

9. Тамм А. Є. Роль Ради Європи у забезпеченні прав людини на сучасному етапі : навч. посіб. – 2-е вид. допов. і перероб. / А. Є. Тамм. – Х. : Вид-во ХарПІ НАДУ “Магістр”, 2010. – 232 с.

10. Бульба В. Г. Соціальні функції держави : [монографія] / В. Г. Бульба. – Х. : Вид-во Асоціації докторів наук державного управління, 2011. – 264 с.

11. Соціальна домінанта національної безпеки: актуальні проблеми. – К. : ВД “Корпорація”, 2004. – 196 с.

12. Соціальна робота в Україні : навч. посіб. / І. Д. Зверева, О. В. Безпалько, С. Я. Харченко та ін. ; за заг. ред. : І. Д. Зверевої, Г. М. Лактіонової. – К. : Центр навч. літ-ри, 2004. – 256 с.

Надійшла до редколегії 24.10.2012 р.

УДК 330.322

К. Р. ГУМЕННА

УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МІСТА ЛЬВОВА

Проведено аналіз інвестиційної привабливості міста Львова за основними складовими ризикового методу оцінки: інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик. Наведено класифікацію ризиків, що притаманна містам, запропоновано рекомендації, які може використати інвестор при управлінні ризиком.

Ключові слова: інвестиційний клімат, інвестиції, ризики, інвестиційний ризик, інвестиційна привабливість регіону, управління ризиком.

The analysis of investment attractiveness of Lviv in accordance with the basic components of risk assessment method – investment potential and investment risk – is carried out. The classification of risks inherent in cities is given, the recommendations that can be used by the investor in risk managing are offered.

Key words: investment climate, investment, risks, investment risk, investment attractiveness of the region, risk management.

Проблема забезпечення інвестиційної привабливості регіонів є безперечно однією з найактуальніших у діяльності місцевих органів влади та управління в умовах конкурентного ринкового середовища.

Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату міста Львова та уміле управління інвестиційним ризиком залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать динаміка соціально-економічного розвитку території.

Завдяки підготовці до Євро-2012 за останні роки зросли обсяги інвестування в місто Львів. Будівництво об'єктів здійснюється із залученням кредитних коштів, шосту частину вкладень здійснено за рахунок коштів державного бюджету. На власні кошти підприємств та організацій припадає майже третина всіх інвестицій. Разом з тим, мізерною є частка коштів, освоєних за рахунок місцевого бюджету (1,5 %) та іноземних інвесторів (1,1 %). Незважаючи на масштабність проведення фінальної частини чемпіонату іноземні інвестори не поспішають інвестувати кошти в місто Львів. Порівняно невисокі обсяги залучення іноземних інвестицій в економіку Львова свідчить про невисокий рівень її інвестиційної привабливості.

На сьогодні основною проблемою недостатніх обсягів іноземних інвестицій є недосконалість інвестиційного законодавства, неусталена податкова система, політична нестабільність і відсутність твердих гарантій прав власності, різновекторна економічна політика. Усі ці чинники призводять до того, що, враховуючи всі ризики, інвестори відмовляються вкладати капітал в українську економіку. Саме тому головним завданням є навчитись управляти ризиками.

Значний внесок у дослідження інвестиційних ризиків зробили вітчизняні та зарубіжні вчені, зокрема в роботі “Інвестиційний клімат: теорія і практика” авторським колективом наведено методичні підходи до оцінки інвестиційного клімату в Україні та її регіонах з використанням аналізу інвестиційних ризиків [6]. У роботі “Розвиток ринку цінних паперів та управління його ризиками” подано авторську класифікацію ризиків і схема управління ними [2].

У роботі “Інвестиційна привабливість Західного регіону України” обґрунтовано теоретико-методичні рекомендації для аналізу інвестиційних ризиків, що виникають у регіоні [3].

Серед вітчизняних учених варто відмітити праці І. Бузько [1], Н. Гайдиса, О. Удалих, А. Пересади, С. Реверчука, П. Рогожина, В. Шевчука, серед зарубіжних учених варто відзначити праці Г. Марковіца (теорія ризику інвестицій) Г. Грубера, Дж. Стігліца, У. Шарпа та ін.

Мета статті – на основі характеристики інвестиційних ризиків міста Львова запропонувати шляхи управління ним.

Інвестиційна привабливість – це комплексне поняття, яке можна розглядати на трьох рівнях: привабливість країни (макрорівень), регіонів (мезорівень) і суб'єктів господарювання (мікрорівень). На сьогодні існує значна кількість теоретичних дефініцій щодо визначення інвестиційної привабливості цих рівнів.

Загалом інвестиційна привабливість – це інтегральний показник, що об'єднує множину формальних і неформальних критеріїв, на підставі яких визначається доцільність вкладення капіталу в потенційний об'єкт інвестування [3].

Основними складовими (або характеристиками) інвестиційної привабливості регіону є інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик.

Інвестиційний потенціал регіону включає множину локальних потенціалів, кожен з яких в своєю чергою, визначається певною групою показників. До локальних потенціалів регіону можна віднести:

- економічний – показники та результати ділової активності в регіоні;
- виробничий – капітальні ресурси, якими володіє регіон, і ступінь їх використання;
- ресурсно-сировинний – забезпеченість регіону балансовими запасами основних видів природних ресурсів;
- трудовий – трудові ресурси, наявні в регіоні, та їх освітній рівень;
- інноваційний – рівень розвитку науки і впровадження досягнень науково-технічного прогресу в регіоні;
- інституційний – ступінь розвитку провідних інститутів ринкової економіки в регіоні;
- інфраструктурний – забезпеченість регіону об'єктами виробничої і соціальної інфраструктури;
- фінансовий – обсяг податкової бази і надходження (прибутковість) підприємств регіону;
- споживчий – сукупна купівельна спроможність населення регіону [3].

Друга складова інвестиційної привабливості регіону є інвестиційний ризик. Він виступає як об'єктивно необхідна категорія, властива ринковій економіці. Рівень ризику інвестицій знаходиться в прямій залежності від рівня очікуваної їх доходності. Чим складніша схема інвестиційного проекту, тим вона більш залежна від побічних факторів. Чим очікуваний фінансовий результат вищий, тим вищий буде ступінь ризику.

Існування ризику пов'язано з неможливістю достовірно спрогнозувати майбутнє. Термін “ризик” у буквальному перекладі означає “прийняття рішення”, результат якого невідомий. Категорії “ризик” і “невизначеність” тісно пов'язані між собою і часто вживаються як синоніми, але слід розрізняти поняття “ризик” і “невизначеність”. Це пов'язано з таким:

- по-перше, ризик має місце тільки в тих випадках, коли існує необхідність приймати будь-яке рішення (якщо це не так, немає сенсу ризикувати). Інакше кажучи, саме необхідність приймати рішення в умовах невизначеності породжує ризик, за відсутності такої необхідності немає і ризику;
- по-друге, ризик є суб'єктивною категорією, а невизначеність – об'єктивною [2].

В умовах функціонування сучасного ринкового середовища розрізняють такі види ризику:

- виробничий ризик, пов'язаний з ймовірністю невиконання юридичною особою своїх обов'язків згідно з контрактом або договором із замовником;
- фінансовий (кредитний) ризик, пов'язаний з ймовірністю невиконання фінансових обов'язків перед інвестором;
- інвестиційний ризик, пов'язаний з ймовірністю знецінення інвестиційно-фінансового портфеля, який складається як із власних цінних паперів, так і з придбаних;
- ринковий ризик, пов'язаний з ймовірним коливанням ринкових відсоткових ставок як національної грошової одиниці, так і зарубіжних курсів валют [2].

Здійснювати аналіз інвестиційних ризиків найперше потрібно із їх ідентифікації, тобто з їх систематизації на основі однієї з існуючих класифікацій. Обґрунтована класифікація має сприяти чіткому виділенню місця кожного інвестиційного ризику в загальній системі, його адекватній оцінці та виявленню потенційних можливостей для ефективного застосування відповідних методів і прийомів ризик-менеджменту.

Інвестиційні ризики як ризики суб'єкта інвестиційної діяльності поділяються на відсоткові, біржові і селективні ризики. До відсоткових ризиків відноситься небезпека втрат комерційними банками, кредитними установами та інвестиційними інститутами внаслідок перевищення відсоткових ставок, виплачуваних ними за залученими засобами, над ставками за наданими кредитами. До відсоткових ризиків належать також ризики втрат, які можуть понести інвестори у зв'язку зі зміною дивідендів за акціями, відсоткових ставок на ринку за облігаціями, сертифікатами й іншими цінними паперами.

Біржові ризики є небезпекою втрат від біржових операцій. До цих ризиків відносяться: ризик неплатежу за комерційними операціями, ризик неплатежу комісійної винагороди брокерської фірми тощо.

Селективні ризики – це ризики неправильного вибору способу вкладення капіталу, виду цінних паперів для інвестування порівняно з іншими видами цінних паперів при формуванні інвестиційного портфеля.

Інвестиційні ризики поділяються також на ризики втраченої вигоди, ризики зниження прибутковості і ризики прямих фінансових втрат:

– ризики упущеної вигоди – це ризики настання непрямого (побічного) фінансового збитку (недоотриманого прибутку) унаслідок нездійснення будь-яких заходів, що дозволяють протистояти, уникати або елімінувати вплив ризиків (наприклад, страхування, хеджування та ін.);

– ризики зниження доходності можуть виникнути внаслідок зменшення розміру відсотків і дивідендів за портфельними інвестиціями, внесками і кредитами та включають відсоткові і кредитні ризики;

– ризики прямих фінансових втрат мають такі різновиди: біржові, селективні ризики, а також ризики банкрутства.

За умови реалізації інноваційно-інвестиційних проектів, пов'язаних із виробництвом нової або вдосконаленої для будь-якого інвестиційного проекту ризиків ще додаються інші ризики, притаманні інноваційній діяльності, а саме: ризик оригінальності (пов'язаний із небезпекою неприйняття ринком дійсно нової технології або продукту), ризик інформаційної неадекватності (невідповідності заявленої за проектом технології реальній), ризик технологічної неадекватності (недостатньої практичної цінності технології), ризик юридичної неадекватності (недостатньої правової захищеності інтелектуальної власності, невизначеності розподілу прав на розробки), ризик фінансової неадекватності (відмінність у фінансовій оцінці внесків інвестора і розробника в проект), ризик некерованості проекту (незбалансованість команди, що реалізує проект, в плані наявності

фахівців, однаково обізнаних і в науково-технічних, і в бізнес-проблемах), ризик некерованості бізнесу (відмінності у стратегічних поглядах, пріоритетах і мотиваціях для інвестора і для керівника проекту). Усі наведені ризики виникають уже в процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Вирішивши інвестувати свої кошти, інвестор у першу чергу хоче отримати прибуток і бути впевненим у завтрашній ситуації. При здійсненні інвестицій проводиться оцінка складових інвестиційного клімату за двома напрямками: інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик.

Здійснюючи оцінку інвестиційного клімату міста Львова за двома напрямками, інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик, спочатку охарактеризуємо його інвестиційний потенціал.

Надзвичайно вигідне місцезнаходження Львова робить його важливим центром торгівлі та транспортних комунікацій, наявність у місті багатьох пам'яток історії, культури та мистецтва, сприяє розвиткові туризму.

Інтерес іноземних інвесторів до підприємств Львова в останні роки суттєво зменшився. Якщо в 2007 – 2009 рр. в економіку міста залучалося щороку більше 180 млн дол. США, то у 2011 р. – 78,4 млн дол. прямих іноземних інвестицій. У 2011 р. надходження іноземного капіталу в підприємства Львова порівняно з 2010 р. скоротились на 18,8 %, а відносно 2007 р. – у 3,6 рази [5].

За весь період інвестування на 1 січня 2012 р. обсяг прямих іноземних інвестицій, вкладених в економіку міста, становив 873,1 млн дол. США., що склало майже дві третини від загальнообласного обсягу. У розрахунку на одного мешканця Львова припадає 1162 дол., що в 2,2 рази більше від середнього значення цього показника в області.

Понад 80 % обсягу іноземного капіталу забезпечили партнери з чотирьох країн: Польщі – 352 млн дол., Австрії – 157 млн дол., Кіпру – 136 млн дол. та США – 70 млн дол. [5].

За дев'ять місяців 2011 р. у Львові зросли обсяги інвестування. За цей період в економіку міста було спрямовано на 27,5 % більше інвестицій в основний капітал, ніж за січень-вересень попереднього року (у січні – вересні 2010 р. приріст становив 52,8 %) [6].

Більше половини всіх інвестицій в обласному центрі освоєно на будівництві об'єктів до Євро-2012. Пріоритетними напрямками інвестування також залишаються житлове будівництво, промисловість і торгівля [6].

Незважаючи на позитивні зрушення, не потрібно забувати і про існуючі ризики. Здійснюючи характеристику впливу інвестиційних ризиків на інвестиційну привабливість Львова, треба зазначити, що попри велику загальноприйнятту їх класифікацію можна виділити низку проблем, які притаманні тільки містам – культурним центрам, що можуть у майбутньому становити ризик.

Перша група проблем концентрується навколо несинхронізованості в часі інтересів та пріоритетів влади, громади та інвестора. Влада мислить масштабами

свої каденції, інвестор має короткоперспективне бачення, громада в свою чергу також не здатна мислити на віддалену перспективу.

Друга група проблем концентрується навколо несинхронізованості законодавчого поля, коли ігноруються фундаментальні закони розвитку міста під впливом місцевих законодавчих актів і кон'юнктурних інтересів.

Загалом особливості Львова проявляються в проблемах міста та перевагах його як системи. До організації Львова як системи можна зробити такі зауваження: структура міста, його ресурси і процеси незбалансовані, спостерігається конфлікт між ними.

Проблеми міста можна умовно розділити на вікові, спадкові, такі, що привнесені ззовні (інфіковані), а також такі, що спровоковані неправильними діями фахівців.

Вікові – це старіння і руйнування будинків у центральній частині міста. До спадкових слід віднести транспортну проблему центру Львова, яка є результатом дотримання спадковості радіально орієнтованої транспортної мережі та невідповідності вуличної мережі центру новим транспортним навантаженням.

Спадкові – ті, що місто отримало в результаті збереження і дотримання своєї структури.

Інфікованими проблемами можна вважати такі, що виникли в результаті радянського минулого, існуючої тоді практики відставання розвитку соціальної інфраструктури, нераціонального розширення промислових територій та їх неефективного використання в умовах загальнонародної власності на землю. Є й проблеми, викликані помилками професіоналів, зокрема ідея підземного трамваю у Львові, яка спричинилась до пониження ґрунтових вод і спровокувала руйнування будинків у центральній частині.

Можна запропонувати й іншу класифікацію проблем міста, проте вона буде також умовною, оскільки всі проблеми взаємопов'язані та взаємообумовлені.

До найгостріших проблем міста слід віднести:

- проблему працевлаштування та зростання безробіття;
- низький рівень доходів населення;
- погіршення демографічної ситуації;
- низьку ефективність соціального захисту;
- погіршення якійсної структури трудових ресурсів;
- невідрегульованість відносин міста з приміськими територіями;
- транспортну проблему;
- банкрутство підприємств та деградацію промислового комплексу;
- великий відсоток амортизованого житлового фонду, що потребує капітального ремонту або заміни;
- проблему водопостачання та застарілість інженерної системи міста;
- невирішеність питань знешкодження та переробки твердих побутових відходів.

Для вирішення наведених проблем коштів, що безпосередньо є в розпорядженні міста недостатньо, тому в даний час не можна обійтись без інвестицій. На початковій стадії наведені проблеми можуть бути потенційними інвестиційними проектами, але з часом ці проблеми можуть перетворитись на інвестиційні ризики. Саме тому головним завданням є навчитись управляти ризиками.

Серед основних прийомів, які може використати інвестор при управлінні ризиком, такі: уникнення ризику, зниження ступеня ризику, прийняття ризику.

Уникнення ризику означає відмову від реалізації проекту, пов'язаного з ризиком. Цей принцип дозволяє повністю уникнути невизначеності і можливих втрат і, разом з тим, означає повну відмову від прибутку. Крім того, відмова від одного виду ризику може привести до виникнення інших. Зниження ступеня ризику передбачає скорочення ймовірності і обсягу втрат.

Прийняття ризику означає залишення всього або частини ризику, у випадку передачі частини ризику комусь іншому (страхувальнику). У цьому випадку інвестор приймає рішення про покриття можливих втрат власними засобами.

Процес управління ризиком складається з двох блоків. Перший блок – аналіз ризику – включає збір і обробку даних по аспектах ризику, якісний і кількісний аналіз ризику. Збір і обробка даних по аспектах ризику – одні з найважливіших етапів процесу управління ризиком, оскільки процес управління насамперед передбачає отримання, переробку, передачу і практичне використання різного роду інформації. Інформація залежить від цілей і характеру ризикового вкладення капіталу. У процесі збирання і обробки інформації по аспектах ризику слід прагнути до досягнення оптимальної співвідносності між повнотою і якістю інформації, з одного боку, і вартістю її отримання – з іншою.

Другий блок – заходи щодо усунення і мінімізації ризику включають вибір і обґрунтування гранично допустимих рівнів ризику, вибір методів зниження ризику, формування варіантів ризикового вкладення капіталу, оцінку їх оптимальності на основі зіставлення очікуваної віддачі (прибутку тощо) і величини ризику.

Для забезпечення належного рівня інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта за результатами оцінювання сукупності ризиків, пов'язаних із реалізацією певного проекту, доцільно організувати управління цими ризиками, яке передбачає послідовне втілення таких етапів:

- виявлення найвразливіших сфер діяльності суб'єкта господарювання, що підпадають під сукупний вплив найбільших ризиків;
- оцінювання втрат, які понесе такий господарюючий суб'єкт у разі реалізації цих ризиків;
- обґрунтування витрат, необхідних для зменшення, нейтралізації або елімінації впливу найзагрозливіших ризиків;
- формування переліку заходів щодо зниження ризикованості інвестицій;
- оцінювання ефективності запропонованих заходів шляхом порівняння витрат на реалізацію цих заходів із можливими втратами від реалізації ризиків, які виникнуть у господарюючого суб'єкта і його інвестора в разі бездіяльності [3].

Проблема управління ризиками не може бути ефективно вирішена набором окремих заходів і послуг. Дане завдання вирішується виключно впровадженням комплексної технології управління ризиками, що включає всі аспекти діяльності. В основі технології повинен лежати принцип, згідно з яким жодне бізнес-рішення не може бути прийняте без усвідомлення ступеня ризику, адекватного прийнятому рішенняю.

Однак у процесі побудови системи управління ризиками необхідно дотримуватися загального принципу побудови системи контролю: витрати на побудову і зміст системи не повинні перевищувати вигід від її функціонування (у тому числі у вигляді втрат, що запобігли).

Основним джерелом ризику є невизначеність, яку слід мінімізувати за допомогою інформації в ідеальному випадку, прагнучи звести невизначеність до нуля, тобто до повної визначеності, за рахунок отримання якісної, достовірної вичерпної інформації. Проте на практиці це зробити, як правило, не вдається, тому, приймаючи рішення в умовах невизначеності, слід її формалізувати і оцінити ризики.

При оцінюванні інвестиційних ризиків має бути врахована складність і багатоаспектність інвестиційного процесу, пов'язана зі значною кількістю його можливих об'єктів, учасників, виконавців і користувачів його результатів. Основну увагу при оцінюванні інвестицій в економіку регіону доцільно приділити аналізу відповідних ризиків під час реалізації інвестиційних проектів на конкретних об'єктах. Цей аналіз передбачає врахування подвійного характеру інвестиційного процесу, який проявляється при дослідженні системи "організація – проект" Серед основних прийомів, які може використати інвестор при управлінні ризиком повинні бути: уникнення ризику, зниження ступеня ризику, прийняття ризику.

Література:

1. Бузько І. Р. Інвестиційна політика у глобальному вимірі: формування та реалізація : монографія / І. Р. Бузько, В. І. Чиж, А. Ю. Тищенко. – Луганськ : Вид-во СНУ ім. Даля, 2011. – 192 с.
2. Загорський В. С. Розвитку ринку цінних паперів та управління його ризиками : монографія / В. С. Загорський. –Х. : ВД "ІНЖЕК", 2008. – 192 с.
3. Інвестиційна привабливість Західного регіону України : монографія / НАН України ; Ін-т регіональних досліджень ; наук. ред. С. О. Ішук. – Львів, 2011. – 212 с.
4. Інвестування економіки Львівщини у 2011 році / Головне управління статистики у Львівській області. – Режим доступу : http://stat.lviv.ua/ukr/si/press/2011/r041111_179.pdf.
5. Іноземне інвестування економіки Львівщини у 2011 році / Головне управління статистики у Львівській області. – Режим доступу : http://stat.lviv.ua/ukr/si/press/2011/r041111_179.pdf.
6. Лесечко М. Д. Інвестиційний клімат: теорія, методологія, практика : монографія / М. Д. Лесечко, А. О. Чемерис, О. М. Чемерис. – Львів : ЛФ УАДУ, 2001. – 135 с.

Надійшла до редколегії 16.10.2012 р.