

CONSILIUM SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

Współpraca Europejska  
Podejście Naukowe & Zastosowane Technologie

ISSN 2449-7320



EUROPEAN  
COOPERATION

Scientific Approaches and Applied Technologies

Warszawa 2022

№ 1 (53) 2022

## RADA NAUKOWA

### *Przewodniczący Rady Naukowej:*

Professor, Dr hab. OLEKSANDR MELNYCHENKO,  
The London Academy of Science and Business,  
Wielka Brytania

### *Członkowie Rady Naukowej:*

Professor, Dr. ULF ANDERSSON, Mälardalen  
University, Szwecja / BI Norwegian Business  
School, Norwegia

Professor, Dr. hab. ARTUR BARTOSIK, Kielce  
University of Technology, Polska

Professor, Dr. LINO BRIGUGLIO, Director at  
Islands and Small States Institute, University of  
Malta, Malta

Professor, Dr. hab. HENRYK DZWIGOL, Silesian  
University of Technology, Polska

Professor, Dr. hab. FRANZ PETER LANG, Technical  
University Braunschweig, Niemcy

Professor, Dr. JERRY LUFTMAN, Global Institute  
for IT Management, Stany Zjednoczone

Professor, Dr hab. ALEKSY KWILIŃSKI, Instytut  
Rozwoju Współpracy Międzynarodowej, Polska

Professor, Dr. CESARIO MATEUS, University of  
Aalborg, Dania

Dr. IRINA MATEUS, University of Aalborg, Dania

Professor, Dr. IRENA MAČERINSKIENĖ, Mykolas  
Romeris University, Litwa

Professor, Dr. hab. RADOSŁAW MIŚKIEWICZ,  
Luma Investment S.A., Polska

Professor, Dr. hab. BORYS SAMORODOV, Kharkiv  
Educational and Scientific Institute of SHEI  
"Banking University", Ukraina

Professor, Dr. CRISTI SPULBAR, University of  
Craiova, Rumunia

Professor, Dr. ALEXANDER MASHARSKY, Baltic  
International Academy, Łotwa

## Wydawca:

CONSILIUM SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ  
ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

## WSPÓŁPRACA EUROPEJSKA NR 1(53) 2022

Czasopismo jest zarejestrowane w Sądzie  
Okręgowym w Warszawie pod numerem  
19258

ISSN (PRINT) 2449-7320

**Czasopismo naukowe  
WSPÓŁPRACA EUROPEJSKA  
jest umieszczone i indeksowane w  
bazach danych naukometrycznych:**

- DOAJ
- Crossref
- Publons
- Central and Eastern European Online  
Library (CEEOL)
- JournalTOCs
- Ulrich's
- ERIH PLUS
- Index Copernicus
- Polska Bibliografia Naukowa
- EuroPub
- ROAD

Adres strony internetowej:

[www.european-cooperation.eu](http://www.european-cooperation.eu)

[www.clmconsulting.pl](http://www.clmconsulting.pl)

[www.facebook.com/clmcstg](https://www.facebook.com/clmcstg)

Adres do korespondencji:

Redakcja Czasopisma naukowego

WSPÓŁPRACA EUROPEJSKA

Consilium Sp. z o.o.

ul. Marszałkowska 58

00-545 Warszawa, Polska

Redaktor naczelny -  
Aleksy Kwiliński

[editor@european-cooperation.eu](mailto:editor@european-cooperation.eu)

Reklama w czasopiśmie:

[office@clmconsulting.pl](mailto:office@clmconsulting.pl)



**SCIENTIFIC COUNCIL***Head of Scientific Council:*

Professor, Dr. hab. OLEKSANDR MELNYCHENKO, The London Academy of Science and Business, UK

*Members of the Scientific Council:*

Professor, Dr. ULF ANDERSSON, Mälardalen University, Sweden / BI Norwegian Business School, Norway

Professor, Dr. hab. ARTUR BARTOSIK, Kielce University of Technology, Poland

Professor, Dr. LINO BRIGUGLIO, Director at Islands and Small States Institute, University of Malta, Malta

Professor, Dr. hab. HENRYK DZWIGOL, Silesian University of Technology, Poland

Professor, Dr. hab. FRANZ PETER LANG, Technical University Braunschweig, Germany

Professor, Dr. JERRY LUFTMAN, Global Institute for IT Management, USA

Professor, Dr. hab. ALEKSY KWILIŃSKI, Institute for International Cooperation Development, Poland

Professor, Dr. CESARIO MATEUS, University of Aalborg, Denmark

Dr. IRINA MATEUS, University of Aalborg, Denmark

Professor, Dr. IRENA MAČERINSKIENĖ, Mykolas Romeris University, Lithuania

Professor, Dr. hab. RADOSŁAW MIŚKIEWICZ, Luma Investment S.A., Poland

Professor, Dr. hab. BORYS SAMORODOV, Kharkiv Educational and Scientific Institute of SHEI "Banking University", Ukraine

Professor, Dr. CRISTI SPULBAR, University of Craiova, Romania

Professor, Dr. ALEXANDER MASHARSKY, Baltic International Academy, Latvia

**Publisher:**

CONSILIUM LIMITED LIABILITY COMPANY

**EUROPEAN COOPERATION**

**Vol. 1(53) 2022**

Scientific journal is registered in District Court in Warsaw for the number 19258

ISSN (PRINT) 2449-7320

**Scientific journal****EUROPEAN COOPERATION**

**is included and indexed in the international informational and scientometric data bases:**

- DOAJ
- Crossref
- Publons
- Central and Eastern European Online Library (CEEOL)
- JournalTOCs
- Ulrich's
- ERIH PLUS
- Index Copernicus
- Polska Bibliografia Naukowa
- EuroPub
- ROAD

Web on:

[www.european-cooperation.eu](http://www.european-cooperation.eu)

[www.clmconsulting.pl](http://www.clmconsulting.pl)

[www.facebook.com/clmstg](https://www.facebook.com/clmstg)

Address for correspondence:

Editorial team of the journal  
EUROPEAN COOPERATION

Consilium LLC

Marszałkowska str. 58  
00-545 Warsaw, Poland

Chief editor of the journal -  
Aleksy Kwiliński

[editor@european-cooperation.eu](mailto:editor@european-cooperation.eu)

Advertising in the journal:  
[office@clmconsulting.pl](mailto:office@clmconsulting.pl)



## SPIS TREŚCI

„BELT AND ROAD INITIATIVE” AND „GLOBAL GATE WAY INITIATIVE” IN COMPARISON Franz Peter Lang, Malte Pehl LL.M. (ENG)	7
АКТУАЛЬНА СИТУАЦІЯ НА РИНКУ НЕРУХОМОСТІ ПОЛЬЩІ Tetiana Osadcha, Oleksandr Melnychenko (UKR)	20
МАТЕМАТИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ПРОЄКТІВ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА Vladyslav Maslov (UKR)	31

**TABLE OF CONTENTS**

„BELT AND ROAD INITIATIVE“ AND „GLOBAL GATE WAY INITIATIVE“ IN COMPARISON Franz Peter Lang, Malte Pehl LL.M. (ENG)	7
CURRENT SITUATION ON THE POLAND REAL ESTATE MARKET Tetiana Osadcha, Oleksandr Melnychenko (UKR)	20
MATHEMATICAL TOOLS FOR FINANCING PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP PROJECTS' EFFICIENCY EVALUATION Vladyslav Maslov (UKR)	31



**Franz Peter Lang**

Prof. re. Dr. habil. Dr. h.c.mult.  
FOM Hochschule für Oekonomie und Management  
Founding Rector FOM, Chairman of the Senate  
Witten, Germany  
peter.lang@fom.de  
ORCID ID: 0000-0002-9512-8597

**Malte Pehl LL.M.**

Lecturer FOM Hochschule für Oekonomie und Management  
Wetter, Germany  
Malte.pehl@web.de

**„BELT AND ROAD INITIATIVE” AND „GLOBAL GATE WAY INITIATIVE” IN  
COMPARISON**

**Abstract.** At the end of 2021, the freight rates for container ships were USD 16,000 per 40-foot container. The same container cost only about \$2000 two years earlier. This is good for shipping companies, but importers need to be able to bear such freight costs. This is currently leading to considerations of reorganizing the supply chains and thus the spatial structure of the international production facilities (the international division of labour).

However, this in turn must also take into account the expected effects of China's "Belt and Road Initiative" and the European Union's "Global Gate Way" initiative. This paper focuses on concepts, the similarities and the differences of this initiatives and their possible effects on the changes in the world economy in the future. Their chances of realization are also critically examined. Both initiatives will have enormous problems financing their ambitious programs. Planning, political and organizational problems will arise. Primarily due to the complexity of the decision-making apparatus in China and in the European Union. In the first case, caused by the high degree of centralization and the autocratic political structures. In the second case, due to the extreme decentralization and the low political power of the decision-makers on the European level.

**Keywords:** Freight rates, World trade, Chinese Belt Road Initiative, Global Gateway Initiative, European Union, Chines and European Development Policy

Formulas: tabl.: 0, fig.: 0, bibl.: 32

**JEL Classification:** F13, F21, F23, F33, F34, F55

**Introduction.** The year 2021 has brought significant shocks to world trade. Above all, there is the interruption of the usual transport routes due to the closure of important ports caused by the Covid crisis in China, which has led to supply bottlenecks and production losses especially in the European industry.

The indicator for this is the significant increase in freight rates and the resulting increase in production costs and inflation rates.

This has shown that the globalization of economic relations can also trigger negative effects that have a global effect due to their close interlocking. For this reason, the usefulness and security of the current world economic order is often doubted and a rethink is called for.

Irrespective of these current developments, Chinese and Europeans are beginning to establish new trade relationships and new trade routes that may have serious implications for the world economy. They want to integrate world regions into the existing relationship that have so far been rather marginal, although they have significant development potential. This article deals with this complex.

**Freight rates show weaknesses in the current supply chains.** Freight rates in world trade at sea reached a high at the end of 2021. The price per 40-foot container was USD 16,000. The same container cost about \$2000 a little less than 18 months ago. This is good for shipping companies, but entrepreneurs and importers have to be able to bear such freight costs.

In 2022, container rates will definitely remain at a very high level. There are several reasons for this. Due to the Suez Canal blockade [Flocke, Goebel 2021] by the "Ever Given" and the corona-related port closures in China, there are still considerable bottlenecks. As a result of the resulting worldwide restrictions for consumers, the demand for transport services is still very high.

Another reason is the shipping companies new freight rate model. Fearing the expected collapse of the high-price phase, they are tying their customers into new, comparatively cheap, long-term contracts. In a certain way the high price level is thus preserved. These new contracts are of interest to customers at the moment, because if they sign up for an annual contract, a container will cost 14,000 or 15,000 USD. But if the customers bind themselves with a two- or three-year rate, freight-rates will be significantly cheaper at a level of 6000 or 7000 USD. Nevertheless, this is good business for shipowners because these prices are still three to four times higher than before the crisis.

**Freight rates will only be temporarily high.** Since 2005, the Shanghai Container Freight Index SCFI [Shanghai Container Freight Index] has been showing the weekly freight rates of container transports that start from Shanghai, the world's largest container port. A freight container from China to Europe cost between USD 15,000 and 16,000 at the end of 2021.

However, prices will not remain at this high level. One reason is the stricter environmental standards of the International Maritime Organization (IMO) [International Maritime Organization], which will apply from 2023. Due to higher taxes, they make old container ships uneconomical. On the other hand, around four million additional TEU are coming onto the market due to the launching of many new ships. That corresponds to about 20 percent of the current global fleet. The usual standard container is abbreviated as TEU "Twenty-foot Equivalent Unit" (20-foot container) [Logistic know how, 2014]. Even if uneconomic ships are phased out, the supply of spare container ship capacity is expected to outstrip global demand in the medium term.

At the same time, however, the demand for transport capacities will also shrink, because when people move freely again, they will consume fewer general cargo and demand more services. From then on, freight rates will fall again. Nevertheless, they will probably be higher than before the crisis, mainly because of the shipowners' livelihoods.



**Reallocation of production facilities.** More and more European companies are realizing that the import of goods from China is too expensive because of the transport costs. Especially with cheap goods, the container price often exceeds the value of the goods. An importer who has 500,000 euros or more transported in one container is not interested in that. For him, the transport costs only amount to a few cents per piece. Entire industries actually are considering whether shipping across the globe still makes economic sense. Incidentally, this also applies to ecological reasons.

Some companies are relocating to India or Bangladesh to save transport costs. Others bring production back to Europe straight away, which especially can benefit Eastern European countries in particular those which are not members of the European Union. The goods could then be transported by truck or on small ships.

If companies bring production closer to their locations, they can also improve their CO<sub>2</sub> balance, because the long sea route is included in the calculation of the environmental impact.

The supply chains will therefore change. This will be especially the case for companies importing goods with a low product value per piece, some of them have been producing in China for decades.

This also has to do with the fact that they are not only suffering from high container prices, but also from raw material prices that are currently three to four times higher than in the past. This can also lead to increasing domestic production in the European Union and its periphery again.

**The "consciousness economy"** [Stopp, 2022]. The CO<sub>2</sub> problem plays a very important role here. If a producer brings parts of the production back to Europe, he has significantly more control over delivery times and costs. Thanks to modern production facilities, he can also save significantly more CO<sub>2</sub>. In the case of goods from Asia, not only the transport to Europe causes higher CO<sub>2</sub> emissions, but often also lower environmental and production standards in the Asian industries.

Actually a "greener" awareness is not only reaching consumers, but also the producing companies. Producing as cheaply as possible and then importing may soon be a thing of the past. Market observers are therefore assuming that the container freight market, especially in trade with China and South-East-Asia, will collapse in the medium term. In the long term, nevertheless the rate level is expected not to fall below the pre-corona level.

Chinese politicians have definitely recognized these dangers which are forced by the actual crisis. In view of its ambitious national development goals, China's politicians are therefore focusing on large-scale projects that are intended to expand the volume of Chinese trade into new spheres.

**The Belt and Road Initiative (BRI).** The Belt and Road Initiative is planned as a transcontinental long-term policy and investment program. It aims at infrastructure development and acceleration of the economic integration of countries along the route of the historic Silk Road. The Initiative was unveiled in 2013 known as OBOR - One Belt One Road.

According to the official outline in 2015, "the Belt and Road Initiative aims to promote the connectivity of Asian, European and African continents and their adjacent seas, to establish and strengthen partnerships among the countries along the Belt and Road, set up all-dimensional, multi-tiered and composite connectivity networks, and realize

diversified, independent, balanced and sustainable development in these countries.” [Jie, Wallace 2021].

“Silk Road Economic Belt” Initiative is a global initiative but puts a major focus on countries in Asia, following the historic Silk Road [The National Geographic Society, 2020], Eastern Europe, the Middle East and including Eastern Africa. It is a long-term vision for the infrastructural development and economic cooperation of Eurasia and is spanning six development corridors.

The so called New Eurasian Land Bridge Economic Corridor (NELBEC), the China - Mongolia - Russia Economic Corridor (CMREC), the China - Central Asia - West Asia Economic Corridor (CCWAEC), the China - Indochina Peninsula Economic Corridor (CICPEC), the Bangladesh - China - India - Myanmar Economic Corridor (BCIMEC) and finally the China - Pakistan Economic Corridor (CPEC).

This region is mainly composed of emerging markets. According to the Belt and Road Portal [Belt Road Portal 2021], currently 71 countries are taking part in the Initiative. They are representing more than a third of the world’s GDP and two thirds of the world’s population.

The land based “Silk Road Economic Belt” is added by “21st Century Maritime Silk Road” [Ghiasi, Su, Saalman 2018]. It connects China to Southeast Asia, Indonesia, India, the Arabian peninsula, Somalia, Egypt and Europe, encompassing the South China Sea, Strait of Malacca, Indian Ocean, Gulf of Bengal, Arabian Sea, Persian Gulf and the Red Sea.

Another project is the “Polar Silk Road” [Nakano, 2018]. It is part of China’s Arctic strategy and its ambition to develop a “Polar Silk Road” under the “Belt and Road Initiative”.

The land based Silk Road Economic Belt, the 21st Century Maritime Silk Road and the Polar Silk Road cannot be considered separately. They are complements to each other regarding the strategic integration of the regions.

The official Belt and Road Initiative outline promotes the joint formulation of development plans and measures for advancing cross-national or regional cooperation between the countries involved. To realize it, intergovernmental cooperation, multi-level macro policy exchange, communication mechanisms and policy support for the implementation of the large-scale projects and the coordination in monetary policy are needed. It also needs exchange and establishment of communication mechanisms, improvement of connectivity of infrastructure construction plans and technical standards systems. Furthermore reduction of investment and trade barriers, promotion of regional economic integration, coordination and set-up of financing institutions and last but not least cultural and academic exchange and dialogue and media cooperation are necessary conditions. Finally this would be an economic integration process, totally new for Chinese politicians.

**Coordination of the Initiative.** The Initiative has no formal institutionalized body and its implementation includes multiple actors and stakeholders. The overseeing body of the Belt and Road Initiative is the “Office of the Leading Group on Promoting the Implementation of Belt and Road Initiative which is under the National Development and Reform Commission (NDRC) [The US-China Business Council, 2018]. The leading group is in charge of guiding and coordinating work related to the initiative. Chair of

the leading group is the Executive Vice Premier of the State Council. He is also the Deputy head of the leading group.

An important role in the implementation of the Belt and Road Initiative plays China's new State International Development Cooperation Agency (CIDCA) [Daily 2018]. The agency was unveiled 2018 and will be responsible for strategic guidelines and policies on foreign aid. It will be answerable to the State Council and according to State Council will serve the country's global strategies.

Various Chinese governmental agencies are involved in the formulation and implementation of the Belt and Road Initiative. To complement the Belt and Road Initiative blueprint, almost all provinces in China such have elaborated own Belt and Road Initiative implementation plans. Their coordination may cause enormous problems within the complex structures of the Chinese central planning system.

To fully fund the total Belt and Road Initiative project volume of estimated USD 4 to 8 trillion, diverse funding channels such as BRI bonds, private capital investment and public-private partnerships (PPP) but also State-Owned Enterprise (SOE) investment will be crucial for the success of the Initiative [Houtari, 2018].

However, it is also important that the rigidities that still exist due to the bureaucratic central planning system do not become an obstacle to the planned large-scale projects. Here one relies on the relieving effect of increasing digitization in business, politics and society. A Chinese form of e-government is expected to have greater administrative capacity and administrative modernization [Gankova-Ivanova, 2018]. The future will show if this will be the case.

**Vulnerability of the Chinese trade routes.** Goods are transported to Europe mainly by sea. Transport by ship may be relatively cheap but also prone to risks. Because of the geographic situation, this sea route is easy to block. For example, after the founding of the People's Republic of China in 1949, Taiwan imposed a naval blockade in 1954. All goods traffic by sea from and to China no longer functioned.

A ship going from China to the world has to go from the Chinese coast through the East China Sea to America or Latin America and through the South China Sea to Africa and Europe. This gateways to the world via sea has some bottlenecks, e.g. between South Korea and Japan, at the Philippines, near Malaysia and Singapore, in the Arabian Sea and through the Suez Canal to the Mediterranean. A military blockade would be easy to set up in the South China Sea between Malaysia and Singapore. This would hit the Chinese economy enormously. Without thinking about military action, the economic damage caused by the 5-day blockade caused by the accident of the ship "Ever Given" on the Suez Canal already shows the possible consequences.

The New Silk Road is a land route through which such naval blockades can be circumvented. Here China has to be on good terms with the transit countries. For the same reason, China is building rail routes to Pakistan and investing in a deep sea port in Myanmar, effectively expanding the Silk Road by sea. The goods can be loaded onto ships from ports in Pakistan and Myanmar. The state-owned Chinese shipping company Cosco (China Ocean Shipping (Group) Company) [COSCO SHIPPING Lines Co., 2022] took over a 67 percent stake in Greece's largest port of Piraeus in 2016 for the next 36 years. Thus, China hopes to be able to keep goods traffic to Europe, despite possible conflicts in the southern Chinese sea area.

In order to secure these trade routes, China is expanding its military fleet with cruisers and aircraft carriers and has already set up its first military base outside the country in Djibouti. Year after year, China increases arms spending with the aim of defending its economic interests militarily if necessary. However, it is doubtful whether this would be possible without trade on the other trade routes collapsing.

**Chinese geopolitics a contribution to global prosperity.** European trading partners in particular have benefited from the Chinese Belt and Road Initiative for the past 5 years. In Germany, on the site of the former Krupp Rheinhausen steel works, a new DUISPORT was created. The city of Duisburg is creating new jobs as a result. Initially, the trains only ran twice a week. Today there are 35 to 40 trains per week and the trend is increasing. Duisburg has become a hub for transshipment of goods that arrive in Duisburg by rail from China and depart via Duisburg from Europe to China. Business circles expect that the volume of trade due to rail transport will continue to increase in the coming years. But this route may also be interrupted by the transit countries.

Overall, it can be said that the Belt and Road Initiative is very important for China to ensure its continued economic growth [Lang, Melnychenko, 2016a]. It is therefore of great importance in many Chinese regions for increasing their prosperity. This in turn is also in the long-term interest of Europeans and in particular of Germany, which is also heavily dependent on exports.

It is also in favour of Europe when China sets development impulses through its economic activities in Central Asia and Africa. In a globalized world with its close trade links, this is of direct, material benefit to all who actively participate. Trade requires at least two partners who both benefit, otherwise they would not trade.

It is precisely this dependence of everyone on everyone that ultimately may protect us from massive military conflicts. As the sketched instability of the Chinese trade routes shows, military conflicts would largely paralyze the advantageous world trade system that guarantees the currently high level of welfare in the world. In this respect one can certainly hope that a functioning Belt and Road Initiative will induce the politicians in the area to refrain from military action. Geopolitics as an extension of trade routes is trade policy and fair trade between strong partners promotes the prosperity of all! [Lang, 1966].

**The Global Gateway Initiative.** On 1st December 2021, the European Union (EU) unveiled the "Global Gateway Initiative". Its plan is to support infrastructure development around the world. Between 2021-2027 this would mobilise EUR300 (=USD 402) billion for connectivity projects, notably in the digital, climate and energy, transport, health, education and research sectors.

To provide an alternative to the Chinese approach to global infrastructure development, some G7 leaders committed to "a values-driven, high standard, and transparent" set of infrastructure partnerships in June 2021. It is the US's Build Back Better World [Powell, 2021], the UK's Clean Green Initiative [Williams, 2021] and the European Union's Global Gateway. The European Commission pitched it as a template for how Europe can build more resilient connections with the world.

The European Union and EU countries already are the world's leading providers of Official Development Assistance (ODA). Official development assistance (ODA) is defined by the OECD Development Assistance Committee (DAC). This is an arm of the Organization founded in 1961 by the Organisation for Economic Co-operation

and Development (OECD) to better organize and execute its agenda. It also has the duty of innovating and monitoring future and ongoing development projects. It acts as a government aid that promotes and specifically targets the economic development and welfare of developing countries. Europe disbursed EUR66.8 (=USD 89,5) billion in 2020, which is 46% of world's total.

But Europe needs not new resources, Europe needs to use existing ones more strategically. To further put things into perspective, between 2014 and 2018 the European Union and EU countries provided around EUR350 (=USD395) billion in Official Development Assistance (ODA) grant equivalent, while the Belt and Road Initiative (BRI) - against which the Global Gateway is being compared - provided around EUR200 - EUR400 (USD 268 - USD 536) billion in loans, according to different estimates of the American Enterprise Institute [American Enterprise Institute, 2022] and United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Given that as grant represents a much bigger financial contribution than a loan. Europe's role as a donor is thus more significant than that of China or any other country [Zhu]. This is an important difference between the Chinese and the European Initiative.

**Reducing fragmentation in EU global action.** The problem is that European Union action in the field is fragmented into countless initiatives, undertaken at both Union and national levels. As clearly outlined by the High-Level Group of "Wise Persons" on the European financial architecture for development, this has led to overlaps, gaps, inefficiencies and lack of geopolitical stance. It shows the well-known basic problem of the Unions activities in nearly all political fields. The European Union has recently taken two steps to reduce this fragmentation and increase the coherence of its external action.

First it has combined its funding for the neighbourhood and international development into a unique instrument, the Neighbourhood, Development and International Cooperation Instrument (NDICI) [Publications Office of the European Union ], endowed with EUR79.5 (=USD106,5) billion for the period 2021-2027.

Second it has launched the "Team Europe" package, which combines resources from the European Union, EU countries, the European Investment Bank (EIB) [European Investment Bank, 2022] and the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) [European Bank for Reconstruction and Development, 1991], to provide around EUR40 (=USD53,6) billion to partner countries to deal with the health and socio-economic consequences of the Covid-19 pandemic.

The Global Gateway Initiative, which will also be delivered via Team Europe initiatives, represents another important step in this process of consolidation of Europe's development finance. It is an important one because of its focus on the strategic issue of infrastructure development and connectivity. The question will be how this strategic coordination between EU countries and EU institutions and financial institutions will work. The attempt to improve that coordination is positive, but whether it will succeed remains open.

**On the grants-versus-loans discussion.** It is also important to clarify that the loans provided in the framework of the Chinese Belt and Road Initiative have often contributed to economic instability in the initiative's partner countries. There is evidence that Chinese Belt and Road Initiative lending practices have increased indebtedness to alarming levels in some of these countries.

Even before COVID-19 Crisis, the World Bank estimated that nearly a third of the initiative's partner nations were at high risk of debt distress. Chinese Belt and Road Initiative doubtless represents one of factors behind this debt pressure. There are clear examples of its megaprojects having significantly worsened the macroeconomic situation of countries, like Djibouti, Kyrgyzstan, Laos, Maldives, Mongolia, Montenegro, Pakistan and Tajikistan.

FOM analysis of the financing of 100 Chinese projects overseas highlighted that cancellation, acceleration, and stabilization clauses in Chinese contracts potentially allow the lenders to influence debtors as well as domestic and foreign policies. This makes clear, that Cina aims to dominate this countries also economically and politically.

The Global Gateway in numbers EUR300 (=USD 402) billion. This is the overall investment that the initiative seeks to mobilise between 2021 and 2027. Lack of fresh EU funds aside, there is scepticism about the ability of European Union's guarantees to really crowd-in private investment. This represents a classical criticism of the union's guarantee schemes, where the leverage effect is generally between 10-15. For example, the "Juncker Plan" or "EU Infrastructure Investment Plan" [Belhajjam, Cohen, 2021] sought to leverage EUR315 (=USD422,1) billions of private investments on the basis of EUR21 billion of EU guarantees (a factor of 15), while the investment framework of the recently launched NDICI seeks to leverage EUR500 (=USD670) billions of private investments on the basis of EUR53 (=USD71,0) billions of EU guarantees (a factor of 10).

The Juncker Plan is an European Union wide and comprehensive response to the investment shortfall. The Plan's financial component the "European Fund for Strategic Investments (EFSI)", is managed by the European Investment Bank (EIB) and the European Investment Fund (EIF). In comparison to these crowding-in factors, the expected leverage factor of the Global Gateway is a lot smaller. The EU component is foreseen to mobilise EUR135 (=USD180,9) billions of private investment on the basis of EUR40 (=USD53,6) billions of EU guarantees (a factor of 3.4). This looks reasonable, as what private investors want before they invest in developing countries is just political risk insurance.

After all, the World Bank and other development banks have always made an extensive use of guarantees to mobilise private-sector resources for development projects. The financial structure of Global Gateway aims to mobilise infrastructure development investments of up to EUR300 (=USD402) billion in the period 2021-2027. This sum is composed of EUR135 (=USD180,9) billion in investment foreseen under the European Fund for Sustainable Development plus (EFSD+) [Programme Statements, 2021]. In this Fund the European Union provides EUR40 (=USD53,6) billion in guarantee capacity - of which EUR26.7 (=USD 35,8) billion via European Investment Bank and EUR13 (=USD17,4) billion via a EFSD+ new window dedicated to Global Gateway, targeting national financing and development finance institutions etc. Existing programmes such as the Pre-Accession Assistance (IPA) III, Interreg, Invest EU and Horizon Europe will also be used to mobilise resources under Global Gateway.

To complete this financial tool kit, the European Union is exploring the option of creating a "European Export Credit Facility" to complement existing credit arrangements by EU countries and increase its overall power in this area. In this respect, the Global Gateway, with its focus on limiting risks of debt distress in partner countries, seems to provide a more reliable alternative for global infrastructure development.

First, as already mentioned, the European Union funding model is a mix of grants, soft loans and guarantees aimed at crowding-in private sector investments, while the Belt and Road Initiative exclusively focuses on loans!

Second, the European Union requires partner countries to adhere to the rule of law, upholding high standards of human, social and workers' rights, as well as a respect for international norms and standards of intellectual property. This contrasts with China's lending practices, where contracts often include stabilisation clauses challenging human rights and sustainable development policies.

Lending contracts of both the China Development Bank [China Development Bank, 2022] and the Export-Import Bank of China (Eximbank) [The Export-Import Bank of China 2022] include stabilisation clauses that "create carve-outs within the rule of law, limit the borrower's self-governance, and potentially block state-of-the-art environmental, public health, labour, and other potentially vital and popular regulations" [Tagliapietra, 2021]. This might also help explain why the Belt and Road Initiative is perceived negatively in certain countries.

**Beyond money.** Focusing on expertise and technical support It is also important to underline that the Global Gateway has a strong focus on expertise, alongside financial assistance. This is important, because creating an enabling environment to attract investment in partner countries with support for reform of regulatory frameworks, or technical support for the development of infrastructure projects. It is also important to ensure the scale and long-term durability of development actions, beyond individual infrastructure projects. Global and domestic benefits Infrastructure investments are the best and only way of turning sustainable development goals into practice. Climate action requires renewable energy plants, power grids and electric-vehicle charging infrastructure. Health requires hospitals, education requires schools or connectivity requires ports.

By promoting Europe's values in the world, the Global Gateway can thus also become the export arm of a new industrial policy of the European Union. It can help meet the European Union's international pledges, such as on climate finance, by supporting partner countries in the implementation of their sustainable development agendas. It can also enable EU industry to enter new growing markets, a win for European industrial policy [Lang, Melnychenko, 2016b]. On top of this, it can help economic development in the European Union's partner countries, providing an invaluable foreign policy dividend for the European Union.

In geopolitical terms, the Global Gateway can help the European Union to get a better position in the global infrastructure and connectivity competition. Rule-based cooperation focused on a clear set of priorities represents an attractive alternative to the Chinese Belt and Road Initiative in several partner countries, starting in Africa. By scaling up cooperation on economic and social infrastructure projects, the European Union thus has an opportunity to promote its values and vision of sustainability in a way that is tangible and long-lasting [Lang, Melnychenko, 2016c]. The main challenge will be to align all European players to cooperate.

**Conclusions.** Due to ongoing supply problems, more and more companies intend to turn their backs on long-distance trade with East Asia. Excessive freight rates have made the goods from the local production facilities too expensive since the corona crisis.

This applies in particular to low-value mass-produced products, in which the transport costs make up a high proportion of the value. In addition, we expect that the hitherto cheap production in the current supplier countries of East Asia will come to an end due to rising costs. Furthermore, avoiding long-distance transport with the less environmentally friendly ships currently available fits into a strategy to improve the CO<sub>2</sub> balance.

Bringing production back to Europe therefore seems increasingly advantageous again. High-quality products will continue to dominate long-distance trade in the future, because the transport costs per piece only account for a small proportion of the value. Low-value products, on the other hand, will again be produced more cost-effectively in geographical proximity to buyers and consumers. Countries in Eastern and South-eastern Europe could benefit from this at the expense of East and Southeast Asian countries.

This in turn harbours considerable dangers for China's ambitious development goals and increases the pressure there to push ahead with projects such as the Belt and Road Initiative. This is primarily aimed at the hitherto little developed markets in Central Asia, but also at the countries of Africa. It is designed to increase combined land-sea trade while increasing Chinese influence in Eurasia and Africa.

Both regions are also the focus of the European Global Gateway Initiative. With this initiative, the European Union is attempting to secure its interests vis-à-vis China and future world trading partners in Central Asia and especially in Africa, and to expand trade relations.

At first glance, both initiatives are expected to have a huge impact on the global economy due to their gigantic financial and investment dimensions. Countries in Central Asia, Southeast Asia and Africa are already experiencing significant changes in their economies as a result of the first realized investment projects. On the one hand, there are effects on employment and the development of production, income and demand. On the other hand, there are increasing financial and political dependencies resulting from the unusual and at the same time considerable dominance of Chinese activities in these countries.

This is also of considerable importance for China, because in view of its rapidly aging population and the still high proportion of underdeveloped parts of the country with low per capita income by international comparison, the economic success of the initiative is ultimately of the utmost existential importance for China itself, especially since the country is taking on enormous financial burdens. To ensure this organizationally, Chinese politics relies on the mobilization of broad sections of the Chinese leadership apparatus in politics and business. In addition, the focus is on attracting private investors.

Against this background, the European Global Gateway Initiative can be seen as a relatively late reaction to China's initiative. On the one hand, it is about securing Europe and its economy against the growing competitor China in the long term. On the other hand, it is about participating in the development of the relatively underdeveloped regions of the world in Africa, Asia and South America.

However, the European Union is also taking on a huge burden of financing and organization, relying on the experience of its institutions with earlier development projects. However, these were not always successful and this also raised fears that the



new initiative could possibly fail due to the complexity of the bureaucratic decision-making processes in the European Union.

In addition, the management of the Covid crisis to date has already accumulated considerable debt, the financing of which on the capital markets could compete with the financing of the Global Gateway Initiative. Claims of individual EU members against the EU budget could be a cause of further problems in the realization of the initiative.

In summary, it must be said that both China and the European Union have no alternative to implementing their initiatives. China needs the success to continue its own development into a society with broad relative prosperity. However, the fact that it is simultaneously trying to achieve economic and political hegemony over its partner countries could develop to its disadvantage in competition with the European Union. The European Union also needs success in order to ensure the long-term security of the level of prosperity achieved in the past.

Because of their very similar goals, both partners should therefore have a common interest in ensuring that the success of their initiatives is not jeopardized by disruptive political or even warlike trouble spots in the world. If the Belt and Road Initiative and the Global Gateway Initiative can be implemented under peaceful conditions, even to a large extent, it will be a win-win situation for China, Europe and the rest of the world.

## References

- American Enterprise Institute*. Retrieved 23.01.2022 from <https://www.aei.org/about/Belt-Road-Portal>. (2021). Retrieved 20.01.2022 from <https://beltandroad.hktcdc.com>
- China Daily*. (2018). State International Development Cooperation Agency (CIDCA). Retrieved 21.01.2022 from <https://en.cidca.gov.cn>
- China Development Bank*. (2022). Retrieved 27.01.2022 from <https://www.cdb.com.cn/English>
- COSCO SHIPPING Lines Co., Ltd* (2022). Retrieved 20.01.2022 from <https://www.lines.coscoshipping.com/home>
- European Bank for Reconstruction and Development* (1991). (EBRD). Retrieved 23.01.2022 from <https://www.ebrd.com/what-we-do.html>
- European Investment Bank*. (2022). Retrieved 23.01.2022 from <https://www.eib.org/en/index.htm>
- Flocke, C., & Goebel, J. (2021). *Nach über 100 Tagen darf die „Ever Given“ weiterfahren*. In: *WirtschaftsWoche*. Retrieved 19.01.2022 from <https://www.wiwo.de/technologie/wirtschaft-von-oben/wirtschaft-von-oben-108-suezkanal-nach-ueber-100-tagen-darf-die-ever-given-weiterfahren/27222672.html>
- Gankova-Ivanova, Z. (2012), *Verwaltungskapazität, Verwaltungsmodernisierung und e-Government in Bulgarien, Primat des Handelns*, in: *Festschrift für Walter Maier*, Stuttgart. S.204-221, ISBN 978-3-415-04742-6
- Ghiasi, R., Su, F., & Saalman, I. (2018). *The 21st Century Maritime Silk Road, Security implications and ways forward for the European Union*. Retrieved 20.01.2022 from <https://www.sipri.org/sites/default/files/2019-10/the-21st-century-maritime-silk-road.pdf>
- Houtari, M. (2018). *China in der Weltwirtschaft*. Retrieved 20.01.2022 from <https://www.bpb.de/izpb/275583/china-in-der-weltwirtschaft>
- Inès Belhajjam, I., & Cohen, J. (2021). *The European Infrastructure Plan*, CPR Asset Management, By Inès Belhajjam and Juliette Cohen

- International Maritime Organization (IMO)*. Retrieved 17.01.2022 from <https://www.imo.org/en/>
- Jie, Y., & Wallace, J., (2021). *Chinas Belt and Road Initiative*. Retrieved 19.01.2022 from <https://www.chathamhouse.org/2021/09/what-chinas-belt-and-road-initiative-bri>
- Krol, B. (2021). *Wege zur Macht – Chinas neue Seidenstraße*. Retrieved 30.01.2022 from [https://www.planet-wissen.de/gesellschaft/wirtschaft/neue\\_seidenstrasse/index.html](https://www.planet-wissen.de/gesellschaft/wirtschaft/neue_seidenstrasse/index.html)
- Lang, F. P. (1996). *Strategische Handelspolitik als Reformelement im Transformationsprozess*. In: *Integration und Transformation*, Essen 1996, p. 118 - 133.
- Lang, F., & Melnychenko, O. (2016a). China for the normalization. *European Cooperation*, 2(9), 9-17
- Lang, F., & Melnychenko, O. (2016b). "BREXIT'S" economic effects on the European union. *European Cooperation*, 6(13), 9-16
- Lang, F., & Melnychenko, O. (2016c). Assessment of inflation processes in the world. *European Cooperation*, 11(18), 84-94
- Logistic know how* (2014). Twenty-foot Equivalent Unit (TEU). Retrieved 19.01.2022 from <https://logistikknowhow.com/materialfluss-und-transport/twenty-foot-equivalent-unit-teu>
- Nakano, J. (2018). *China Launches the Polar Silk Road*. Retrieved 20.01.2022 from <https://www.csis.org/analysis/china-launches-polar-silk-road>
- Powell, A. (2021). *Build Back Better World' to Launch 50 Projects*. Retrieved 22.01.2022 from <https://www.voanews.com/a/build-back-better-world-to-launch-50-projects-white-house-says/6307433.html>
- Programme Statements*. (2021). European Fund for Sustainable Development (EFSD). [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/about\\_the\\_european\\_commission/eu\\_budget/db\\_2021\\_programme\\_statement\\_european\\_fund\\_for\\_sustainable\\_development\\_efsds.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/about_the_european_commission/eu_budget/db_2021_programme_statement_european_fund_for_sustainable_development_efsds.pdf)
- Publications Office of the European Union*. (2021). The Neighbourhood, International Cooperation Instrument. Retrieved 23.01.2022 from [https://ec.europa.eu/international-partnerships/system/files/factsheet-global-europe-ndici-june-2021\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/international-partnerships/system/files/factsheet-global-europe-ndici-june-2021_en.pdf)
- Shanghai Container Freight Index (SCFI)*. Retrieved 17.01.2022 from <https://container-news.com/scfi/>
- Stopp, N. (XX). *The Rise of the Consciousness-Economy*. Retrieved 19.01.2022 from <https://simply-sustainable.co.uk/insights/the-rise-of-the-consciousness-economy>
- Tagliapietra, S. (2021). *The Global gateway: a real step towards a stronger Europe in the world?*. In: *Bruegel Blog*, 7 December. Retrieved 23.01.2022 from <https://www.bruegel.org/2021/12/the-global-gateway-a-real-step-towards-a-stronger-europe-in-the-world/>
- The Export-Import Bank of China*. (2022). Retrieved 27.01.2022 from <http://english.eximbank.gov.cn/>
- The National Geographic Society*. (2020). The Silk Road. Retrieved 20.01.2022 from <https://www.nationalgeographic.org/encyclopedia/silk-road/>
- The US-China Business Council* (2018). National Development and Reform Commission. Retrieved 21.01.2022 from <https://www.uschina.org/policy/national-development-and-reform-commission>

- Williams, T. (2021). *UK will give developing countries £3,000,000,000 to go green*. Retrieved 22.01.2022 from <https://metro.co.uk/2021/11/01/boris-johnson-announces-clean-green-initiative-at-cop26-15522582/>
- Zhu, H. (forthcoming). *RMB Weltwährung oder Fakturierungswährung?*. In: Drachenpost Ausgabe 123.

Received: 03.01.2022  
Accepted: 23.01.2022  
Published: 31.01.2022

**Тетяна Осадча**

доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри економіки, фінансів та підприємництва,  
Херсонський державний університет  
Херсон, Україна  
tatiana@osadcha.com  
ORCID ID: 0000-0003-4258-0907

**Олександр Мельниченко**

доктор економічних наук, доктор габілітований наук економічних,  
професор кафедри фінансів  
Гданський політехнічний університет  
Гданськ, Польща  
Лондонська академія науки і бізнесу  
Лондон, Великобританія  
o.melnychenko@london-asb.co.uk  
ORCID ID: 0000-0002-7707-7888

**АКТУАЛЬНА СИТУАЦІЯ НА РИНКУ НЕРУХОМОСТІ ПОЛЬЩІ**

**Анотація.** Ринок нерухомості Польщі останні роки характеризувався значним збільшенням попиту й пропозиції. Цьому сприяла низка факторів макроекономічного характеру. За останні роки було введено в експлуатацію стільки житла, скільки не було за останні 30 років.

Таким чином, зараз постає актуальним питання глибокого аналізу причин і наслідків для польської економіки цих тенденцій. Серед причин варто відзначити значне зростання економіки, низькі процентні ставки за кредитами, зростання добробуту населення, низький рівень безробіття, стабільний рівень інфляції та, безумовно, пандемія COVID-19. У цій статті ми оцінюємо вказані та інші причини з метою подальшого прогнозування показників ринку нерухомості.

Крім того, суспільство в Польщі характеризується значною часткою тих, хто прагне володіти житлом, а не його наймом. Це пов'язано з історичними подіями та рівнем доходів населення, яке й надалі є одним з найбідніших серед країн-учасниць Європейського Союзу, тому володіння нерухомістю є ознакою стабільності та економічної безпеки для домогосподарств.

Разом з тим на придбання житла впливають досить низькі відсоткові ставки за кредитами, які спонукають населення до використання можливостей придбання помешкань в кредит. Тому значна кількість нерухомості будується за кредитні ресурси й купується в такий спосіб.

**Ключові слова:** нерухомість, ціни житла, фактори, аналіз

Формул: 0, рис.: 0, табл.: 0, бібл.: 39

**JEL класифікація:** E31, R20, R30

**Tetiana Osadcha**

Doctor of Science (Economics), Professor  
Professor at the Department of Economics, Finance and Entrepreneurship  
Kherson State University  
Kherson, Ukraine  
tatiana@osadcha.com  
ORCID ID: 0000-0003-4258-0907

**Oleksandr Melnychenko**

Doctor of Science (Economics), Doctor habilitated,  
Professor at the Department of Finance  
Gdansk University of Technology  
Gdansk, Poland  
Professor  
The London Academy of Science and Business  
London, United Kingdom  
o.melnychenko@london-asb.co.uk  
ORCID ID: 0000-0002-7707-7888

**CURRENT SITUATION ON THE POLAND REAL ESTATE MARKET**

**Abstract.** In recent years the Polish real estate market has been characterised by a significant increase in supply and demand. This was facilitated by a number of macroeconomic factors. In recent years, housing has been commissioned as 30 years ago. Therefore, the depth analysis issue of the causes and consequences for the Polish economy of these trends is now relevant. Among the reasons are significant economic growth, low interest rates on loans, rising welfare, low unemployment, stable inflation and, of course, the COVID-19 pandemic. We assess these and other reasons in this article in order to further forecast the real estate market's indicators.

In addition, the Poland society is characterised by a significant proportion of those who want to own housing, not rent it. This is due to historical events and the incomes level of the population, which is still one of the poorest among the European Union member states, therefore real estate ownership is a sign of households' stability and economic security. At the same time, the purchase of housing is influenced by rather low interest rates on loans, which encourage the population to use the opportunities to buy housing on credit. That is why a significant amount of real estate is built for credit resources and purchased in this way.

**Keywords:** real estate, housing prices, factors, analysis

Formulas: 0, fig.: 0, tabl: 0, bibl.: 39

**JEL Classification:** E31, R20, R30

**Вступ.** Для житлових цілей в Польщі використовується в середньому лише 3.4% території. Тільки Варшавський регіон та Селезійське воєводство мають суттєві відмінності від середнього значення: 10.6% та 7.5% відповідно. З одного боку це свідчить про величезний потенціал для забудови і розвитку ринку нерухомості, з іншого боку на цю галузь як і на будь-яку іншу, де пропозиція формується під дією попиту, мають вплив ринкові чинники, котрі залежать від низки, зокрема,

макроекономічних факторів. Актуальність цього дослідження продиктоване суттєвими змінами в економіці країни, спричинені зростанням рівня інфляції та застосуванням Національним банком Польщі більш жорстких заходів монетарної політики шляхом підвищення базових процентних ставок, які значно відрізняються від тих, які були протягом останніх років. Це у свою чергу вагомо вплинуло на рівень платоспроможності існуючих користувачів іпотечних кредитів та на кредитоспроможність потенційних, оскільки більшість іпотечних кредитів в Польщі базуються на змінній процентній ставці, яка залежить від базових.

У зв'язку з різким спадом виробництва у світі, викликаним обмеженнями через розповсюдження коронавірусу SARS-COV-2 [Melnychenko 2021a], а також глобальним перенасиченням збережень й міграційними процесами монетарні влади в усьому світі почали безпрецедентну політику зі зниження короткострокових процентних ставок. Центральний банк Польщі також змінив базові відсоткові ставки, які у свою чергу вплинули на вартість кредитів. Більшість іпотечних кредитів для домогосподарств видані в Польщі зі змінною відсотковою ставкою, яка складається з відносно стабільної маржі банку та референтної ставки WIBOR (Warsaw Interbank Offer Rate) – процентної ставки запозичень на польському міжбанківському грошовому ринку. Учасники ринку нерухомості на початку 2022 року очікують подальшої невизначеності в настроях серед інвесторів та покупців на тлі останніх п'яти рішень ради грошової політики (органу центрального банку Польщі), згідно з якими в жовтні, листопаді та грудні 2021 року, а також на початку січня та лютого 2022 року базові відсоткові ставки поступово піднімалися з історично найнижчих 0.1% до найвищого за останні 7 років рівня 2.75%. До жовтня 2014 року референційна ставка було на рівні 2.5%, після чого лише зменшувалась від 2% у 2014 р. до 0.1% у травні 2020 р.

У другій половині 2021 р. – на початку 2022 року польський ринок нерухомості зазнав суттєвих змін через низку обставин, основна з яких – інфляція та її наслідки. Зростання цін на будівельні матеріали та енергоносії, а також підвищення ставок за кредитами спричинили значні зміни в настроях як нових учасників ринку, так і існуючих. Ринок нерухомості Польщі характеризується значною кредитоорієнтованістю, чому сприяли довгий час стабільні або й з нисхідною динамікою відсоткові ставки за іпотечними кредитами та кредитами для підприємств під заставу нерухомості. Починаючи з 2012 року такий тип кредитів у іноземній валюті майже не видавалися через стабільність польського злотого та досить привабливу цінову політику банків й низьку вартість грошей на фінансовому ринку. Так, на кінець 2021 року 526.7 млрд злотих або 71% всіх виданих кредитів для домогосподарств складала кредити іпотечні [Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kwartale 2021 r.]. При цьому, у 2021 році в Польщі введено в експлуатацію 234.7 тис. квартир, а в процесі будівництва перебуває 871.3 тис. квартир [Budownictwo mieszkaniowe w okresie styczeń-grudzień 2021 r.]. Цей рік став третім поспіль роком, в якому введено в експлуатацію більше 200 тис. квартир. Останнього разу такий обсяг було зафіксовано ще у 80-х роках попереднього сторіччя [W 2019 r. oddano do użytkowania ponad 200 tys. mieszkań, czyli najwięcej od 1980 roku]. При цьому кількість дозволів на будівництво квартир перебуває на високому рівні і очікується, що у 2022 році кількість квартир введених в експлуатацію буде також на високому

рівні. Але чи будуть всі вони продані – це найважливіше питання практичного характеру. У свою чергу наукова проблема, порушена в цьому дослідженні полягає у визначенні впливу інфляції на основні показники ринку нерухомості Польщі такі як кількість побудованих, введених в експлуатацію та проданих квадратних метрів й ціни на них.

Це питання для Польщі набуло особливої актуальності зараз, оскільки кінець 2021 – початок 2022 року стали переломними для цієї галузі. Відносно стабільна польська валюта почала значно втрачати в ціні, інфляція пришвидшилась з традиційно за останні роки низьких показників до понад 5% в річному вимірі, а в січні 2022 року до рекордних за останні 10 років 9,2% в порівнянні до січня 2021 р. під впливом в основному таких факторів як: зростання цін на енергоносії, підвищення оплати за емісію парникових газів у Європейському Союзі та затримки в поставках через обмеження, пов'язані з COVID-19 [Osadcha, Melnychenko 2021].

Високий рівень інфляції, значне підвищення базових ставок Національного банку Польщі, а також підвищення референтної ставки WIBOR, що призводить до збільшення місячних платежів за існуючими кредитами й до зниження кредитоспроможності домогосподарств, спричинюють невизначеність на ринку нерухомості та побоювання його учасників щодо нестабільності купівельної спроможності покупців. Таким чином, сьогодні постає необхідність аналізу й наукового обґрунтування тенденцій на ринку нерухомості Польщі й розробки відповідних рекомендацій щодо подальшого розвитку ситуації через мінливість макроекономічних показників, які останнім часом зазнають суттєвих змін і сприяють напруженості серед основних учасників ринку нерухомості.

Це дослідження зосереджене на взаємозалежності змін рівня інфляції та ринку нерухомості та вносить наступний вклад у літературу в цьому напрямі. По-перше, досліджено ринок нерухомості Польщі за останні роки, завдяки чому виявлено відмінності у структурі ринку у восьми найбільших містах. По-друге, через відсутність доказів це дослідження намагається розширити знання про вплив показників змін рівня інфляції на ціни на житлову нерухомість в Польщі. Важливо сприяти розвитку досліджень ринку нерухомості з метою зниження ризиків настання фінансових труднощів серед домогосподарств, котрі купують нерухомість в кредит, а також підвищення рівня фінансової безпеки для забудовників шляхом розроблення науково-обґрунтованих прогнозів розвитку ринку під впливом факторів, які в останніх роках не зазнавали суттєвих змін.

Оскільки будівництво відразу після торгівлі є однією з галузей, найбільш обтяжених боргами в польській економіці [Budowlany tor przeszkód], емпіричні результати можуть допомогти забудовникам вживати заходів для уникнення проблем з фінансовою безпекою, своєчасно реагувати на зміни макроекономічних показників, зокрема, інфляції, та прогнозувати власну діяльність, базуючись на результатах наших досліджень. Незважаючи на те, що це дослідження об'єднується з великою кількістю літератури, яка прагне пояснити зв'язок між інфляцією та іншими соціально-економічними показниками, ми заповнюємо прогалину в літературі, зосереджуючись на інфляції як факторі впливу на попит на житлову нерухомість, як інструменту інвестування, фінансової безпеки та добробуту домогосподарств. Адже більшості людей, котрі купують нерухомість для проживання, набуття у власність власного дому є запорукою стабільного існування, надійної інвестиції

й спокою для сімейного життя, відпочинку, а особливо останнім часом через пандемію COVID-19 також і для праці. Тобто, придбання дому, ймовірно, буде єдиною, найдорожчою покупкою, яку вони зроблять протягом свого життя. І хоч для справедливості варто сказати, що далеко не всі жителі ЄС орієнтовані на власність, а залюбки проживають в орендованих помешканнях, Польща, яка є об'єктом цього дослідження, перебуває серед тих країн, де більшість населення проживає і прагне проживати у придбаному, власному домі (85.6% проживають у власному помешканні, а 14.4% - в орендованому), на відміну, наприклад, від Швейцарії, де більшість населення орендує житло, та Німеччини, де розподіл власників й орендарів - на рівні близько 50/50% [House or flat - owning or renting]. У цьому дослідженні використовується значна вибірка (8 найбільших міст Польщі) та часовий період (2009–2021), порівняно з кількома попередніми роботами, в котрих не досліджувалась порушена в цій роботі проблематика через, по-перше, відсутність на той момент такого скупчення факторів, які становлять науковий та практичний інтерес для учасників ринку нерухомості, а по-друге, через актуальність сучасних даних.

Стаття продовжується наступним чином. В наступному розділі наведений огляд історичної сукупності знань про оцінку вартості нерухомості, зокрема, в Польщі та оцінюється допоміжна література. Незважаючи на визначальну роль показників інфляції та базових ставок у формуванні ринку нерухомості й цін на житло, в попередніх дослідженнях не було проведено ґрунтовного аналізу зв'язку рівня вказаних факторів з цінами на житлову нерухомість. Розділ 3 описує дані та гіпотези дослідження. Розділ 4 присвячений нашій стратегії дослідження, її методології та методів, використаних в аналізі. Розділ 5 відображає результати наших досліджень. У розділі 6 ми обговорюємо результати нашого дослідження та те, як їх можна інтерпретувати з точки зору попередніх досліджень. Висновки наведені в розділі 7.

**Аналіз досліджень та постановка завдання.** Недавні дослідження підкреслюють важливість точного прогнозування цін на житло як для учасників ринку нерухомості, так і для розроблення відповідної державної політики, оскільки рівень інформаційної невизначеності відіграє важливу роль у закріпленні поведінки учасників в операціях з нерухомістю. При цьому врахування всіх можливих факторів, що впливають на ціни, може підвищити точність такого прогнозу, тому наукова література прагне знайти їх для виявлення відповідних закономірностей. Зокрема, вивчаються можливості застосування систем комп'ютерної масової, автоматизованих моделей оцінки та штучного інтелекту [Melnychenko 2020; Melnychenko, Hartinger 2017]. Залежність між цінами на нерухомість від вартості будівництва є зрозумілою й логічною, а її найважливішими складовими є робоча сила, земля, накладні витрати, обладнання та матеріали. Вплив макроекономічних факторів не є таким однозначним, хоч і досліджувався в наукових публікаціях. Зокрема, В. Grum та D. K. Govekar [Grum, Govekar 2016] виявили, що найбільший вплив на ціну житлової нерухомості в Польщі має безробіття, а більш ранне дослідження - позитивний зв'язок між рівнем цін й дефіцитом рахунку поточних операцій [Aizenman, Jinjarak 2009]. Однак, їхній аналіз не розглядав впливу рівня інфляції, який є також одним з ключових показників рівня добробуту та розвитку країни й відображає фінансовий стан як покупців, так і забудовників й продавців



нерухомості. При цьому, С. Lian, Y. Ma, С. Wang [Lian, Ma, Wang 2019] знаходять докази того, що ризик прийняття інвестиційних рішень домогосподарствами зростає зі зниженням відсоткових ставок, а ставки монетарної політики залежать від інфляційних очікувань [Kose, Emirmahmutoglu, Aksoy 2012]. У свою чергу процентна ставка є найважливішим монетарним інструментом для контролю інфляції [Ali, Anwar 2013]. Крім того, в літературі доведено, що політичні [Czyżewski, Przekota, Poczta-Wajda 2017] й законодавчі рішення [Kowalczyk, Nowak, Żróbek 2019; Osadcha, Melnychenko, Spodin 2021; Melnychenko 2021b] визначають вартість нерухомості, принаймні опосередковано через вартість землі й можливості її забудови, а також через трансакційні витрати [Manzhynski, Żróbek, Batura, Zysk 2018; Melnychenko 2013; Осадча 2016а; Осадча 2016b], пов'язані з податками, оцінкою житла тощо. І хоча ранні дослідження підтверджують зв'язок між курсом грошово-кредитної політики й цінами на житло шляхом розрахунку залишків Тейлора [Crowe, Dell'Ariccia, Igan, Rabanal 2013], Y. Li та інші [Li, Qi, Liu, Yao, Chen, Du, Jiang, Zhu 2022] виявили розбіжності з приводу того, чи може грошово-кредитна політика ефективно регулювати ринок нерухомості.

Надзвичайно важливим при цьому є сприйняття й очікування інфляції домогосподарствами, які можуть недооцінювати або переоцінювати її рівень [Buono, Formai 2018; Nautz, Pagenhardt, Strohsal 2017], що відповідно може призвести до зниження довіри до центрального банку і ефективності його грошово-кредитної політики. Такі викривлення у сприйнятті інфляції та очікування її рівня є дуже суб'єктивними й пов'язані з фундаментальними рисами особистості [Abildgren, Kuchler 2021], однак вони важливі з одного боку для прогнозування цін, оскільки від цих сприйняття й очікування залежить також попит на ринку нерухомості, а з другого боку, що є важливим для цього нашого дослідження, – важливі для центрального банку, який враховує їх при визначенні базових ставок.

Залишається невирішеною проблема виявлення залежності між інфляцією та реакцією ринку нерухомості в сучасних умовах, вирішення якої буде корисним як для забудовників, так і для домогосподарств з метою прогнозування цін, попиту та пропозиції на житлову нерухомість. Подібні дослідження були проведені для Чеської республіки, в якому вивчався вплив зміни ставки грошово-кредитної політики на ставки кредитування, у тому числі, за іпотечними кредитами [Gregor, Melešková 2018], Турції в контексті впливу пандемії COVID-19 на сектор нерухомості в цій країні [Tanrıvermiş 2020] та Китаю [Zhang 2013] з 1998 по 2010 роки. Також ранній аналіз впливу шоків макроекономічної політики на ринки нерухомості й інвестиційні фонди нерухомості засвідчив, що шок монетарної політики відповідає нижчому прибутку від інвестицій у нерухомість, а непередбачувані зміни в економічному зростанні пов'язані зі зниженням прибутку цих ринків і фондів [Ewing, Payne 2005; Shkodina, Melnychenko, Babenko 2020; Vatamanyuk-Zelinska, Melnychenko 2020].

Таким чином, метою цього дослідження є вивчення факторів впливу на ринок нерухомості в Польщі в сучасних умовах.

**Результати дослідження.** Пояснимо основні чинники, що використовуються у аналізі ринку нерухомості:

- показник ціни за метр квадратний показує більш точну ціну об'єкта нерухомості й дає можливість покупцю оцінити об'єкт і порівняти його

з іншими без врахування додаткових факторів. Так, два помешкання, що продаються за однакову ціну в різних локаціях порівнявши за показником ціни квадратного метра, дадуть можливість зрозуміти цінність кожного з них. Наприклад, квартира площею 26 кв.м. в центрі міста може коштувати так само, як квартира площею 100 кв.м. на околиці міста;

- показник ціни за квадратний метр доцільно використовувати, аналізуючи динаміку, порівнюючи вартість нерухомості, оскільки ціну на конкретну нерухомість сьогодні складно порівняти з її вартістю в минулому чи спрогнозувати в майбутньому через відсутність ідентичних об'єктів з одного боку та через мінливість факторів впливу на вартість. Скажімо, певний об'єкт коштує 100 тис. злотих сьогодні, але з'ясувати його реальну вартість в минулому не можливо, оскільки він не продавався, а продавались подібні, але з тисячами факторів, які впливали на його ціну (наприклад, стан нерухомості, сучасність ремонту, наявна інфраструктура навколо тощо). Така сама ситуація й щодо майбутнього. Натомість середня ціна за квадратний метр в даному регіоні відображає стан цін на нерухомість включно з усіма факторами впливу на неї;
- показник інфляції відображає стан економіки країни та формує очікування й ділову активність як бізнесу, так і домогосподарств, які складають найбільшу частку серед покупців житла. Від рівня цін і їх динаміки в цілому в країні через реальні доходи населення та від її впливу на складові вартості нерухомості залежить попит на житло;
- референційна ставка Національного банку Польщі визначає рівень дохідності грошових бонів, емітованих центральним банком. Короткотермінові операції з купівлі-продажу таких бонів використовуються для регулювання ліквідності на міжбанківському ринку;
- базова відсоткова ставка (референційна ставка) центрального банку впливає на рівень відсоткових ставок за кредитами та кредитоспроможність покупців нерухомості через WIBOR – середньої відсоткової ставки на міжбанківському грошовому ринку Польщі, оскільки ставка WIBOR безпосередньо залежить від референційної ставки центрального банку. Вона розраховується як середнє арифметичне ставок, наведених учасниками, після відхилення двох викидів (найвище та найнижче котирування). У 30 - 40% випадках нерухомість в Польщі купується в кредит [Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kwartale 2021 r.]. При цьому більшість з кредитних договорів підписана із умовою змінної процентної ставки, яка визначається як сума ставки маржі банку та ставки WIBOR, тому її вплив на попит й пропозицію на ринку нерухомості, а також на кількість й суми іпотечних кредитів є безпосереднім.

Дане дослідження узгоджується з теорією процентних ставок Фішера [Fisher 1930], згідно з якою існує позитивний взаємозв'язок між номінальними процентними ставками та очікуваними темпами інфляції і що причинно-наслідкові зв'язки проходять від рівня інфляції до процентних ставок. При цьому причинно-наслідкові зв'язки проходять від рівня інфляції до процентних ставок. Таким чином, закономірно, що виявлена негативна кореляція між рівнем референційної ставки центрального банку та динамікою цін за 1 кв.м. житла в польських містах.

Рішення про придбання нерухомості залежать від низки факторів, серед яких ціни на нерухомість, доходи домогосподарств та їхні інфляційні очікування згідно з Dräger, Nghiem [Dräger, Nghiem 2021; Осадча, Мельниченко 2021], якими виявлено, що німецькі споживачі, швидше за все, збільшать поточні витрати, якщо вони планують збільшити витрати в майбутньому і якщо вони очікують вищої інфляції. Негативно високі інфляційні очікування впливають на рішення щодо витрат на товари тривалого використання базуючись на дослідженні в Нідерландах [Coibion, Georgarakos, Gorodnichenko, van Rooij 2019]. Разом з тим, дослідження проведене на основі мікроданих Мічиганського опитування споживачів [Bachmann, Berg, Sims 2015] свідчить про невеликий вплив вищих інфляційних очікувань на готовність витрачати кошти на товари тривалого користування. Такі розбіжності можна пояснити різними культурними середовищами, в яких проводились дослідження. І хоч немає прямих доказів, ми схильні вважати, що польські домогосподарства при зростанні інфляції (також очікуваної) й базових ставок схильні зменшувати заощадження й збільшувати поточні витрати, враховуючи досвід домогосподарств Польщі з 90 років ХХ сторіччя, що відповідає останнім [Coibion, Gorodnichenko, Kumar, Pedemonte 2020].

Інфляція та базові процентні ставки є важливими чинниками та індикаторами функціонування економіки, які в сукупності з низкою інших змінних формують ринок нерухомості. Ринок нерухомості може не тільки отримувати сигнали з навколишнього середовища, але за певних обставин такі сигнали може також передаватися ринком. Це означає, що значні зміни в правовому, соціальному, економічному та політичному середовищі є рушійними силами змін набору елементів ринку та їх атрибутів, а ціни на нерухомість розглядаються як один із каналів цін на активи, через які монетарна політика впливає на економіку. Це досягається завдяки їх впливу на сукупний попит за допомогою ефекту добробуту домогосподарств і прямого впливу на витрати на житло. Разом з тим, оцінка залежності між цінами на нерухомість з одного боку й рівнем інфляції та базовими ставками з іншого, дозволять підвищити прозорість ринку житла за рахунок надання додаткової, об'єктивної інформації покупцям про устрій, структуру й залежність ринку від вказаних чинників, а також забудовникам та продавцям нерухомості з метою прогнозування ймовірності фінансових складнощів.

**Висновки.** Мета цієї статті полягала у дослідженні впливу інфляції на ринок нерухомості в Польщі. Наші результати свідчать про те, що рівень цін на житлову нерухомість пов'язані з референційною ставкою центрального банку. Інфляційні очікування учасників ринку є більш вагомими за фактичний рівень інфляції, а базові ставки центрального банку в Польщі впливають фактично на можливість придбання домогосподарствами нерухомості для проживання з одного боку через їх кредитоспроможність у зв'язку зі значним попитом на іпотечні кредити (30 - 40% транзакцій з купівлі житла здійснюється в кредит), а з другого боку через прагнення домогосподарств проживати у власному, а не орендованому домі.

## References

Abildgren, K., & Kuchler, A. (2021). Revisiting the inflation perception conundrum. *Journal of Macroeconomics*, 67, 103264. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2020.103264>

- Aizenman, J., & Jinjara, Y. (2009). Current account patterns and national real estate markets. *Journal of Urban Economics*, 66(2), 75-89. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2009.05.002>
- Ali, S. Z., Anwar, S. (2013). Inflation and interest rates in the presence of a cost channel, wealth effect and agent heterogeneity. *Economic Modelling*, 31, 286-296. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.11.022>
- Bachmann, R., Berg, T. O., & Sims, E. R. (2015). Inflation expectations and readiness to spend: Cross-Sectional evidence. *American Economic Journal: Economic Policy*, 7 (1), 1-35. <https://doi.org/10.1257/pol.20130292>
- Budowlany tor przeszkód*. Retrieved 21.01.2022 from <https://krd.pl/centrum-prasowe/informacje-prasowe/2021/budowlany-tor-przeszkod>
- Budownictwo mieszkaniowe w okresie styczeń-grudzień 2021 r.* Retrieved 21.01.2022 from <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/przemysl-budownictwo-srodk-trwale/budownictwo/budownictwo-mieszkaniowe-w-okresie-styczen-grudzien-2021-roku,5,122.html>
- Buono, I., & Formai, S. (2018). New evidence on the evolution of the anchoring of inflation expectations. *Journal of Macroeconomics*, 57, 39-54. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2018.04.003>
- Coibion, O., Georganakos, D., Gorodnichenko, Y., & van Rooij, M. (2019). How does consumption respond to news about inflation? Field evidence from a randomized control trial. *NBER Working Paper* 26106. <https://doi.org/10.3386/w26106>
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Kumar, S., & Pedemonte, M. (2020). Inflation expectations as a policy tool? *Journal of International Economics*, 124, 103297. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103297>
- Crowe, C., Dell'Ariccia, G., Igan, D., & Rabanal, P. (2013). How to deal with real estate booms: Lessons from country experiences. *Journal of Financial Stability*, 9(3), 300-319. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2013.05.003>
- Czyżewski, B., Przekota, G., Poczta-Wajda, A. (2017). The incidence of agricultural policy on the land market in Poland: Two-dimensional and multilevel analysis. *Land Use Policy*, 63, 174-185. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2017.01.016>
- Dräger, L., & Nghiem, G. (2021). Are consumers' spending decisions in line with an Euler equation? *The Review of Economics and Statistics*, 103(3), 580-596. [https://doi.org/10.1162/rest\\_a\\_00909](https://doi.org/10.1162/rest_a_00909)
- Ewing, B. T., & Payne, J. E. (2005). The response of real estate investment trust returns to macroeconomic shocks. *Journal of Business Research*, 58(3), 293-300. [https://doi.org/10.1016/S0148-2963\(03\)00147-4](https://doi.org/10.1016/S0148-2963(03)00147-4)
- Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest*, Macmillan, New York, NY
- Gregor, J., Melecký, M. (2018). The pass-through of monetary policy rate to lending rates: The role of macro-financial factors. *Economic Modelling*, 73, 71-88. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.03.003>
- Grum, B., & Govekar, D. K. (2016). Influence of Macroeconomic Factors on Prices of Real Estate in Various Cultural Environments: Case of Slovenia, Greece, France, Poland and Norway. *Procedia Economics and Finance*, 39, 597-604. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30304-5](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30304-5)
- House or flat – owning or renting*. Retrieved 21.01.2022 from <https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/housing/bloc-1a.html>

- Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kwartale 2021 r.* Retrieved 21.01.2022 from [https://www.nbp.pl/publikacje/rynek\\_nieruchomosci/ceny\\_mieszkan\\_09\\_2021.pdf](https://www.nbp.pl/publikacje/rynek_nieruchomosci/ceny_mieszkan_09_2021.pdf)
- Kose, N., Emirmahmutoglu, F., & Aksoy, S. (2012). The interest rate–inflation relationship under an inflation targeting regime: The case of Turkey. *Journal of Asian Economics*, 23(4), 476-485. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2012.03.001>
- Kowalczyk, C., Nowak, M., & Żróbek, S. (2019). The concept of studying the impact of legal changes on the agricultural real estate market. *Land Use Policy*, 86, 229-237. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2019.05.012>
- Li, Y., Qi, Y., Liu, L., Yao, J., Chen, X., Du, T., Jiang, X., & Zhu, D. (2022). Monetary policy and corporate financing: Evidence from different industries. *Cities*, 122, 103544. <https://doi.org/10.1016/j.cities.2021.103544>
- Lian, C., Ma, Y., Wang, C. (2019). Low Interest Rates and Risk-Taking: Evidence from Individual Investment Decisions. *The Review of Financial Studies*, 32(6), 2107-2148. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhy111>
- Manzhynski, S., Żróbek, S., Batura, O., Zysk, E. (2018). Why the market value of residential premises and the costs of its purchase differ: The examples of Belarus and Poland. *Land Use Policy*, 71, 530-539. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2017.11.012>
- Melnychenko, O. (2020). Is Artificial Intelligence Ready to Assess an Enterprise's Financial Security? *Journal of Risk and Financial Management*, 13, 191. <https://doi.org/10.3390/jrfm13090191>
- Melnychenko, O. (2021). The Energy of Finance in Refining of Medical Surge Capacity. *Energies*, 14, 210. <https://doi.org/10.3390/en14010210>
- Melnychenko, O. (2021a). Energy Losses Due to Imperfect Payment Infrastructure and Payment Instruments. *Energies*, 14, 8213. <https://doi.org/10.3390/en14248213>
- Melnychenko, O. (2021b). The Energy of Finance in Refining of Medical Surge Capacity. *Energies*, 14, 210. <https://doi.org/10.3390/en14010210>
- Melnychenko, O. (2013). Economic analysis tools of electronic money and transactions with it in banks. *Financial And Credit Activity: Problems Of Theory And Practice*, 2(15), 59-66. <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i15.25006>
- Melnychenko, O., & Hartinger, R. (2017). Role of blockchain technology in accounting and auditing. *European Cooperation*, 9(28), 27 - 34
- Osadcha, T., Melnychenko, O., & Spodin, S. (2021). Money circulation in conditions of energy fever. *European Cooperation*, 3(51), 7-33. <https://doi.org/10.32070/ec.v3i51.117>
- Osadcha, T., & Melnychenko, O. (2021). Payment transactions energy efficiency. *European Cooperation*, 2(50), 18-39. <https://doi.org/10.32070/ec.v2i50.114>
- Shkodina, I., Melnychenko, O., & Babenko, M. (2020). Quantitative easing policy and its impact on the global economy. *Financial And Credit Activity-problems of theory and practice*, 2, 513-521. <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i33.207223>
- Tanrıvermiş, H. (2020). Possible impacts of COVID-19 outbreak on real estate sector and possible changes to adopt: A situation analysis and general assessment on Turkish perspective. *Journal of Urban Management*, 9(3), 263-269. <https://doi.org/10.1016/j.jum.2020.08.005>
- Vatamanyuk-Zelinska, U., & Melnychenko, O. (2020). The effectiveness of financial and economic regulation of land relations in the context of stimulating entrepreneurial

- activity in the regions of Ukraine. *Problems And Perspectives In Management*, 18, 11-27. [https://doi.org/10.21511/ppm.18\(3\).2020.02](https://doi.org/10.21511/ppm.18(3).2020.02)
- W 2019 r. oddano do użytkowania ponad 200 tys. mieszkań, czyli najwięcej od 1980 roku. Retrieved 21.01.2022 from <https://www.gov.pl/web/rozwoj-technologie/w-2019-r-oddano-do-uzytkowania-ponad-200-tys-mieszkan-czyli-najwiecej-od-1980-roku>
- Zhang, C. (2013). Money, housing, and inflation in China. *Journal of Policy Modeling*, 35(1), 75-87. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2012.04.006>
- Осадча, Т. С., Мельниченко О. В. (2021). Ринок страхування життя ЄС в умовах змін клімату. *Вісник Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького*, 3, 4-14. <https://doi.org/10.31651/2076-5843-2021-3-4-14>
- Осадча, Т. С. (2016а). *Методологія бухгалтерського обліку та аналізу ренти: монографія*. Житомир: ПП «Рута», 292 с.
- Осадча, Т. С. (2016б). *Глобалізація та розвиток бухгалтерського обліку. Економічні науки: збірник наукових праць/Серія «Облік і фінанси»*, 13(49), 145-151.

Received: 06.01.2022

Accepted: 20.01.2022

Published: 31.01.2022

DOI: <https://doi.org/10.32070/ec.v1i53.124>**Владислав Маслов**

проректор з питань соціально-економічного розвитку

Університет банківської справи

Львів, Україна

maslov.v@ubs.edu.ua

ORCID ID: 0000-0002-8793-6033

**МАТЕМАТИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ  
ФІНАНСУВАННЯ ПРОЄКТІВ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА**

**Анотація.** Ця стаття узагальнює математичний інструментарій щодо побудови основи для вибору варіантів та розрахунку ефективності джерел фінансування проєктів державно-приватного партнерства. Основною метою проведеного дослідження є виокремлення та аналіз передумов необхідності розподілу вигід та витрат при визначенні ефективності фінансування проєктів державно-приватного партнерства. Систематизація літературних джерел та підходів до вирішення проблеми засвідчила, що використання формалізованих математичних моделей ефективності залучення джерел фінансування вигід та витрат кожної із сторін проєкту державно-приватного партнерства є передумовою відкритості та прозорості угод між державою та бізнес-структурами.

Актуальність вирішення даної наукової проблеми полягає в тому, що запровадження та реалізація проєктів державно-приватного партнерства зумовить можливість перерозподілу коштів, ризиків та відповідальностей між державою та бізнесом, що призведе до розширення прибуткових сфер для бізнесу та аудиторії отримувачів державних послуг.

У матеріалах статті наведено методичні підходи до оцінювання ефективності фінансування проєкту ДПП за рахунок власних коштів із використанням методу дисконтованих грошових потоків, визначено, що систематичне реінвестування суб'єктом господарювання власних коштів у фінансування проєкту ДПП забезпечує степеневе в часі зростання чистого доходу. Таке поступове зростання відбувається на етапі впровадження проєкту ДПП, коли його результати починають давати економічний ефект безпосередньо в процесі впровадження.

Методичним інструментарієм проведеного дослідження стали: методи економіко-математичного моделювання – при розрахунках ефективності фінансування проєктів державно-приватного партнерства, аналізу та синтезу – при дослідженні ефективності інвестування та реінвестування власних коштів у проєкти державно-приватного партнерства.

Об'єктом дослідження обрано процес оцінювання ефективності фінансування проєктів державно-приватного партнерства за рахунок власних коштів партнерів.

Результати проведеного дослідження можуть бути корисними для вирішення проблем фінансування функцій держави в Україні.

**Ключові слова:** державно-приватне партнерство, ефективність, фінансування проєктів державно-приватного партнерства, математична модель

Формул: 9, табл.: 1, бібл.: 15

**JEL Classification:** M10; M48

**Vladyslav Maslov**

Vice-Rector for Socio-Economic Development,  
Banking University  
Lviv, Ukraine  
maslov.v@ubs.edu.ua  
ORCID ID: 0000-0002-8793-6033

**MATHEMATICAL TOOLS FOR FINANCING PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP PROJECTS' EFFICIENCY EVALUATION**

**Abstract.** This article summarises the mathematical tools for a reasonable choice the options and for public-private partnership projects' sources of funding calculating effectiveness. The study aimed to identify and analyse the prerequisites for the need to share benefits and costs in determining the effectiveness of financing public-private partnership projects. The systematisation of literature sources and approaches to addressing the problem showed that the formalised mathematical models using is a prerequisite for openness and transparency of agreements between government and business in case of the funding sources' efficiency evaluation in the public-private partnership projects.

The urgency of solving this scientific problem is that the introduction and implementation of public-private partnership projects lead to the funds' redistribution, risks and responsibilities between government and business, which will expand profitable areas for business and society.

The article presents methodological approaches to the public-private partnership project financing effectiveness assessment from own funds using the method of discounted cash flows. It is determined that the systematic own funds' reinvestment provides a gradual incomes increase, which occurs at the stage of project implementation when its results begin to give economic effect.

The methodological tools in this study were: methods of economic and mathematical modeling in calculating the financing of public-private partnership projects' effectiveness; analysis and synthesis in the effectiveness of investing and reinvesting own funds in public-private partnership projects studying. The object of this study is the financing effectiveness of public-private partnership projects' evaluating process. The results of this study can be used for solving the problems of financing the state functions in Ukraine.

**Keywords:** public-private partnership, efficiency, financing of public-private partnership projects, mathematical model

Formulas: 9, tabl.: 1, bibl.: 15

**JEL Classification:** M10; M48

**Вступ.** Нова філософія державного управління, виражена в допоміжних механізмах держави, полягає у приватизації виконання державних завдань, припускаючи, що якщо конкретна сфера діяльності може успішно здійснюватися в ринкових умовах, то немає підстав для здійснення цієї діяльності самими органами державної влади.



**Аналіз попередніх досліджень та публікацій.** Нова форма співпраці між приватним і державним секторами в різних сферах народного господарства широко відома як державно-приватне партнерство (ДПП). Під державно-приватним партнерством слід розуміти як всю сферу співробітництва обох секторів, з точки зору доктрини функціонування держави, економіки та суспільства, так і комплексну організаційну діяльність, яка визначає послідовність дій для досягнення передбачуваної мети діяльності бізнесу і держави [Korbus, Srokosz, Wawrzyniak 2010].

Як наслідок наведених вище міркувань, слід окреслити загальний, специфічний тип та специфіку співпраці, яка здійснюється в рамках визначення ДПП. Державно-приватне партнерство у доктрині суб'єкта визначається багатозначно, що обумовлено різними факторами, які відрізняють цей вид договорів. Для подальшого дослідження доцільно зосередити увагу на наступному визначенні категорії державно-приватного партнерства як партнерства між державним та приватним секторами, що спрямоване на впровадження проєктів або надання послуг, які традиційно надавалися державним сектором. Ця співпраця ґрунтується на припущенні, що кожна сторона здатна виконувати покладені на неї власні завдання ефективніше, ніж інша сторона. Розподіляючи завдання, відповідальність та ризики, ДПП досягає найбільш економічно ефективного способу розбудови інфраструктури та надання державних послуг. Кожна зі сторін отримує від співпраці власні вигоди, які пропорційні їх залученості.

ДПП характеризується специфічними видами контрактів, які використовуються органами державної влади у відносинах з приватним сектором під час реалізації інвестиційного проєкту. Найбільш поширеним і складним є договір концесії [Korbus 2010].

Таким чином, ДПП – це відносини, які існують між органами державної влади, суб'єктами господарювання та інститутами бізнес-середовища і є формою залучення неекономічних приватних коштів, без збільшення державного боргу, для виконання державних завдань. Ця модель вигідна для обох сторін, оскільки як завдання, так і ризики проєкту розділені з урахуванням специфіки кожного сектора. В результаті ефективність виконання завдань може бути більшою, ніж раніше, оскільки кожна сторона робить те, що в неї вдається найкраще [Brzozowska 2010]

Предметом державно-приватного партнерства є спільне виконання зобов'язань на основі розподілу завдань та ризиків між державною особою та приватним партнером. [Ustawa z dnia 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym 2009]. Цілі проєктів у рамках ДПП такі:

- а) можливість перетворення державного сектору з постачальника послуг у споживача послуг;
- б) впровадження технологічних і технічних інновацій у державні послуги,
- в) розподіл ризику інвестиційних витрат;
- г) підвищення ефективності інвестицій в інфраструктуру;
- д) прискорення інфраструктурних змін;
- е) зміна ролі приватного капіталу з пасивної на активну [Kasan-Kok, Załączna 2010].

Для належного впровадження ДПП необхідно чітко визначити ролі сторін, фінансову відповідальність та вигоди, які принесе проєкт. Крім того, здається важливим встановити домінуюче становище однієї зі сторін в управлінні

інвестиційним процесом та встановити відповідне правове регулювання, що дозволить ефективно реалізувати проєкт. Така система відносин пов'язана як з перевагами, так і з ризиками

Приватний партнер повинен нести всі або частину витрат за реалізацію проєкту чи забезпечити їх відшкодування третьою стороною. У цьому контексті реалізація проєкту включає як капітальні витрати (наприклад, на будівництво чи реконструкцію об'єкта) так і експлуатаційні витрати (пов'язані з обслуговуванням та управлінням проєктом). Закон вимагає від приватного партнера здійснити внесок у витрати на реалізацію проєкту. Участь може включати як усі витрати частину з них [Gonet 2009].

Реалізація проєкту державно-приватного партнерства має супроводжуватися відповідною винагородою. Контракт ДПП має чітко визначити, з якого джерела вона буде здійснюватися. Розмір винагороди в розмірі (як у звичайних державних закупівлях) визначатиметься, як правило, лише у разі передбачуваних платежів чи інших послуг державного суб'єкта і лише в такому обсязі. Якби договір передбачав, що партнер отримає всю або значну частину винагороди від користувачьких зборів, роблячи його дохід залежним від коливання попиту на відповідні послуги, тоді було б неможливо кількісно визначити величину очікуваного доходу у договорі. Однак, якщо винагорода партнера повністю базується на зборах користувачів, контракт може містити максимальний рівень ціни. Таке положення захищатиме політичні інтереси державного органу у підтримці максимально можливої доступності послуги.

Винагорода приватного партнера повинна бути еквівалентною перевагою його внеску у реалізацію проєкту. Більше залучення має відповідати вищій нормі прибутку від інвестицій [Najkorzystniejszy bilans wynagrodzenia i innych kryteriów odnoszących się do przedsięwzięcia].

Усі джерела фінансування проєктів ДПП можна поділити на дві групи - поворотні та безповоротні кошти. Розв'язання проблеми фінансового забезпечення проєктів ДПП закономірно пов'язане з визначенням та обґрунтуванням існуючих можливостей мобілізації капіталу. Враховуючи те, що на визначальні позиції у фінансовому забезпеченні проєктів ДПП повинні виходити кошти приватних інвесторів, які поряд з власними коштами суб'єкта господарювання, є основним джерелом фінансування проєктів ДПП з коротким терміном мобілізації капіталу, то на дослідженні саме цієї форми зупинимося детальніше, оскільки вважаємо, що розробка механізму довгострокового фінансування проєктів ДПП є важливою та актуальною.

На жаль, сьогодні в Україні довгострокові кошти, які повинні бути основними джерелами фінансування проєктів ДПП, становлять малу частку в загальному обсязі ресурсів. Відомо, що основними чинниками, які обмежують довгострокове фінансування проєктів ДПП, є обмеженість вільних коштів приватних інвесторів, високий рівень процентних ставок за банківськими кредитами, високі кредитні ризики, переважно поточний та короткостроковий характер банківських пасивів та зацікавленість банків у кредитуванні господарських операцій з швидким обігом грошових потоків. Проте, це зовсім не означає, що банкам не варто приділяти належної уваги розвитку такого перспективного виду діяльності, як надання кредитів приватним інвесторам для фінансування проєктів ДПП.

З урахуванням основних принципів кредитування, характерними ознаками процесу банківського кредитування проєктів ДПП є наявність спеціально підготовленого персоналу банку для експертизи інноваційних проєктів та роботи з інвестиційними позичками, комплексна оцінка банком доцільності та ефективності кредитування проєктів ДПП, вивчення стану кредитоспроможності клієнта з урахуванням грошових потоків від реалізації проєкту ДПП та розробка стратегії управління кредитними ризиками при кредитуванні проєктів ДПП [Vozniak, Kuznyetsova 2005].

Під час передінвестиційних досліджень перед ініціаторами впровадження проєкту ДПП постає проблема визначення обсягу інвестицій для його фінансування. Природно виникають запитання: яким повинно бути співвідношення власного капіталу і капіталу інвестора; за якої максимальної вартості позичкового капіталу для інвестора проєкт буде прибутковим [Kuznyetsova, Klipkova, Maslov 2021].

**Результати досліджень.** В проєктному аналізі для оцінки економічної ефективності інноваційних проєктів застосовуються динамічні показники ефективності. Розглянемо детально особливості розрахунку динамічних показників ефективності проєкту ДПП, який у відповідній пропорції фінансується приватним інвестором шляхом отримання ним кредиту в банку, а також та переваги і недоліки використання запозичених коштів в порівнянні із використанням власних коштів інвестора [Kuznyetsova 2005].

Таке рішення повинно прийматися з врахуванням значень всіх критеріїв та інтересів всіх учасників проєкту ДПП. Важливо при прийнятті такого рішення враховувати структуру, вартість та розподіл в часі капіталу, що залучається для реалізації проєкту.

Пропонуємо удосконалени методичні підходи до оцінювання ефективності фінансування проєкту ДПП за рахунок власних коштів із використанням методу дисконтованих грошових потоків, алгоритм реалізації яких представлено на рис. 1.

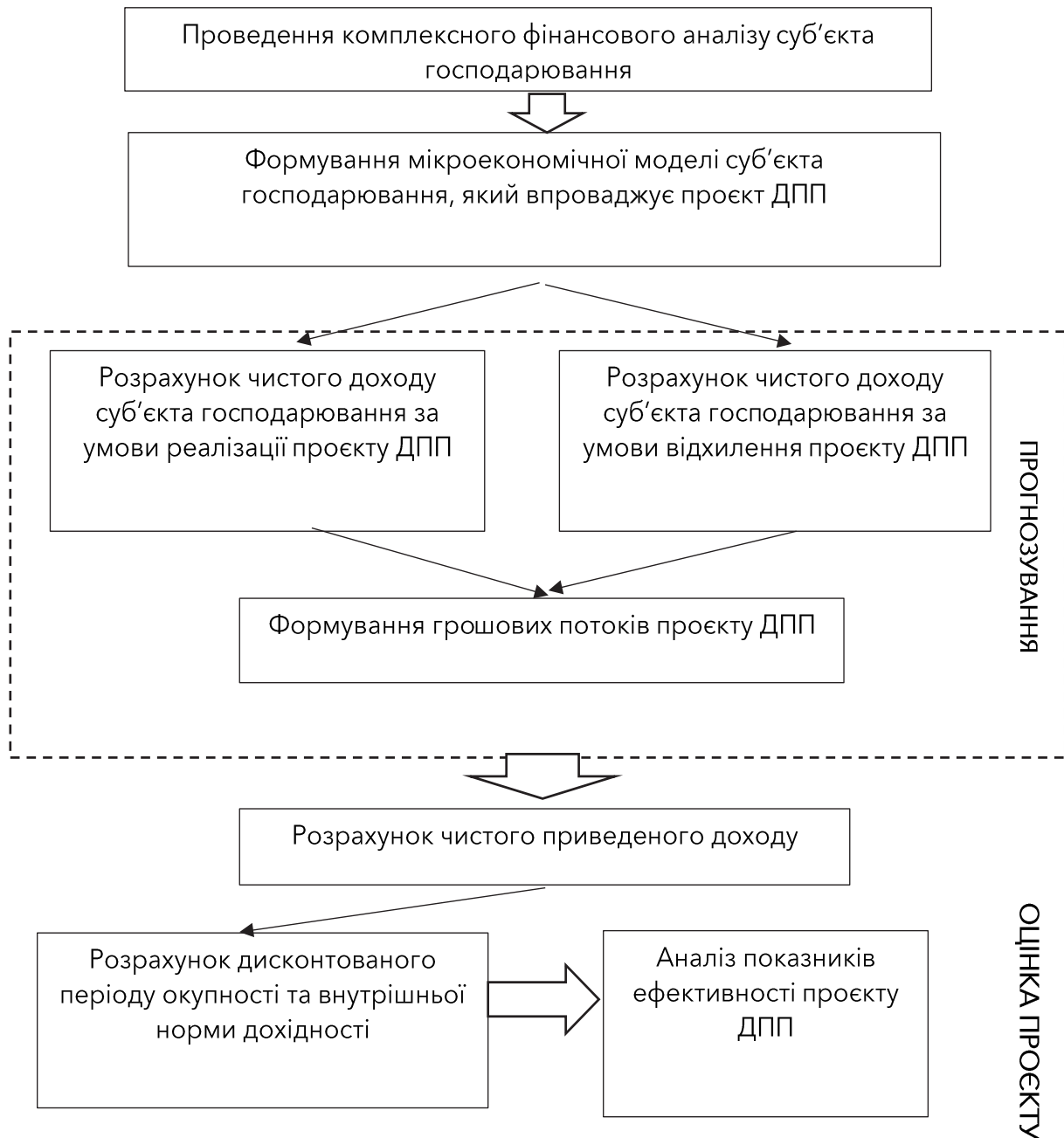
Для розрахунку дисконтованих показників ефективності проєктів ДПП побудуємо мікроекономічну модель суб'єкта господарювання, беручи до уваги такі припущення.

Нехай основна діяльність суб'єкта господарювання є прибутковою, тобто грошові надходження  $S(Q)$  переважають над витратами на її виготовлення  $TC(Q)$

$$TC(Q) = VC(Q) + FC \quad (1)$$

де  $Q$  - обсяги виробництва товарів/надання послуг,  $VC(Q)$  - змінні витрати,  $FC$  - постійні витрати. Постійні витрати  $FC$  включають в себе у тому числі витрати на НДДКР.

Зауважимо, що в методі дисконтованих грошових потоків "грошовий потік - це прибуток від інвестиційного проєкту після оподаткування, але перед нарахуванням амортизації, виплатою відсотків і дивідендів" [Kuznyetsova, Kozmuk, Klipkova, Stetsevych 2021], а тому до витрат  $TC$  віднесено податки і інші обов'язкові платежі.



**Рисунок 1** - Етапи розрахунку економічної ефективності проєкту ДПП

**Джерело:** власна розробка

З витрат також вилучено амортизаційні відрахування, оскільки в методі дисконтованих грошових потоків знос основних фондів включається до витрат в момент придбання виробничих фондів (інвестицій). Тому чистий дохід суб'єкта господарювання  $R(Q)$  у розмірі:

$$R(Q) = C(Q) - TC(Q) \quad (2)$$

фактично формується двома джерелами фінансування - амортизаційним фондом та обліковим прибутком.

Іншою важливою характеристикою моделі є припущення про досконалу маркетингову політику суб'єкта господарювання, наслідком якої є прибуток.

Дохід, який отримує суб'єкт господарювання, тісно пов'язаний із його технологічним рівнем, який залежить від використовуваних технологій, технічного стану обладнання, кваліфікації персоналу, організації менеджменту тощо. Технологічний рівень суб'єкта господарювання може зростати внаслідок інвестицій в проекти ДПП:

$$TL = TL(IC), \quad (3)$$

де  $TL$  - технологічний рівень суб'єкта господарювання,  $IC$  - розмір інвестицій, спрямованих на підвищення технологічного рівня суб'єкта господарювання.

З іншого боку, чистий дохід змінюється в часі в залежності від зміни технологічного рівня суб'єкта господарювання:

$$R = R(Q, TL) = R(Q, TL(IC)) = R(Q, IC), \quad (4)$$

Питання оцінювання технологічного рівня суб'єкта господарювання та динаміка залежності є актуальним питанням сучасної економічної науки і може бути темою окремого дослідження. Надалі ми будемо користуватися припущенням, що зміна чистого доходу від основної діяльності за сталих обсягів виробництва/надання послуг пропорційна до інвестицій, спрямованих на підвищення технологічного рівня суб'єкта господарювання:

$$\Delta R(Q) = \gamma IC, \quad (5)$$

де  $\gamma = \Delta\delta/\delta$  - показник економічної ефективності інвестиції, який характеризує збільшення прибутку суб'єкта господарювання  $\Delta\delta$  від впровадження проєкта ДПП вартістю  $\delta$  і є величиною, залежною тільки від природи інвестиції [Belz 2004].

Оскільки показником  $\gamma$  оцінюється сукупний економічний ефект від впровадження інвестицій, його можна застосовувати як у випадку інвестицій, спрямованих на зменшення витрат (застосування ресурсозберігаючих технологій, підвищення продуктивності праці персоналу, покращення ефективності управління тощо), що призводить до зменшення собівартості, так і у випадку інвестицій, метою яких є зростання доходів суб'єкта господарювання (запровадження систем підвищення якості, вдосконалення та модифікація тощо), що призводить до зростання ціни на продукцію/послуги [Vozniak, Kuznietsova 2005].

Вважаємо, що керівництво суб'єкта господарювання прийняло рішення про реалізацію проєкту ДПП, метою якого є поетапне збільшення прибутковості за рахунок підвищення технологічного рівня суб'єкта господарювання. При цьому вирішено не змінювати обсяги виробництва/надання послуг, тобто:

$$\left\{ \begin{array}{l} Q_t = \text{const} = Q_0 \\ R(Q, TL) = R(TL)' \end{array} \right\} \quad (6)$$

де  $Q_t$  – обсяг виробництва і реалізації продукції/надання послуг у звітному періоді  $t$ .

Загальна вартість коштів, необхідна для фінансування проєкту ДПП в повному обсязі, складає  $IC$ . Фінансування проєкту ДПП вирішено здійснювати за рахунок власних коштів суб'єкта господарювання. Процес інвестування розглядаємо як тривалий у часі:

$$IC = \sum_{t=0}^{T_0} IC_t, \quad (7)$$

де  $T_0$  – тривалість етапу впровадження, протягом якого здійснюються інвестиції в проєкт ДПП. Обмеженість власних коштів суб'єкта господарювання накладає також умову на величину інвестицій у звітному періоді:

$$IC_t \leq R_t, \quad (8)$$

де  $R_t$  – чистий дохід суб'єкта господарювання в періоді  $t$ . Надалі ми будемо вважати, що на фінансування проєкту

Систематичне реінвестування суб'єктом господарювання власних коштів у фінансування проєкту ДПП забезпечує степеневе в часі зростання чистого доходу. Таке степеневе зростання відбувається на етапі впровадження проєкту ДПП, коли його результати починають давати економічний ефект безпосередньо в процесі впровадження. Після завершення етапу впровадження і припинення інвестування у проєкт ДПП підвищення технологічного рівня, а отже, і зростання чистого доходу припиняється, і розпочинається етап використання інвестиції, коли починає генеруватися сталий дохід у розмірі:

$$R_t = R_0(1 + \alpha\gamma)^{T_0}, \quad (9)$$

де  $T_0$  – тривалість етапу впровадження проєкту ДПП.

Для того, щоб розрахувати показники ефективності проєкту ДПП, розрахуємо спочатку грошові потоки в моделі самофінансування. Упродовж етапу впровадження проєкту ДПП чистими грошовими надходженнями  $CF$ , згенерованими проєктом в  $t$ -му звітному періоді, є чистий дохід, отриманий суб'єктом господарювання у випадку реалізації проєкту ДПП за мінусом чистого доходу, який суб'єкт господарювання отримав би у випадку відхилення проєкту ДПП.

Таким чином, грошові потоки у випадку фінансування проєкту ДПП за рахунок прибутку суб'єкта господарювання матимуть вигляд як у табл. 1.

Як видно із розрахунків, важливою характеристикою проєкту ДПП у випадку самофінансування в умовах дефіциту власних коштів є тривалість етапу впровадження  $T_0$ , причому у випадку самофінансування ця величина перестає залежати тільки від технічних характеристик проєкту, а визначається також фінансовими характеристиками суб'єкта господарювання, на якому впроваджується проєкт ДПП.

Тривалість етапу впровадження залежить від темпів інвестування у проєкт, які визначаються обсягами вільних власних коштів, що, в свою чергу, визначається

рентабельністю виробництва на початку впровадження проекту ДПП. Така особливість суттєво відрізняє самофінансування від фінансування за рахунок запозичених коштів, коли суб'єкт господарювання має можливість інвестувати в проект ДПП всю необхідну суму одразу [Zavlyn, Vasylev 1998].

**Таблиця 1** – Грошові потоки при фінансуванні проекту ДПП власними коштами

Звітний період	$CF_t$	$IC_t$	$CF_t - IC_t$
0		$\alpha R_0$	$-\alpha R_0$
1	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)-1\}$	$\alpha R_0 (1+\alpha\gamma)$	$R_0 \{(1-\alpha)(1+\alpha\gamma)-1\}$
2	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)^2-1\}$	$\alpha R_0 (1+\alpha\gamma)^2$	$R_0 \{(1-\alpha)(1+\alpha\gamma)-1\}$
...	...	...	...
$T_0$	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)^{T_0-1}-1\}$	$\alpha R_0 (1+\alpha\gamma)^{T_0-1}$	$R_0 \{(1-\alpha)(1+\alpha\gamma)^{T_0-1}-1\}$
$T_0+1$	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)^{T_0}-1\}$	0	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)^{T_0}-1\}$
...	...	...	...
T	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)^{T_0-1}-1\}$	0	$R_0 \{(1+\alpha\gamma)^{T_0}-1\}$
T+1	L	0	L

**Джерело:** складено автором

Аналіз наведеної залежності показує, що реінвестування власних коштів суб'єкта господарювання у фінансування проекту ДПП значно скорочує терміни впровадження інвестицій, зокрема, якщо загальний обсяг інвестицій, необхідних для реалізації проекту, в 100 раз перевищує наявні власні кошти  $IC/R_0 = 100$ , то для завершення проекту потрібно від 35 до 60 звітних періодів (в залежності від економічної ефективності інвестиції  $\gamma$ ) у той час, як при відсутності реінвестування для цього було б потрібно 100 звітних періодів

**Висновки.** Проаналізована нами залежність показників економічної ефективності від обсягу власних коштів суб'єкта господарювання  $R_0$ , економічної ефективності інвестиції  $\gamma$  та величини інвестицій  $IC$  показала, що застосування періоду окупності інвестицій для оцінки проектів ДПП з високою ефективністю, які фінансуються за рахунок власних коштів, разом із застосуванням показника чистого приведенного доходу є невиправдане, а внутрішня норма дохідності IRR для проектів ДПП, які фінансуються за рахунок власних коштів, визначається однозначно [Vozniak 2005]. Цікавим результатом є також відсутність конфлікту критеріїв NPV, DPP та IRR за умови фінансування проекту ДПП за рахунок власних коштів.

Економіко-математичний аналіз засвідчив, що у випадку самофінансування тривалість етапу впровадження проекту ДПП перестає залежати тільки від технічних

його характеристик і залежить також від фінансових характеристик суб'єкта господарювання, на якому він впроваджується, а систематичне реінвестування власних коштів у фінансування проекту ДПП призводить до ступеневого зростання в часі прибутку на етапі впровадження проекту ДПП, коли його результати починають бути ефективними безпосередньо в процесі впровадження.

### Список використаної літератури

- Возняк, Г. В., & Кузнєцова, А. Я. (2005). Методичні особливості оцінки ефективності фінансування інноваційних проектів прибутком від основної діяльності. *Актуальні проблеми економіки*, №4 (46). С.81-92.
- Кузнєцова, А. Я., Кліпкова, О. І., & Маслов, В. О. (2021). Методологія оцінювання ефективності проектів державно-приватного партнерства. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. – № 6. С. 339-349
- Кузнєцова, А. Я. (2005). *Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності: Монографія*. Інститут економічного прогнозування НАН України та ін. Л.: Львів. банків. ін-т НБУ, 367 с.
- Кузнєцова, А. Я., Козьмук, Н. І., Кліпкова, О. І., & Стецевич, А. І. (2021). Структурна парадигма інноваційно-інвестиційного партнерства. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. Вип.2. – № 37. –С. 351-361.
- Белз, О. (2004). Економічна оцінка ефективності інвестиційних проектів. *Вісник Львів. Ун-ту.*- Серія екон., Вип.33. С.184-192.
- Возняк, Г. В., & Кузнєцова, А. Я. (2005). Методичні особливості оцінки ефективності фінансування інноваційних проектів прибутком від основної діяльності. *Актуальні проблеми економіки*, №4 (46). С.81-92.
- Завлин, П. Н., & Васильев, А. В. (1998). *Оценка эффективности инноваций*. СПб.: Издательский дом "Бизнес-пресса", 216 с.
- Возняк, Г.В.(2005). Економіко-математичний аналіз оцінки ефективності інноваційних проектів, що фінансуються за рахунок власних коштів. Збірник наукових праць: *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. Суми: Українська академія банківської справи, том 14, С.348-362.
- Korbus, B., Srokosz, T., & Wawrzyniak, M. (2010). *Partnerstwo publiczno-prywatne: Poradnik*. Urząd Zamówień Publicznych Departament Informacji, Edukacji i Analiz Systemowych. Warszawa. r.158 c. [in Polish]
- Korbus, B. (2010). *Partnerstwo publiczno-prywatne: Poradnik*, red. B. Korbus, Warszawa, s. 21. [in Polish]
- Brzozowska, K.(2010). *Partnerstwo publiczno-prywatne w Europie: cele, uwarunkowania, efekty*. Warszawa, s. 29-30. [in Polish]
- Ustawa z dnia 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym* (Dz.U. z 2009 r. Nr 19, poz. 100), zwana dalej ustawą o PPP. [in Polish]
- Kasan-Kok, T., & Załączna, M.(2010). Partnerstwo publiczno-prywatne w rozwoju przestrzeni miejskiej. *Polska praktyka na tle regulacji unijnych*, Warszawa 2010, s. 25. [in Polish]
- Gonet, W. (2009). *Komentarz do ustawy o partnerstwie publiczno-prywatnym*. Wzory umów i pism. Wyd. LexisNexis, Warszawa, s. 54. [in Polish]
- Zgodnie z art. 6 ust. 2 pkt. 2 PartPublPrywU*, terminy i wysokość przewidywanych płatności lub innych świadczeń podmiotu publicznego, jeżeli są one planowane, stanowić będą obligatoryjne kryterium oceny ofert w postępowaniu o wybór



partnera prywatnego. Najkorzystniejszy bilans wynagrodzenia i innych kryteriów odnoszących się do Zgodnie z art. 6 ust. 2 pkt. 2 PartPublPrywU, terminy i wysokość przewidywanych płatności lub innych świadczeń podmiotu publicznego, jeżeli są one planowane, stanowiąc będą obligatoryjne kryterium oceny ofert w postępowaniu o wybór partnera prywatnego. Najkorzystniejszy bilans wynagrodzenia i innych kryteriów odnoszących się do przedsięwzięcia (z punktu widzenia strony publicznej) będzie również przesądzał o wyborze danej oferty, jako najkorzystniejszej – art. 6 ust. 2 pkt. 1 PartPublPrywU.

## References

- Korbus, B., Srokosz, T., & Wawrzyniak, M. (2010). Partnerstwo publiczno-prywatne: Poradnik. Urząd Zamówień Publicznych Departament Informacji, Edukacji i Analiz Systemowych. Warszawa. r.158 c. [in Polish]
- Korbus B. (2010) Partnerstwo publiczno-prywatne: Poradnik, red. B. Korbus, Warszawa, s. 21. [in Polish]
- Brzozowska, K. (2010). *Partnerstwo publiczno-prywatne w Europie: cele, uwarunkowania, efekty*. Warszawa, s. 29-30. [in Polish]
- Ustawa z dnia 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym* (Dz.U. z 2009 r. Nr 19, poz. 100), zwana dalej ustawą o PPP. [in Polish]
- Kasan-Kok, T., & Załączna, M. (2010). Partnerstwo publiczno-prywatne w rozwoju przestrzeni miejskiej. *Polska praktyka na tle regulacji unijnych*, Warszawa 2010, s. 25. [in Polish]
- Gonet, W. (2009). *Komentarz do ustawy o partnerstwie publiczno-prywatnym*. Wzory umów i pism. Wyd. LexisNexis, Warszawa, s. 54. [in Polish]
- Zgodnie z art. 6 ust. 2 pkt. 2 PartPublPrywU*, terminy i wysokość przewidywanych płatności lub innych świadczeń podmiotu publicznego, jeżeli są one planowane, stanowiąc będą obligatoryjne kryterium oceny ofert w postępowaniu o wybór partnera prywatnego. Najkorzystniejszy bilans wynagrodzenia i innych kryteriów odnoszących się do przedsięwzięcia (z punktu widzenia strony publicznej) będzie również przesądzał o wyborze danej oferty, jako najkorzystniejszej – art. 6 ust. 2 pkt. 1 PartPublPrywU. [in Polish]
- Vozniak, H. V., & Kuznyetsova, A. Ya. (2005). Metodolohii osoblyvosti otsinky efektyvnosti finansuvannia innovatsiinykh proektiv prybutkom vid osnovnoi diialnosti [Methodological features of assessing the effectiveness of financing innovative projects by profits from the main activity]. *Aktualni problemy ekonomiky*. №4 (46). S.81-92. [in Ukrainian].
- Kuznyetsova, A. Ya., Klipkova, O. I., & Maslov, V. O. (2021). Metodolohiia otsiniuvannia efektyvnosti proektiv derzhavno-pryvatnoho partnerstva. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*. – № 6. - S. 339-349 [in Ukrainian].
- Kuznyetsova, A. Ya., (2005). *Finansuvannia investytsiino-innovatsiinoi diialnosti: Monohrafiia* [Financing of investment and innovation activities: Monograph]. Instytut ekonomichnoho prohnozuvannia NAN Ukrainy ta in. L: Lviv. bankiv. in-t NBU, 367 s. [in Ukrainian].

- Kuznyetsova, A. Ya., Kozmuk, N. I., Klipkova, O. I., & Stetsevych, A. I. (2021). Strukturna paradyhma innovatsiino-investytsiinoho partnerstva. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*. - Vyp.2. - № 37. - S. 351-361. [in Ukrainian].
- Belz, O. (2004). Ekonomichna otsinka efektyvnosti investytsiinykh proektiv [Economic evaluation of the effectiveness of investment projects] *Visnyk Lviv. Un-tu.*- Serii ekon., Vyp.33.S.184-192. [in Ukrainian].
- Vozniak, H. V., & Kuznyetsova, A. Ya. (2005). Metodychni osoblyvosti otsinky efektyvnosti finansuvannia innovatsiinykh proektiv prybutkom vid osnovnoi diialnosti [Methodological features of assessing the effectiveness of financing innovative projects by profits from the main activity] *Aktualni problemy ekonomiky*, №4 (46). S.81-92. [in Ukrainian].
- Zavlyn, P.N., & Vasylev, A. V. (1998). *Otsenka efektyvnosti ynnovatsyi. [Evaluating the effectiveness of innovation]* SPb.: Yzdatelskyi dom "Byznes-prensa", 216 s. [in Russian]
- Vozniak, H. V. (2005). Ekonomiko-matematychnyi analiz otsinky efektyvnosti innovatsiinykh proektiv, shcho finansuiutsia za rakhunok vlasnykh koshtiv [Economic and mathematical analysis of the evaluation of the effectiveness of innovative projects financed from own funds]. *Zbirnyk naukovykh prats: Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy* .- Sumy: Ukrainska akademiia bankivskoi spravy, tom 14, S.348-362. [in Ukrainian].

Received: 02.01.2022

Accepted: 22.01.2022

Published: 31.01.2022