

ТИПОЛОГІЯ РИЗИКІВ СИСТЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ЖИТЛОВОГО БУДІВНИЦТВА**О. І. Баланська**

Національний університет «Львівська політехніка»

вул. С. Бандери, 12, м. Львів, 79000, Україна. E-mail: olenkabobyk@gmail.com

Для виявлення шляхів ефективного управління було вивчено загальні підходи до класифікації ризиків за різними ознаками та розглянуто існуючі дослідження у галузі фінансування житлового будівництва. Виділено ризики, які властиві саме фінансуванню зведення житла і проаналізовано найпопулярніші в Україні механізми фінансування житлового будівництва з точки зору ризиків, які вони несуть для кожного суб'єкта процесу. Запропоновано здійснення фінансування зведення житла шляхом залучення держави, а саме її місцевих органів влади, та проаналізовано вплив використання запропонованого механізму на ризики різних суб'єктів процесу інвестування.

Ключові слова: ризик, нерухомість, ймовірність події, класифікація ризиків, ризики у будівництві, механізми фінансування житлового будівництва.

ТИПОЛОГІЯ РИСКОВ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА**Е. И. Баланская**

Национальный университет «Львовская политехника»

ул. С. Бандеры, 12, г. Львов, 79000, Украина. E-mail: olenkabobyk@gmail.com

Для выявления путей эффективного управления были изучены общие подходы к классификации рисков за разными признаками и рассмотрены существующие исследования в области финансирования жилищного строительства. Выделены риски, присущие именно финансированию строительства жилья и проанализированы самые популярные в Украине механизмы финансирования жилищного строительства с точки зрения рисков, которые они несут для каждого субъекта процесса. Предложено осуществление финансирования строительства жилья путем привлечения государства, а именно его местных органов власти, и проанализировано влияние использования предлагаемого механизма на риски различных субъектов процесса инвестирования.

Ключевые слова: риск, недвижимость, вероятность события, классификация рисков, риски в строительстве, механизмы финансирования жилищного строительства.

АКТУАЛЬНІСТЬ РОБОТИ. 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.

Ризик був об'єктом досліджень багатьох науковців, починаючи ще від таких класиків економічної теорії як Д. Бернуллі, А. Сміт, А. Міль, Й. Тюнен, А.С. Пігу, Ф.Х. Найт, котрі вивчали його природу та невизначеність. На сьогодні більшість вчених зосереджується на вивченні окремих видів ризику чи таких, які властиві певним галузям економіки. Зокрема аналізом економічних та фінансових ризиків займаються такі вітчизняні науковці як З.В. Гуцайлюк [1], В.М. Гранатуров [2], І.В. Литовченко [2] та інші. Економічні ризики в інвестиційній діяльності розглядав А.В. Матвійчук [3]. У галузі будівництва основна увага науковців зосереджена на ризиках іпотечного кредитування, ґрунтовні дослідження у цій сфері провели О.І. Кіреєв [4] та В.І. Анін [5]. Особливості управління ризиком кредитного порт-

феля банківської установи розглядали Л.П. Шаповал та Г.О. Дяченко [6]. А юридичні ризики при інвестуванні у житлове будівництво вивчає Н.А. Доценко-Білоус [7].

Метою роботи є дослідити існуючі підходи до класифікації ризиків, виділити ті із них, які властиві інвестуванню в житлове будівництво, та вивчити їх відповідно до використовуваних механізмів фінансування.

МАТЕРІАЛ І РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ. Ризик являє собою дуже неоднозначне поняття і на сьогодні так і не існує єдиного підходу до його визначення, кожен науковець виділяє в ньому ті властивості, які вважає більш важливими. Одним із наслідків такого стану проблеми визначення понять, пов'язаних з ризиком, а також визначення змісту і характеристики окремих ризиків являється:

- по-перше, відсутність можливості виконання якісної класифікації ризиків. Це викликано тим, що від тлумачення того чи іншого поняття, тобто від його визначення, в значній мірі буде залежати його взаємозв'язок і взаємодія з іншими поняттями і, як наслідок, його місце в системі класифікації;

- по-друге, відсутність можливості виконання одного із найважливіших етапів робіт з управління ризиками – якісного аналізу ризиків, в процесі якого передбачається ідентифікація (визначення) всіх можливих ризиків, які можуть загрожувати підприємницькій діяльності (проекту) [2].

Як правило, науковці вивчають ризики не відокремлено, а прив'язуючись до конкретної галузі, більше того, у ній вони розглядають їх з погляду окремих суб'єктів, адже одна і та ж ситуація може нести в собі значні ризики для одного суб'єкта чи

відкривати широкі перспективи для іншого. Існують більш загальні класифікації ризиків, які при потребі

можна прив'язати до будь-якої галузі. Їх можна узагальнити у вигляді табл.1.

Таблиця 1 – Класифікація ризиків за різними ознаками

Ознака класифікації	Види	Пояснення
За середовищем походження	Внутрішні	Обумовлені діяльністю самого суб'єкта і його контактної аудиторії
	Зовнішні	Безпосередньо не пов'язані з діяльністю суб'єкта, їх джерелом є зовнішнє середовище
За значимістю впливу	Об'єктивні	Спричинені дією об'єктивних факторів (як правило зовнішніх)
	Суб'єктивні	Спричинені прийняттям управлінських рішень
	Об'єктивно-суб'єктивні	Спричинені прийняттям рішень у зв'язку із впливом об'єктивних факторів
За можливістю управління	Відкриті	Ризики, що не підлягають регулюванню
	Закриті	Ризики, що підлягають регулюванню
За часом виникнення	Ретроспективні	Ризики, що виникали в минулому, їх аналіз дає змогу передбачити можливість виникнення аналогічних
	Поточні	Ризики, що виникають на даний момент
	Перспективні	Ризики, що можуть виникнути в майбутньому
За характером впливу	Керовані	Ризики, на виникнення яких можна впливати власними силами
	Некеровані	Ризики, розвиток яких знаходиться поза компетенцією і можливостями впливу керівництва суб'єкта господарювання
За характером наслідків	Статичні (чисті)	Призводять до втрат унаслідок настання форс-мажорних обставин
	Динамічні (спекулятивні)	Зміни у кон'юнктурі ринку, внаслідок яких можливим є прибуток і збиток
За сферами виявлення	Економічні	Пов'язані зі зміною економічних факторів, макроекономічних показників, загальноекономічної тенденції в галузі інвестування
	Політичні	Пов'язані з різними адміністративними обмеженнями інвестиційної діяльності, що пов'язані зі зміною державної політики
	Соціальні	Пов'язані з виникненням страйків, проведенням різних незапланованих соціальних програм
	Екологічні	Пов'язані з виникненням екологічних катастроф, що негативно впливає на діяльність інвестованих об'єктів
	Інші	Пов'язані з рекетом, розкраданням тощо.
За величиною фінансових втрат	Допустимий	Це загроза повної втрати прибутку від реалізації того чи іншого проекту чи діяльності загалом
	Критичний	Ризик, пов'язаний з небезпекою втрат у розмірі зроблених витрат на здійснення даного виду підприємницької діяльності чи окремої угоди
	Катастрофічний	Загроза втрат у розмірі, що дорівнює чи перевищує весь майновий стан суб'єкта
За часом	Постійний	Характерний для всього періоду здійснення фінансової операції або фінансової діяльності і пов'язаний з дією постійних факторів
	Тимчасовий	Виникає періодично і зустрічається лише на окремих етапах здійснення фінансової операції чи фінансової діяльності
За масштабом прояву	Мегаризики	Ризики пов'язані з функціонуванням світової економіки загалом
	Макроризики	Ризики економічної системи держави
	Мезоризики	Ризики окремих галузей
	Мікроризики	Ризики окремих суб'єктів господарювання
За тривалістю	Довгостроковий	Пов'язані зі стійкими негативними тенденціями економічного розвитку
	Короткостроковий	Пов'язані зі зміною ринкової кон'юнктури
За чисельністю осіб, які приймають на себе ризик	Індивідуальний	Небезпека для окремого індивідуума
	Груповий (соціальний)	Ризик для групи людей
За характером обґрунтованості	Обґрунтовані (раціональні)	Аналіз показує появу несприятливої події дуже малоімовірною, у разі виникнення вплив мінімальний
	Частково обґрунтовані	Приймаються підприємством при рівності результатів і витрат
	Необґрунтовані (авантюрні)	Висока ймовірність недосягнення запланованих результатів, суб'єкт розраховує на випадковий успіх

Джерела: [1, 2, 8, 9, 10, 11]

Існуючий стан проблеми класифікації ризиків характеризується практичною відсутністю системи класифікації. На даний час існує лише ряд підходів до класифікації ризиків, які не являються класифікацією в загальноприйнятому науковому розумінні цього поняття [2].

Такі підходи до класифікації не надають можливостей для ефективного управління ризиками, оскільки для цього необхідна їх більша конкретизація. Для успішної роботи над ризиками їх слід докладно перелічити та описати, але в такому випадку їх буде складно віднести до котроїсь із існуючих класифі-

кацій. З такою проблемою зіткнулося багато науковців і тому, наприклад, Грачова М.В. стверджувала: «В нашому розумінні класифікація ризиків – це їх виявлення і розгорнутий словесний опис (найменування, інвентаризація, ідентифікація)» [12].

У наукових дослідженнях процесу фінансування житлового будівництва традиційно найбільша увага приділяється іпотечному кредитуванню як основному джерелу фінансових ресурсів. При цьому більшість вчених зосередили свою увагу на вивченні проблем банківських установ при здійсненні такого виду операцій. Тому із всієї кількості наукових праць виділяється дослідження, здійснене фахівцями Центру наукових досліджень НБУ, у якому було не тільки виділено ризики іпотечного кредитування для банків, але і визначено їхній вплив на інших учасників процесу – позичальників, інвесторів та установ-емітентів цінних паперів. Також було враховано застосування одно- і дворівневої моделей побудови вторинного іпотечного ринку з метою перерозподілу ризиків. При використанні однорівневої моделі банк, що видає іпотечні кредити, зводить їх у пули за однаковими ознаками і випускає іпотечні цінні папери, що дає змогу залучити додаткові кошти. Дворівнева модель передбачає участь спеціалізованої іпотечної установи, яка викуповує заставні за виданими іпотечними кредитами у банків, формує пули та випускає власні іпотечні цінні папери.

Відповідно до цього дослідження до ризиків іпотечного кредитування належать:

- 1) кредитний;
- 2) ринковий;
- 3) процентний;
- 4) ліквідності;
- 5) валютний;
- 6) операційно-технологічний;
- 7) репутації;
- 8) юридичний [4].

Кредитний ризик – це ризик того, що позичальник буде не в змозі виплатити борг чи відсотки за ним у зв'язку зі зміною своєї платоспроможності.

Ринковий ризик – це ризик, що виникає при реалізації банком заставленого майна у випадку зниження цін на нерухомість.

Процентний ризик – це ризик зазнати збитку у зв'язку з непередбаченою зміною відсоткових ставок.

Ризик ліквідності – виникає у випадку, якщо для видачі довгострокових іпотечних кредитів банк залучає кошти за рахунок короткострокових джерел і тому в разі потреби не зможе повністю покрити свої термінові зобов'язання за пасивними операціями.

Валютний ризик – це ризик негативного впливу змін валютного курсу, він може виникнути у випадку видачі іпотечних кредитів у іноземній валюті.

Операційно-технологічний ризик – виникає через недоліки у системі контролю та управління та неадекватність процесів обробки інформації.

Ризик репутації – це ризик, що виникає через негативний імідж банку у клієнтів, чи контрагентів, що знижує його спроможність надавати іпотечні кредити.

Юридичний ризик – це ризик, що виникає у зв'язку з недосконалістю чи суперечливістю законодавства у сфері іпотечного кредитування та банківської діяльності, а також через порушення його вимог банком.

Крім цього О.О.Папаїка та С.Г.Арбузов виділяють також комерційний ризик – це ризик невиконання забудовником своїх зобов'язань перед управителем, а також недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва [13].

Розподіл зазначених ризиків та його залежність від моделі іпотечного ринку зображено в табл. 2, 3.

Таблиця 2 – Розподіл ризиків за учасниками іпотечного ринку (однорівнева модель)

Види ризиків	Кредитор	Позичальник	Інвестор
Кредитний	*	*	*
Ринковий	*		
Процентний	*	*	*
Ліквідності	*		*
Валютний	*	*	
Операційно-технологічний	*		
Репутації	*		
Юридичний	*	*	*

Джерело: [4]

Таблиця 3 – Розподіл ризиків за учасниками іпотечного ринку (дворівнева модель)

Види ризиків	Кредитор	Позичальник	Емітент іпотечних цінних паперів	Інвестор
Кредитний		*	*	*
Ринковий			*	
Процентний	*	*	*	*
Ліквідності			*	*
Валютний		*	*	
Операційно-технологічний			*	
Репутації			*	
Юридичний		*	*	*

Джерело: [4]

При використанні однорівневої моделі кредитору (банку) притаманні усі види ризиків, тоді як позичальнику (покупцю житла) тільки кредитний, процентний, валютний, юридичний. На інвестора (покупця цінних паперів) лягають кредитний, процентний, ліквідності та юридичний. Якщо ж застосовується дворівнева модель, то у банку залишається тільки процентний ризик, а на спеціалізовану іпотечну установу лягають усі вісім ризиків. Таким чином стає зрозуміло, що використання дворівневої моделі іпотечного кредитування суттєво зменшує ризики тільки для банку, перекладаючи їх на емітента цінних паперів, для позичальника та інвестора від зміни моделі нічого не міняється.

Однак фінансування житлового будівництва видачею іпотечних кредитів не обмежується і існує багато ризиків, які виникають для різних суб'єктів у процесі, вони можуть змінюватися залежно від використовуваного механізму фінансування. Морозов Д.С. наводить такий перелік «типових» ризиків проектної діяльності:

- 1) ризик учасників проекту;
- 2) ризик перевищення кошторисної вартості проекту;
- 3) ризик несвоєчасного завершення будівництва;
- 4) ризик низької якості робіт і об'єкта;
- 5) конструктивний і технологічний ризики;
- 6) виробничий ризик;
- 7) управлінський ризик;
- 8) збутовий ризик;
- 9) фінансовий ризик;
- 10) ризик країни;
- 11) адміністративний ризик;
- 12) юридичний ризик;
- 13) ризик форс-мажор [14].

Враховуючи усе вищесказане, можна скласти такий перелік можливих ризиків процесу фінансування житлового будівництва:

- 1) кредитний – виникає при використанні іпотечного кредитування, у випадку якщо з певних причин позичальник втрачає можливість здійснювати платежі за позицією;
- 2) ринковий (збутовий) – спричинений падінням цін на нерухомість. Є актуальним для банку, котрий реалізовує заставлене житло за зниженими цінами, забудовника, що недоотримує прибуток, продаючи вже зведене житло та покупця, котрий продовжує виплачувати відсотки за іпотечним кредитом, розмір якого перевищує теперішню вартість житла;
- 3) процентний;
- 4) ліквідності;
- 5) валютний;
- 6) управлінсько-технологічний – об'єднує в собі ризики, що виникають через неефективну систему управління та прийняття рішень у будь-якого суб'єкта процесу, а також при виборі та використанні невідповідних технологій будівництва чи обробки даних або конструктивних рішень;
- 7) репутації – ризик того, що через негативне сприйняття суб'єкта процесу фінансування кількість укладених із ним угод знижується;

8) юридичний, до якого можна також включити ризики, що виникають при переоформленні права власності на об'єкт будівництва, оскільки вони спричинені саме недосконалістю законодавства;

9) перевищення кошторисної вартості проекту (нестачі залучених коштів) – виникає при помилках при складанні кошторисів, в результаті чого залучених інвестицій не достатньо для завершення будівництва, або у випадку різкого зростання цін на ресурси. Цей ризик часто лягає на тих інвесторів, які вносять кошти частинами і в угодах з якими передбачений можливий перегляд ціни;

10) несвоєчасного завершення будівництва – це ризик того, що забудовник не вкладеться у зазначений в угодах термін будівництва, особливо актуальний для випадків, коли у документах чітко прописаний термін обігу цінних паперів, за допомогою яких здійснювалося залучення коштів;

11) низької якості робіт і об'єкта – виникає при відсутності системи ефективного контролю за будівництвом;

12) нецільового використання коштів – полягає у неможливості проконтролювати рух інвестованих грошових коштів та їх використання не за призначенням;

13) подвійного продажу – виникає, коли не передбачено механізму контролю за обліком уже проданих та ще вільних квартир у забудовника та при відсутності способу закріплення квартири за конкретним інвестором;

14) недобросовісності забудовника, виникає у випадку, якщо об'єкт будівництва одразу був задуманий як афера і забудовник навіть не планував його звести та здати в експлуатацію.

Однак така класифікація є доволі відносною, оскільки часто складно виокремити один ризик від іншого. Їх складно аналізувати знеособлено, це слід робити з точки зору окремих суб'єктів різних механізмів фінансування, адже при зміні способу інвестування ризики можуть зникати, переходити від одного суб'єкта до іншого, чи з'являються нові.

Найпростішим механізмом фінансування є інвестиційний договір із забудовником, суб'єктами якого є інвестор (покупець житла), забудовник та банк, що видає іпотечний кредит. Також варто розглянути можливість залучення страхової компанії для перекладення деяких ризиків на неї, проте слід враховувати, що це одразу спричинить значні додаткові витрати. Оскільки вплив, який здійснює застосування вторинного ринку іпотечних цінних паперів на ризики банку та емітента цінних паперів не залежить від використовуваного механізму фінансування, то цей варіант враховувати в даному випадку нема змісту. Він є одним із найризикованіших для інвестора, на якого лягають усі можливі ризики, окрім управлінсько-технологічного та репутації. саме незахищеність покупця житла та часті зловживання з боку забудовників і стали причиною заборони цього механізму у 2005 році.

Суб'єктами фонду фінансування будівництва є – інвестор (довіритель), управитель, забудовник, банк-кредитор та страхова компанія. Цей механізм створений для зниження ризиків інвестора та став альтер-

рнативою інвестиційному договору. Наприклад, можливість несвоєчасної здачі об'єкта існує, але в такому випадку для забудовника передбачені штрафні санкції. Завдяки посередництву управителя ризик подвійного продажу у ФФБ відсутній (за умови надійності самого управителя). Також даний механізм фінансування передбачає обов'язкове страхування забудовником технічних ризиків, а управитель контролює цільове використання ним коштів. Хоча, з іншого боку, ризик нецільового використання коштів у такому випадку виникає по іншому - управитель може розпоряджатися тимчасово вільними коштами на своїх рахунках, а також брати участь у декількох ФФБ одночасно. Також є різниця при використанні ФФБ типу А чи типу Б, у першому випадку ризик недостатнього залучення коштів лягає на забудовника, а у другому на управителя, який, як правило, передає його страховій компанії.

У процесі фінансування житлового будівництва шляхом випуску цільових облігацій беруть участь інвестор, забудовник (емітент), банк, страхова компанія, ДКЦПФР, Торговець цінними паперами. Хоча ДКЦПФР та Торговець і виступають суб'єктами процесу фінансування, але жодних ризиків на себе вони не приймають і тому зображати їх в таблиці нема змісту. При використанні даного механізму складно проконтролювати можливість подвійного продажу житла, оскільки конкретна квартира закріплюється за інвестором тільки шляхом укладення додаткового договору резервування, наявність якого контролює забудовник. Тут також існує високий юридичний ризик для інвестора, оскільки за законодавством якщо у забудовника нема житла на момент погашення облігацій, то він повинен повернути кошти за номіналом.

Фінансування житлового будівництва при створенні житлово-будівельного кооперативу здійснюється за взаємодії таких суб'єктів - інвестор, кооператив, забудовник, банк, страхова компанія. Оскільки інвестори виступають асоційованими членами кооперативу, а не повноправними, і вони не мають ніякої можливості впливу на прийняття рішень, то для них ризики дуже високі - подвійного продажу, нецільового використання, також можуть виникнути проблеми при оформленні права власності (юридичний ризик), оскільки кошти, внесені на рахунок кооперативу вважаються членським внеском і обмін їх на житло за законодавством не є обов'язковим. І хоча ризик нестачі залучених коштів несе забудовник, але в остаточному варіанті витрати на його покриття ляжуть на інвестора, якому доведеться здійснити доплату.

При укладенні договору попереднього продажу залучаються - інвестор, забудовник, нотаріус, страхова компанія. Роль нотаріуса полягає тільки у завіренні договору, більше жодної участі він не приймає та відповідальності не несе, тому розглядати його у подальшому нема змісту. Цей механізм від інших відрізняється тим, що при ньому відсутнє банківське кредитування, відповідно зникають усі ризики, йому властиві - кредитний, процентний та ліквідності, та і банк участі у процесі не приймає. Актуальним

залишається ринковий ризик, адже при падінні цін на нерухомість інвестору уже сплачені кошти ніхто не поверне, та і забудовнику доведеться знижувати ціни на зведене і не реалізоване житло. Також забудовник може відчувати нестачу залучених коштів якщо більшість із них він залучив на початку будівництва і відбулося зростання цін, а для тих інвесторів, які вносять оплату за житло частинами, скоріше за все забудовник підвищить ціну на ще не оплачені квадрати і цей ризик ляже на них. Також при такому способі фінансування оплачені інвестором кошти вважаються гарантійною сумою, а не внеском за житло і оформлення права власності залежить від порядності забудовника. Відповідно для інвестора ризики подвійного продажу, нецільового використання коштів, юридичний та недобросовісності забудовника є дуже високими.

Суб'єктами механізму фінансування зведення житла шляхом випуску опціонів є - інвестор, забудовник, Торговець цінними паперами, ДКЦПФР, банк, страхова компанія. Тут, як і при фінансуванні через цільові облігації, Торговець та ДКЦПФР до розгляду не приймаються оскільки ніяких ризиків не несуть. Опціон - це цінний папір, який не надає жодних майнових прав, тому високий юридичний ризик для інвестора, та і усі інші, що властиві договору попереднього продажу, теж суттєві.

Оскільки при усіх розглянутих механізмах фінансування існують високі ризики для інвестора, то варто розглянути можливість залучення у процес зведення житла держави через її місцеві органи влади, які виступатимуть замовником будівництва, та виділити ризики, які при цьому виникнуть. Забудовник буде брати участь у процесі на умовах підряду, кошти залучатимуть через випуск цільових облігацій. Місто надаватиме свої гарантії на будівництво, а відповідно і братиме на себе частину ризиків. Якщо врахувати, що кредити видані на житло, що зводиться під державні гарантії, мають високий ступінь надійності, то навіть в сучасних умовах використання вторинного ринку іпотечних цінних паперів є доцільним. В такому випадку в механізмі братиме участь ще оператор вторинного ринку у вигляді Державної іпотечної установи, котра створена в Україні ще у 2004 році для рефінансування іпотечних кредитів, проте останнім часом у зв'язку зі складною економічною ситуацією майже не виконує своїх функцій. Усі ризики інвестора, що виникають при отриманні ним іпотечного кредиту, зберігаються, а от ризику подвійного продажу не виникне завдяки тому, що реалізація житла здійснюватиметься замовником (місцевими органами влади). Ризик недобросовісності забудовника ляже на місто, оскільки саме воно обирає будівельну компанію, залучає кошти та здійснює контроль за будівництвом під свої гарантії. І хоча на забудовника накладують штрафи за несвоєчасне завершення будівництва та він постійно контролюється замовником, такий ризик для інвестора все-одно існує, хоча і розмір його буде невисоким. Банк свої ризики перекладе на ДІУ, як при звичайному використанні дворівневої моделі вторинного іпотечного ринку. страхова компанія буде страхувати ті ж ризики, що і при

решті механізмів, але оскільки гарантії бере на себе держава, то і страхові тарифи будуть нижчими. Таким чином залучення держави дозволить знизити більшість ризиків для інвестора та уникнути зростання ціни.

Проведений аналіз показав, що є ризики, які з'являються при використанні окремих способів фінансування, а є ті, що виникають у будь-якому випадку, незалежно від обраного механізму фінансування, між ними є такі, які можна застрахувати. Для інвестора постійними ризиками виступають – кредитний, процентний, валютний та юридичний, які виникають при отриманні ним іпотечного кредиту і вони являються зовнішніми. Варто зазначити, що уникнути зовнішніх ризиків дуже важко, найчастіше їх просто враховують [10]. Незалежно від наявності іпотеки у покупця при інвестуванні у житло виникають ще такі ризики як ринковий (збутовий), нестачі залучених коштів, несвоєчасного завершення будівництва, низької якості робіт і об'єкта, нецільового використання коштів, подвійного продажу квартир та недобросовісності забудовника, із яких застрахувати можна тільки ризик низької якості робіт і об'єкта. Винятком є фонд фінансування будівництва, при якому ризики нестачі залучених коштів, низької якості робіт і об'єкта та подвійного продажу для інвестора не виникають, а у випадку несвоєчасного завершення будівництва можна претендувати на компенсацію.

Для забудовника постійно існують такі ризики як ринковий (збутовий), управлінсько-технологічний, репутації, юридичний та нестачі залучених коштів. Винятком знову ж таки є ФФБ, при якому виникають також ризик низької якості робіт і об'єкта, який можна застрахувати, несвоєчасного завершення будівництва, за яке передбачені штрафні санкції та при участі у ФФБ типу Б ризик нестачі залучених коштів не з'являється, бо лягає на управителя.

Для банків ризики абсолютно однакові при вико-

ристанні усіх механізмів, вигідним для них є застосування дворівневої моделі вторинного ринку іпотечних цінних паперів, що дозволить перекласти усі ризики, крім процентного, на спеціалізовану іпотечну установу.

Таким чином, із існуючих на сьогодні в Україні механізмів фінансування, ФФБ видається найбезпечнішим, оскільки він дає можливість інвестору уникнути значної частини ризиків. Проте все частіше поширена практика, коли великі забудовники створюють власні фінансові установи-управителі, що дозволяє їм вийти поза межі законодавчих вимог щодо ФФБ, і в результаті інвестори укладають угоди таки безпосередньо із забудовником, нехай і під іншою назвою, а поклатися доводиться тільки на порядність самого забудовника.

Втручання держави у процес фінансування дозволить забрати у інвестора більшість ризиків, не враховуючи ті, які виникають при іпотечному кредитуванні, залишивши тільки ризик несвоєчасного завершення будівництва, який теж буде незначним. Усі інші перекладуться на замовника та забудовника. Також цей спосіб фінансування дасть змогу збільшити обсяги іпотечного кредитування, бо банки видаватимуть кредити на житло, що зводиться під гарантії міста, більш охоче. Також, завдяки вторинному ринку іпотечних цінних паперів, зросте обсяг залучених банками коштів, які вони будуть готові спрямувати на іпотечне кредитування. Та і страхові компанії, які і раніше страхували окремі ризики, властиві інвестуванню в житлове будівництво, зможуть знизити у зв'язку з наявністю державних гарантій. Також втручання держави у процес зведення житла в подальшому надасть змогу створити фонд соціального житла.

Виникнення ризиків для основних суб'єктів процесу фінансування житлового будівництва – покупця житла та забудовника, залежно від використовуваного механізму, наведено в табл. 4.

Таблиця 4 – Порівняння розподілу ризиків для інвестора та забудовника за різних механізмів фінансування

Вид ризику	Існуючі механізми фінансування		Пропонований механізм фінансування	
	Інвестор (покупець житла)	Забудовник	Інвестор (покупець житла)	Забудовник
1	2	3	4	5
Кредитний	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту його можна застрахувати	Не виникає	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту, його можна застрахувати	Не виникає
Ринковий (збутовий)	Виникає при падінні цін на нерухомість	Виникає при падінні цін на нерухомість	Виникає при падінні цін на нерухомість	
Процентний	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту	Не виникає	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту	Не виникає
Ліквідності	Не виникає	Не виникає	Не виникає	Не виникає
Валютний	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту	Не виникає	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту	Не виникає
Управлінсько-технологічний	Не виникає	Існує при усіх механізмах фінансування	Не виникає	Існує при усіх механізмах фінансування
Репутації	Не виникає	Існує при усіх механізмах фінансування	Не виникає	Існує при усіх механізмах фінансування

Продовження табл. 4				
1	2	3	4	5
Юридичний	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту	Існує при усіх механізмах фінансування	Виникає завжди при отриманні іпотечного кредиту	Існує при усіх механізмах фінансування
Нестачі залучених коштів	Виникає при усіх способах фінансування, крім ФФБ	Виникає при усіх механізмах фінансування, за винятком ФФБ типу Б, коли він лягає на управителя	Не виникає	Не виникає бо перекладається на замовника
Несвоєчасного завершення будівництва	Виникає при усіх механізмах фінансування, але відрізняється за розміром	Виникає тільки при ФФБ	Виникає, але його ймовірність незначна	Є, передбачені штрафні санкції, або і зміна забудовника
Низької якості робіт і об'єкта	Виникає при усіх способах фінансування, крім ФФБ, його можна застрахувати	Виникає тільки при ФФБ, його можна застрахувати	Не виникає	Є, можна застрахувати
Нецільового використання коштів	Виникає при усіх механізмах фінансування, але відрізняється за розміром	Не виникає	Не виникає	Не виникає
Подвійного продажу	Виникає при усіх способах фінансування, крім ФФБ	Не виникає	Не виникає	Не виникає
Недобросовісності забудовника	Виникає при усіх механізмах фінансування, але відрізняється за розміром	Не виникає	Не виникає	Не виникає

*Авторська розробка

І хоча дане дослідження дає змогу показати які ризики виникають для кожного суб'єкта процесу фінансування житлового будівництва із використанням різних механізмів, але воно не дає можливості кількісно їх оцінити, оскільки при оцінюванні ризиків треба враховувати ще і різну ймовірність їх виникнення та можливий розмір збитку.

ВИСНОВКИ. Проблема класифікації ризиків розглядалася багатьма науковцями, кожен із яких приймав за основу різні ознаки. Проте, враховуючи значні відмінності у різних галузях економіки та велику кількість можливих ризиків, створити єдину класифікацію доволі складно. Тому, для ефективного управління ризиками, важливим є виділення тих, які властиві окремим галузям, зокрема житловому будівництву. У роботі було досліджено можливі ризики, що виникають для різних суб'єктів процесу інвестування у зведення житла та вплив, який здійснює на них зміна механізму фінансування. Було запропоновано здійснювати фінансування житлового будівництва із залученням місцевих органів влади, що надасть змогу знизити не тільки ризики, але і вартість житла та в подальшому дозволить сформувати фонд соціального житла.

Подальшого дослідження потребує кількісна оцінка рівня ризику при використанні кожного з існуючих механізмів фінансування житлового будівництва.

ЛІТЕРАТУРА

1. Економічні ризики: фінансово-обліково-аналітичний аспекти: монографія / за ред. докт. екон. наук, проф. З.В. Гуцайлюка. – Тернопіль: ТНТУ ім. І.Пулужа, 2011. – 200 с.
2. Гранатуров В.М., Литовченко И.В. Управление предпринимательскими рисками: вопросы

теории и практики. – Одесса: МЧП «Эвен», 2005. – 204 с.

3. Матвійчук А.В. Економічні ризики в інвестиційній діяльності: монографія. – Вінниця: УНІ-ВЕРСУМ – Вінниця, 2005. – 205 с.

4. Іпотечне кредитування: проблеми та перспективи розвитку в Україні: Інформаційно-аналітичні матеріали / За загальною редакцією к.е.н. Кіресва О.І. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2004. – 104 с.

5. Анін В.І. Оптимізація стратегій будівельної організації в ринкових умовах. – К.: Ратібор, 2004. – 242 с.

6. Шаповал Л.П., Дяченко Г.О. Формування моделі залежності «ризик-дохідність» кредитного портфеля банківської установи // Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського. – Кременчук: КрНУ, 2015. – Випуск 3/2015(92) частина 2. – С. 97–102.

7. Доценко-Белоус Н.А. Стратегії фінансування строительства. – К.: «Пролог», 2008. – 704 с.

8. Лавров Р.В. Ризики комерційного банку та ризик-менеджмент в умовах фінансово-економічної нестабільності // Науковий вісник ЧДІЕУ. Фінанси. Банківська справа. №2(10), – 2011. – С. 196–201.

9. Банківські ризики: теорія та практика управління: монографія / Л.О. Примостка, О.В. Лисенок, О.О. Чуб та ін. – К.: КНЕУ, 2008. – 456 с.

10. Управління ризиками в інноваційній діяльності: навч.-метод. посібник / О.С. Кузьмін, Н.Ю. Подольчак, Н.І. Подольчак. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2009. – 176 с.

11. Внутрішньобанківське регулювання кредитних ризиків: монографія / За наук. ред. д-ра екон.

наук, проф. Т.С. Смовженко. – К.: УБС НБУ, 2007. – 254 с.

12. Грачева М.В. Анализ проектных рисков: Учебное пособие. – М.: ЗАО «Финстатинформ», 1999. – 216 с.

13. Папаїка О.О., Арбузов С.Г. Фінансовий механізм розвитку іпотечного ринку: монографія. – Донецьк: Дон НУЕТ імені Михайла Туган-Барановського, 2010. – 230 с.

14. Морозов Д.С. Проектное финансирование: управление рисками. – М.: «АНКИЛ», 1999. – 120 с.

THE TYPOLOGY OF RISKS OF THE SYSTEM OF FINANCING THE HOUSING BUILDING

O. Balanska

Lviv Polytechnic National University

vul. S. Bandery, 12, Lviv, 79000, Ukraine. E-mail: olenkabobyk@gmail.com

Purpose. To examine the existing classifications of the risks of financing the housing building and to educe, which mechanisms of financing have the least risks for the investor. **Methodology.** In the article such research methods as analysis, description and comparison were used. **Findings.** It was found out that despite the big amount of researches of the risks, their classification for the process of financing the housing building was not created. A list of risks that are inherent to investing in the construction of housing was offered. **Originality.** For the first time the existing mechanisms of financing the housing building were evaluated from the side of risks that arise for each subject of the process of financing during their realization. **Practical value.** The research allows to conduct the further quantitative estimation of risks for every mechanism of financing and discover thus the least risky of them. **Conclusions.** A selection the list of risks of financing the housing building and analysis the mechanisms of financing in accordance with them allowed to find out which methods of investing in construction of housing are the least risky. It was also find out that the involvement the local authorities in the process of financing increases the reliability of investments. References 14, tables 4.

Key words: risk, real estate, the probability of the event, the classification of the risks, risks in the building, the mechanisms of financing of the housing building.

REFERENCES

1. Hutsailiuk, Z.V. (the general editor) (2011), *Ekonomichni ryzyky: finansovo-oblikovo-analitychnyi aspekty: monohrafiia* [The economic risks: financial, accounting and analytical aspects: the monograph], TNTU im. I. Pyliuia, Ternopil, Ukraine.

2. Hranaturov, V.M. Lytovchenko, I.V. (2005), *Upravleniie predprinimatelskimi riskami: voprosy teorii I praktiki* [Enterprise risk management: the questions of theory and practice], MCHP “Even”, Odesa, Ukraine.

3. Matviichuk, A.V. (2005), *Ekonomichni ryzyky v investytsiinii diialnosti: monohrafiia* [The economic risks in investment: the monograph], UNIVERSYM, Vinnytsia, Ukraine.

4. Kireiev, O.I. (the general editor) (2004), *Ipotechne kredytuvannia: problem ta perspektyvy rozvytku v Ukraini: Informatsiino-analitychni materialy* [Mortgage: problems and prospects in Ukraine: Information-analytical materials], Tsentr naukovykh doslidzhen NBU, Kiev, Ukraine.

5. Anin, V.I. (2004), *Optimizatsiia stratehii budivelnoi orhanizatsii v rynkovykh umovah* [The optimization strategies of the construction company in market conditions], Ratybor, Kiev, Ukraine.

6. Shapoval, L.P., Diachenko, H.O. (2015), "The formation of the model of relation “risk-profitability” of a credit portfolio of a banking institution", *Transactions of Kremenchuk Mykhailo Ostrohradskyi National university*, vol.3, no.32, part 2, pp. 97–102.

7. Dotsenko-Belous, N.A. (2008), *Strategii finansirovaniia stroitelstva* [The strategies of the construction funding], Proloh”, Kiev, Ukraine.

8. Lavrov, R.V. (2011), "The risks of the commercial bank and risk-management in conditions of financial and economic instability", *Naukovyi visnyk ChDIEU. Finansy. Bankivska sprava*, vol.2, no.10, pp.196–201.

9. Prymostka, L.O., Lysenok, O.V., Chub, O.O. at al. (2008), *Bankivski ryzyky: teoriia ta praktyka upravlinnia: monohrafiia* [The banking risks: theory and practice of the management: the monograph], KNEU, Kiev, Ukraine.

10. Kuzmin, O.Ye., Podolchak, N.Yu., Podolchak, N.I. (2009), *Upravlinnia ryzykamy v innovatsiinii diialnosti: navch.-metod: posibnyk* [Risk management in innovation: tutorial], Vydavnytstvo Natsionalnoho universytetu “Lvivska politehnika”, Lviv, Ukraine.

11. Smovzhenko, T.S. (the general editor) (2007), *Vnutrishnobankivske rehuliuivannia kredytnykh ryzykiv: monohrafiia* [The interbank regulation of credit risks: the monograph], UBS NBU, Kiev, Ukraine.

12. Grachova, M.V. (1999), *Analiz proektnykh ryzykiv: uchebnoie posobiie* [The analysis of the project risks: tutorial], ZAO “Finstatinform”, Moscow, Russia.

13. Papaika, O.O., Arbuzov, S.H. (2010), *Finansovyi mehanizm rozvytku ipotechnoho rynku: monohrafiia* [The financial mechanism of the mortgage market development: the monograph], Don NУET imeni Mykhaila Tugan-Baranovskoho, Donetsk, Ukraine.

14. Morozov, D.S. (1999), *Proektnoie finansirovaniie: upravleniie riskami* [The project financing: Risk management], “ANKIL”, Moscow, Russia.

Стаття надійшла 02.09.2016.