

**Людмила Алексеєнко**

д.е.н., професор, професор кафедри управління та адміністрування,  
Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту  
Західноукраїнського національного університету, м. Івано-Франківськ

**Олександр Квасовський**

к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансових технологій та банківського бізнесу,  
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

**Микола Стецько**

д.е.н., професор, професор кафедри фінансових технологій  
та банківського бізнесу,  
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

## **ТЕОРЕТИЧНИЙ КОНЦЕПТ ФІНАНСОВОЇ АГЛОМЕРАЦІЇ В УМОВАХ ПРЕВАЛЮВАННЯ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ**

В умовах глобальної фінансової нестабільності та невизначеності економічної політики (НЕП), питання стійкості та ефективності фінансових центрів набуває стратегічного значення. Фінансова агломерація – це географічна концентрація фінансових інститутів – традиційно вважається джерелом агломераційних переваг (зниження транзакційних витрат, ефективніший обмін інформацією, хеджування ризиків). Висока НЕП, спричинена непередбачуваністю регуляторних, податкових чи монетарних рішень, перетворює кластери на потенційні джерела системного ризику. Незважаючи на значну увагу до впливу НЕП на макrorівні [1], недостатньо дослідженим залишається механізм її детермінантної дії на мікроструктуру та інвестиційну поведінку фінансових інститутів [2, с. 94–95], зосереджених у кластерах. Особливої актуальності це набуває для України в контексті післявоєнної відбудови та необхідності підвищення фінансової резильєнтності [3].

Глобальні геополітичні процеси (політична нестабільність, інтенсивна війна, торговельні конфлікти) значно підвищили рівень НЕП, що створює нові виклики для фінансового сектору, особливо для фінансових агломерацій (кластерів), які є центрами концентрації капіталу, інновацій та системних ризиків. Для теоретичного концепту точності трактування НЕП використовується Індекс НЕП (EPU Index), розроблений Бейкером, Блумом та Девісом, як «проксі-змінна для екзогенного шоку невизначеності». Директор-розпорядник МВФ К. Георгієва вважає, що для фінансової стабільності необхідні три компоненти: поглиблення регіональної інтеграції; перегляд регуляторних заходів для стимулювання приватного підприємництва; готовність до використання AI [4]. Для підвищення точності трактування НЕП можливе використання регіонального EPU-індексу (якщо він доступний) або адаптованого індексу на основі аналізу національних фінансових ЗМІ.

Методологічно дослідження базується на інтеграції теорії фінансової агломерації (ефекти локалізації, урбанізації, регіональної спеціалізації) із

теорією реальних опціонів, яка пояснює, чому підвищена НЕП змушує компанії у кластері відкладати інвестиції (у FinTech-інфраструктуру або розширення кредитування). Для емпіричної вибірки використовуються панельні дані про діяльність фінансових установ (банки, страхові компанії, інвестиційні фонди) у потужних фінансових кластерах (Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт-на-Майні) протягом певних часових періодів та залежні змінні (*Outcome Variables*). Зауважимо, що ефективність агломерації залежить як від рівня фінансових інновацій (кількість патентів/угод *FinTech*), волатильності цін на фінансові активи або обсяги міжбанківського кредитування. Доцільно враховувати показники непрацюючих кредитів (*NPL*) або *Z-score* фінансових установ у кластері.

Розробка політики стійкості фінансових систем має враховувати тренди зелених інновацій [5]. Ц. Дж. Ван, С. Ду, Ц. Ле Хоу, Ц. Ц. Сі та Я. Чжи Дж. доводять, що фінансова агломерація значно посилює життєздатність корпоративних зелених технологічних інновацій головним чином через нівелювання фінансових обмежень підприємств [6]. Екологічна відповідальність компаній (*CER*) виступає модеруючим чинником, а ефект агломерації розширює розуміння ролі фінансових центрів у сталому розвитку. Д. Конг, Г. Сян та Л. Чжу використовують політику пілотного інноваційно-орієнтованого розвитку як квазі-природний експеримент, щоб оцінити її вплив на корпоративні зелені інновації і стимулювання цих інновацій через збільшення кількості зелених патентів [7]. Ефект є більш вираженим для компаній зі значними обмеженнями фінансування.

Оскільки дослідження є теоретико-емпіричним і поєднує теорію фінансової агломерації та НЕП, тому важливо виділити ключові гіпотези. По-перше, вплив на ефективність та інвестиції (теорія реальних опціонів). Гіпотеза (H1) – негативний ефект НЕП: підвищення НЕП має негативний вплив на інвестиційну активність у межах фінансової агломерації. Економічні агенти (особливо венчурні та інвестиційні банки) відкладають рішення (інвестиції у FinTech-стартапи, нові ринки, капітальне будівництво) до корегування невизначеності. Зауважимо, що згадана позиція відповідає логіці теорії реальних опціонів. Гіпотеза (H2) – негативний вплив НЕП на фінансові інновації (кількість патентів/ліцензій) є менш вираженим у великих фінансових кластерах порівняно з меншими. Це пояснюється тим, що великі агломерації пропонують розширений доступ до неформальної інформації, що частково нівелює інформаційну асиметрію, спричинену НЕП.

По-друге, вплив на стійкість та ризик (системний ефект). Гіпотеза (H3) – посилення ризику: при НЕП географічна близькість і висока взаємозалежність фінансових установ у кластері призводить до посилення системного ризику (ефект «зараження»). Це проявляється у синхронному зростанні волатильності цін на фінансові активи та/або спільному погіршенні показника *Z-score* (заходу стійкості) для більшості фірм в агломерації. Гіпотеза (H4) – канал кредитного ризику: висока НЕП збільшує частку непрацюючих кредитів (*NPL*) фінансових установ, що входять до кластера. При цьому, кластери з більшою

інтернаціоналізацією демонструють вищу стійкість NPL до внутрішніх шоків НЕП, оскільки можуть перерозподіляти ризики через глобальні мережі. Отже, фінансова агломерація виступає «двосічним мечем» в умовах невизначеності: з одного боку, вона забезпечує інформаційні переваги для пом'якшення НЕП; з іншого – посилює системну вразливість до політичних (військових) шоків.

Результати фінансової агломерації в умовах превалювання глобальної НЕП мають прикладне значення для формування політики, спрямованої на підвищення стійкості фінансових центрів (інститутів). Для регуляторів (Банк міжнародних розрахунків, ФРС, ЄЦБ) мікропруденційне регулювання визначає необхідність впровадження диференційованих нормативів капіталу (стрестестів) для фінансових установ, що входять до висококонцентрованих кластерів; стимулювання прозорості шляхом розробки механізмів, які б зобов'язували уряди комунікувати очікувані зміни в економічній політиці (особливо податковій та монетарній) з основними учасниками фінансових центрів заздалегідь, щоб зменшити раптовість шоків НЕП.

Для України фінансова агломерація з урахуванням воєнної та повоєнної невизначеності має бути сконцентрованою на розбудові фінансових хабів. Формування регіональних фінансових кластерів сприятиме не лише зниженню трансакційних витрат, але й міжнародній комунікації [5, с. 267–280]. Пріоритетами стабільності економічної політики є залучення міжнародного капіталу в українські фінансові хаби і навіть мінімальне зниження локального індексу НЕП матиме мультиплікативний позитивний ефект на інвестиції та кредитування у фінансових агломераціях, де сконцентровані основні ресурси. Для стимулювання FinTech-кластерів державне регулювання має включати спеціальні стимули для фінансових інновацій [9].

#### **Список використаних джерел:**

1. Tulai, O., Alekseyenko, L., Dmytryshyn, M., Yatsukh, R., Zapolskyi, O., Bilan, O. (2025). Adaptive Information of the Financial System to the Challenges of Global Uncertainty. In: Hamdan, R.K. (eds) *Tech Fusion in Business and Society . Studies in Systems, Decision and Control*, vol 234. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-84636-6\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-031-84636-6_14)
2. Юрій С. І., Алексеєнко Л. М. Інституціоналізація фінансового посередництва в економічній системі. *Економіка України*. 2007. № 10. С. 94–95.
3. Dmytryshyn, M., Ionin, Y., Tulai, O., Krupka, I., Alekseyenko, L., Stetsko, M. (2025). Communication Support for the Management of Socio-Economic Processes in the Context of Global Security. In: Hamdan, R.K. (eds) *Sustainable Data Management. Studies in Big Data*, vol. 171. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-83911-5\\_12](https://doi.org/10.1007/978-3-031-83911-5_12)
4. Resilience in a World of Uncertainty. October 17, 2025. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/10/17/sp101725-resilience-in-a-world-of-uncertainty>

5. Алексеєнко Л. М., Дмитришин М. В., Юркевич О. М. Публічно-приватне управління інноваціями: фінансовий контент в умовах епістемічності міжнародної трансакційної політики. *Світ фінансів*. 2025. № 2. С. 135–149. DOI: 10.35774/SF2025.02.135
6. Jia Jun Wang, Xinke Du, Jia Le Hou, Jing Jing Si, Yan Zhi J. Financial agglomeration, financing constraints, and corporate green technological innovation. *Finance Research Letters*. December 2025. Vol. 86. Part F. 108694. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.108694>
7. Dongmin Kong, Genben Xiang, Ling Zhu. Innovation-driven development and corporate green innovation. *Finance Research Letters*. October 2024. Vol. 68. 106008. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106008>
8. Квасовський О. Р., Алексеєнко Л. М., Тулай О. І. Ідентифікація фінансових трендів у парадигмі глобальної трансакційної політики: міждисциплінарний підхід. *Модерні фінанси: глобальні виклики і національна безпека*. Монографія / за ред. д. е. н., проф. А. І. Крисоватого. Тернопіль: Економічна думка, 2025. С. 267–280.
9. Методологія ОКР: Комісія визначила стратегічні цілі до 2027 року. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/metodolohiia-okr-komisiia-vyznachyla-stratehichni-tsili-do-2027-roku/>