

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ В УМОВАХ ВІЙНИ

MANAGEMENT OF FINANCIAL RISKS IN THE CONDITIONS OF WAR

У статті досліджено поняття «ризик» та «фінансовий ризик». Наведена думка науковців та дослідників національної та іноземної фінансової літератури. Значна частина роботи зосереджена на виокремленні та ідентифікації фінансових ризиків на економіку України спричинених військовими діями, а це зокрема, втрата людського капіталу, руйнування агресором соціальної та комунальної інфраструктури, скорочення виробництва, дефіцит енергетичних ресурсів, збільшення дефіциту бюджету та державного боргу, інфляція, скорочення банківського кредитування та товарного експорту та інші. Розглянуто сутність, цілі та завдання управління фінансовими ризиками. Проаналізовано основні принципи та напрямки управління фінансовими ризиками. В умовах функціонування штучного інтелекту, комп'ютерних технологій, глобалізації економіки та триваючих бойових дій виокремлено основні завдання, що стоять перед фінансовою системою України.

Ключові слова: ризик, невизначеність, фінансовий ризик, ризик-менеджмент, військовий стан, людський капітал, інфляційні ризики.

The article examines the concepts of "risk" and "financial risk". The opinion of scientists and researchers of national and foreign financial literature is given. Uncertainty is an unavoidable circumstance of the functioning of any economic unit, that is why risk is a component of the results of management decisions. Risk is the result of uncertainty. The appearance of uncertainty is caused, first of all, by the fact that the main processes related to entrepreneurship are not initially deterministic. Financial risk is the possibility or probability of the occurrence of unplanned financial expenses in a situation of uncertainty of the circumstances of the activity. The financial risk management system consists of a set of measures aimed at identifying and preventing possible threats and problems. The main task of financial risk management is to reduce the impact of possible negative impacts and threats, as well as to use the identified opportunities with maximum benefit. A significant part of the work is focused on identifying and identifying the financial risks to the economy of Ukraine caused by military actions, in particular, the loss of human capital, the destruction of social and communal infrastructure by the aggressor, the reduction of production, the shortage of energy resources, the increase in the budget deficit and public debt, inflation, the reduction of banking lending and commodity export and others. The essence, goals and objectives of financial risk management are considered. The main principles and directions of financial risk management are analyzed. The relevance of effective management of financial risks is especially acute in the period of economic crisis and martial law in the country. This is due to the fact that the crisis caused by the coronavirus transformed into an economic crisis as a result of military operations on the territory of Ukraine, which has significant negative and long-term consequences for the country's financial sector. Not every financial system of the highly developed states of the world could withstand a number of challenges caused by the war. Thanks to the Armed Forces of Ukraine, the Ukrainian people are able to live, work and rebuild the country.

Key words: risk, uncertainty, financial risk, risk management, martial law, human capital, inflationary risks.

УДК 658.15:338.245

DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.84-7>

Хома І.Б.

д.е.н., професор кафедри фінансів,
Національний університет
«Львівська політехніка»

Боберський Р.І.

магістр,
Національний університет
«Львівська політехніка»

Khoma Iryna

Lviv Polytechnic National University
Boberskyi Rostyslav

Lviv Polytechnic National University

Постановка проблеми. Необхідність успішного управління фінансовими ризиками є надзвичайно актуальною в теперішніх умовах. Оскільки, викликана пандемією коронавірусу криза в Україні одразу ж перетворилась в економічну кризу внаслідок військових дій, що має надзвичайно негативні наслідки для фінансової системи держави.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. У фінансовій науковій літературі існує чимало підходів щодо дефініції «ризик». Користуючись загальним тлумаченням, під ризиком слід розглядати ймовірність втрати господарюючим суб'єктом частини фінансових ресурсів, недоотримання прибутку чи виникнення додаткових витрат.

Науковий внесок у розвиток теорії ризику та невизначеності зустрічаємо у роботах І. Бланка, В. Вітлінського, В. Савчука, Л. Тепмана, В. Чепурко та ін.

О. Бездітко стверджує, що ризик являє собою небезпеку, можливість збитків чи шкоди, тобто під ризиком слід розуміти ймовірність втрати суб'єктом господарювання частини наявних ресурсів або появи додаткових, небажаних витрат. В. Гросул та М. Усова вважають, що ризик – це міра невизначеності та конфліктності діяльності, що характеризується ймовір-

нісно можливою небезпекою економіко-фінансових втрат, невдачею або відхиленням від норми [1, с. 47].

Дослідження науковців є достатньо вагомими, проте не повністю залишаються розкритими питання щодо управління фінансовими ризиками в умовах військового стану.

Постановка завдання. Мета статті полягає в аналізі поняття «фінансовий ризик», а також виокремленні відповідних негативних моментів у фінансовій системі України в період військової агресії та пошук можливих шляхів зменшення їхнього впливу на економіку держави в цілому.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ризик можна охарактеризувати як певну дію, що здійснюється з метою отримання позитивного результату, і чим більша невизначеність господарської ситуації під час прийняття управлінського рішення, тим вищий ступінь ризику. Застосування прийомів та механізмів, які здатні певним чином передбачати виникнення ризикової події та застосування заходів щодо мінімізації рівня ризику, дають змогу керувати ними.

Оскільки, невизначеність – це невідворотна обставина функціонування будь-якої господар-

ської одиниці, саме тому ризик є складовою результатом виконання управлінських рішень. Ризик – це результат невизначеності. Поява невизначеності зумовлена, перш за все, тим, що головні процеси, пов'язані з підприємництвом не є первісно детермінованими.

Фінансовий ризик – це можливість чи ймовірність виникнення незапланованих фінансових витрат у ситуації невизначеності обставин здійснення діяльності. Тому, фінансовий ризик – це ризик, що перш за все, пов'язаний з можливістю втрат фінансових ресурсів [1, с. 47].

До систематичних фінансових ризиків (ринкових) можна віднести:

- ціновий ризик – можливість понесення фінансових втрат, пов'язаних з негативними змінами цінних індексів на активи, що обертаються на фінансовому ринку (золото, акції, похідні цінні папери тощо);

- валютний ризик з'являється під час здійснення зовнішньоекономічної діяльності за рахунок коливання обмінного курсу іноземної валюти;

- процентний ризик виникає внаслідок зміни процентної ставки на фінансовому ринку (кредитної і депозитної) за рахунок зміни кон'юнктури фінансового ринку під впливом державного регулювання; зміни пропозиції вільних грошових ресурсів та інших факторів.

До несистематичних фінансових ризиків (специфічних) можна віднести:

- ризик неплатоспроможності підприємства – це дисбаланс в часі між вхідними та вихідними грошовими потоками господарюючого суб'єкта, що виникає за рахунок зниження рівня ліквідності оборотних активів;

- ризик зниження фінансової стійкості – це незбалансованість між позитивними та негативними грошовими потоками підприємства, що є результатом незадовільної структури капіталу;

- кредитний ризик – виникає внаслідок зростання заборгованості або невчасного розрахунку за реалізовані товари, виконані роботи, надані послуги;

- інвестиційний ризик – це негативний результат від здійснення інвестиційної діяльності підприємства;

- інфляційний ризик – це знецінення реальної вартості капіталу та зниження доходів підприємства в умовах інфляції;

- інноваційний ризик – це ймовірність понесення фінансових втрат за рахунок використання нових фінансових інструментів та технологій тощо;

- податковий ризик можливий внаслідок зміни нормативно-правових актів, що регулюють нарахування, адміністрування та справляння податків і зборів;

- політичний ризик може проявлятися внаслідок зміни форм власності;

- інші види ризиків [2, с. 15].

А. Жаворонок та А. Марич під системою управління фінансовими ризиками визначають комплекс заходів спрямованих на виявлення та попередження можливих загроз та проблем. Основне завдання фінансового ризик-менеджменту – це зменшення впливу можливих негативних впливів та загроз, а також використання виявлених можливостей з максимальною вигодою [1, с. 46–58]. Головна мета ризик-менеджменту – це мінімізація ризиків.

Складовими ризик-менеджменту є:

1. Оцінювання ризику в конкретній ситуації.

2. Управління ризиком – аналіз ризикової ситуації, розроблення й обґрунтування управлінського рішення, спрямованого на мінімізацію ризику.

Оцінка та управління фінансовими ризиками – надзвичайно складний процес, оскільки потребує врахування низки випадкових внутрішніх та зовнішніх факторів.

Серед основних способів мінімізації фінансових ризиків підприємства можна виділити такі групи інструментів:

- внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків;

- страхування ризиків зовнішніми учасниками ринку.

Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків реалізуються в межах підприємства. Основна перевага використання внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків – це значний рівень гнучкості та динамічності управлінських рішень, що приймаються, переважно автономно, від зовнішніх суб'єктів господарювання. Ці механізми дають змогу якнайповніше врахувати специфіку діяльності суб'єкта господарювання, особливості здійснення фінансової діяльності підприємства і його фінансових можливостей.

Варіантами внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків виступають:

- запобігання ризику;

- хеджування;

- диверсифікація;

- самострахування та інші методи [3, с. 21–26].

Актуальність ефективного управління фінансовими ризиками особливо гостро стоїть у період економічної кризи та військового стану в країні. Це пов'язано з тим, що криза, спричинена коронавірусом, трансформувалась в економічну кризу внаслідок військових дій на території України, що має значні негативні та довгострокові наслідки для фінансового сектору країни. Не кожна фінансова система високорозвинених держав світу змогла б встояти перед низкою викликів, спричинених війною. Завдяки ЗСУ український народ має змогу жити, працювати та відбудовувати країну.

Основні виклики, які мають вплив на економіку України, внаслідок військових дій:

- втрата людського капіталу, спричинена масштабною внутрішньою та зовнішньою мігра-

цією населення, а також численною мобілізацією. З виробничого процесу вибула значна кількість працездатного населення, що стала на захист територіальної цілісності держави. Водночас зріс рівень безробіття, оскільки чимало підприємств були вимушені припинити свою діяльність. А це, в свою чергу, збільшило навантаження на систему соціального захисту. Внутрішня міграція населення пояснюється масовими руйнуваннями інфраструктури та житла, неможливістю проживання на деокупованих територіях та тих місцевостях, що наближені до лінії фронту;

– спад виробництва, що спричинив зниження ВВП. Пояснюється така ситуація фактичною ліквідацією виробничих потужностей, а також руйнуванням логістичних ланцюгів. Агросектор зазнав чималих збитків. Чимала частина врожаю була викрадена окупантами, іншу частину аграрії втратили через бойові дії, різко ускладнилося зберігання врожаю, звузились можливості експорту продукції;

– порушення ланцюгів постачання та збуту внаслідок руйнування частини транспортної інфраструктури, перевантаження транспортних напрямків, неможливість використання морського транспорту, втрата ринків збуту Росії та Білорусі;

– обмежені енергетичні ресурси, що впливають на всі сфери життя суспільства, як наслідок цілеспрямованого руйнування ворогом енергетичної інфраструктури України. Чимало суб'єктів господарювання вимушені були подбати про альтернативні шляхи забезпечення електропостачання, впровадити графіки змінності, відповідно до графіків постачання електроенергії;

– зростання собівартості переважної більшості виробничих процесів, що спричинено здорожчанням енергоресурсів, логістики, подорожчанням імпортованих товарів через девальвацію гривні, вищі ризики, зумовлені воєнним часом. Низка цих факторів спричинила зростання інфляційних процесів в державі;

– зниження сукупного попиту, що спричинило скорочення експорту. Пояснюється така ситуація спадом виробництва, а також погіршенням шляхів збуту (пропускна здатність західних кордонів України виявилась обмеженою). Знизилась платоспроможність домогосподарств. Через високу невизначеність погіршився інвестиційний клімат;

– показники дефіциту державного бюджету та державного боргу досягли рекордних значень. Викликана така ситуація збільшенням витрат на оборону та соціальну сферу. Чималий вплив на ці макроекономічні показники мали послаблення в податковій системі, що спричинили недоотримання доходів бюджетів усіх рівнів;

– скоротилося банківське кредитування, що розпочалося внаслідок погіршення платоспроможності позичальників та зростання ризиків. Різке підвищення облікової ставки НБУ.

Країна вистояла в умовах катастрофічно тяжких наслідків та надзвичайно високих ризиків війни завдяки виваженій економічній політиці держави, а також значній підтримці зарубіжних партнерів.

Грошово-кредитна політика НБУ дозволила уникнути відтоку капіталів з держави та значної девальвації гривні. Фіксований курс гривні щодо іноземних валют знизив негативні інфляційні очікування. Також вдалось зберегти золотовалютні резерви країни. На готівковому та безготівковому ринку валюти досягнуто відносної рівноваги та стійкості.

Збереглася стабільність та довіра до банківської системи. Вдалось уникнути значного впливу грошових коштів, а платоспроможні банки України у січні-вересні 2023 року отримали рекордний чистий прибуток. Згідно з даними, опублікованими НБУ, доходи банків за 9 місяців поточного 2023 року склали 326,8 млрд. грн., а витрати – 216,9 млрд. грн. Минулого року за аналогічний період банки заробили лише 7,37 млрд. гривень [4].

Головні причини, завдяки яким банки під час війни змогли рекордно збільшити свої прибутки:

– можливість заробити на депозитних сертифікатах НБУ – це інструмент, з яким банки можуть розміщувати надлишок коштів на короткострокових депозитах у Нацбанку, отримуючи процентний дохід;

– банки отримують значний комісійний дохід від комісій за банківські операції клієнтів.

Міжнародна фінансова допомога відіграла виняткову роль у збереженні та підтриманні стабільності державних фінансів. 23 млрд. дол. США – це загальний обсяг грантових та пільгових кредитних ресурсів від початку повномасштабного вторгнення. Важливою формою міжнародної підтримки стала можливість призупинення виплат за державним та гарантованим державою боргом на загальну суму близько 3,1 млрд. дол. США. Така реструктуризація розвантажила видатки бюджету [4].

Рух України до членства в ЄС є основою для важливих подальших домовленостей, підтримавши стійкість нашої держави перед ризиками війни, а саме: «економічний безвіз», коли продукція українських виробників звільняється від низки обмежень та квот; «транспортний безвіз» – послаблення в умовах автомобільних перевезень; «митний безвіз» – тісніша інтеграція української митниці з іншими митницями європейських держав; «енергетичний безвіз» – національну енергосистему приєднали до європейської.

Зовнішня торгівля України переорієнтувалась на європейські ринки та нові логістичні шляхи, що значно полегшило обмеження, спричинені блокуванням чорноморських портів. Це було б неможливо без низки рішень важливих торговельних партнерів щодо лібералізації доступу українських товарів.

Варіантом налагодження логістичних проблем стала робота «зернового коридору». Існування вказаної ініціативи дало змогу Україні зберегти

нішу на світовому ринку збуту агропродукції, зменшило економічний спад української економіки, покращило фінансовий стан національних агро-виробників.

Представники національного бізнесу продемонстрували здатність до швидкого відновлення. Показовим стало подолання паливної кризи, що сформувалась через руйнування великих нафтобаз та національної нафтопереробної галузі на початку повномасштабного вторгнення. За рахунок впровадження приватних кроків (обмеження кількості відпуску пального в одні руки) та державних ініціатив (зменшення податкового навантаження на представників паливного ринку) вдалось досягти стабільності системи забезпечення паливом, і вже за короткий проміжок часу з'явилась можливість відмовитись від вказаних стабілізаційних заходів. Важливий аспект, який варто винести із вище наведеної ситуації, це те, що державне регулювання є необхідним в гострих кризових ситуаціях і не варто залишати приватних суб'єктів ринку сам на сам із серйозними викликами в умовах війни.

З'явилися механізми релокації бізнесів в безпечніші регіони держави, напрацьовано системи заходів з відновлення базової інфраструктури, як на деокупованих територіях, так і в областях віддалених від зон бойових дій. Відновлення та захист об'єктів енергетичної інфраструктури, зокрема за допомогою міжнародної допомоги, дало змогу запобігти значним втратам. Діяльність Укрзалізниці сприяла національній безпеці та стабільності економіки, оскільки безпосередньо виконувала евакуацію населення, транспортування військових вантажів та релокацію підприємств.

Завдяки переліченим вище заходам вдалось запобігти краху української економіки в умовах російської агресії. Національний бізнес продемонстрував ознаки вдалої адаптації до воєнних викликів. Відновилась економічна активність та покращились фінансові прогнози.

Важливим фактором забезпечення стійкості вітчизняної економіки є впровадження сучасних цифрових та ІТ механізмів. Розвинена система інтернет-банкінгу та електронних платежів запобігла платіжній кризі. Впровадження цифрових технологій в сфері державного управління дало змогу виконувати важливі для функціонування країни обов'язки, а також виключити корупційну складову.

Прогнозування та моделювання дають змогу вжити необхідних заходів, а отже зменшити негативні наслідки від військових ризиків. Одним із ймовірних ризиків найближчого часу є спроба агресора зруйнувати транспортну інфраструктуру України. А це в свою чергу може спричинити проблеми при виконанні важливих економічних, гуманітарних та військових завдань. Це можемо спостерігати на західних кордонах держави. Блокування польсько-українського кордону вимагає термінового вирішення на макро-

номічному рівні. Наслідком для економіки може стати подальше ускладнення та здорожчання транспортування для експортних поставок.

Ще одним впливовим ризиком на економіку країни є зниження рівня реальних доходів населення. Падіння рівня купівельної спроможності негативно вплине на споживчий попит як важливий рушій економічної динаміки. Погіршення якості життя може спровокувати нарощування розшарування між верствами населення та посилення соціальної напруженості.

Можливим також є ймовірність скорочення міжнародної фінансової допомоги, що може статися внаслідок кризових явищ у світовій економіці, зміни політичного керівництва держав-партнерів, значних розбіжностей щодо варіантів надання та напрямів використання допомоги, відтворення корупційних ризиків. Виокремлення наведених ризиків слід враховувати при розробці політики держави в умовах війни.

Беручи до уваги вище викладені очікувані ризики, головними завданнями для забезпечення відновлення економіки України можна вважати:

1. Утвердження стійкості основних складових частин економічної системи – енергетична та транспортна інфраструктура, постачання інших стратегічно важливих ресурсів, телекомунікації, надання банківських, основних адміністративних послуг тощо.

2. Набуття членства в ЄС (переговори та співпраця з найближчими сусідами та партнерами з метою усунення перепон) – значно спростить залучення ресурсів на відбудову від фондів ЄС та приватних інвесторів.

3. Застосування макроекономічних інструментів стабілізації, що не перешкоджатимуть відновленню ринкової економіки. Важливо уникнути ситуації, за якої засоби протидії інфляції обмежують національні можливості фінансування відновлення, перекладаючи все на плечі іноземних донорів.

4. Збалансована бюджетна політика, що базується на поміркованості між податковим навантаженням бізнесу та належним фінансуванням державних функцій в оборонній, соціальній сферах та забезпечення відбудови країни.

5. Надання першочерговості відбудови у регіони, що постраждали внаслідок бойових дій. Це сприятиме поверненню мешканців до цих територій та прискорить відновлення економічної динаміки [5, с. 307–314].

Висновки з проведеного дослідження. Отже, внаслідок військової агресії фінансова система України зіткнулась із серйозними викликами – руйнування соціальної, енергетичної, транспортної інфраструктури, вплив робочого капіталу, мобілізація працездатного населення, спад виробництва, втрата ринків збуту тощо. Але будь-які виклики – це значні можливості та перспективи. Завдяки міжнародній фінансовій підтримці та вда-

лій державній політиці Україна здійснює захист власної території, виконує основні соціальні функції. Хоча в умовах війни не можна очікувати значного економічного підйому проте українському бізнесу вдалось втриматись на плаву і зараз слід працювати над підвищенням власної конкурентоспроможності та використовувати максимум можливостей, щоб отримати нові ринки збуту та інвестиції в українську економіку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Нечипоренко А.В., Костікова К.О. Адаптація зарубіжних практик фінансового ризик-менеджменту до діяльності українських підприємств. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. 2023. № 1(11). С.46–58.
2. Шклярук С. Г. Управління фінансовими ризиками : навчальний посібник. Київ : ДП «Вид. дім «Персонал», 2019. 494 с.
3. Лактіонова О. А. Управління фінансовими ризиками : навчальний посібник. Вінниця : ДонНУ імені Василя Стуса, 2020. 256 с.
4. Жаліло Я. Підсумки 2022 року та очікування щодо 2023 року. Коментарі експертів Національного інституту стратегічних досліджень : веб-сайт. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidsumky-2022-roku-ta-ochikuvannya-shchodo-2023-roku> (дата звернення: 28.11.2023).
5. Янковська Л. А., Семчук Ж. В., Шевчук Я. В., Антонюк Н. А., Нагірна О. В. Управління фінансо-

вими ризиками підприємств в умовах війни. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. 2023. № 37. С. 307–314.

REFERENCES:

1. Nechyporenko A.V., Kostikova K.O. (2023) Adaptatsiya zarubizhnykh praktyk finansovoho ryzyk-menedzhmentu do diyal'nosti ukrayins'kykh pidpryyemstv [Adaptation of foreign practices of financial risk management to the activities of Ukrainian enterprises]. *European Scientific Journal of Economic and Financial Innovation*, no. 1(11), pp. 46–58.
2. Shklyaruk S.G. (2019) Upravlinnya finansovymy ryzykamy [Management of financial risks]. Kyiv: SE "Vyd. "Personal" house. (in Ukrainian)
3. Laktionova O.A. (2020) Upravlinnya finansovymy ryzykamy [Management of financial risks]. Vinnytsia: DonNU named after Vasyl Stus. (in Ukrainian)
4. Zhalilo Y. (2022) Pidsumky 2022 roku ta ochikuvannya shchodo 2023 roku [Results of 2022 and expectations for 2023]. *Komentari ekspertiv Natsional'noho instytutu stratehichnykh doslidzhen'*. Available at: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidsumky-2022-roku-ta-ochikuvannya-shchodo-2023-roku> (accessed 28 November 2023).
5. Yankovska L.A., Semchuk Zh.V., Shevchuk Ya.V., Antonyuk N.A., Nagirna O.V. (2023) Upravlinnya finansovymy ryzykamy pidpryyemstv v umovakh viyny [Management of financial risks of enterprises in conditions of war]. *Scientific notes of the Lviv University of Business and Law*, no. 37, pp. 307–314.