

ВЛАСТИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА РИНКУ НЕРУХОМОСТІ

Розглянуто теоретичні аспекти інвестиційних процесів на ринку нерухомості та управління інвестиційними процесами на ринку нерухомості. Визначено властивості інвестиційних процесів. Проаналізовано управління інвестиційними процесами на ринку нерухомості на макро- і мікрорівнях. З'ясовано стадії та етапи інвестиційного процесу. Розкрито суть інвестиційної діяльності на ринку нерухомості, окреслено її складові компоненти та етапи.

Ключові слова: ринок нерухомості, інвестиційні процеси, інвестиційна діяльність, управління інвестиційною діяльністю.

Постановка проблеми. Розвиток ринку нерухомості передбачає формування нового підходу до вирішення проблем ринку. З метою розуміння процесів, що відбуваються на ринку нерухомості, спробуємо розкрити сутність інвестиційних процесів на ринку нерухомості та етапи управління інвестиційними процесами, охарактеризувати та структурувати інвестиційну діяльність на ринку нерухомості.

Стан дослідження. Економічна наука достатньо багато уваги приділяє розгляду процесів становлення та функціонування ринку нерухомості. Серед вітчизняних науковців, що досліджували питання управління інвестиційними процесами на ринку нерухомості, доцільно назвати А. Асаула, О. Гриценко, О. Євтуха, В. Кравченка, Д. Левчинського, О. Мірошніченка, О. Мендрула, К. Паливоду, О. Папаїку, В. Прокопенко, В. Савича, та інших. Серед зарубіжних науковців указані проблеми досліджували Л. Белих, І. Балабанов, Н. Ордуей, І. Рахман, Дж. Стиглиц, Дж. Фрідман, Г. Харрісон та інші.

Мета статті – розкрити сутність інвестиційних процесів і інвестиційної діяльності на ринку нерухомості, структурувати їх та охарактеризувати певні властивості. Визначити етапи управління інвестиційними процесами на ринку нерухомості.

Виклад основних положень. У сучасній економічній науці є декілька підходів до визначення поняття «інвестиційний процес». Так, Ю. Г. Дробенко визначає інвестиційні процеси як розвиток, послідовну зміну стадій, етапів, ступенів інвестування [1, с. 257]. Більш детально визначення надає Г. В. Опанасова, яка зауважує, що інвестиційний процес складається з послідовності дій щодо прийняття рішень стосовно операцій з об'єктами інвестування та їх реалізації: вибір

об'єкта, встановлення обсягів інвестування, формування та управління інвестиційним портфелем, визначення прибутковості фонду та доходу інвестора; вона додає, що інвестиційний процес є послідовністю типових етапів, які здійснюються для найефективнішого розміщення інвестицій [2, с. 185–186].

Слід погодитись з точкою зору Т. В. Майорової, яка вказує на те, що є два виміри розуміння поняття «інвестиційний процес»: на мікрорівні (як процес) він визначається як закономірна сукупність послідовних дій суб'єктів інвестиційної діяльності, спрямована на зміну об'єкта інвестування або його розвиток, з метою отримання результату (доходу); на макрорівні (як система) – як система економічних відносин, яка охоплює сукупність взаємопов'язаних елементів однієї складної динамічної системи – інвестиційної сфери, яка перебуває в стані постійних змін під впливом багатьох внутрішніх і зовнішніх системоутворювальних факторів, спрямованих на перетворення інвестиційних ресурсів суб'єктів господарювання у нові доходні активи – фінансові, реальні та людські [3, с. 144–145].

Д. Л. Левчинський наводить такі стадії інвестиційного процесу.

1. Аналіз поточного стану інвестиційного процесу, що містить: аналіз інвестиційної привабливості, інвестиційної активності; аналіз задоволення потреби економічної системи в інвестиціях.

2. Визначення необхідного обсягу інвестицій і показника інвестиційної привабливості, якому відповідає обсяг.

3. Розробка, вибір і реалізація заходів, що дозволяють отримати необхідний стан інвестиційної привабливості системи.

4. Зміна притока інвестицій в економічну систему, яка обумовлена зміною інвестиційної привабливості.

5. Зміна параметрів економічної системи за рахунок інвестування, що полягає в зміні темпів економічного зростання [4, с. 218–219].

Управління інвестиційним процесом на макро- та мікрорівнях має різні цілі. Так, стосовно інвестування на ринку житлової нерухомості виділяються такі цільові функції його учасників.

Держава, що оперує на макрорівні, зацікавлена у досягненні таких цілей:

- розширення обсягів будівництва житла, його своєчасний ремонт і реконструкція, оновлення житлового фонду країни;
- підвищення купівельної спроможності громадян на ринку житла;
- ефективне управління житловим фондом;
- зростання трудових активності населення, підвищення інтенсивності праці громадян прагнучих стати власниками квартир;

Комерційні організації, що представляють мікрорівень інвестиційного процесу, основною ціллю мають отримання прибутку за рахунок операцій на ринку житла.

Слід також вказати на таку категорію учасників означеного ринку, як домогосподарства, тобто індивідуальні інвестори, які, як і комерційні організації, мають справу з інвестиційним процесом на мікрорівні. Їх цільові функції формуються так:

- задоволення особистої житлової потреби шляхом придбання житла у власність;
- отримання поточного доходу у вигляді орендної плати, відсотків ренти і інших находжень за використання об'єкта;
- придбання житла в інвестиційних цілях і отримання прибутку від приросту ринкової вартості нерухомості при перепродажі [5, с. 333].

Зауважимо, що викладене доцільне лише для сегменту житлової нерухомості. Натомість, для ринку виробничої та комерційної нерухомості можна виокремити такі цільові функції на мікро- та макрорівнях. Для мікрорівня цілі учасників не значно відрізняються (отримання доходу від операцій з нерухомістю), хоча спосіб генерування такої дохідності дещо інший; окрім цього, на відміну від житлової нерухомості, важливою цільовою функцією підприємств є інвестування в об'єкти нерухомості, також їх використання у безпосередній операційній діяльності.

Особливістю макрорівня є, як правило, нижча роль держави в інвестиційних процесах. Це пояснюється, тим, що, на відміну від комерційної та виробничої, житлова нерухомість разом із суто економічною виконує й високу соціальну роль. Відповідно, забезпечення населення житлом набуває пріоритетного значення для держави. Отож, для ринку комерційної та виробничої нерухомості цільова функція на інвестиційному ринку обмежується створенням сприятливих умов для його розвитку та значно меншим рівнем втручання.

Окрім поняття «інвестиційний процес», у науковій літературі також достатньо часто застосовується поняття «інвестиційна діяльність». Так, С. В. Герасимова вказує, що «з економічної точки зору інвестиційна діяльність... розглядається як процес, спрямований на розширене відтворення власних активів, а також таких фінансових інвестицій, які не є складовою тимчасових еквівалентів грошових коштів, тобто короткотермінових (поточних) високоліквідних ресурсів, що вільно конвертуються у певні обсяги грошових коштів і характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості. З організаційно-правової точки зору інвестиційна діяльність розглядається як сукупність управ-

лінських дій щодо формування та розміщення інвестицій з урахуванням існуючого регулятивного законодавства» [6, с. 9].

Розділяючи поняття «інвестиційний процес» та «інвестиційна діяльність», на нашу думку, у першому випадку слід мовити про всю сукупність економічних відносин, з якими стикається економічний суб'єкт у зв'язку зі здійсненням інвестицій, і тих, що залежать від його волі, і тих, що від неї не залежать; у другому – про свідомі цілеспрямовані дії суб'єкта інвестиційної діяльності. Власне, центральним елементом інвестиційної діяльності й виступає управління інвестиційними процесами.

З огляду на викладене управління інвестиційними процесами на ринку нерухомості на макрорівні можна визначити як комплекс заходів, спрямованих на створення сприятливих умов для залучення інвестиційних ресурсів на ринок нерухомості. До таких умов належать:

- забезпечення мобілізації інвестиційних ресурсів і активізація невикористаного інвестиційного потенціалу;
- створення сприятливого клімату.

Зокрема, мобілізація інвестиційних ресурсів для підвищення пропозиції на ринку нерухомості можлива шляхом:

- використання проектного фінансування і можливостей самофінансування будівельними компаніями та запровадження інтегрованої схеми фінансування житлового будівництва, яка полягає в використанні проектного фінансування забудовників на першій стадії та з залученням коштів фізичних осіб на другій стадії будівництва об'єкта;
- випуску цінних паперів під конкретні будівельні проекти для широкого залучення коштів населення, а також детінізації та репатріації капіталу компаній-збудовників [5, с. 254].

З точки зору попиту вона можлива шляхом:

- системної державної фінансової підтримки покупців та орендарів житла;
- здешевлення банківських кредитів та створення заощаджувально накопичувальних схем у житловому будівництві [5, с. 255].

На рівні підприємства під управлінням інвестиціями розуміється система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних зі здійсненням різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства [7, с. 84].

Серед основних завдань управління інвестиційною діяльністю підприємства в цілому І. А. Бланк називає:

- забезпечення достатньої інвестиційної підтримки високих темпів розвитку операційної діяльності;
- забезпечення максимальної доходності (прибутковості) окремих реальних і фінансових інвестицій та інвестиційної діяль-

ності підприємства в цілому за передбачуваного рівня інвестиційного ризику;

– забезпечення мінімізації інвестиційного ризику окремих реальних і фінансових інвестицій та інвестиційної діяльності підприємства в цілому за передбачуваного рівня їх доходності (прибутковості);

– забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій і можливості швидкого реінвестування капіталу за зміни зовнішніх і внутрішніх умов здійснення інвестиційної діяльності;

– забезпечення формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів у відповідності з прогнозованими об'ємами інвестиційної діяльності;

– пошук шляхів прискорення реалізації діючої інвестиційної програми;

– забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності [7, с. 87].

Розглядаючи управління інвестиційними процесами, Ю. Г. Дробенко наводить такі складові його механізму: методи управління інвестиційними процесами; інвестиційну політику; важелі управління інвестиційними процесами; правове забезпечення; нормативне забезпечення; інформаційне забезпечення [1, с. 256].

Виокремлено такі етапи управління інвестиційною діяльністю:

- 1) дослідження чинників навколишнього середовища;
- 2) формулювання інвестиційних цілей;
- 3) визначення інвестиційної стратегії;
- 4) розробка та запровадження заходів щодо забезпечення реалізації інвестиційної стратегії;
- 5) оцінювання результативності процесів управління інвестиційною діяльністю [6, с. 9].

За оцінювання об'єктів нерухомості як об'єктів перспективного інвестування слід зважати на два основні показники: її дохідність і ступінь ризику. Відповідно, спрощено оцінку інвестиційного проекту можна представити, з одного боку, як оцінку його доходності для інвестора, а з іншого – як оцінку ризиків, що пов'язані з його реалізацією. У світовій практиці вироблено достатньо різноманітний інструментарій оцінки обох параметрів.

Слід ураховувати відмінності за здійснення реальних і фінансових інвестицій. Так, прямі інвестиції в об'єкти нерухомості є реальними, а відповідно під час їх аналізу, доцільно застосовувати такі показники:

Розраховані на основі дисконтних методів розрахунку:

- чистий приведений дохід;

- індекс (коефіцієнт) дохідності;
- період окупності дисконтований;
- внутрішня ставка дохідності.

Розраховані на основі статичних методів:

- індекс рентабельності;
- період окупності недисконтований [7, с. 224].

Що стосується ризиків інвестування, можна виділити такі їх групи: проектування; будівельний; маркетинговий; фінансування проекту; інфляційний; процентний; податковий; структурний операційний; криміногенний; інші види [7, с. 263].

Слід мати на увазі, що для об'єктів нерухомості внаслідок особливостей їх економічної природи характерні додаткові інвестиційні ризики: ризик фізичного ушкодження під впливом природних і техногенних чинників, ризик нагромадження зовнішнього та функціонального зносу, фінансовий ризик, пов'язаний з умовами перегляду орендної плати.

Окрім зазначених ризиків, при інвестуванні в об'єкти нерухомості до уваги слід брати й інші особливості цього виду активів:

- неможливість переміщення нерухомості без завдання об'єктові збитку;
- тісний зв'язок нерухомості із землею, причому не тільки фізичний, але й юридичний;
- довговічність об'єкта інвестування;
- унікальність кожного конкретного об'єкта нерухомості і за фізичними характеристиками, і з огляду на інвестиційну привабливість;
- висока вартість об'єктів нерухомості, складність її поділу на майнові частки;
- низька доступність інформації про угоди з нерухомістю у більшості випадків;
- корисність нерухомості визначається її здатністю задовольняти специфічні потреби (у житлі, у виробничих площах тощо);
- можливість позитивного або негативного впливу нового будівництва на вартість прилеглих земель, будівель;
- тенденція до збільшення вартості нерухомості протягом тривалого періоду [8, с. 175–176].

Що стосується доходності об'єктів нерухомості, то джерела її формування залежать від сегмента ринку та цільового призначення.

Так, інвестування на ринку житлової нерухомості здійснюється з такими цілями:

- 1) придбання нерухомості з метою здачі в оренду;
- 2) придбання нерухомості на стадії будівництва з подальшим перепродажем [5, с. 244].

Відповідно, може йтися про те, що джерелами доходу від об'єктів житлової нерухомості є, по-перше, орендна плата і, по-друге, різниця у ціні придбання та продажу нерухомості.

Зазначені джерела в цілому відповідають й іншим сегментам ринку нерухомості (комерційної, виробничої). Зазначені сегменти мають низку особливостей.

Це проявляється у тому, що на відміну від житлової, комерційна та виробнича нерухомість мають здатність генерувати дохід у процесі операційної діяльності їх власників.

Основною умовою отримання доходу від перепродажу об'єкта нерухомості є стабільне зростання його вартості. Зарубіжний досвід роботи ринку нерухомості засвідчує, що цей вид інвестицій передбачає, що певна особа владає кошти (частину коштів) на стадії off-plan («поля» або будівництва), чекаючи, поки нерухомість побудується, і перепродує цю нерухомість з отриманням прибутку. У середньому проекти нерухомості за кордоном будуються 1,5–2 роки, зростання цін за цей час становить від 6% до 15% річних.

Розглядаючи зарубіжний досвід залучення інвестицій у будівництво житла, необхідно зважити на відносну збалансованість попиту та пропозицій будівельних компаній. Вона сформувалася за рахунок наявності економічних і правових механізмів забезпечення повернення вкладених грошових коштів та оптимальних термінів окупності інвестицій, а також за рахунок доступності збудованих об'єктів [5, с. 244].

Висновки. Основними умовами, що забезпечують розвиток інвестиційного процесу на ринку житлової нерухомості, є: наявність комплексу середньо- та довгострокових програм фінансування та наявність економічних і правових механізмів щодо забезпечення зворотності вкладених грошових коштів і оптимальних термінів їх окупності; доступність побудованих житлових об'єктів, зокрема за допомогою науково обгрунтованого процесу ціноутворення; відносна збалансованість між попитом на житло та пропозицією будівельних фірм на його задоволення, а також широкий спектр механізмів фінансування і пропозиції, і попиту на житло; практика використання орендного житла, а також системне вирішення проблем забезпечення житлом окремих категорій громадян та значний відсоток соціального житла, система підтримки фізичних осіб у придбанні квартири у власність; системний контроль за процесом фінансування житлового будівництва з метою

забезпечення цільового використання коштів; прозорістью фінансових потоків [5, с. 254].

1. Дробенко Ю. Г. Механізм управління інвестиційними процесами / Ю. Г. Дробенко // Проблеми економіки та управління: збірник наукових праць / відповідальний редактор Й. М. Петрович. – Львів: Вид-во Національного університету «Львівська політехніка», 2003. – 418 с.

2. Опанасова Г. В. Особливості інвестиційної діяльності інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку України / Г. В. Опанасова // Збірник наукових праць ЧДТУ. Серія: Економічні науки. – С. 183–186.

3. Майорова Т. В. Системний підхід у визначенні сутності інвестиційного процесу / Т. В. Майорова. – С. 137–147.

4. Левчинський Д. Л. Проблеми управління інвестиційними процесами відтворення житлового фонду / Д. Л. Левчинський. – С. 217–220.

5. Перспективи розвитку інвестиційного процесу на ринку житла: монографія / Н. І. Верхоглядова, М. Ф. Гончаренко, Д. Л. Левчинський, О. Ю. Щеглова, Ю. В. Лисенко, І. В. Радамовська. – Дніпропетровськ: Свідлер, 2011. – 566 с.

6. Герасимова С. В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств в умовах ринкової трансформації економіки: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук: спец. 08.00.04 / С. В. Герасимова; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2009. – 36 с.

7. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр; Эльга, 2003. – 480 с.

8. Фіщенко О. Особливості інвестиційного аналізу нерухомості / Оксана Фіщенко // Актуальні питання теорії та практики економічного аналізу. – 2008. – № 2. – С. 176–178.

Качура К. М. Свойства инвестиционных процессов на рынке недвижимости.

Рассматриваются теоретические аспекты инвестиционных процессов на рынке недвижимости и управления инвестиционными процессами на рынке недвижимости. Определены свойства инвестиционных процессов. Рассмотрено управление инвестиционными процессами на рынке недвижимости на макроуровне и на микроуровне. Выявлены стадии и этапы инвестиционного процесса. Раскрыта природа инвестиционной деятельности на рынке недвижимости, выяснены ее компоненты и этапы.

Ключевые слова: рынок недвижимости, инвестиционные процессы, инвестиционная деятельность, управление инвестиционной деятельностью.

Kachura K. M. Properties Investment process in the property market.

The article deals with theoretical aspects of the investment process in real estate management and investment processes in the market. The properties of the investment process. Management considers the investment process in the property

market at the macro and micro levels. And analyzed the stages and phases of the investment process. The essence of investment in real estate, clarified its component parts and stages. Identified risks in the investment process in the real estate market, discovered additional investment risks. And analyzed attractive and unattractive characteristics of real estate as an investment asset. Particular attention is paid to the evaluation of real estate investment and property as outlined toward earning income from investing in real estate.

Key words: real estate market, investment processes, investment, management of investment activities.

Стаття надійшла 12 червня 2014 р.

УДК 338.012

**Ю. І. Кіржецький,
М. С. Кіржецька**

МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ НА ПРИКЛАДІ ЦУКРОВОЇ ГАЛУЗІ

Визначено структурні складники економічної безпеки цукрової галузі та окреслено їх специфіку у відповідності до досліджуваного об'єкта. Обґрунтовано підходи до оцінки рівня економічної безпеки за певними структурними складниками. Сформовано систему показників для визначених структурних складників економічної безпеки цукрової галузі. Узагальнено існуючі підходи до нормування показників та в межах визначеного діапазону нормованих показників проведено зонування ризиків. Здійснено розрахунок рівня економічної безпеки галузі за одним із структурних складників інтегрального показника економічної безпеки галузі у відповідності до визначеного алгоритму.

Ключові слова: індикативна система економічної безпеки, система показників, нормування показників, інтегральний показник економічної безпеки галузі.

Постановка проблеми. У сучасних умовах функціонування галузям економіки України вкрай важливо формувати та аналізувати критичні чинники, які безпосередньо або опосередковано впливають на захищеність або відтворюваність науково-технічного, технологічного, виробничого чи кадрового потенціалу. Основною метою аналізу є не лише можливість вчасно установити ознаки, що детермінують кризові явища, але й визначити чинники стримування сталого розвитку галузі.

Діагностика і прогнозування загроз функціонуванню та розвитку галузі є одним із завдань системи забезпечення економічної