

3. Грабчук І., Бугайчук В., Аляб'єва В. Стратегія інноваційного розвитку підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. Випуск 4. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1861/1793>

УДК 69.003:338.3: 65.012: 658.5

**ЕКОНОМІЧНА ОЦІНКА СТРУКТУРНОЇ ДИНАМІКИ
ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ ДЕВЕЛОПЕРА В УМОВАХ
ВІЙСЬКОВОЇ АГРЕСІЇ ТА ПОСТКРИЗОВОГО ВІДНОВЛЕННЯ
БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ**

Сергій Стеценко,

д-р екон. наук, завідувач кафедри економіки будівництва, професор,

Іван Васюк,

здобувач першого (бакалаврського) рівня вищої освіти ОП «Економіка підприємств», спеціальність 051 «Економіка»

Київський національний університет будівництва і архітектури, м. Київ

Економічна оцінка ефективності інвестиційного портфеля девелоперських компаній у будівництві в умовах воєнних ризиків та деструктивних змін середовища є складним і багаторівневим дослідницьким напрямом, який поєднує в собі як класичні інструменти фінансового аналізу, так і сучасні підходи до управління нестабільністю та непередбачуваністю зовнішнього середовища. У контексті воєнної агресії Росії проти України, будівельна галузь зазнала глибоких структурних деформацій, що безпосередньо вплинуло на інвестиційну активність девелоперських компаній. Втрата активів, заморожені об'єкти, нерівномірність попиту на житлову й комерційну нерухомість, перебої у фінансуванні, зриви ланцюгів постачання, мобілізація кадрів – усе це формує нову парадигму оцінки ефективності інвестиційного портфеля. Оцінювання ефективності інвестиційного портфеля в таких умовах повинне враховувати не лише класичні показники прибутковості, ліквідності, диверсифікації, ризикованості, але й здатність активів адаптуватися до радикальних зовнішніх викликів. Портфель девелоперської компанії, зазвичай орієнтований на середньо- та довгострокові горизонти, вимагає переоцінки у зв'язку з невизначеністю територіального розвитку, демографічних змін, а також появою нових форм відновлення, таких як державно-приватне партнерство, грантові програми та гуманітарне фінансування.

В умовах війни важливо застосовувати адаптивні моделі оцінки, зокрема сценарне моделювання, методи нечіткої логіки, stress-тестування портфельної стійкості. Активи, які в мирний час розглядались як стратегічно привабливі (наприклад, комерційна нерухомість у великих містах), у новій реальності можуть мати низьку ліквідність через релокацію населення, зниження платоспроможності та зміну споживчих пріоритетів. Натомість актуальності набувають інвестиції в проекти соціального житла, тимчасової модульної

забудови, реконструкції об'єктів інфраструктури, які мають високу державну підтримку та соціальну значущість (табл. 1).

Таблиця 1

Деструктивні чинники впливу на галузь будівництва в умовах воєнних ризиків

№	Чинник	Опис та приклади з практики	Цифрові показники / Джерела
1	Воєнна агресія та руйнація інфраструктури	Повномасштабна війна призвела до руйнування житлової, виробничої та соціальної інфраструктури. Наприклад, у Маріуполі знищено майже весь житловий фонд. Підприємства втратили потужності, обладнання та людей.	167,2 тис. зруйнованих будівель, \$55,9 млрд збитків (KSE, 2023)
2	Макроекономічна нестабільність	Інфляція, девальвація гривні, зростання цін на матеріали (бетон +10%, скло +53%). Будівельні компанії змінюють кошториси, призупиняють проекти.	Зростання вартості матеріалів у 2023 р. (Academia.edu)
3	Нестача кваліфікованих кадрів	Внаслідок міграції, мобілізації та зміни сфер діяльності виник дефіцит фахівців. Будівельні бригади недоукомплектовані, що впливає на якість та строки робіт.	USPP: понад 30% дефіциту робочої сили (2023)
4	Логістичні та транспортні ускладнення	Зруйновані логістичні шляхи, постачання через обхідні маршрути. Затримки з доставкою цементу, арматури, зростання логістичних витрат.	Закриті порти, зміна маршрутів (Academia.edu)
5	Нерозвинутість фінансування будівництва	Кредити недоступні, міжнародні програми не покривають попит. Девелопери не запускають нові проекти.	Високі ставки, потреба в \$411 млрд на відновлення (KSE, 2023)
6	Зниження купівельної спроможності населення	Через війну та економічну кризу скорочується попит на житло. Будівельні компанії змушені знижувати ціни, пропонувати акції.	-4,6% обсягів житлового будівництва у 2023 р. (Profbuild)
7	Регуляторна невизначеність та бюрократія	Часті зміни законодавства, складність отримання дозволів. Компанії відкладають старт проектів.	Затримки дозволів до 3-6 місяців (практичні спостереження)
8	Корупційні ризики та непрозорість закупівель	Непрозорі тендери, вимоги до неофіційних платежів. Знижена довіра до держзамовлень.	TI Ukraine: рівень довіри до Prozorro – 45% (2023)
9	Проблеми з енергозабезпеченням	Атаки на енергосистему ускладнюють безперервне виконання робіт. Майданчики залишаються без світла, особливо взимку.	100+ атак на об'єкти енергосистеми у 2023 р. (Мінвідновлення)

Під час аналізу ефективності необхідно враховувати воєнні ризики як специфічну категорію ризиків, які мають комплексний вплив: фізичне знищення активів, втрата прав на власність, блокування доступу до земельних ділянок, юридичні невизначеності щодо компенсації. Крім того, ризики включають зміну макроекономічної динаміки – інфляцію, девальвацію, нестабільність валютного курсу, що впливають на вартість реалізації інвестиційних проєктів та на довгострокові зобов'язання за кредитами. Додаткову складність становить проблема об'єктивної оцінки продуктивності портфеля в умовах дефіциту достовірної інформації та статистичних даних. Через втрату або обмежений доступ до реєстрів, кадастрових карт, контрактної документації та об'єктної аналітики, компанії змушені використовувати альтернативні підходи – супутниковий моніторинг, crowdsourcing-дані, експертні оцінки. Це знижує точність розрахунків, але дозволяє зберігати операційну спроможність. Економічна оцінка в умовах війни також повинна враховувати соціальну цінність об'єктів, що входять до інвестиційного портфеля. Наразі ефективність вимірюється не лише фінансовим доходом, а й впливом на суспільну стійкість, підтримку ВПО (вимушено переміщених осіб), поліпшення житлових умов населення та відновлення базової інфраструктури. Такий підхід вимагає від девелоперів зміни стратегій: орієнтації не тільки на максимізацію прибутку, а й на багатовимірну ефективність, у тому числі ESG-критерії (екологічні, соціальні та управлінські аспекти).

Безумовно, економічна оцінка ефективності інвестиційного портфеля девелоперських компаній у будівництві в умовах воєнної агресії є не просто інструментом фінансової діагностики, а інтелектуальною системою адаптивного управління капіталом у кризовому середовищі. Вона повинна поєднувати багатовимірні критерії, ризик-аналіз, стратегічну гнучкість і реалістичне бачення довгострокових цілей відновлення. Успішне впровадження таких моделей забезпечує не лише стабільність окремого девелоперського бізнесу, а й системну стійкість національного будівельного ринку в цілому.

Список використаних джерел:

1. Kyiv School of Economics. (2024). Russia will pay: The updated estimate of the damage to Ukraine's infrastructure. URL: <https://kse.ua/russia-will-pay> (дата звернення: 25.03.2025 р.).
2. Союз промисловців і підприємців України (УСПП). (2023). Аналітика щодо ринку праці у сфері будівництва. URL: <https://uspp.ua> (дата звернення: 25.03.2025 р.).
3. Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури України (Мінвідновлення). (2024). Звіт про стан відновлення критичної інфраструктури України. URL: <https://recovery.gov.ua> (дата звернення: 25.03.2025 р.).
4. Transparency International Україна. (2024). Моніторинг Prozorro: рівень довіри та прозорість закупівель. URL: <https://ti-ukraine.org> (дата звернення: 25.03.2025 р.).

5. ProfBuild. (2024). Будівельна галузь України: показники першого півріччя 2024 року. URL: <https://www.profbuild.in.ua/uk/vsi-statti-zhurnala-profbuild/6311-budivelna-galuz-ukrajini-pokazniki-pershogo-pivrichchya-2024> (дата звернення: 25.03.2025 р.).

УДК 332.721

ПРОБЛЕМИ РИНКУ ЖИТЛА НІМЕЧЧИНИ Й КРАЇН ЗАХОДУ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ В КОНТЕКСТІ МАЙБУТНІХ ВИКЛИКІВ ДЛЯ УКРАЇНИ

Петро Гавриць,

канд. екон. наук, директор Sarmatia GmbH,
Ганау, ФРН,

Олександр Гавриць,

канд. екон. наук, професор кафедри підприємництва,
торгівлі та експертизи товарів, професор,

Микола Гавриць,

канд. екон. наук, старший викладач кафедри обліку і фінансів
*Національний технічний університет «Харківський
політехнічний інститут», м. Харків*

Протягом багатьох років Німеччина, як і багато інших західних країн, перебуває у стані постійної житлової кризи. Житло належить до базових потреб людини, проте для багатьох громадян ця потреба не задовольняється належним чином. Водночас витрати на житло та оренду для німців стали найбільшою статтею витрат [1]. Неможливість, особливо для молодих поколінь, дозволити собі власне житло суттєво обтяжує громадян. Це не лише відбирає ресурси та енергію, а й руйнує добробут. Так, медіанні чисті активи громадянина Німеччини становить менш ніж €60 000, приблизно вдвічі менше, ніж у медіанного італійця [2], що значною мірою пояснюється низьким рівнем володіння власним житлом. Нестача житла руйнує соціальну згуртованість, заважає людям створювати сім'ї, що ще більше загострює демографічну кризу. Проте житлова криза здебільшого ігнорується як ЗМІ, так і політиками. А навіть коли ця тема порушується, дискусії більше зосереджені на гаслах, таких як «заморожування орендної плати», ніж на реальних рішеннях. І навіть гасла не завжди втілюються в життя.

Чи означає це, що криза була неминучою або що її неможливо вирішити? Зовсім ні. Вона виникла в результаті послідовних дій і бездіяльності політиків. Так само вона може і повинна бути вирішена політичними методами.

Щоб знайти рішення, важливо зрозуміти, що стало причинами кризи. Для цього потрібно спершу розібратися з поняттям «житловий простір». Очевидно, що це простір, який можна використовувати для проживання. По суті, житло є одним з економічних благ. Однак воно має кілька особливих характеристик: