

САМОМЕНЕДЖМЕНТ КАК ОСНОВА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО ТРУДА

Аннотация. В статье рассмотрены основы эффективной личной работы руководителя. Определена основная цель самоменеджмента. Осуществлен анализ содержания понятия «управленческий труд». Представлена техника самоменеджмента в виде модели личных качеств. Разработаны рекомендации по организации и планированию личной работы.

Ключевые слова: управленческий труд, управленческие качества, планирование личной работы, самоменеджмент.

SELF-MANAGEMENT AS THE BASIS OF THE EFFECTIVENESS OF MANAGERIAL LABOR

Summary. In the article the bases of effective personal work of the head are considered. The main goal of self-management is defined. The content of the concept “managerial work” is analyzed. The technique of self-management in the form of a model of personal qualities is presented. Recommendations for organizing and planning personal work have been developed.

Key words: managerial work, managerial qualities, planning of personal work, self-management.

УДК 330.322.1:339.9

Шевчук Я. В.

*старший внутрішній аудитор
ПрАТ «Київстар»*

Shevchuk Ya. V.

*Senior Internal Auditor
of PJSC “Kyivstar”*

ГЛОБАЛЬНИЙ ВИМІР РОЗВИТКУ РИНКУ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ

Анотація. Стаття присвячена аналітичному огляду ринку проектного фінансування у світі. Автором досліджено динаміку глобального ринку проектного фінансування, виявлено її основні тенденції та причини зміни. Розглянуто структуру цього ринку в розрізі галузей, суб'єктів та методів проектного фінансування. Визначено регіональні особливості розвитку ринку проектного фінансування, а також ідентифіковано проекти, які становлять найбільший інтерес для його учасників. На основі зібраних даних зроблено припущення стосовно розвитку глобального ринку проектного фінансування у 2018 р.

Ключові слова: проектне фінансування, глобальний ринок, проектні облігації, корпоративні права, пайове фінансування, банківське кредитування, кредити міжнародних фінансово-кредитних установ, суб'єкти ринку.

Вступ та постановка проблеми. Проектне фінансування як метод фінансового забезпечення реалізації інвестиційних та інфраструктурних проектів має тривалу історію та займає особливу нішу на світовому фінансовому ринку. В Україні ринок проектного фінансування, на жаль, розвинутий слабо, що пов'язано насамперед з дестабілізацією національної економіки, внутрішньо- та зовнішньополітичними конфліктами, низьким рівнем інвестиційної активності, недостатньою якістю масової фінансової освіти, слабкою інфраструктурою фінансового ринку країни. Однак із посиленням субрегіональних інтеграційних процесів та впливом явища глобалізації на усі сфери суспільного життя постало питання про те, чи справді вітчизняний ринок проектного фінансування перебуває під впливом внутрішніх чинників чи все ж він є віддзеркаленням тих процесів, що останніми роками відбуваються на глобальному ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Як у зарубіжній, так і у вітчизняній науці відстежується значний інтерес до питань проектного фінансування. Світовий досвід реалізації проектів за схемою проектного фінансування вивчали такі українські дослідники, як, зокрема, Т. Майорова, А. Негода, Я. Ткаченко, О. Лапко, Я. Овсяннікова. Роботи усіх цих вчених об'єднує те, що автори зосередили увагу на вивченні конкретних прикладів застосування проектного фінансування у світовій

практиці, характеристиці його особливостей, можливості імплементації цього досвіду в Україні. Натомість аналітичного огляду світового ринку проектного фінансування здійснено не було, що значно ускладнює процес розуміння його сучасного стану та тенденцій розвитку.

Метою роботи є дослідження ринку проектного фінансування на глобальному рівні, аналіз його динаміки та структури в розрізі суб'єктів, напрямів, інструментів та регіонів.

Результати дослідження. На жаль, тривалий час не було узагальненої статистики, що характеризувала б світовий ринок проектного фінансування з точки зору його обсягів і структури. Ситуація змінилась у 1996 р., коли видання “Project & Trade Finance” створило власну базу даних про угоди у сфері проектного фінансування в різних регіонах планети. За його даними у 1996 р. укладено 897 угод на фінансування інвестиційних проектів на умовах проектного фінансування на загальну суму 223,9 млрд. дол. США. При цьому середній обсяг фінансування в розрахунку на один проект склав 249,6 млн. дол. [1].

Згідно з даними аналітичного агентства “Thomsom Reuters” за період 2001–2008 рр. обсяг угод проектного фінансування у світі збільшився втричі, склавши на кінець 2008 р. 193,5 млрд. дол. США, що було максимальним значенням з 2001 р. Однак у 2009 р. в результаті гло-

бальної фінансово-економічної кризи обсяг проектного фінансування у світі скоротився порівняно з 2001 р. на 41%, склавши 153 млрд. дол. [2].

З подоланням наслідків кризи у 2011 р. ринок проектного фінансування перейшов у наступну фазу свого розвитку, яка буде об'єктом нашого дослідження. У табл. 1 представлено показники, які характеризують динаміку глобального ринку проектного фінансування та його основних сегментів.

Бачимо, що період зростання на глобальному ринку проектного фінансування тривав до 2014 р. При цьому найбільший приріст за обсягом фінансування він продемонстрував у 2012 р., а саме 99,26%. Це було обумовлено саме виходом країн-лідерів зі стадії економічного спаду та активізацією інвестиційних процесів у різних сферах господарювання, що обумовило зростання попиту на фінансові ресурси. Надалі темп зростання уповільнився, склавши у 2015 р. 7,84% порівняно з показником 2014 р. Після цього на ринку проектного фінансування розпочався період послаблення кон'юнктури, який продовжується сьогодні. Причому темпи падіння обсягів проектного фінансування у світі з року в рік зростають. Якщо у 2015 р. цей показник упав на 5,6% порівняно з попереднім роком, у 2016 р. – вже на 12,73%, а у 2017 р. – на 18,36%. За результатом I кварталу 2018 р. обсяг угод з проектного фінансування зменшився аж на 55,8% порівняно з показником за аналогічний період 2017 р.

Причини цього ми вбачаємо в такому:

– посилення економічної та політичної нестабільності у світі (посилення політичного протистояння між США, Росією, КНДР, загострення сирійського конфлікту, коливання цін на енергоносії, міграційна криза в Європі, пов'язані з цим економічні негаразди тощо);

– відмова від масштабних проектів на користь невеликих проектів та таких, що потребують стабільного рефінансування (якщо у 2014 р. середній розмір угоди склав 381,66 млн дол. США, то у 2016 р. – 379,5 млн дол. США, у 2017 р. – 261,26 млн дол. США, а у 2018 р. – вже 181,4 млн дол. США);

– частковий вихід з ринку великих гравців (наприклад, у 2017 р. таким була російська компанія-гігант

«Ямал», що припинила фінансування проекту, реалізацію якого було розпочато у 2016 р.).

Найбільший спад продемонстрував сектор банківського проектного фінансування, обсяг якого у 2017 р. зменшився на 29,43%. Це, на нашу думку, обумовлене тим, що комерційні банки найбільш чутливі до глобальних виявів фінансової нестабільності і швидко реагують на них відмовою від ризикованих довгострокових операцій.

Негативну динаміку показували у 2016–2017 рр. також сегменти кредитування міжнародними фінансово-кредитними установами та акціонерного (пайового) фінансування. Лише сегмент проектних облігацій продемонстрував значний ріст у 2017 р. (31,59%), що відбулося через пошук альтернативних інструментів проектного фінансування, які б могли, незважаючи на рівень ризику, знайти свого інвестора.

Стосовно розвитку ринку проектного фінансування у 2018 р. можемо зробити припущення, що на ньому збережеться тенденція до зниження. Тим більше, це підтверджують дані за I квартал 2018 р.

Варто зауважити, що дослідженням світового ринку проектного фінансування також займається аналітична агенція “Thomson Reuters”, однак їхні дані стосовно річних обсягів проектного фінансування дещо відрізняються від тих, що пропонує аналітична платформа “IJ Global”. Згідно з річними звітами “Thomson Reuters” у 2015 р. обсяги проектного фінансування у світі склали 277 475,9 млн дол. США, у 2016 р. – 267 416,1 млн дол. США, а у 2017 р. – 229 638, 2 млн дол. США. Показник I кварталу 2018 р. дорівнював 39 823,1 млн дол. США, що на 30,8% менше за рівень попереднього року за аналогічний період. Різниця, що виникла, може бути пояснена методологією дослідження, що використовують ці дві агенції, проте незаперечним є факт, що за оцінкою обох на ринку проектного фінансування спостерігається падіння рівня активності [2].

Цікавими є результати дослідження динаміки структури проектного фінансування залежно від методу фінансування (рис. 1).

У 2011 р., згідно з даними “IJ Global”, банківське проектне фінансування не здійснювалось узагалі, оскільки

Таблиця 1

Динаміка світового ринку проектного фінансування у 2011–2018 рр.

| Показники | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | 2017 р. | I квартал 2018 р. |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|
| Кредити міжнародних установ та організацій, млн дол. США | 68 131,2 | 56 122,9 | 56 190,9 | 59 524,5 | 37 588,3 | 30 471,2 | 24 662,2 | 3 930,0 |
| Темп приросту, % | – | -17,60 | 0,12 | 5,93 | -36,85 | -18,93 | -19,06 | -9,34 |
| Банківські кредити, млн дол. США | 0 | 129 430,5 | 154 503,3 | 165 114,5 | 178 760,7 | 150 570,0 | 106 256,4 | 13 247,0 |
| Темп приросту, % | – | – | 19,37 | 6,87 | 8,26 | -15,77 | -29,43 | -52,09 |
| Проектні облігації, млн дол. США | 14 233,7 | 17 252,5 | 28 021,7 | 26 901,2 | 27 965,2 | 28 994,7 | 38 154,0 | 5 073,2 |
| Темп приросту, % | – | 21,21 | 62,42 | -4,00 | 3,96 | 3,68 | 31,59 | -30,52 |
| Корпоративні права, млн дол. США | 46 855,0 | 54 683,8 | 46 177,2 | 55 694,9 | 45 713,8 | 43 085,8 | 37 587,6 | 1 150,6 |
| Темп приросту, % | – | 16,71 | -15,56 | 20,61 | -17,92 | -5,75 | -12,76 | -90,02 |
| Усього | 129 219,9 | 257 489,7 | 284 893,1 | 307 235,1 | 290 028,0 | 253 121,7 | 206 660,0 | 23 400,8 |
| Темп приросту, % | – | 99,26 | 10,64 | 7,84 | -5,60 | -12,73 | -18,36 | -55,8** |
| Кількість угод | 1 048 | 671 | 640 | 805 | 892 | 667 | 791 | 129 |
| Темп приросту, % | – | -35,97 | -4,62 | 25,78 | 10,81 | -25,22 | 18,59 | -26,3* |

* порівняно з показником за I квартал 2017 р.

Джерело: складено автором за даними джерела [3]



Рис. 1. Структура ринку проектного фінансування за секторами у 2011–2018 рр., %

Джерело: розраховано автором самостійно за даними джерела [3]

після фінансової кризи 2008 р. банківські установи все ще уникали подібних активів. Лідерами тоді були кредити від міжнародних фінансово-кредитних установ та регіональних банків розвитку (53%), велику частку також мало фінансування за рахунок продажу корпоративних прав (36%). Вже у 2016 р. ситуація кардинально змінилась, а лідером ринку стали саме комерційні банки (50%). Відтоді частка кредитів від міжнародних фінансово-кредитних установ почала скорочуватись, склавши 12% у 2016–2017 рр. Коливання питомої ваги корпоративних прав у складі інструментів проектного фінансування на глобальному ринку було відносно стабільним, варіюючись у межах 16–17% в останні 5 років. Частка проектних облігацій до 2017 р. також не демонструвала значної волатильності, проте у 2017 р. досягла 18%, збільшившись на 7 п. п.

Щодо 2018 р., то результати аналізу даних лише 1 кварталу не дають змоги стверджувати, що тенденції стосовно структури ринку проектного фінансування збережуться до кінця року, однак нині ми спостерігаємо значне скорочення частки кредитів від міжнародних фінансово-кредитних установ та регіональних банків розвитку до 5%, а також ріст частки проектних облігацій до 22%.

Далі пропонуємо здійснити аналіз глобального ринку проектного фінансування з огляду на основних гравців ринку, які виступають з боку пропозиції і задіяні безпосередньо у фінансуванні інвестиційних проектів (табл. 2).

Бачимо, що перелік суб'єктів, які працюють на світовому ринку проектного фінансування, досить широкий. Особливої уваги тут заслуговують юридичні фірми та технічні посередники (переважно фінтех-компанії), що є досить незвичним для вітчизняної практики проектного фінансування. Щодо середнього розміру угод, які ці суб'єкти укладають в рамках проектного фінансування, то у 2017 р. лідерами тут були фінансові посередники, насамперед комерційні банки (582,63 млн. дол. США на угоду). Другу позицію фактично розділили спонсорське фінансування та придбання облігацій (430,76 та 434,23 млн. дол. США). Найменшою середня сума угоди за проектним фінансуванням була у міжнародних фінансово-кредитних установ. У перші 6 місяців 2018 р. неочікуваними лідерами за цим показником стали страхові

компанії (511,18 млн. дол. США), а міжнародні інституції та регіональні банки розвитку знову зайняли останню позицію.

Аналізуючи динаміку участі цих суб'єктів на глобальному ринку проектного фінансування, з'ясували, що у 2017 р. їх більшість скоротила свою участь у цій сфері інвестицій, а саме найбільше скорочення обсягів фінансування спостерігалось у технічних (35,86%), а також у фінансових посередників (23,38%) та міжнародних фінансово-кредитних установ (25,4%). Виняток склали лише інвестори в облігації, які наростили свою активність на ринку на 56,2% порівняно з рівнем 2016 р., що цілком узгоджується з попередніми висновками щодо зростання цього сегменту ринку загалом (табл. 3).

На рис. 2 показано, як змінювалась структура ринку проектного фінансування на глобальному рівні в розрізі суб'єктів фінансування. Цікавим є той факт, що вже тривалий час лідерство утримують інвестори-спонсори та юридичні компанії. Так, у 2017 р. частка спонсорів у загальних обсягах проектного фінансування склала 25,44%, а частка юридичних компаній – 25,29%. Серед перших лідерами за сумою укладених угод стали такі корпорації, як “Cheniere Energy” (США, енергетика), “Kinder Morgan” (Канада, енергетика), “Macquarie” (Австралія, промислово-фінансова група), “Arclight Capital Partners” (США, енергетика), “Delta Air Lines” (США, авіаперевезення). У складі юридичних компаній лідерами за обсягами фінансування стали “Clifford Chance” (Великобританія), “Linklaters” (Великобританія), “Norton Rose Fulbright” (Великобританія), “Allen & Overy” (Великобританія), “Milbank Tweed Hadley & McCloy” (США).

Стійкою є тенденція, що найслабші позиції на глобальному ринку проектного фінансування займають міжнародні фінансово-кредитні установи та страхові компанії. Їх питома вага у складі угод у 2017 р. склала 2,87% та 3,41% відповідно. Незначною залишається частка власників проектних облігацій, проте з огляду на описані вище тенденції їх частка у 2017 р. зросла з 2,61% до 4,91%.

Щодо даних за 2018 р., то у першому півріччі ситуація кардинально не змінилась, а суб'єкти проектного фінансування зберегли свої позиції на ринку. Водночас доцільно ознайомитися з даними стосовно того, які най-

Обсяги та кількість транзакцій за угодами проектного фінансування у світі за суб'єктами фінансування у 2010–2018 рр.

| Суб'єкти фінансування | 2010 р. | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | 2017 р. | Станом на 1 липня 2018 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------------------|
| <i>Обсяги наданого фінансування, млн. дол. США</i> | | | | | | | | | |
| Організатори синдикуваного кредитування | 157 412 | 169 686 | 125 181 | 151 334 | 157 352 | 178 311 | 159 359 | 130 924 | 66 147 |
| Інвестори облігацій | 14 770 | 13 967 | 17 252 | 27 962 | 26 971 | 27 965 | 30 301 | 47 331 | 10 957 |
| Міжнародні фінансово-кредитні установи | 34 650 | 35 818 | 36 519 | 45 512 | 42 693 | 35 992 | 37 077 | 27 661 | 12 436 |
| Фінансові посередники | 201 820 | 170 928 | 123 166 | 168 087 | 185 566 | 173 687 | 184 770 | 141 578 | 44 232 |
| Юридичні компанії | 280 872 | 274 764 | 207 034 | 260 460 | 282 242 | 293 013 | 258 045 | 243 682 | 90 514 |
| Технічні посередники | 90 767 | 86 034 | 49 937 | 87 948 | 81 550 | 115 363 | 147 096 | 94 344 | 28 714 |
| Страхові компанії | 13 410 | 27 275 | 25 506 | 45 435 | 38 356 | 55 463 | 47 910 | 32 859 | 11 246 |
| Спонсори проекту | 338 010 | 296 916 | 256 777 | 285 601 | 314 958 | 318 169 | 294 247 | 245 103 | 76 382 |
| <i>Кількість здійснених транзакцій, шт.</i> | | | | | | | | | |
| Організатори синдикуваного кредитування | 795 | 655 | 533 | 547 | 629 | 725 | 596 | 580 | 212 |
| Інвестори облігацій | 45 | 33 | 42 | 55 | 71 | 88 | 76 | 109 | 33 |
| Міжнародні фінансово-кредитні установи | 151 | 123 | 138 | 135 | 166 | 186 | 141 | 164 | 50 |
| Фінансові посередники | 335 | 252 | 185 | 195 | 277 | 292 | 217 | 243 | 101 |
| Юридичні компанії | 690 | 574 | 465 | 456 | 586 | 669 | 551 | 615 | 233 |
| Технічні посередники | 212 | 178 | 104 | 114 | 138 | 215 | 197 | 229 | 62 |
| Страхові компанії | 26 | 46 | 49 | 48 | 63 | 98 | 77 | 88 | 22 |
| Спонсори проекту | 872 | 705 | 606 | 613 | 761 | 865 | 613 | 569 | 193 |

Джерело: розраховано автором за даними джерела [3]

Динаміка світового ринку проектного фінансування за суб'єктами фінансування у 2011–2017 рр.

| Суб'єкти фінансування | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. | 2015 р. | 2016 р. | 2017 р. |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Організатори синдикуваного кредитування | 7,80 | -26,23 | 20,89 | 3,98 | 13,32 | -10,63 | -17,84 |
| Інвестори облігацій | -5,44 | 23,52 | 62,08 | -3,54 | 3,69 | 8,35 | 56,20 |
| Міжнародні фінансово-кредитні установи | 3,37 | 1,96 | 24,63 | -6,19 | -15,70 | 3,01 | -25,40 |
| Фінансові посередники | -15,31 | -27,94 | 36,47 | 10,40 | -6,40 | 6,38 | -23,38 |
| Юридичні компанії | -2,17 | -24,65 | 25,81 | 8,36 | 3,82 | -11,93 | -5,57 |
| Технічні посередники | -5,21 | -41,96 | 76,12 | -7,27 | 41,46 | 27,51 | -35,86 |
| Страхові компанії | 103,39 | -6,49 | 78,13 | -15,58 | 44,60 | -13,62 | -31,42 |
| Спонсори проекту | -12,16 | -13,52 | 11,23 | 10,28 | 1,02 | -7,52 | -16,70 |

Джерело: розраховано автором за даними джерела [3]

більші угоди були укладені в рамках проектного фінансування у 2018 р. (табл. 4).

Бачимо, що серед топ-10 угод з проектного фінансування жодна країна не повторилась, причому регіонально вони розташовані в різних частинах світу, що свідчить про широкую географію поширення явища проектного фінансування. Також увагу привернуло те, що коло галузей при цьому є нешироким: переважно енергетика (традиційна та альтернативна), видобуток та транспортування енергоносіїв, транспорт. Це зумовлює необхідність більш докладно дослідити регіональні ринки проектного фінансування, а також їх галузеву структуру.

У табл. 5 подано інформацію стосовно обсягів проектного фінансування за регіонами світу.

Якщо поглянути на динаміку регіональних ринків проектного фінансування, то зможемо відзначити, що

вона не збігається з тенденціями на глобальному ринку загалом, що пов'язане з особливостями розвитку національних економік в межах конкретного регіону та їх перебування в різних фазах інвестиційного циклу. Так, найбільш негативну динаміку після стрімкого зростання у 2016 р. продемонстрували у 2017 р. Африка, Центральна Азія та Близький Схід, причому це відбулося головним чином через падіння інвестиційної активності у двох останніх регіонах. Як зазначалось вище, це сталося перш за все через різке зниження активності Росії на ринку угод з проектного фінансування з 19 млрд. дол. США до менше 1 млрд. дол. США.

Водночас Америка та Азійсько-Тихоокеанський регіон, за винятком Австралії, після падіння у 2016 р. повернулись до позитивного тренду. При цьому зростання в Американському регіоні відбулось головним чином завдяки Канаді, де обсяги угод в рамках проектного фінансування

вирости на 54%, а також США. Одним із факторів такого росту був високий рівень активності фінансово-банківського холдингу “Mitsubishi UFJ Financial Group”.

Нарощування обсягів кредитування проектів у таких країнах, як Індія, Індонезія, Філіппіни, Таїланд та Пакистан, обумовили ріст проектного фінансування в Азійсько-Тихоокеанському регіоні. Саме індонезійський ринок виглядає багатообіцяючим завдяки значим енергетичним угодам і тому, що державний гігант у сфері електроенер-

гії “Perusahaan Listrik Negara” узяв курс на лібералізацію політики щодо незалежних енергетичних проектів. Така діяльність в Індії більше ніж подвоїлась у 2017 р. до 17,9 млрд. дол. США переважно за рахунок рефінансування цілої низки попередніх угод.

Щодо Європи, то її Західна частина у 2017 р. відзначилась настільки значним падінням рівня активності на ринку проектного фінансування, що, попри позитивну динаміку у Східній частині, призвела до скорочення обся-

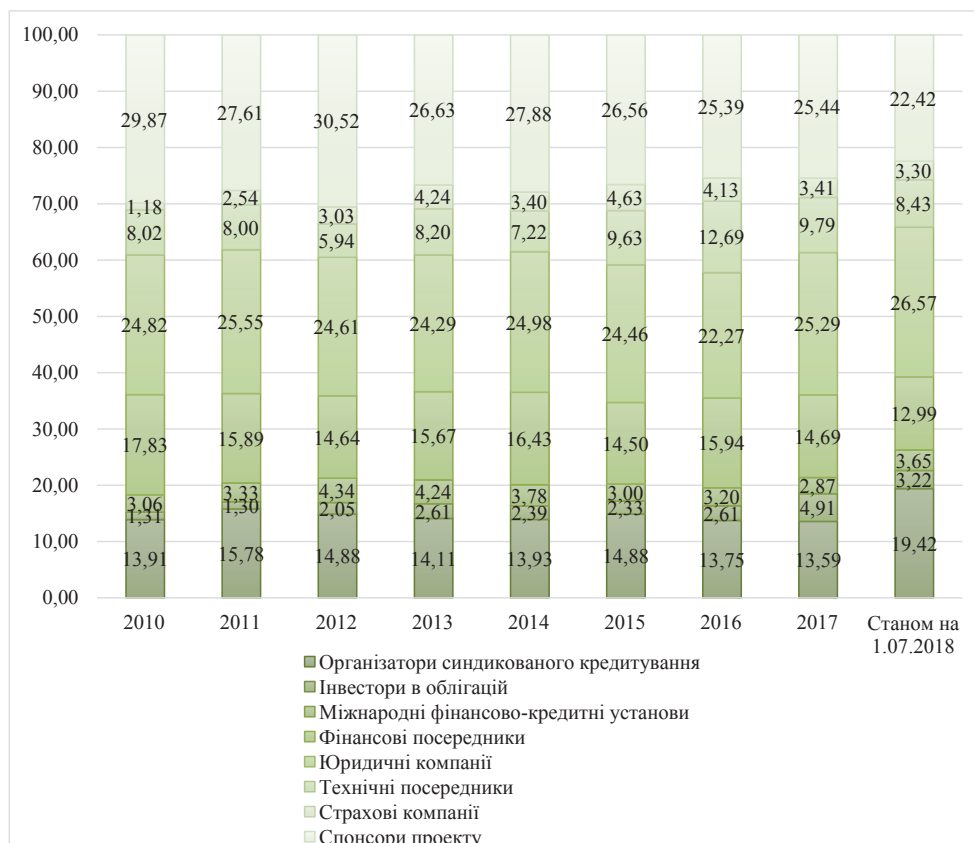


Рис. 2. Структура світового ринку проектного фінансування за суб'єктами фінансування у 2010–2018 рр., %

Джерело: розраховано автором самостійно за даними джерела [3]

Таблиця 4

Топ-10 угод проектного фінансування у світі у I кварталі 2018 р.

| Назва проекту | Місцезнаходження проекту | Галузь | Сума угоди, млн. дол. США |
|--|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Залізничний коридор Накала (912KM) | Малаві, Мозамбік | Транспорт | 2 730 |
| Вугільна електростанція (1320MW) | Пакистан | Енергетика | 2 000 |
| Офшорне газове родовище Каріш | Ізраїль | Нафта та газ | 1 600 |
| Фонд «зелених» облігацій Енель 2018 | Італія | Відновлювальна енергетика | 1 533 |
| Завод з опріснення води Сіднея 2018 | Австралія | Водопостачання | 1 288 |
| Придбання терміналу “Stonefell” та 50% доступу до трубопроводу | Канада | Нафта та газ | 1 249 |
| Фонд «зелених» Енджі 2018 | Франція | Відновлювальна енергетика | 1 194 |
| Державно-приватне партнерство Автострада у Північній Мармарі 169km | Туреччина | Транспорт | 1 193 |
| Додатковий фонд VOG Palo Verde 2018 | США | Нафта та газ | 1 000 |
| Державно-приватне партнерство Автобан А10/А24 Нейруппін-Панков (58,8 KM) | Німеччина | Транспорт | 810 |

Джерело: [3]

гів проектного фінансування в Європі загалом на 36%, перш за все через зменшення кількості злиттів та поглинань у цьому регіоні, зокрема у Швеції.

Цікавим є той факт, що за результатами 1 кварталу 2018 р. падінням відзначились традиційно значимі регіональні ринки, тоді як колосальний приріст продемонстрували Південна Америка (275,1%), Південна Африка (59,4%), Східна Європа (413%) та Австралія (226,9%), що відбулося завдяки фінансуванню великих проектів у межах цієї місцевості.

Якщо ж поглянути на регіональну структуру світового ринку проектного фінансування, то зможемо побачити,

що вона більш варіативна, ніж структура ринку проектного фінансування за суб'єктами (рис. 3).

Якщо у 2015 р. лідером виступала Америка (33,1%), а Європа, Азійсько-Тихоокеанський регіон і Японія практично розділили 2 позицію, то у 2016 р. саме перший регіон зайняв першу сходинку (34%), витіснивши Америку на останнє місце (20,8%). У 2017 р. ситуація знову змінилась, коли лідерство захопили Азійсько-Тихоокеанський регіон і Японія (35%), Америка посіла 2 місце (28,1%). Щодо перших 3 місяців 2018 р., то лідер 2017 р. лише укріпив свої позиції, збільшивши свою частку на ринку до 42,3% (передусім, завдяки Австралії). Також

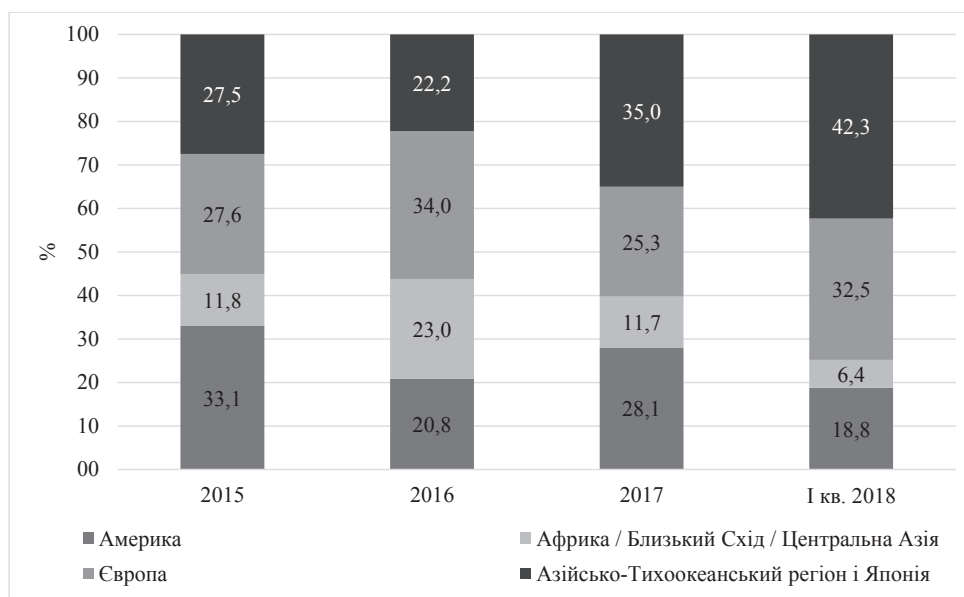


Рис. 3. Структура світового ринку проектного фінансування за регіонами у 2016–2018 рр., %

Джерело: розраховано автором самостійно за даними джерел [4–6]

Таблиця 5

Регіональні ринки проектного фінансування у 2015–2018 рр., млн. дол. США

| Регіон | 2015 р. | 2016 р. | 2017 р. | I квартал 2018 р. |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Світовий ринок | 277 475,9 | 267 416,1 | 229 638,2 | 39 823,1 |
| <i>Америка</i> | <i>91 819,4</i> | <i>55 682,8</i> | <i>64 431,3</i> | <i>7 475,8</i> |
| Центральна Америка | 8 293,4 | 4 713,3 | 6 904,5 | 437,0 |
| Південна Америка | 17 049,6 | 12 557,6 | 6 453,3 | 3 124,1 |
| Північна Америка | 64 370,9 | 38 146,8 | 49 972,1 | 3 684,2 |
| Карибські острови | 2 105,5 | 265,0 | 1 101,4 | 373,5 |
| <i>Європа, Близький Схід та Африка</i> | <i>109 418,6</i> | <i>152 335,7</i> | <i>84 826,3</i> | <i>15 498,4</i> |
| Африка/Близький Схід/Центральна Азія | 32 739,7 | 61 436,9 | 26 838,1 | 2 554,9 |
| Африка на південь від Сахари | 10 473,4 | 10 883,6 | 11 779,0 | 678,5 |
| Близький Схід | 17 904,3 | 3 693,6 | 844,5 | – |
| Центральна Азія | 3 559,0 | 46 519,2 | 11 705,0 | 1 876,4 |
| Північна Африка | 803,0 | 340,5 | 2 509,6 | – |
| <i>Європа</i> | <i>76 679,0</i> | <i>90 898,7</i> | <i>57 988,2</i> | <i>12 943,6</i> |
| Східна Європа | 13 493,1 | 24 457,2 | 6 450,4 | 5 912,8 |
| Західна Європа | 63 185,9 | 66 441,6 | 51 537,8 | 7 030,8 |
| <i>Азійсько-Тихоокеанський регіон і Японія</i> | <i>76 237,9</i> | <i>59 397,6</i> | <i>80 380,6</i> | <i>16 848,9</i> |
| Австралія | 27 280,7 | 27 323,7 | 25 006,6 | 8 317,6 |
| Південно-Східна Азія | 7 561,7 | 11 781,2 | 21 553,0 | 1 809,6 |
| Північна Азія | 21 719,0 | 1 730,3 | 3 968,4 | 196,9 |
| Південна Азія | 16 464,2 | 8 666,2 | 21 314,7 | 4 971,6 |
| Японія | 3 212,3 | 9 896,2 | 8 538,0 | 1 553,2 |

Джерело: [4–6]

Галузева структура глобального ринку проектного фінансування у 2015–2018 рр.

| Сектори | 2015 р. | | 2016 р. | | 2017 р. | | І квартал 2018 р. | |
|----------------------------------|-----------------------|-----------|-----------------------|-----------|-----------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| | Обсяг, млрд. дол. США | Частка, % | Обсяг, млрд. дол. США | Частка, % | Обсяг, млрд. дол. США | Частка, % | Обсяг, млрд. дол. США | Частка, % |
| Енергетика | 106,75 | 38,5 | 136 151,7 | 50,9 | 122 812,5 | 53,5 | 16 263,4 | 40,8 |
| Нафта та газ | 56,13 | 20,2 | 45 992,0 | 17,2 | 37 665,2 | 16,4 | 6 075,0 | 15,3 |
| Транспорт | 62,83 | 22,6 | 46 085,3 | 17,2 | 42 359,2 | 18,5 | 11 616,1 | 29,2 |
| Нафтохімічна промисловість | 13,37 | 4,8 | 14 485,2 | 5,4 | 2 072,9 | 0,9 | 0 | 0 |
| Рекреаційна сфера та нерухомість | 10,41 | 3,8 | 8 221,1 | 3,1 | 9 051,5 | 3,9 | 3 299,8 | 8,3 |
| Промисловість | 12,09 | 4,4 | 6 752,5 | 2,5 | 7 198,0 | 3,1 | 11,5 | 0 |
| Видобувна промисловість | 8,74 | 3,2 | 4 213,5 | 1,6 | 3 992,8 | 1,7 | 275,0 | 0,7 |
| Водопостачання та водовідведення | 6,05 | 2,2 | 3 371,1 | 1,3 | 1 707,9 | 0,7 | 1 956,8 | 4,9 |
| Телекомунікації | 0,79 | 0,3 | 1 302,5 | 0,5 | 2 408,2 | 1,1 | 225,6 | 0,6 |
| Утилізація відходів | 0,31 | 0,1 | 851,1 | 0,3 | 285,8 | 0,1 | 100,0 | 0,3 |
| Усього | 277,48 | 100,0 | 267 416,1 | 100,0 | 229 638,2 | 100,0 | 39 823,1 | 100,0 |

Джерело: розраховано автором самостійно за даними джерел [4–6]

зросла питома вага Європи в обсягах проектного фінансування у світі (до 32,5%) завдяки великим проектам в Італії та Туреччині, про які йшлося у табл. 4. Водночас різко скоротилась присутність Африки, Близького Сходу та Центральної Азії на ринку проектного фінансування (до 6,4%).

Насамкінець проведемо дослідження галузевої структури ринку проектного фінансування (табл. 6). Так, у 2015 р. найбільша частка за обсягом угод у рамках проектного фінансування належала енергетичному сектору, який укріпив лідерські позиції в подальшому, досягнувши частки у 53,5% у 2017 р. Значна частка на світовому ринку належить галузі з видобутку та переробки нафти та газу, однак цей показник поступово знижується з року в рік: у 2015 р. він становить 20,2%, у 2016 р. – 17,2%, у 2017 р. – вже 16,4%. Її конкурентом є транспортна галузь, яка також має високу питому вагу у складі обсягів проектного фінансування у світі, однак її коливання не є односторонніми: якщо у 2016 р. відбулося зменшення до 17,2%, то вже у 2017 р. цей показник зріс на 1,3 п. п.

Решта галузей не є значимими на глобальному ринку проектного фінансування, оскільки їх частка не перевищувала 5,2% за усі роки, що були досліджені. Проте варто відзначити різке падіння рівня проектного фінансування в рамках нафтохімічної промисловості з 5,4% до 0,9% у 2017 р. Найменшу питому вагу на ринку проектного фінансування традиційно мала галузь збору та утилізації відходів, яка у 2017 р. склала лише 0,1%.

Щодо даних за 1 квартал 2018 р., то порівняно з 2017 р. відбулися певні зрушення, а саме значно зросла частка транспортної галузі до 29,2%, однак не відібрала лідерство у енергетики (40,8%). Нафтохімічна промисловість взагалі залишилась поза увагою учасників проектного фінансування, відчутно зросли частки рекреаційної сфери та нерухомості (8,3%), водопостачання та водовідведення (4,9%).

Висновки. Підсумовуючи викладене вище, можемо зробити висновок, що слабкий розвиток вітчизняного ринку проектного фінансування зумовлений не лише

значимими внутрішніми чинниками, але й загальносвітовою тенденцією до падіння рівня активності на глобальному ринку фінансування інвестиційних та інфраструктурних проектів.

Ріст проектного фінансування в окремих країнах та регіонах зумовлений як специфічними факторами світового рівня, так і внутрішньополітичними, економічними, соціальними, екологічними факторами. Наприклад, глобальні проблеми, що стосуються зміни клімату, зумовили підвищення активності з використання практики проектного фінансування в Європі та Північній Америці в енергетичній галузі. Урядові програми стимулювання економіки, зокрема цілеспрямовані зусилля зі стимулювання інвестицій у поновлювані джерела енергії та інші форми низьковуглецевої енергетики, привели до збільшення проектного фінансування і в Європейському Союзі, який поставив перед собою амбітну мету мати 20% енергії з відновлюваних джерел енергії до 2020 р. [7].

Посилення глобалізаційних процесів, які виявляються у зміцненні міжрегіональних зв'язків, зумовлюють необхідність активізації співпраці країн у сфері розвитку транспортної інфраструктури (насамперед, аеропортів та автошляхів міжнародного значення), постачання енергоносіїв, посилення співпраці в розвитку альтернативної енергетики.

Особливою рисою світового ринку проектного фінансування є те, що тут представлена велика кількість різних методів фінансування (кредитування, емісія проектних облігацій, лізинг, державно-приватне партнерство, придбання корпоративних прав), а також задіяне широке коло суб'єктів, як традиційних для проектного фінансування (комерційні банки, інвестори на фондовому ринку, спонсори проекту, міжнародні фінансово-кредитні установи та організації), так і специфічні, такі як юридичні фірми та технічні посередники. Хоча останніми роками глобальний ринок проектного фінансування демонструє певне послаблення кон'юнктури, він є значно потужнішим, ніж вітчизняний, зокрема завдяки розвиненій інфраструктурі ринку.

Список використаних джерел:

1. Катасонов В. Проектное финансирование как новый метод организации в реальном секторе экономики: монография. Москва: [s. n.], 1999. 167 с.
2. Офіційний сайт агентства “Thomson Reuters”. URL: <http://dmi.thomsonreuters.com>.
3. Офіційний сайт “IJGlobal”. URL: <https://ijglobal.com/league-tables>.
4. Global Project Finance Review / Full Year 2016 / Project Finance / Managing Underwriters. URL: http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2016_Global_Project_Finance_Review.pdf.
5. Global Project Finance Review / Full Year 2017 / Project Finance / Managing Underwriters. URL: http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2017_Global_Project_Finance_Review.pdf.
6. Global Project Finance Review / First Quarter 2018 / Project Finance / Managing Underwriters. URL: <http://www.pfie.com/Journals/2018/04/25/e/v/w/PFI-Financial-League-Tables-Q1-2018.pdf>.
7. Кутлукаева А. Порівняльний аналіз поточного стану проектного фінансування на розвинутих ринках (в Росії і за кордоном). Молодий вчений. 2017. № 12. С. 315–319. URL: <https://moluch.ru/archive/146/41028>.

ГЛОБАЛЬНОЕ ИЗМЕРЕНИЕ РАЗВИТИЯ РЫНКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Аннотация. Статья посвящена аналитическому обзору рынка проектного финансирования в мире. Автором исследована динамика глобального рынка проектного финансирования, выявлены ее основные тенденции и причины изменения. Рассмотрена структура этого рынка в разрезе отраслей, субъектов и методов проектного финансирования. Определены региональные особенности развития рынка проектного финансирования, а также идентифицированы проекты, которые представляют наибольший интерес для его участников. На основе собранных данных сделано предположение о развитии глобального рынка проектного финансирования в 2018 г.

Ключевые слова: проектное финансирование, глобальный рынок, проектные облигации, корпоративные права, долевое финансирование, банковское кредитование, кредиты международных финансово-кредитных учреждений, субъекты рынка.

GLOBAL SURVEY OF PROJECT FINANCING MARKET DEVELOPMENT

Summary. The article is devoted to analytical review of project financing market in the world. The author researched dynamics of the global project finance market, discovered its main trends and causes of change. The structure of this market was observed in terms of branches, subjects and methods of project financing. The regional peculiarities of development of the project financing market were determined, as well as the projects which are of the greatest interest to its participants were identified. Based on the collected data, assumptions about the development of the global project finance market in 2018 were made.

Key words: project financing, global market, project bonds, corporate rights, share financing, bank lending, loans of international financial institutions, market players.

УДК 657

Шестерняк М. М.

*кандидат економічних наук,
викладач кафедри аудиту, ревізії та аналізу
Тернопільського національного економічного університету*

Shesternyak M. M.

*PhD in Economics,
Lecturer in Department of Auditing, Inspection and Analysis
Ternopol National Economic University*

СУЧАСНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ТА ЙОГО ОСНОВНІ ВИДИ

Анотація. У статті розглянуто проблемні питання основних видів сучасного економічного аналізу та їх застосування. Виокремлено види сучасного економічного аналізу, які найчастіше застосовують на практиці, а саме економічний аналіз, оперативний аналіз, інвестиційний аналіз, інноваційний аналіз, діагностичний аналіз, аналіз власного фінансового стану та його ділових партнерів, стратегічний аналіз, маркетинговий аналіз, функціонально-вартісний аналіз. Подано обґрунтування щодо застосування кожного з цих видів економічного аналізу та їх характеристику. З'ясовано, що в окремих наукових дослідженнях зустрічаються нові терміни та словосполучення, що характеризують економічний аналіз, мають дискусійний характер теоретичного спрямування та на практиці майже не використовуються. Встановлено, що такими видами є потенціалогічний аналіз, онтологічний аналіз та епістемологічний аналіз.

Ключові слова: економічний аналіз, види економічного аналізу, сучасний економічний аналіз, оперативний аналіз, інвестиційний аналіз, інноваційний аналіз, діагностичний аналіз, аналіз власного фінансового стану та його ділових партнерів, стратегічний аналіз, маркетинговий аналіз, функціонально-вартісний аналіз.