growth, develop social infrastructure and ensure equal opportunities for people in different territories. Public investment creates the conditions for attracting private capital, modernizing regional economies, improving the quality of life of citizens and strengthening social cohesion. Public investment allows us to close the infrastructure gaps between the centre and the periphery, support underdeveloped or crisis-affected regions, create new points of economic growth, ensure sustainable and long-term development of the entire country.

The article examines the challenges and risks associated with public investment in ensuring balanced socio-economic development at the regional level in times of war and during the post-war recovery phase. It analyzes the impact of military conflicts on investment flows, budget allocation efficiency, and regional economic stability. Special attention is given to the role of government policies, international financial support, and public-private partnerships in mitigating investment risks and fostering sustainable growth. The study highlights key obstacles to effective investment strategies, such as infrastructure destruction, economic uncertainty, and institutional weaknesses, while also proposing adaptive mechanisms to enhance resilience and accelerate recovery. The findings contribute to the development of strategic approaches to public investment, ensuring long-term regional stability and sustainable development in crisis conditions.

Key words: *public investment, socio-economic development, regional economy, war impact, post-war recovery, investment risks, sustainable growth, financial mechanisms, public-private partnerships, economic resilience.*

Вступ. У сучасних умовах глобальної нестабільності, регіональних дисбалансів і викликів сталого розвитку особливої ваги набувають публічні інвестиції. Вони є важливим інструментом державної політики, спрямованим на стимулювання економічного зростання, підвищення якості життя населення та забезпечення соціальної згуртованості. Ефективне використання публічних інвестицій сприяє зменшенню нерівностей між регіонами, зміцненню інфраструктурної бази та створенню нових можливостей для інноваційного розвитку. Саме тому вивчення викликів і загроз у цій сфері є надзвичайно актуальним сьогодні.

Варто зазначити, що публічне інвестування – це потужний інструмент регіональної та місцевої політики, що передбачає реалізацію спільних (суб'єкти співпраці – органи державної влади і місцевого самоврядування, представники бізнесу та громадськості, зовнішні стейкхолдери) інвестиційних проєктів, які спрямовуються на забезпечення збалансованого розвитку регіонів, територій і громад, мають економічний (створення нових робочих місць, нарощення виробничих і експортних потужностей, розвиток підприємництва тощо), соціальний (модернізація об'єктів освіти, охорони здоров'я та соціального захисту, покращення життєвих умов та покращення доступності основних послуг) та/чи інфраструктурний (модернізація дорожньо-транспортної інфраструктури, енергетичних мереж, а також розвиток транспорту тощо) характер [9, с. 35].

Також публічне інвестування передбачає залучення всіх видів та типів інвестицій зі застосуванням всіх можливих форм співпраці (у т. ч. державно-приватного партнерства, концесії тощо) у проекти різних рівнів важливості для подолання актуальних проблем суспільства, вирішення завдань регіональної та національної безпеки, головню у соціально-гуманітарній, демографічній та економічній сферах, а також щодо забезпечення сталого розвитку, нарощення та збереження людського й інтелектуально-кадрового потенціалу, системного покращення якості життя населення.

Виклад основного матеріалу. Україна хоча й визнала положення базового документа Організації економічного співробітництва та розвитку в сфері публічного інвестування, а саме 12 принципів ефективного публічного інвестування та 15 спроможностей органів влади на всіх рівнях врядування, що дозволяють ці принципи реалізувати, однак належної повноцінної реформи системи публічного інвестування все ще не провела. Відповідно, не отримала тих результатів, на які були очікування (потужний внесок у розбудову регіональної та місцевої інфраструктури). Не досягла й децидї тих переваг і бенефітів, якими користуються, до прикладу, низка країн ЄС з високим рівнем розвитку аналізованої сфери (залучення коштів у значних обсягах з інших, а ніж, на приклад, регіональний чи місцевий бюджети, джерел, створення за рахунок цього нових робочих місць, покращення якості життя населення й підвищення рівня інвестиційної привабливості територій, активізація мікро- й малого бізнесу тощо).

У будь-якому разі ця реформа потрібна що з позиції ефективізації публічної політики, що для більш раціонального й ефективного використання публічних фінансів, інших ресурсів, але й розглядається як одна з умов євроінтеграції України і в інституційному плані і в якості доказу спроможності влади реалізовувати на практиці відповідні складні і системні завдання та рішення.

Однак, на цьому шляху постає ціла низка труднощів і перешкод, які були характерні для публічних реформ практично увесь час незалежності нашої країни. Йдеться про корупцію та недосконалість системи її протидії, адміністративний тиск та небажання (відсутність мотивації) чиновницького апарату втілювати в життя ті, чи інші структурні реформи, адміністративні зміни на тлі слабкості й низького рівня спроможності громадянського суспільства, несформованість інституційного середовища, відсутність єдиної політичної волі тощо.

При тому, в середовищі повномасштабної війни ці перешкоди доповнилися новими викликами, а саме погіршенням фінансово-бюджетних можливостей держави, регіональних органів влади та місцевих громад (через збільшення видатків на оборону і безпеку, соціальний захист, підтримку внутрішньо переміщених осіб і т. п.), фізичним руйнуванням (через обстріли й воєнні дії) інфраструктури територій і громад, скороченням податкових поступлень до бюджетів усіх рівнів (через масову зовнішню міграцію населення і зменшення чисельності зайнятих, а також скорочення кількості діючих суб'єктів господарювання, повне чи часткове призупинення виробничо-господарської діяльності частини з них), на загал погіршенням соціальної й економічної ситуації в країні.

Окремий блок проблематики – це воєнні ризики, які практично призупинили зовнішні іноземні інвестиції та в рази погіршили інвестиційну привабливість всередині країни, а, відтак, скоротили обсяги внутрішнього інвестування. На нині це питання все ще гостре, на часі, але інституційно не врегульоване.

Зазначене актуалізує завдання, з одного боку, своєчасної ідентифікації, а, з іншого боку, реалізації механізмів, інструментів та засобів регіональної й місцевої політики нейтралізації дії сучасних викликів і загроз публічного інвестування у цілому, а зокрема в частині підтримки процесів функціонування; у кращому разі – збалансованого соціально-економічного поступу регіонів, територій і громад в умовах війни. Позаяк, слід розуміти, що інструментарій публічного інвестування стане критично затребуваним на етапі повоєнної відбудови країни, а, відтак, існуючі виклики і загрози слід оцінювати та застосовувати дієвий інструментарій публічного ризик-менеджменту й зі цієї позиції.

Ведучи мову про виклики і загрози публічного інвестування, видається доцільним компонувати їх на певні групи. По-перше, це фінансові загрози, обумовлені труднощами бюджетного фінансування та погіршення фінансово-ресурсних можливостей суб'єктів, що слугують потенційними учасниками такого штибу проєктів, на загальну дестабілізацію фінансової системи країни, зниженням фінансового потенціалу її суб'єктів і т. п., але й можливостями, які відкриваються в межах достатньо масштабної зовнішньої міжнародної фінансової підтримки і допомоги країні, що зазнала зовнішньої воєнної агресії.

По-друге, це інвестиційні, спричинені спершу воєнними ризиками, а вже надалі – всіма пов'язаними з ними наслідками й аспектами, включно з виведенням капіталу, диверсифікацією його портфеля, небажанням інвесторів реалізувати інвестиційні проєкти, ускладненнями в залученні банківського кредитування, у використанні інструментарію місцевих запозичень і т. д.

По-третє, це загрози погіршення ресурсного потенціалу, викликані різким і масштабним послабленням якості та обсягу ресурсного забезпечення, необхідного для відновлення регіонів і громад як на тепер, так і по завершенні війни. Мається на увазі високий рівень депресії й занепаду значної частини територій країни в підсумку як воєнних баталій, що на них безпосередньо відбуваються (відбулися), так і непрямих наслідків бойових дій. Тобто йдеться про непопулярне, однак справедливе питання стосовно відновлення інфраструктури, зокрема для кого і за рахунок чого. Не секрет, що Україну покинула (тимчасово та/чи на постійній основі) значна частина населення (працездатного віку, високо затребуваних та вузькоспеціалізованих кадрів, науковців, молоді і т. д.) та навіть бізнесу, виробничих потужностей, капіталу, об'єктів інтелектуальної власності; зруйновано велику кількість виробничих підприємств та їх інфраструктури, суб'єктів енергетичного комплексу, завдано істотних збитків галузі сільського господарства, масштабних екологічних проблем, низка громад є непридатними для проживання. Зазначений ряд чинників і проявів звуження ресурсного потенціалу можна продовжувати, а, відтак, у разі зростає проблематика задіяння потенціалу публічного інвестування.

Концепційно розуміння бачення, а також співвідношення між зазначеними аспектами набувають вигляду як на рис. 1.

Таким чином, війна, на правду, активувала і посилила цілий спектр критично складних ризиків і загроз як для фінансової системи країни в цілому, так і для сфери публічного інвестування. Однак, разом зі тим, послугувала тим викликом, тригером, подолання якого може забезпечити піднесення його якості та ефективності на новий значно вищий щабель розвитку й ефективності, створивши, водночас, більш стабільну, гнучку, адаптивну та резилієнтну систему і структуру публічного інвестування в регіонах України, яка, при тому, може стати провідним інструментом державної регіональної політики під час повоєнної відбудови нашої країни.

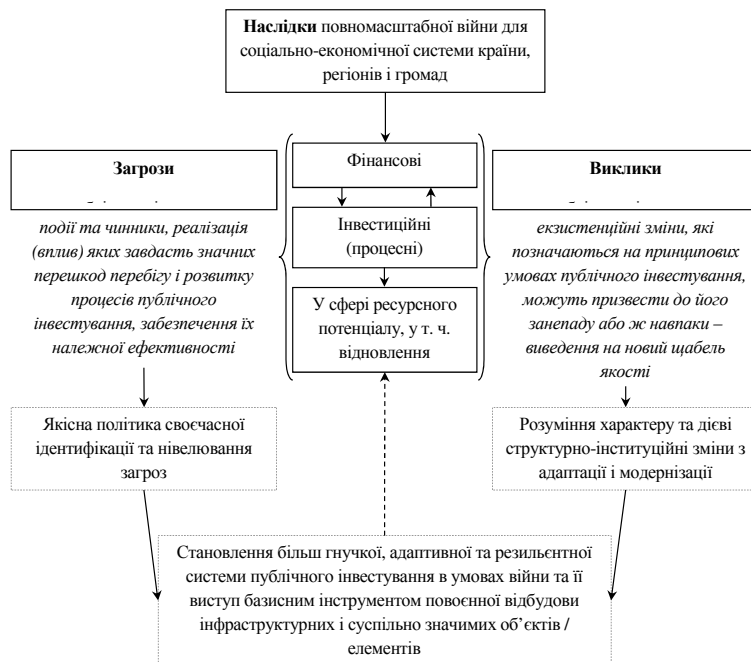


Рис. 1. Сфери поширення викликів і загроз публічному інвестуванню в умовах війни

Джерело: авторська розробка.

Таким чином, перший блок викликів, а отже й проблематики здійснення публічного інвестування в умовах війни, стосується фінансових загроз. У підсумку аналізування результатів наукових досліджень в цій сфері, а також власних авторських висновків і заключень доцільно вести мову про наступний спектр викликів і загроз у цій царині (див. рис. 2).

Беззаперечно, варто погодитися з науковцями, які, розглядаючи проблемні аспекти здійснення державного, публічного чи безпосередньо бюджетного інвестування під час війни [4, с. 264], передусім наголошують на проблематиці формування й реалізації бюджетних планів, перерозподілу бюджетних ресурсів на ті, чи інші найбільш актуальні проблеми.

Джерела / сфери формування	Виклики Загрози
Бюджетна	▪ Забезпечення бюджетно-фінансової стійкості, пошук резервів застосування альтернативних джерел і форм наповнення бюджетів навіть в умовах війни, відшукування можливостей для публічного інвестування ▪ неможливість фінансування проєктів через скорочення надходжень до бюджетів усіх рівнів та зростання видаткової частини (оборона, соціальний захист, відновлення пошкоджених об'єктів)
Боргова	▪ Витримання параметрів боргової стійкості держави та суб'єктів господарювання стратегічних галузей за ситуації зростання видатків та скорочення поступлень ▪ Збільшення обсягів та зростання рівня боргових зобов'язань держави, регіональних і місцевих органів влади, суб'єктів господарювання, що відволікає ресурси від реалізації публічно-приватних інвестиційних проєктів
Грошово-кредитна	▪ Застосування макроекономічних та фінансових важелів стримування інфляційних процесів та підтримка економічного поживлення за рахунок диверсифікації і раціоналізації програм кредитування населення і бізнесу ▪ дестабілізація сфери виконання видаткової частини бюджетів, зростання відсоткової ставки та звуження програм кредитування, у т. ч. інфраструктурних проєктів, втеча капіталу, масштабування інфляційних процесів
Валютна	▪ Збереження стабільності курсу національної грошової одиниці задля стримування процесів поширення соціальної вразливості, втрати заощаджень населення і бізнесу ▪ Падіння курсу гривні, зростання бідності населення, погіршення фінансової спроможності суб'єктів господарювання, зростання рівня доларизації грошової маси, подальше звуження потенціалу інвестування в гривні
Банківська	▪ Адаптація банків та банківської системи до функціонування в умовах війни, економічного спаду та нестабільності, звуження внутрішнього споживчого ринку, відтоку капіталу, інформаційних загроз ▪ послаблення потенціалу банківської системи у реалізації низки функцій в структурі публічного інвестування через погіршення ліквідності і стійкості банків, їх спроможності кредитувати проєкти та здійснювати їх забезпечення, надавати інші супутні послуги
Небанківського фінансового сектора	▪ Інституціоналізація механізмів страхування воєнних ризиків, застосування нестандартних форм і методів їх нівелювання заради збереження та відновлення інвестиційної діяльності ▪ зростання воєнних ризиків (фізичних руйнувань, втрати активів та виробничих потужностей), критичне погіршення інвестиційного клімату, повне призупинення інвестиційних проєктів, у т. ч. інфраструктурних

Рис. 2. Виклики та загрози публічного інвестування в умовах війни: фінансова сфера

Джерело: авторська розробка.

Зазначене актуалізує труднощі з наповненням державного і місцевих бюджетів (як одного з основних джерел для виділення фінансових ресурсів у цілях публічного інвестування), обумовлює збільшення видатків на оборону та соціальну сферу, відновлення постраждалих територій; однак створює й виклики для бюджетної системи, які головно полягають не тільки в реагуванні на кризові ситуації, але й у активізації залучення коштів (військові облігації, розміщення засобів на внутрішніх і зовнішніх ринках капіталу), принаймні раціональному використанні обмеженого бюджетного ресурсу на інвестиційні цілі, проєкти зі збереження та розвитку інфраструктури.

У [19] переконливо доводиться, що навіть за ситуації системної дестабілізації, обумовленої негативними наслідками повномасштабної війни, а, відтак, бюджетної кризи, публічне інвестування, у т. ч. за рахунок коштів бюджетів різних рівнів, має не тільки зберігатися, але й реалізувати властиву йому посильну роль щодо збереження і розвитку інфраструктури, а також підтримки в таких сферах, як освіта, наука, інновації та технологічний розвиток (з прицілом на оборонний комплекс та енергетичний сектор), інформаційно-комунікаційний розвиток, діджиталізація.

При тому, попри скорочення обсягів поступлень до бюджетів усіх рівнів, війна призводить до накопичення й інших, не менш складних і системних проблем. До таких справедливо відносяться труднощі, пов'язані зі збільшенням обсягів боргових зобов'язань: держави через необхідність отримання кредитів / емісії акцій для залучення коштів під фінансування оборонних витрат, труднощі дефіциту бюджету у підсумку скорочення фіскальних платежів; для регіональних і місцевих органів влади унаслідок потреби в здійсненні запозичень для фінансування актуальних суспільних потреб; для бізнесу в результаті погіршення фінансово-економічного стану і дофінансування кредитів і позик. Відтак, поділяємо думку, висловлену в [14], що екзистенційним викликом у середовищі війни стає зростання рівня боргових зобов'язань і навіть послаблення боргової безпеки держави.

Однак, дилема в обранні типу фінансової стратегії реагування на цю ситуацію. Це може бути або захисний варіант з обмеженнями подальших запозичень, або навпаки проактивна політика свідомого нарощення боргів з паритетним повноцінним фінансуванням витрат на оборону, з одного боку, а також відновленням і модернізацією інфраструктури, стимулюванням бізнесу в стратегічних видах економічної діяльності, фінансуванням інших економічних і соціальних програм, з іншого боку.

Таким чином, перед урядом постає складний виклик збереження параметрів боргової стійкості держави, причому на тлі активного посилення тиску загроз критичного збільшення обсягів та зростання рівня боргових зобов'язань держави, регіональних і місцевих органів влади, суб'єктів господарювання, що відволікає ресурс від реалізації публічно-приватних інвестиційних проєктів.

Заразом, слід розуміти, що питання інфляції й обмінного курсу національної грошової одиниці тісно дотичні та в значній мірі визначаються якістю грошово-кредитної політики. Тут головними об'єктами уваги постають аспекти розвитку інфляційних процесів (що для війни практично звична практика і проблематика з огляду на дестабілізацію економіки і спад ділової активності, підсилені грошовою емісією для фінансування все зростаючих державних витрат на безпеку і оборону), грошової маси в обігу та кредитування підприємств і населення. Підтвердження знаходимо у [12], де зазначається, що «... в умовах війни для економіки України високими стали ризики посилення проінфляційних чинників, зокрема через руйнування інфраструктури та ускладнення логістики, а також ймовірного скорочення обсягів банківського кредитування, погіршення фінансово-економічного стану банків і навантаження на банківську систему країни на загал».

Відповідно, вкажімо на те, що найбільш резонансними загрозами в сфері монетарної політики України в умовах війни у [11, с. 63-65] справедливо вважаються:

істотне погіршення фінансової стабільності щодо виконання видаткової частини передусім державного, однак і місцевих бюджетів; значне звуження державних та інших, зокрема банківських, програм кредитування; збільшення строкowości депозитів; масштабування обсягів та інтенсифікація процесів відпливу / втечі капіталу. Своєю чергою, активація цих загроз виступає значною перешкодою для подальшого розвитку і застосування практик публічного інвестування в регіонах України, адже знецінює публічний фінансовий ресурс, відволікає увагу на локалізацію системних фінансово-економічних проблем, створює загальну нестабільність, що вважається деструктивним чинником – аспектом середовища високого рівня інвестиційної привабливості в цілому, тим більше такого її специфічного сегменту, як публічне інвестування.

Саме тому, перед органами влади всіх рівнів, у т. ч. регіональними і місцевими, постає виклик у частині спроможності спланувати і впровадити в життя дієві своєчасні макроекономічні й фінансові важелі та засоби стримування інфляційних процесів за одночасної підтримки економічного пожвавлення, а також диверсифікації і раціоналізації програм кредитування населення і бізнесу. При тому, погоджуємося, що після забезпечення цінової стабільності пріоритетом влади є економічне відновлення, застосування режиму інфляційного таргетування та підтримка цінової стабільності (за рахунок обмеження коливань обмінного курсу, регулювання зайнятості і безробіття (головно на регіональних та місцевих ринках праці), вплив на нарощення обсягів ВРП і темпів зростання в пріоритетних галузях регіональної економіки, пожвавлення місцевого економічного розвитку [18, с. 85].

Однак, погіршення фінансово-ресурсного забезпечення публічного інвестування через труднощі монетарної системи може стати лише т. зв. «вершиною айсберга» на справді більш складних і системних проблем. Йдеться про погіршення безпосередньо банківської безпеки країни. Якщо гіперболізувати ці процеси, то це може призвести до стагнації, а, по суті, втрати, цілісної сфери, потужного інструментарію регулювання фінансової системи країни і її регіонів. Проявами поглиблення кризи є погіршення фінансового стану банків та зниження рівня їх економічної ефективності, послаблення ліквідності активів, зростання частки простроченої заборгованості за кредитами, погіршення структурних співвідношень у кредитному портфелі, а також між банківськими кредитами та запозиченнями.

Додамо, що на перший погляд не пов'язаними, однак вельми імовірними та, по суті, критично загрозливими в умовах війни, слід вважати тенденції до здешевлення та навіть знецінення національної грошової одиниці. Більше того, як свідчить досвід країн, що мали на своїх територіях війну або ж воєнні конфлікти, у більшості випадків відбулося падіння курсу національної валюти і це закономірно, коли скорочуються обсяги внутрішнього виробництва на тлі надходження в країну значних обсягів валюти, у т. ч. у вигляді міжнародної фінансової підтримки і допомоги.

У значній мірі ці та пов'язані зі ними тенденції розкриваються в дослідженні [17, с. 86-88]. Попри критичну потребу в інвестиціях на загал, науковці ведуть мову про публічне інвестування як приклад до раціональної економічної поведінки попри інвестиційні ризики, а також альтернативу внутрішнім капітальним та прямим іноземним інвестиціям, що дозволяє раціоналізувати структуру інвестицій у країні та її

регіонах на загал. Відтак, очікування розвитку інфляційних процесів та падіння курсу національної грошової одиниці цілковито реалістично загрожує зниженням рівня реальних доходів населення і скороченням заощаджень, відповідно, розширенням сегменту соціально вразливого населення; звідси збільшення видатків бюджетів на соціальну сферу і саме тому – звуження можливостей для фінансування бюджетів розвитку, публічного інвестування на загал. Додамо, що, попри ризики і загрози, така ситуація – великий виклик для публічного фінансового менеджменту, зокрема у кейсі України в частині складання іспиту на збереження стабільності курсу гривні.

Та все ж у структурі фінансових загроз–перешкод публічного інвестування в умовах повномасштабної війни найбільш критичними слід вважати воєнні ризики [13], що стосуються демотивації і практично повної відмови від інвестування, коли практично у будь-яку мить інвестор може втрати той об'єкт, у який, власне, й вкладалися інвестиції, через воєнні дії та обстріли, захоплення територій тощо. Така ситуація максимально пригнічує інвестиційне середовище країни, її територій, особливо воєнних дій та прифронтових, зводить нанівець зовнішнє інвестування, обмежує внутрішні інвестиції до відновлення об'єктів критичної інфраструктури, створення заводів і потужностей з виробництва зброї, фінансування високотехнологічних проєктів в ОПК.

І це в той час, коли потреба в інвестиціях, особливо публічних, спрямованих на реалізацію важливих м'яких і твердих суспільно значимих проєктів, вельми висока. Натомість, бюджетні труднощі обмежують фінансово-ресурсні можливості влади, а інші стейкхолдери не готові інвестувати через воєнні ризики. Виникають й питання в частині освоєння ресурсів міжнародних фінансових організацій, а саме щодо їх спрямування в тверді проєкти через ті ж самі воєнні ризики, відповідно, обмеження. Саме тому, як екзистенційним викликом, так і нагальною необхідністю стає вирішення проблеми інституціалізації механізмів страхування воєнних ризиків, у тому числі зі застосуванням нестандартних форм і методів, орієнтованих на збереження та відновлення інвестиційної діяльності [2].

У ширшому світлі йдеться про відновлення економічної безпеки та стійкості небанківського фінансового сектора задля використання його потенціалу в цілях здійснення повноцінної інвестиційної діяльності в країні та її регіонах на загал, включно з участю в проєктах публічного інвестування, державно-приватного партнерства, а також фінансово-економічною інклюзією у системі місцевого економічного розвитку. Ймовірними інструментами та засобами тут слугують: створення фондів відновлення для фінансування регіональних / місцевих програм страхування інвестицій від воєнних ризиків; спрямування частини коштів за програмою страхування ризиків інвесторів з метою субсидування частини страхових премій для приватних страхових компаній, які спеціалізуються на страхуванні інвестиційних проєктів у регіонах країни з нижчими воєнними ризиками; емісія облігацій під гарантії урядів країн-партнерів для цілей страхування інвестицій і часткових витрат страхових компаній; включення публічного інвестування до критеріїв інвестицій, які підлягають державним гарантіям [15].

Таким чином, зростання рівня складності та розширення спектру фінансових ризиків у рази ускладнює реалізацію інвестиційних, зокрема в публічній сфері,

проектів у середовищі повномасштабної війни, формуючи цілісний пласт викликів, які профільним органам влади і місцевого самоврядування слід, врахувати, побороти й навіть трансформувати у нові можливості, зміцнивши за рахунок цього резилієнтність системи публічного менеджменту в сфері публічного інвестування. За разом, слід розуміти, що як визначені вище загрози, так і пов'язані з ними труднощі соціально-економічного, інституційного та іншого характеру безпосередньо ускладнюють організацію і перебіг самих інвестиційних процесів (актуалізують комплекс так званих інвестиційно-процесних загроз) (рис. 3).



Рис. 3. Загрози публічного інвестування в умовах війни: аспекти інвестиційного процесу

Джерело: авторська розробка.

В умовах війни та обумовлених нею бюджетно-ресурсних обмежень, за звичай, не на часі питання інфраструктурного розвитку, особливо територій і громад, що потерпають від обстрілів і бойових дій. Це не сприяє ухваленню рішень в частині інвестицій, у т. ч. інфраструктурних. Однак, якщо йдеться про тиллові регіони, то тут, як показано у [1, с. 368-376], критеріальним стає вплив війни на інвестиційне середовище та регіональний / місцевий розвиток в цілому. На загал, їх погіршення призводить до ймовірного скорочення обсягів фінансування нових проєктів публічного інвестування (як і будь-яких інших державних чи бюджетних інвестицій, капітальних видатків) через звуження ресурсних можливостей, необхідність вирішення більш нагальних проблем, а також відмову від планування,

організації та реалізації низки проєктів унаслідок критичного погіршення якості інвестиційного середовища, включно з демотивацією бенефіціарів (інших суб'єктів – учасників, окрім органів державного управління та місцевого самоврядування).

Зазначені об'єктивні фактори погіршення бюджетного інвестиційного потенціалу публічного інвестування в середовищі повномасштабної війни доповнюються і посилюються дією суто суб'єктивних чинників, до яких відносяться кризові явища в системі публічного управління. Таким чином, знижується загальна ефективність на такому етапі інвестиційного процесу, як планування проєктів публічного інвестування [3, с. 27-30].

Попри класичні негаразди, чинники і перешкоди інвестування в такому складному і високо ризиковому середовищі, як економічна стагнація і депресія, соціально-демографічна криза, втеча капіталу й бізнесу і т. п., досвід країн з воєнними конфліктами засвідчує високий рівень актуальності питань управління відновленням місцевої інфраструктури (досвід Грузії, 2008 р.), модернізації структури інвестицій, зміщення їх з галузей низької продуктивної спроможності на інвестиції в публічно-приватні проєкти (досвід Хорватії, 1991-1995 рр.), публічного менеджменту інвестиційних процесів, зокрема публічних інвестицій у сфері відновлення енергетичної інфраструктури, системи житлово-комунального господарства, об'єктів транспорту та зв'язку (досвід Ізраїлю, 1948-1949 рр.) [7, с. 680].

Утім, як вже зазначалося вище, головні труднощі і проблематика публічного інвестування в середовищі повномасштабної війни все ж стосуються ускладнень при визначенні джерел і формуванні відповідного ресурсного забезпечення такого штибу проєктів і програм. При тому, мова йде далеко не тільки про публічні фінанси та навіть про приватний капітал, а про всі складові ресурсного потенціалу, необхідні під час реалізації інвестиційних проєктів у цілому та безпосередньо пов'язані з формуванням і розвитком інфраструктурних об'єктів.

На жаль, війна може критично змінювати реальність. Відтак, низка інвестиційних проєктів, які у довоєнному середовищі були актуальними і важливими, в ході та після війни можуть видатися не настільки затребуваними. Причини: депопуляція населених пунктів і територій, їх повне руйнування та знищення, втрата промислового потенціалу тощо. Як наслідок, посилюються загрози критичного зниження ефективності публічного інвестування і нераціонального витрачання коштів. Однак, зміна середовища може обумовлювати й дестабілізацію бізнесу, коли складно або й навіть не можливо віднайти підприємство (організацію), яке буде спроможним на належному рівні реалізувати той, чи інший інвестиційний проєкт, до прикладу, у відповідності до умов договору чи державного замовлення. Зазначене також посилює корупційні ризики в ході здачі об'єкта та/чи належного проведення і проходження процедур моніторингу, аудиту проєктів тощо. Частими є випадки, коли до і під час війни істотно змінюються не тільки вартісні показники, але й характеристики самого проєкту, відбуваються зміни в попиту на результати проєкту і все це чинники об'єктивного характеру, які в значній мірі обумовлені війною та її негативними соціально-економічними наслідками [16].

Врешті решт, властиві загрози публічного інвестування, обумовлені війною, характерні й для завершального етапу інвестиційного процесу, пов'язаного з аудитом

інвестиційної діяльності, аналізуванням її ефективності. Власне, війне це дестабілізація суспільства на загал, соціальної системи та економічної сфери. У такому середовищі закономірно погіршується якість інституту громадського контролю [5, с. 197-201], чого допускати не можна, адже це прямим чином призведе до подальшого зниження ефективності публічного інвестування та на загал публічного менеджменту в країні.

За разом, загрози, обумовлені погіршенням інвестиційного середовища та які призводять до дестабілізації інвестиційних процесів, у т. ч. публічних, з одного боку, призводять, а, з іншого боку, підживлюються системними проблемами і труднощами в царині втрати ресурсного потенціалу національної економіки до, по-перше, її стійкості в середовищі повномасштабної війни, а, по-друге, до повоєнної відбудови соціально-економічних систем (включно з їх інфраструктурним забезпеченням) регіонів і громад.

Йдеться про погіршення всіх компонент ресурсного потенціалу, коли на перше місце, звісно, виходить людський капітал. Як відомо, Україна з початку повномасштабної війни зазнала чи не найбільшої і однозначно найдинамічнішої демографічної кризи. Країну одномоментно покинуло біля 8 млн осіб та ще біля 1,5 млн осіб стали внутрішньо переміщеними особами, переважно з високим рівнем соціальної вразливості. Втрати людей це і втрати трудового потенціалу, а, відтак, дестабілізація економічного комплексу.

На основі аналізування результатів сучасних наукових досліджень [6, 10] є підстави узагальнити увесь спектр провідних загроз, у т. ч. в сфері публічного інвестування, обумовлених погіршенням ресурсного потенціалу країни та її регіонів (див. рис. 4).

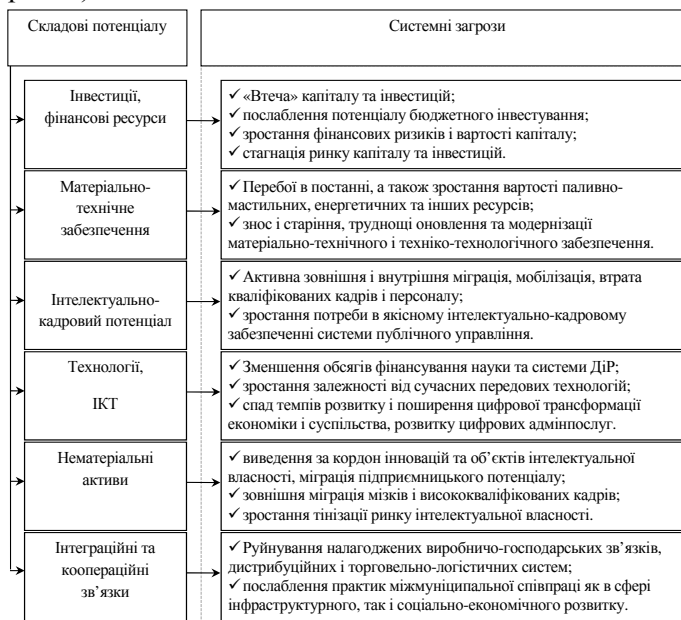


Рис. 4. Загрози публічного інвестування: аспект ресурсного потенціалу

Джерело: авторська розробка.

Висновки. Таким чином, це вже охарактеризовані вище інвестиційні та фінансово-ресурсні труднощі, характерні що для владних структур всіх рівнів,

що для економічних агентів і населення регіонів країни, а також втрати значного інтелектуально-кадрового ресурсу, які призводять до зростання проблематики фінансування проєктів публічного інвестування, а також послаблення кадрового ресурсу як в системі їх менеджменту, так і корпоративних структур. Останнє, знову ж таки, дестабілізує діяльність суб'єктів господарювання, відтак, зачасту оголяє питання виконання відповідних робіт, пов'язаних з будівництвом об'єктів інфраструктури, виконанням цілого комплексу завдань стосовно реалізації проєктів з покращення місцевої м'якої інфраструктури тощо.

Однак, інвестиційні проєкти це не тільки про капітал та працю, але й про матеріально-технічне і техніко-технологічне забезпечення. Проте, як показав вже сформований досвід війни в Україні, ворог прагне порушити ритмічність виробничо-господарських процесів у середині країни і здійснює обстріли об'єктів енергетичної інфраструктури. Звідси перебої в постанні, а також зростання вартості паливно-мастильних, енергетичних та інших ресурсів, підвищення рівня зносу і старіння, актуалізація завдання модернізації матеріально-технічного та техніко-технологічного забезпечення критично важливих (з огляду на підтримання процесів місцевого розвитку) об'єктів інфраструктури, стратегічно важливих підприємств і організацій тощо.

В умовах активної діджиталізації зростання якості та ефективності публічного інвестування також тісно пов'язане з впровадженням інформаційно-комунікаційних технологій і розвитком сектора цифрової економіки. Проте, війна і обумовлені нею проблеми наповнення бюджетів, збільшення видатків на оборону закономірно призводять до зменшення обсягів фінансування науки та системи досліджень і розробок, зростання залежності від сучасних передових технологій, спаду темпів розвитку та поширення цифрової трансформації економіки і суспільства, надання цифрових адміністративних послуг. Останнє також призводить до зниження якості і ефективності управління процесами публічного інвестування на регіональному і місцевому рівнях.

У численних публікаціях з інфраструктурного розвитку громад та територій йдеться про те, що на нині критично актуальним стає не просто створення нових інфраструктурних об'єктів, але вибудування смарт-інфраструктури населених пунктів. Звідси потреба в інноваціях та сучасних технологічних рішеннях в аналізованій сфері. Однак, негативними наслідками війни стає виведення за кордон не тільки капіталу, але й інновацій та об'єктів інтелектуальної власності, міграція підприємницького потенціалу, зовнішня міграція мізків та висококваліфікованих кадрів, зростання тінізації ринку інтелектуальної власності. Всі ці чинники, беззаперечно, послаблюють потенціал реалізації проєктів публічного інвестування, що базуються на високотехнологічних засадах.

Додамо, що окрім втрати традиційних прямих ресурсів, війна призводить і до погіршення так званого інтеграційного та коопераційного капіталу територій і громад. Йдеться головню про руйнування налагоджених виробничо-господарських зв'язків (як між суб'єктами господарювання, так і в межах державно-приватного та інших форм партнерства держави (місцевих громад) і бізнесу), дистрибуційних і торговельно-логістичних систем, послаблення практик міжмуніципальної співпраці

як в сфері інфраструктурного, так і соціально-економічного розвитку та ін. Своєю чергою, втрата інтеграційного потенціалу це і про потребу в налагодженні нових відносин і зв'язків, без яких публічне інвестування апіорі не можливе.

Критичність виявлених загроз публічного інвестування в умовах повномасштабної війни, а також вплив цих процесів на послаблення потенціалу розвитку регіонів і громад обумовлює потребу в напрацюванні комплексу рішень регіональної політики в сфері публічного ризик-менеджменту аби нівелювати існуючі загрози та максимально ефективно використати наявний потенціал і можливості.

Список використаних джерел:

1. Антоненко В., Ляшок Я., Попова О., Катранжи Л., Ляшок Н. Інвестиційна привабливість України в контексті її повоєнного відновлення. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2024. № 4 (57). С. 363-380.
2. Бондаренко Л., Блавт А. Акценти інвестування у сталий розвиток на принципах ESG в умовах воєнного стану в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-48>.
3. Васильєв О. Л. Публічне управління інвестиціями місцевих громад в умовах євроінтеграції України. *Публічне управління та митне адміністрування*. 2022. Спецвипуск. С. 27-30.
4. Гордей О. Д., Новицька О. В., Левонюк А. І. Особливості бюджетного інвестування в умовах воєнного стану. *Сталий розвиток економіки*. 2024. № 1 (48). С. 257-265.
5. Гжибовська Т. Громадський контроль як інструмент впливу на органи публічної влади в умовах воєнного стану. *Вісник Львівського національного університету імені Івана Франка*. 2024. Вип. 54. С. 196-203.
6. Економіка регіонів України в умовах війни: ризики та напрями забезпечення стійкості: Науково-аналітичне видання / за ред. І.З. Сторонянської. Львів : ІРД, 2022. 70 с.
7. Замрига А. В., Стріяшео Г. М. Публічне адміністрування інвестицій в умовах воєнного стану: правовий погляд. *Актуальні питання у сучасній науці*. 2024. № 9 (27). С. 674-682.
8. Засадко В. В., Матвеев Є. Е. Західний регіон України в умовах воєнного стану: управління ендегенним потенціалом розвитку в контексті адаптації до інституційних стандартів ЄС. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2022. Вип. 2 (154). С. 3-8.
9. Івашко О. А. Сучасна парадигма дослідження публічних інвестицій. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2023. Вип. 6 (164). С. 33-38.
10. Ішук С. О. Економіка регіонів України в умовах повномасштабної війни: новітні тенденції. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2023. № 3. С. 24-33.
11. Наконечна Н., Пацула О. Ризики грошово-кредитної сфери у системі зміцнення фінансової безпеки України. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ (серія економічна)*. 2024. № 1. С. 62–66.
12. Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості у період воєнного стану в Україні: Аналітичний огляд. К.: Національний інститут стратегічних

- досліджень. URL : <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-u-period-voyennoho-3>.
13. Приймак І., Тимків Н. Страхування інвестицій від воєнних ризиків: сутність, необхідність та перспективи розвитку в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. URL : <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-18>.
 14. Романовська Ю., Смоляр Л. Аналіз державного боргу України в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2024. № 62. URL : <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-106>.
 15. Страхування інвестицій від воєнних ризиків в Україні: Аналітична записка. К. : Національний інститут стратегічних досліджень. URL : <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/strakhuvannya-investytsiy-vid-voyennykh-ryzykiv-v-ukrayini>.
 16. Українське суспільство в умовах війни. Рік 2023 : Колективна монографія / С. Дембіцький, О. Злобіна, Н. Костенко та ін.; за ред. член.-кор. НАН України, д. філос. н. Є. Головахи, д. соц. н. С. Макеєва. Київ: Інститут соціології НАН України, 2023. 343 с.
 17. Хома І., Воробій Х. Інвестування в Україні під час війни та перспективи інвестиційних процесів у післявоєнний час. *Галицький економічний вісник*. 2024. № 1 (86). С. 84-89.
 18. Шаповал Ю. Грошово-кредитна політика України у воєнний та повоєнний періоди. *Вісник НАН України*. 2023. № 7. С. 79-85.
 19. Щур Р., Плєць І., Лаврів А. Перспективи бюджетного інвестування в Україні в умовах стану війни. *Економіка та суспільство*. 2024. № 66. URL : <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-87>.

References:

1. Antonenko, V., Liashok, Ya., Popova, O., Katranzhy, L., & Liashok, N. (2024). Investment attractiveness of Ukraine in the context of its post-war recovery. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, (4), 363–380.
2. Bondarenko, L., & Blavt, A. (2024). Investment accents in sustainable development based on ESG principles under martial law in Ukraine. *Ekonomika ta suspilstvo*, (59). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-48>
3. Vasyliiev, O. L. (2022). Public administration of local communities' investments under Ukraine's European integration. *Public Administration and Customs Administration*, Special Issue, 27–30.
4. Hordei, O. D., Novytska, O. V., & Levoniuk, A. I. (2024). Features of budgetary investment under martial law. *Sustainable Development of the Economy*, 1(48), 257–265.
5. Hzybovska, T. (2024). Public control as an instrument of influence on public authorities under martial law. *Bulletin of the Ivan Franko National University of Lviv*, (54), 196–203.
6. Stornianska, I. Z. (Ed.). (2022). *The economy of the regions of Ukraine in wartime: Risks and directions for resilience*. Lviv: IRD.
7. Zamryha, A. V., & Striasheo, H. M. (2024). Public administration of investments under martial law: A legal perspective. *Current Issues in Modern Science*, 9(27), 674–682.

8. Zasadko, V. V., & Matveiev, Ye. E. (2022). Western Ukraine under martial law: Managing endogenous development potential in the context of EU institutional adaptation. *Socio-Economic Problems of the Modern Period of Ukraine*, 2(154), 3–8.
9. Ivashko, O. A. (2023). The modern paradigm of public investment research. *Socio-Economic Problems of the Modern Period of Ukraine*, 6(164), 33–38.
10. Ishchuk, S. O. (2023). The economy of Ukrainian regions under full-scale war: New trends. *Economic Journal of Lesya Ukrainka Volyn National University*, (3), 24–33.
11. Nakonechna, N., & Patsula, O. (2024). Risks in the monetary and credit sphere in the financial security system of Ukraine. *Scientific Bulletin of Lviv State University of Internal Affairs (Economic Series)*, (1), 62–66.
12. National Institute for Strategic Studies. (n.d.). *Review of tools to support financial resilience during martial law in Ukraine*. Kyiv: NISS. <https://niss.gov.ua/news/komentar-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-u-period-voyennoho-3>
13. Pryimak, I., & Tymkiv, N. (2024). Investment insurance against war risks: Essence, necessity and development prospects in Ukraine. *Ekonomika ta suspilstvo*, (59). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-18>
14. Romanovska, Yu., & Smoliar, L. (2024). Analysis of Ukraine's public debt during wartime. *Ekonomika ta suspilstvo*, (62). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-106>
15. National Institute for Strategic Studies. (n.d.). *Insurance of investments against war risks in Ukraine: Analytical note*. Kyiv: NISS. <https://niss.gov.ua/news/komentar-ekspertiv/strakhuvannya-investytsiy-vid-voyennykh-ryzykiv-v-ukrayini>
16. Dembytskyi, S., Zlobina, O., Kostenko, N., et al. (2023). *Ukrainian society in wartime. Year 2023* (E. Holovakha & S. Makeiev, Eds.). Kyiv: Institute of Sociology, NAS of Ukraine.
17. Khoma, I., & Vorobii, Kh. (2024). Investment in Ukraine during the war and prospects for investment processes in the post-war period. *Halytskyi Economic Bulletin*, 1(86), 84–89.
18. Shapoval, Yu. (2023). Monetary policy of Ukraine during war and post-war periods. *Bulletin of the NAS of Ukraine*, (7), 79–85.
19. Shchur, R., Plets, I., & Lavriv, A. (2024). Prospects for budgetary investment in Ukraine under wartime conditions. *Ekonomika ta suspilstvo*, (66). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-87>