

УДК 35.5(477)

Державне управління

Гурковський Володимир Ігорович

*доктор наук з державного управління, старший дослідник,
професор кафедри інформаційної політики та цифрових технологій
Національна академія державного управління при Президентові України;
перший заступник директора
ВГО "Центр дослідження проблем публічного управління"*

Гурковский Владимир Игоревич

*доктор наук по государственному управлению, старший исследователь,
профессор кафедры информационной политики и цифровых технологий
Национальная академия государственного управления
при Президенте Украины;
первый заместитель директора
ВОО "Центр исследования проблем публичного управления"*

Gurkovsky Volodymyr

*Doctor of Sciences in Public Administration, Senior Researcher,
Professor of the Department of Information Policy and Digital Technologies
National Academy of Public Administration under the President of Ukraine;
First Deputy Director
Center for the Study of Public Administration Problems*

Богданенко Анатолій Іванович

*доктор філософії в галуз державного управління, докторант
Міжрегіональна Академія управління персоналом*

Богданенко Анатолий Иванович

*доктор философии в отрасли государственного управления, докторант
Межрегиональная Академия управления персоналом*

Bogdanenko Anatoliy

*PhD in Public Administration, Doctoral Student
Interregional Academy of Personnel Management*

**РИЗИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У СФЕРІ ЖИТЛОВОГО
БУДІВНИЦТВА В УКРАЇНІ**
**РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В СФЕРЕ
ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В УКРАИНЕ**
**RISKS OF INVESTMENT ACTIVITY IN THE SPHERE OF HOUSING
CONSTRUCTION IN UKRAINE**

Анотація. Визначено, що основою механізму інвестування у проект житлового будівництва є обов'язкове проведення економічної та фінансової оцінки доцільності інвестування. Відсутність або небажання проведення такого аналізу під час прийняття остаточного рішення доцільності вкладення інвестицій несе значний ступінь ризику, тобто збільшує його. Доведено, що в сучасній економіці ризики виникають з різних причин і є її об'єктивною реальністю. Проблема пов'язана з ризиками особливо відчувається підприємствами житлового будівництва при управлінні фінансовими ризиками. Ця проблема об'єднує і стосується як замовника, так і підрядника інвестиційного проекту, а також інших контрагентів та учасників (прямо чи опосередковано), які відносяться до цього проекту.

Встановлено 3 ключові властивості, які сприяють розумінню сутності економічного ризику:

- суперечливість. Проявляється у зіткненні об'єктивно існуючих ризикованих дій з їх суб'єктивною оцінкою;
- альтернативність. Пов'язана з тим, що виникає необхідність вибору з кількох можливих варіантів рішень;
- невизначеність Обумовлюється тим, що немає достатньої інформації для прийняття рішення щодо усунення ризику.

Виокремлено основні види дискурсивних ризиків:

- дефляційний ризик, пов'язаний з коливаннями купівельної спроможності;

- інфляційний ризик інвестиційного проекту у житловому будівництві спричинений, тим, що неможливо передбачити інфляцію, так як може бути занесений помилковий темп інфляції, встановленої в облікових ставках, що значно погіршить показники ефективності інвестиційного проекту будівництва;
- валютний ризик – ризик втрати фінансових заощаджень через несподівані коливання валютних курсів. Валютний ризик може непередбачувано повернутися для розробників тих проектів, які намагалися уникнути ризику інфляції, розраховуючи грошові потоки в «твердій валюті», як правило, в доларах, але навіть для цієї валюти притаманна внутрішня інфляція і динаміка купівельної спроможності може бути дуже нестійкою.

Ключові слова: державна політика, інвестиційна діяльність, житлове будівництво, економічні ризики, дискурсивні ризики.

Анотація. Установлено, что основой механизма инвестирования в проект жилищного строительства является обязательное проведение экономической и финансовой оценки целесообразности инвестирования. Отсутствие или нежелание проведения такого анализа при принятии окончательного решения целесообразности вложения инвестиций несет значительную степень риска, то есть увеличивает его. Доказано, что в современной экономике риски возникают по разным причинам и является ее объективной реальностью. Проблема связана с рисками особенно ощущается предприятиями жилищного строительства при управлении финансовыми рисками. Эта проблема объединяет и касается как заказчика, так и подрядчика инвестиционного проекта, а также других контрагентов и участников (прямо или косвенно), которые относятся к этому проекту.

Установлено 3 ключевые свойства, которые способствуют пониманию сущности экономического риска:

- *противоречивость*. Проявляется в столкновении объективно существующих рискованных действий с их субъективной оценкой;
- *альтернативность*. Связана с тем, что возникает необходимость выбора из нескольких возможных вариантов решений;
- *неопределенность*. Оговаривается тем, что нет достаточной информации для принятия решения по устранению риска.

Выделены основные виды дискурсивных рисков:

- *дефляционный риск*, связанный с колебаниями покупательной способности;
- *инфляционный риск инвестиционного проекта в жилищном строительстве* вызванный, тем, что невозможно предвидеть инфляцию, так как может быть занесен ложный темп инфляции, установленной в учетных ставках, значительно ухудшит показатели эффективности инвестиционного проекта строительства;
- *валютный риск* - риск потери финансовых сбережений через неожиданные колебания валютных курсов. Валютный риск может непредсказуемо вернуться для разработчиков тех проектов, которые пытались избежать риска инфляции, рассчитывая денежные потоки в «твердой валюте», как правило, в долларах, но даже для этой валюты присуща внутренняя инфляция и динамика покупательной способности может быть очень неустойчивой.

Ключевые слова: государственная политика, инвестиционная деятельность, жилищное строительство, экономические риски, дискурсивные риски.

Summary. *It is established that the basis for the investment mechanism in the housing construction project is the mandatory conduct of an economic and financial evaluation of the feasibility of investing. The absence or unwillingness to conduct such an analysis in making a final decision on the feasibility of investing carries a significant degree of risk, that is, increases it. It is proved that*

in the modern economy, risks arise for various reasons and is its objective reality. The problem associated with risks is especially felt by housing construction companies when managing financial risks. This problem unites and concerns both the customer and the contractor of the investment project, as well as other contractors and participants (directly or indirectly) that relate to this project.

There are 3 key properties that contribute to understanding the essence of economic risk:

- Contradictoriness. It is manifested in the collision of objectively existing risky actions with their subjective assessment;*
- Alternativeness. It is connected with the fact that there is a need to choose from several possible solutions;*
- Uncertainty. It is stipulated that there is insufficient information to make a decision to eliminate the risk.*

The main types of discursive risks are identified:

- deflationary risk associated with fluctuations in purchasing power;*
- The inflation risk of the investment project in housing construction caused by the fact that it is impossible to foresee inflation, since a false inflation rate established in the accounting rates can be introduced, the efficiency indicators of the investment construction project will significantly worsen;*
- Currency risk - the risk of loss of financial savings through unexpected fluctuations in exchange rates. Currency risk can unpredictably return for developers of those projects that tried to avoid the risk of inflation, calculating cash flows in "hard currency", usually in dollars, but even for this currency there is internal inflation and the dynamics of purchasing power can be very unstable.*

Key words: *state policy, investment activity, housing construction, economic risks, discursive risks.*

Постановка проблеми. Формування цілей спрямованої інвестиційної діяльності є важливою умовою становлення та розвитку галузі житлового будівництва. Діяльність, що пов'язана з інвестиціями, є однією із визначальних детермінант економічного зростання, яка змінює економічне, інформаційне і правове середовище функціонування будівельної галузі. Характерна риса інвестицій для суб'єктів діяльності житлового будівництва полягає в тому, що саме інвестиції дають змогу ефективно та успішно забезпечити вирішення різних проблем щодо відтворювального процесу будівництва. Активація інвестиційних процесів у відтворювальному процесі житлового будівництва залежить від інвестиційного клімату. Відтак важливим є дослідження економічної сутності та умов розвитку інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідники, оцінюючи та аналізуючи фінансові ризики, визначають різні напрями даного явища. Виникненню фінансових ризиків у будівництві та зменшенню їх впливу на фінансову сторону учасників будівельного комплексу присвячено низку наукових праць. Ось наприклад, у своїй праці О. Васюренко і О. Тара приділяють увагу визначенню ризику як категорійної системи. Н. Тітова і А. Попова у своїх працях зосереджували увагу, що ризики – це оптимізація грошових потоків у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Мета статті: визначити ризики процесу впровадження інвестиційного проекту в житловому будівництві.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проект інвестування запроваджується за умови, якщо інвестор і споживач будуть беззаперечно та на взаємовигідних інтересах виконувати прийняті умови. Інвестиційний проект повинен:

- забезпечити повернення інвестованих коштів за умов отримання прибутку від здійснення житлового будівництва;

- забезпечити господарській діяльності підприємства прибутковість, а це є основою інвестиційної рентабельності на визначеному підприємством рівні;
- забезпечити окупність інвестиційних коштів у встановлений термін [1, с. 52].

В сучасній економіці ризики виникають з різних причин і є об'єктивною реальністю. Проблема пов'язана з ризиками особливо відчувається при управлінні фінансовими ризиками перед підприємствами житлового будівництва. Ця проблема об'єднує і стосується як замовника, так і підрядника інвестиційного проекту, а також інших контрагентів та учасників (прямо чи опосередковано) , які відносяться до цього проекту. Зважаючи на наведені вище фактори, учасники фінансових відносин у сфері будівництва житла повинні аналізувати ймовірність виникнення ризиків, їх вплив на виконання зобов'язань за будівельними контрактами, а також можливий шлях уникнення ризику або зменшення його впливу на проект [2, с 15].

На нашу думку, будівельна промисловість набагато більше , ніж будь-яка інша галузь економіки, пов'язана з фінансовими ризиками. Основним джерелом їх виникнення можуть бути як дії інвесторів, забудовників, так і підрядних організацій. Тобто ризик, як економічна категорія, спричинений невизначеністю майбутньої економічної та фінансової ситуацій, обумовлений технічними та соціально-економічними умовами, відсутністю відповідної інформації про реальність джерел фінансування будівельного контракту та неможливістю передбачити зовнішній вигляд та розвиток певних умов у житловій сфері.

Процес впровадження інвестиційного проекту в житловому будівництві зазвичай пов'язаний з ризиками:

- допустимий ризик – можлива втрата прибутку;

- критичний ризик – можлива втрата прибутку та прибутку після закінчення інвестиційного проекту;
- катастрофічний ризик – втрата інвестиційного накопичення та банкрутство.

Для того, щоб уникнути зазначених втрат, необхідно проводити попередній аналіз таких показників, як: цінова політика, терміни інвестування, умови взаємних розрахунків, оцінка витрат тощо.

Дослідники, оцінюючи та аналізуючи фінансові ризики, визначають різні напрями даного явища. Виникненню фінансових ризиків у будівництві та зменшенню їх впливу на фінансову сторону учасників будівельного комплексу присвячено низку наукових праць. Ось наприклад, у своїй праці О. Васюренко і О. Тара [3] приділяють увагу визначенню ризику як категорійній системі. Н. Тітова і А. Попова у своїх працях [4] зосереджували увагу, що ризики – це оптимізація грошових потоків у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Існують різні види ризиків, але якщо розглядати економічний ризик інвестиційної діяльності в житлове будівництво, то це такий вид ризику, який виникає в житловому будівництві при будь-яких випадках інвестиційної діяльності, спрямованих на одержання прибутку і пов'язаних з будівництвом, при реалізації готового об'єкта будівництва, наданні послуг, виконанні робіт, товарно-грошових і фінансових операціях; комерцією, а також реалізацією науково-технічних будівельних проектів.

На сьогоднішній день ризикологія розглядає ризик не тільки як небажану ознаку невизначеності щодо майбутніх подій, а й як джерело позитивних можливостей отримання доходів, які в свою чергу породжують два типи ризиків: негативний та позитивний ризики. Щодо першого типу, негативного ризику, то звісно його слід уникати, щодо другого типу – навпаки, погоджуватись, оскільки він несе в собі позитивний результат.

Ризики можна розглядати як тривимірний механізм, наприклад, ризик як загроза, ризик як невизначеність, ризик як можливість. У перших двох випадках необхідно звести його до мінімуму, а в останньому випадку – оптимізувати [5, с. 18].

Отже, розглянемо три сторони ризику:

– Суб’єктивна сторона ризику – очевидно проявляється в тому, що люди по-різному сприймають одну й ту ж величину економічного ризику, через різницю психологічних, моральних, ідеологічних принципів. Крім того, ризик пов’язаний з вибором конкретних варіантів обчислення ймовірності результату.

– Об’єктивна сторона ризику може проявлятися в тому, що це поняття відображає фактичні явища, процеси, які існують в тій чи іншій формі, при чому ризик існує незалежно від того чи ігнорується, чи враховується людьми його наявність.

– Суб’єктивно-об’єктивна сторона – визначається тим, що ризик генерується процесами, які містять в собі суб’єктивні властивості і не залежить від людини [6, с. 44].

Ми пропонуємо розглянути ряд властивостей, які сприяють розумінню сутності економічного ризику:

- суперечливість;
- альтернативність;
- невизначеність.

Суперечливість, як одна з властивостей економічного ризику, проявляється по-різному. З одного боку, ризик орієнтований на досягнення соціально значущих результатів, новими неординарними засобами в умовах невизначеності та неминучого вибору ситуації. Таким чином, він дозволяє подолати консерватизм, догматизм, спад, психологічні бар’єри, що перешкоджають впровадженню нових перспективних видів інвестиційної діяльності в житловому будівництві, руйнуючи стереотипи,

які діють в якості бар'єру для соціального розвитку, і забезпечити реалізацію інноваційних ініціатив, ідей соціальних експериментів, спрямованих на успіх.

З іншого боку, якщо джерелом даних є неповна інформація, варіант, обраний без урахування об'єктивних закономірностей розвитку даного явища, по відношенню до якого приймається рішення, то це призведе, як наслідок, до гальмування соціального прогресу. Суперечлива властивість економічного ризику проявляється у зіткненні об'єктивно існуючих ризикованих дій з їх суб'єктивною оцінкою.

Альтернативність, одна з властивостей ризику, пов'язана з тим, що виникає необхідність вибору з кількох можливих варіантів рішень.

Відсутність вибору усуває ризик розмови. Якщо вибір неможливий, ризикова ситуація не виникає, тому і ризик не існує. В свою чергу, альтернативність має інший ступінь складності і вирішується кількома способами. В простих ситуаціях вибір вирішується за допомогою, як правило, на основі досвіду та інтуїції, а в складних ситуаціях потрібно більше використовувати спеціальні методи та прийоми [7, с. 45].

Повинні бути виконані наступні умови для виникнення економічного ризику інвестиційної діяльності в житлове будівництво:

- ризик можливий тільки в тому випадку, якщо є невизначеність, тобто немає достатньої інформації для прийняття ризику;
- економічний ризик виникає при певному розвитку економіки;
- ризик можливий лише за наявності активного державного управління та економічного регулювання.

Отже, виходячи з розуміння сутності економічного ризику, до його факторів належать лише ті, які виникають випадково та їх неможливо спрогнозувати заздалегідь.

Фактор ризику – це причини, що провокують ризикові ситуації.[8, с. 27].

Щодо факторів контрольованого виду, вони виявляються на етапі проведення якісної оцінки і підлягають контролю, після чого ризик усувається. Власне ризикову ситуацію створюють неконтрольовані фактори, які в свою чергу діляться на: невизначені та випадкові. До невизначених факторів можемо віднести ті, де відсутні пропозиції. Складно провести якісну оцінку за таких факторів ризику. При даних факторах ризиків потрібно застосовувати спеціальні методи стратегії поведінки в умовах ризику, породженого невизначеністю: класичну теорію ігор, теорію статистичних рішень та інші.

Стосовно випадкових факторів, які, як відомо, необхідні для опису випадкових величин відомі: закони розподілу, математичне очікування і дисперсія. Якщо ризик обумовлений цими факторами, питання про те, що взяти за міру ризику, залежить від конкретного завдання.

Також серед факторів, що зумовлюють економічні інвестиційні ризики відомі: зовнішні та внутрішні.

Зовнішні фактори включають чинники, які безпосередньо не залежать від конкретної конструкції будинку. Деякі компанії повинні згладжувати свій руйнівний вплив і будувати свою роботу за допомогою нових можливостей. Зовнішні фактори породжують ризики прямої та непрямой дії. До першої групи належать: позаплановані дії державних органів влади; нестабільна економічна ситуація; можливість передбачення дій конкурентів тощо. До другої групи можемо віднести: нестійкість політичних і соціальних умов; раптові зміни, що відбулися в житловому будівництві; незаплановані зміни в міжнародному середовищі; стихійні лиха та інші. Ризики, що пов'язані з зовнішніми факторами, поділяють на ризики: безпосереднього та опосередкованого впливів.

До факторів безпосереднього впливу належать:

– законодавчі і нормативно-правові акти, які регулюють економічну діяльність; бюджетна, фінансово-кредитна та податкова

системи; дії органів державної влади; дії економічних контрагентів; конкуренція; злочинні дії тощо.

До факторів опосередкованого впливу належать:

– політичні, економічні, демографічні, соціальні, екологічні чинники та їх зміни, стихійні лиха, економічні та міжнародні торговельні відносини, прогрес у науці та техніці тощо.

Внутрішні фактори поділяються на суб'єктивні та об'єктивні.

До перших відносяться:

- низька якість персоналу;
- недотримання договорів з боку керівництва фірми;
- відсутність у персоналу схильності до ризику;
- помилки при прийнятті та реалізації ризикових рішень.

До других належать:

- непередбачені зміни в процесі виробництва;
- розробка та впровадження нових технологій;
- стихійні впливи локального характеру;
- фінансові проблеми усередині будівництва.

В цілому, внутрішніми факторами можуть бути:

- стратегія розвитку житлового будівництва,
- маркетинг,
- виробничі потужності,
- технології,
- кадри та мотивація їхньої діяльності,
- якість продукції,
- система управління,
- місце розташування тощо [9, с. 160].

Якщо розглядати дані чинники, що впливають на ризикову ситуацію, то вони є контрольованими і їх дію можна спрогнозувати, якщо не повністю викоринити, то зменшити в рази. Сутність ризику, як економічної категорії,

обумовлює його основні функції, що виконуються в процесі будівельної діяльності.

Висновки. Отже, характерною особливістю ризику є те, що він виникає при прийнятті будь-якого господарського рішення і повністю уникнути його неможливо, тому постає необхідність його оцінювання та мінімізації. При інвестуванні у житлове будівництво ця проблема постає особливо гостро, зважаючи на значну тривалість та високий розмір вкладень. І хоча основний ризик лягає перш за все на інвестора, але при зведенні житла ризикують усі суб'єкти процесу. Використання різних механізмів фінансування дає змогу певним чином управляти ризиком через перекладення його на різних суб'єктів, проте як правило більша надійність інвестицій означає відчутне зростання вартості житла. Тому для будівництва необхідність постійного вивчення ризиків для пошуку шляхів їх уникнення чи мінімізації є особливо актуальною.

Умови економічної невизначеності, в якій будівельні підприємства змушені працювати, зумовлюють вплив певних факторів ризику на майбутні результати їх діяльності. Житлові ризики загрожують не лише зменшенням прибутку, але навіть втратами. Слід зазначити, що чітке прогнозування ризиків, пов'язаних з будівництвом житла та розумінням джерел їх виникнення, є необхідними передумовами для прийняття рішень та ефективних заходів щодо їх мінімізації. Без попереднього розгляду та аналізу представлених ризиків, подальший процес інвестування в будівництво, який захищає права інвесторів у будівельному секторі, підвищує надійність вкладення готівки неможливо. Таким чином, можна стверджувати, що для подолання ризиків житлового будівництва необхідно розробити комплекс взаємопов'язаних заходів фінансових установ, а також узгодженості дій усіх державних органів та суб'єктів державної влади .

Література

1. Левіт Л.Г. Моніторинг розвитку житлового будівництва в Україні [Текст] : автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук. 08.07.03 / Л.Г. Левіт ; Київський нац. ун-т буд-ва і архіт. – К., 2004. – 21 с.
2. Кушнір І. М. Житлове будівництво в Україні: фінансово–правові аспекти (проблеми фінансово–правового регулювання) : монографія / І. М. Кушнір. — К. : Юрінком Інтер, 2014. — 208 с.
3. Микитюк П. П. Аналіз інвестиційно–інноваційної діяльності підприємств : монографія / П. П. Микитюк. – Тернопіль :ТНЕУ, 2009. – С. 7–53.
4. Марчук Т. С. Системний підхід до визначення конкурентноздатності будівельної організації / Т. С. Марчук / Формування ринкових відносин в Україні. Науковий збірник. – 2010. – Вип. 4. – С. 130–133.
5. Радченко Л. І. Цивільно–правове регулювання відносин у сфері житлового будівництва : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / Л. І. Радченко. — К., 2009. — 20 с.
6. Базилевич В.Д. Макроекономіка:[опорний конспект лекцій] / В.Д.Базилевич, Л.О. Баластрик. – К.: Четверта хвиля, 1997. – 224с.
7. Воротін В.Є. Макроекономічне регулювання в умовах глобальних трансформацій: [монографія] / В.Є.Воротін . – К.: УАДУ, 2002. – 392с.
8. Титок В. В. Комплексний попередній аналіз інноваційно–інвестиційного проекту в житловому будівництві / В. В. Титок // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин : зб. наук. пр. / Київ. нац.ун-т буд-ва і архітектури. – К., 2015. –Вип. 34. – С.137–148.
9. Богданенко А.І. До питання управління процесом інвестиційної діяльності в житлове будівництво / А.І. Богданенко // Економіка та держава – 2018. – № 2 – 2018. – С. 27–28.

References

1. Levit, L. H. (2004). Monitorynh rozvytku zhytlovoho budivnytstva v Ukraini [Monitoring of housing development in Ukraine]. Extended abstract of candidate's thesis. Kyiv: Kyivskiy nats. un-t bud-va i arkhitekt. [in Ukrainian].
2. Kushnir, I. M. (2014). Zhytlove budivnytstvo v Ukraini: finansovo-pravovi aspekty (problemy finansovo-pravovoho rehuliuвання) [Housing construction in Ukraine: financial and legal aspects (problems of financial-legal regulation)]. Kyiv: Yurinkom Inter [in Ukrainian].
3. Mykytiuk, P. P. (2009). Analiz investytsiino-innovatsiinoi diialnosti pidpriemstv [Analysis of investment and innovation activity of enterprises]. Ternopil: TNEU [in Ukrainian].
4. Marchuk, T. S. (2010). Systemnyi pidkhid do vyznachennia konkurentnozdatnosti budivelnoi orhanizatsii [System approach to determining the competitiveness of a construction organization]. Formuvanniarynkovykh vidnosyn v Ukraini – Formation of market relations in Ukraine, 4, 130-133 [in Ukrainian].
5. Radchenko, L. I. (2009). Tsyvilno-pravove rehuliuвання vidnosyn u sferi zhytlovoho budivnytstva [Civil-law regulation of relations in the field of housing construction]. Extended abstract of candidate's thesis. Kyiv [in Ukrainian].
6. Bazylevych, V. D., Balastryk, L. O. (1997). Makroekonomika [Macroeconomics]. Kyiv: Chetverta khvyliya [in Ukrainian].
7. Vorotin, V. Ye. (2002). Makroekonomichne rehuliuвання v umovakh hlobalnykh transformatsii [Macroeconomic regulation in the conditions of global transformations]. Kyiv: UADU [in Ukrainian].
8. Tytok, V. V. (2015). Kompleksnyi poperednii analiz innovatsiino-investytsiinoho proektu v zhytlovomu budivnytstvi [Complex preliminary analysis of innovation and investment project in housing construction]. Shliakhy pidvyshchennia efektyvnosti budivnytstva v

umovakh formuvannia rynkovykh vidnosyn – Ways of increasing the efficiency of construction in conditions of market relations formation, 34, 137-148 [in Ukrainian].

9. Bohdanenko, A. I. (2018). Do pytannia upravlinnia protsesom investytsiinoi diialnosti v zhytlove budivnytstvo [On the issue of managing the process of investment activity in housing construction]. *Ekonomika ta derzhava – Economy and state*, 2, 27-28 [in Ukrainian].