

Кривов'язюк І.В., Смолярчук Н.Ю.

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У СФЕРІ НЕРУХОМОСТІ

Вступ. Оскільки нерухомість складає значну частину активів будь-якої країни, а ринок нерухомості здійснює істотний вплив на всі сфери економіки, то нерухомість – найбільш надійний і ефективний об'єкт інвестицій, вона також слугує важливим джерелом поповнення бюджету, наприклад, при продажі (приватизації) або здачі в оренду державних і муніципальних підприємств, будівель і споруд. Проте бюджетне фінансування, як показує досвід, не стимулює підвищення продуктивності праці, оскільки переважання замовлень, отриманих від держави, дозволяє підприємствам-девелоперам зберігати застарілі технології будівництва, що позбавляє їх стимулів до освоєння новітніх методів управління, організації девелоперської діяльності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Розглянемо основні напрацювання та підходи вчених щодо проведення інвестиційної діяльності на ринку нерухомості. Щербakov В.А. тлумачить інвестиційну діяльність у сфері нерухомості як виконання інвестором дій з вкладення накопичених засобів у придбання об'єктів нерухомості у власність з метою отримання корисного ефекту. Проте на нашу думку, таке визначення не враховує цілого комплексу дій інвестора, що спрямовані на розвиток нерухомості (девелопмент) [1]. Максимов С.Н. наголошує, що інвестування власних засобів в девелопмент – це необхідна умова залучення зовнішніх інвестицій. Автор у своїй праці проводить аналіз міжнародного досвіду інвестування в об'єкти нерухомості та порівнює його з вітчизняною практикою [2]. Абрамов С.І. виділяє позитивні та негативні фактори впливу на інвестиційно-будівну діяльність та здійснює оцінку їх значущості. Також розкривається регіональний аспект реалізації інвестиційних проектів [3]. Тарасевич Є.І. чітко класифікує учасників процесу фінансування нерухомості та висвітлює у своїх дослідженнях особливості їх взаємовідносин [4]. Терентьев Н.О. вказує на актуальність професійного відбору інвестиційних проектів з використанням фінансових критеріїв [5]. Бобильов В.С. визначає ефективні шляхи активізації інвестиційних процесів у будівництві та реконструкції об'єктів нерухомості [5]. Вчені Ольховський А.А., Вечер Н.Ф. пропонують обирати джерела фінансування залежно від стадії життєвого циклу об'єкта нерухомості [6].

Постановка завдання та цілей дослідження. Не зважаючи на значну увагу, що приділяють різні науковці досліджуваній проблематиці, існує незаперечна необхідність виявити потенційні джерела фінансування інвестиційних проектів розвитку нерухомості з урахуванням програм соціально-економічного розвитку країни, які передбачають позитивні тенденції, починаючи з якісного поліпшення параметрів житлового середовища і закінчуючи прибутковістю цих проектів для держави, фінансових інститутів і населення, що зрештою може збільшити частину активів країни. Необхідний глибокий та комплексний аналіз інвестиційних процесів на ринку нерухомості України. Доцільно розробити інноваційно-інвестиційну стратегію державних та місцевих органів влади щодо розвитку об'єктів нерухомості, використовуючи світовий досвід у сфері девелопменту.

Виклад основного матеріалу і обґрунтування отриманих наукових результатів. Загальний стан численного житлового фонду індустріального житлового будівництва з кожним роком продовжує погіршуватися унаслідок щорічного зниження експлуатаційних якостей житлових будинків, їх фізичного і морального зносу. Тому перспективним напрямом вирішення проблем в цій сфері стає ухвалення інноваційної стратегії економічного розвитку, яка вимагає розгляду низки соціально-економічних аспектів. По-перше, актуальним питанням є якісне поліпшення житлових умов населення, по-друге – це питання виявлення потенційних джерел інвестицій. Поряд з власними джерелами, значний вплив мають залучені та позичкові (рис. 1) джерела фінансування інвестицій в нерухомість.

Фінансування інвестиційного проекту з розвитку нерухомості має забезпечити розв'язання двох основних завдань: забезпечити таку динаміку інвестицій, яка б уможливила виконання девелоперського проекту відповідно до часових і фінансових (грошових) обмежень; зменшити витрати інвестиційних ресурсів і проектні ризики за рахунок оптимізації структури інвестицій та максимізації податкових пільг [7].

На наш погляд, доцільно виділяти такі джерела фінансування інвестиційних проектів: власні фінансові кошти; асигнування з державного, регіональних і місцевих бюджетів; іноземні інвестиції, надані у формі фінансової чи іншої участі у статутному капіталі спільних підприємств, а також у формі прямих грошових внесків міжнародних організацій і фінансових установ, організацій різних форм власності; різні форми позикових коштів.

В Україні діють такі схеми фінансування житлового будівництва та забезпечення житлом:

- дотаційні - спрямування коштів на будівництво житла та пільгове кредитування за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів з метою реалізації державних програм, а саме: молодіжного житлового будівництва; забезпечення житлом військовослужбовців; забезпечення житлом державних службовців;

- корпоративні - використання схем залучення коштів фізичних осіб та банків з метою здійснення будівництва житла в межах будівельно-фінансових холдингів;

- банківські - за рахунок житлових іпотечних кредитів та кредитів для фінансування будівництва житла.

Слід зазначити, що у показник "об'єм інвестицій в основний капітал" входять витрати на: капітальне будівництво (нове будівництво, реконструкція, розширення) і технічне переоснащення підприємств, що діють, будівництво об'єктів цивільно-житлового призначення); придбання машин і устаткування; будівельно-монтажні роботи, придбання господарського інвентарю тощо.

Різноманітність об'єктів нерухомості, їх унікальність і неповторність вимагає скрупульозного опрацювання фінансової, технічної і правової сторони кожного об'єкту інвестування. Існує пряма залежність прибутковості інвестицій в нерухомість від якості управління останньої підприємством-девелопером. Для гра-

могного інвестування в нерухомість важливо перш за все виділити напрям інвестування, який є потенційно прибутковим.

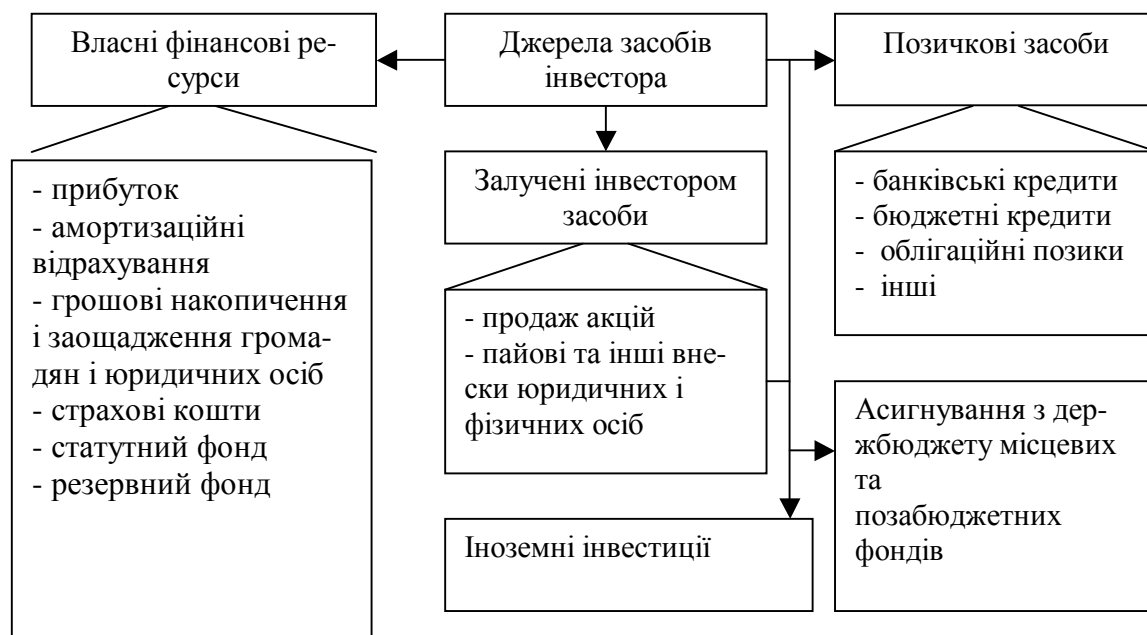


Рис 1. Джерела фінансування інвестицій в нерухомість

Інвестуванню в сферу нерухомості притаманний динамічний характер (рис. 2).

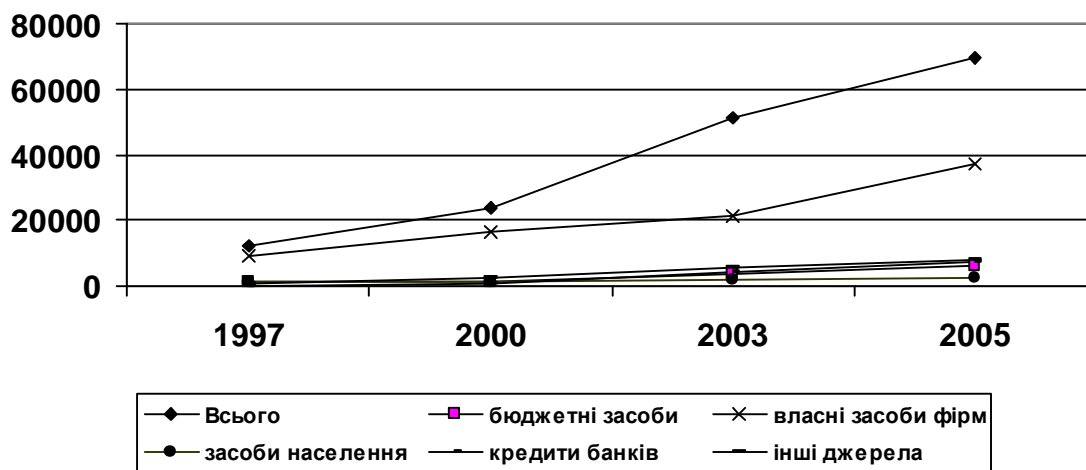


Рис 2. Динаміка залучення інвестицій в розвиток нерухомості за джерелами фінансування

Існують три основні напрями інвестування в нерухоме майно: інвестиції в житло; інвестиції в нерухомість, що приносить дохід; інвестиції в земельні ділянки. Перший напрям інвестування характеризується тим, що інвестор отримує комфортні умови проживання і в той же час має надійний приріст вкладених засобів за рахунок зростання цін на житло. Другий напрям - вкладення в комерційну нерухомість - більш прибуткова сфера, оскільки дохід встановлюється у вигляді фіксованих платежів на договірній основі при здачі в оренду. Як правило, рівень такого доходу більш ніж в 2 рази перевищує відповідне зростання вартості житла. Одночасно необхідно враховувати, що інвестування в нерухомість (у будинки і квартири, призначені для здачі в оренду, нежилі приміщення, будівлі і майнові комплекси), що приносить дохід, відрізняється високим ступенем ризику. Третій напрям - вкладення в земельні ділянки ще сильніше залежить від впливу зовнішніх чинників. Рішення місцевих органів влади, екологічні чинники, зміни в земельному законодавстві, будівництво нових промислових об'єктів і багато що інше роблять інвестиції в землю дуже ризикованими операціями [8].

Стосовно сфери нерухомості об'єкти інвестування діляться на дві групи: об'єкти нового будівництва та об'єкти реконструкції і капітального ремонту.

Інвестиції на рівні господарюючого суб'єкта, тобто вкладення в створення або відтворення основних фондів підприємства, називаються капітальними вкладеннями. Згідно визначення, це перш за все довгострокові вкладення капіталу. Як правило, це крупні одноразові витрати на початку інвестиційного процесу і поточні витрати, протяжні за часом реалізації проекту. Інвестиції, що направляються на створення (збільшення) основного капіталу і на приріст виробничих запасів, вважаються реальними інвестиціями. Вкладення в нерухомість є розміщенням капіталу у сфері засобів виробництва. Інвестиції громадян і юридичних осіб в пайове будівництво житла, які завершуються отриманням у власність житла для мешкання, продажу або використання в інших цілях, також відносяться до реальних інвестицій.

У табл. 1 представлений розподіл інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування підприємств-девелоперів України.

Таблиця 1. Розподіл інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування девелоперських підприємств України (узагальнено на основі [9 і 10])

Джерела фінансування	Роки аналізу			
	1997	2000	2003	2005
в фактичних цінах, млн. грн				
Всього:	12401	23629	51011	69904
в т.ч. за рахунок:				
- засобів державного бюджету	1043	1210	3570	6380
- засобів місцевих бюджетів	436	975	2095	3910
- власних засобів підприємств і організацій	9330	16198	21306	37501
- засобів іноземних інвесторів	133	1400	2807	4016
- засобів населення на індивідуальне житлове будівництво	1001	1176	1822	2663
- кредитів банків та інших позик	-	391	4196	7240
- інших джерел фінансування	458	2279	5215	8194
в % до загального об'єму				
Всього:	100,0	100,0	100,0	100,0
в т.ч. за рахунок:				
- засобів державного бюджету	8,4	5,1	7,0	9,1
- засобів місцевих бюджетів	3,5	4,1	4,1	5,6
- власних засобів підприємств і організацій	75,2	68,6	61,4	53,7
- засобів іноземних інвесторів	1,1	5,9	5,5	5,7
- засобів населення на індивідуальне житлове будівництво	8,1	5,0	3,6	3,8
- кредитів банків та інших позик	-	1,7	8,2	10,4
- інших джерел фінансування	3,7	9,6	10,2	11,7

За статистичними даними, представленими в першій частині табл. 1, побудований графік (див. рис. 2), що наочно відображає динаміку залучення інвестицій по кожному джерелу фінансування. Аналіз даних табл. 1, а також рис. 2 дозволяє зробити наступні висновки. По-перше, вже впродовж восьми років дві третини інвестиції в основний капітал здійснюються за рахунок власних засобів підприємств. По-друге, спостерігається невелике посилення ролі фінансових інститутів (банків) у фінансуванні проектів житлового будівництва за допомогою збільшення об'ємів кредитів, що надаються, населенню в порівнянні з іншими джерелами. По-третє, частка засобів населення на індивідуальне житлове будівництво знижується на противагу частки банківських установ. Це пояснюється тим, що фінансування житла за рахунок власних засобів населення економічно недоцільно через рівень купівельної спроможності основної маси населення.

Інвестиції бувають державні, приватні і змішані. Державні та місцеві органи влади можуть брати участь в інвестиційному процесі як безпосередньо – шляхом вкладення фінансових коштів, майна і майнових прав, так і опосередковано – шляхом надання кредитів, субсидій і податкових пільг.

Вкладення інтелектуальної власності і нематеріальних активів в сферу нерухомості (архітектурних проектів, прав на реконструкцію, прав на оренду нерухомості) дають підстави на участь в інвестиційному проекті, включаючи управління, проте без вкладень реальних фінансових коштів, машин і устаткування не може з'явитися кінцевий результат.

В процесі інвестування важливе значення мають функції по фінансуванню і кредитуванню проекту, які здійснюються кредитно-фінансовими інститутами - банками і інвестиційними компаніями. Банки можуть грати в інвестиційному процесі дві принципово різні ролі. Перша полягає у фінансуванні і кредитуванні капітальних вкладень, найчастіше у формі довгострокового кредиту в межах інвестиційного циклу. Цей кредит зазвичай надається або під забезпечення основним капіталом, тобто під заставу майна підприємства, найчастіше нерухомості у складі основних фондів, акцій і облігацій, або без якого-небудь забезпечення. Друга полягає у фінансуванні проекту, коли банк вкладає частину власних коштів і стає учасником проекту. У цьому випадку банк зацікавлений в посиленні свого впливу і нерідко прагне придбати контрольний пакет акцій підприємства-девелопера. Банки мають в своєму розпорядженні значні фінансові кошти і при першій-ліпшій можливості прагнуть вкласти їх в економічно ефективні проекти. Інвестиції в нерухомість дозволяють банкам не тільки порівняно швидко обернути засоби, але і формувати при цьому власність. Най-

частіше операції на ринку нерухомості банки проводять через спеціально створювані для цих цілей дочірні фірми [11].

З макроекономічної точки зору, для України використання технологій іпотечного кредитування фінансовими інститутами, що забезпечують випуск необхідних для цього цінних паперів – реальна можливість вирішення економічних питань з реалізації програм житлового будівництва. Тут слід зазначити наступне. Ринок іпотечного капіталу - це частина фінансового ринку, на якому перерозподіляється позиковий капітал, забезпечений заставою нерухомості. Залучення в цей процес фінансових інститутів стає об'єктивною необхідністю, оскільки вони володіють великими можливостями, в порівнянні з іншими учасниками фінансових ринків. Для власників заощаджень цінні папери привабливі з двох причин. По-перше, вартість таких паперів більш відповідає їх фінансовим можливостям. По-друге, купуючи безліч цінних паперів, фінансовий інститут, за рахунок диверсифікації, знижує ризик, пов'язаний з володінням цінним папером одного позичальника.

Практика використання іпотечних кредитів в Україні характерна для будівництва елітного, престижного, а також для житла підвищеної комфортності, оскільки кредити, що надаються, можуть бути забезпечені заставою будь-якого іншого майна споживача. Проте, ці умови стають реально можливими для первинного ринку нерухомості, де споживачі – забезпечена верства населення (5-8% жителів України), на що і зорієнтовані інтереси основної маси банків. Решта потенційних споживачів, які також мають потребу в поліпшенні своїх житлових умов, мало- і середньозабезпечені верстви населення, і, до того ж, соціально незахищені в питаннях отримання кредиту. Виникає необхідність в забезпеченні доступності іпотечних кредитів потенційним споживачам житла – мало- і середньозабезпечені верствам населення - на взаємовигідних умовах [12].

Висновки. Нерухомість нині - найвигідніший об'єкт для вкладення капіталу. Можливість отримання тут до 30% річних на істотний порядок перевищує прибутковість по банківських депозитах і явно привабливіша, ніж ризикована гра з цінними паперами. З цієї причини спостерігається явне зростання інтересу до операцій з нерухомістю як способу отримання значних прибутків. Приватні особи найчастіше практикують здачу житла в оренду, або покупку квартири з метою капіталізації засобів. Інвестиції в будівництво - переважна справа крупних фінансово-інвестиційних чи девелоперських компаній. Очевидні інтереси в цій області як забудовників-девелоперів, ріелтерів, так і приватних інвесторів, квартирних рантьє і потенційних покупців житла. Всіх їх об'єднує бажання розвинути свій бізнес, прагнення до можливості використання ефективних і доступних інструментів, що мінімізують ризики і що дають уявлення про стан і перспективи розвитку ринку нерухомості.

Саме тому у дослідженні виконано аналіз структури джерел фінансування інвестицій в основний капітал в динаміці, який показав значне переважання частки власних засобів підприємств. Виникає необхідність в збільшенні частки банківського капіталу в забезпеченні доступності іпотечних кредитів мало- і середньозабезпеченим верствам населення. Це, у свою чергу, надасть істотну допомогу державі та муніципалітетам у вирішенні житлової проблеми, а інвесторам - в диверсифікації капіталу в надійну сферу економіки.

Джерела та література

1. Щербак В.А. Основы финансирования недвижимости. – М.: Инфра-М, 2002. – 372 с.
2. Максимов С.Н. Девелопмент (развитие недвижимости). СПб.: Питер, 2003. – 256 с.: ил.
3. Абрамов С.И. Организация инвестиционно- строительной деятельности. — М.: Центр экономики и маркетинга, 1999. — 222с.
4. Тарасевич Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость / Санкт-Петербургский гос. технический ун-т. — СПб., 1996. — 235с.
5. Терентьев Н.О. Отбор инвестиционных проектов. / Инвестиции в России – 2005. – №5 – с. 27-30.
6. Вечер Н.Ф., Ольховский А.А. Инвестиции в коммерческую недвижимость. Жизненный цикл объекта. — СПб. : Издательский дом "Бизнес-пресса", 2005. — 164с.
7. Божанова В.Ю. Источники финансирования жилищного строительства в Украине. / Экономика і регіон – 2005. – №1 (4) – с. 152-155.
8. Волочков Николай Георгиевич. Справочник по недвижимости. — М. : Инфра- М, 1996. — 672с.
9. Статистичний щорічник України за 2000 рік / Під заг. ред. О.Г.Осауленка. – К., 2001.
10. Статистичний щорічник України за 2005 рік / Під заг. ред. О.Г.Осауленка. – К., 2006.
11. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Девелопмент: Для использования в учеб. процессе при подгот. менеджеров — М. : Экономика, 2004. — 521с.
12. Ермоленко М. Фінансові аспекти житлової проблеми в Україні / Актуальні проблеми економіки – 2005. – №5 – с. 137-144.