

Ю. І. Козак, канд. екон. наук, доц.
кафедри банківських інвестицій,
Д. О. Фарион, аспірант кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ ПРИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ВІДТВОРЕННЯ ЖИТЛОВОГО ФОНДУ

Кредитування великих інвестиційних проектів та програм житлового будівництва за допомогою проектного фінансування видається одним з найбільш реальних і перспективних видів фінансування відтворення житлового фонду в Україні. Але при адаптації останнього під особливості нашої національної фінансової системи виникає безліч проблем, що перешкоджають широкому використанню даної форми довгострокового кредитування.

До проблем проектного фінансування відтворення житлового фонду в українській економіці слід віднести наступне:

По-перше, це проблеми, що виникають в процесі вибору оптимальної організаційно-правової форми реалізації. Успішними можуть бути стратегічні союзи й альянси, які створюються на строк реалізації будівельного проекту й дозволяють гнучко реагувати на реалізацію інтересів владних структур. Звичайно, українські банки поодиночі не фінансують великі проекти, об'єднання банків у консорціуми теж не завжди приносить бажаний результат, тому що проект вимагає не тільки фінансування, але й інших активів, наприклад нематеріальних (технології, ноу-хау тощо), що вимагає участі інноваційно-технологічних структур.

По-друге, проблема малопотужності української банківської системи, на жаль, як і раніше досить актуальна. По своїй ролі в економіці банківська система України залишається одною із самих слабких у Європі. Саме тому застосування проектного фінансування у сфері відтворення житлового фонду поки поширене в нас тільки серед великих системотворчих банків, що, в основному, пояснюється відсутністю механізму компенсації ризику. Регіональні банки спеціалізуються на традиційних видах кредитування (кредити на поповнення обігових коштів, на розширення виробництва), оскільки такий продукт, як проектне фінансування, вимагає довгострокових пасивів, кваліфікованих у даній області фахівців, що не повною мірою презентовано в більшості місцевих кредитних організацій.

По-третє, у зв'язку з фінансово-економічною кризою має місце розрив між процентною ставкою по кредитах і рентабельністю будівельної галузі, через що значна частина проектів не може бути реалізована у зв'язку з досить дорогими кредитними ресурсами.

По-четверте, для реалізації проекту в більшості випадків створюється економічно і юридично відособлена компанія. Дана вимога пояснюється рядом причин: робота з нуля дозволяє уникнути ризику негативного впливу на проект обставин, пов'язаних з минулим компанії, що є ініціатором проекту (наприклад, з податковими претензіями), проект стає більш прозорим, виникає менше труднощів при визначенні й плануванні грошових потоків, оскільки відсутній вплив операцій, не пов'язаних із проектом. Звичайно частка власних коштів ініціаторів проекту досягає 20—30 % від його загальної вартості, що є для банку незаперечним доказом серйозності їх намірів. Безпечення потрібно тільки на інвестиційній стадії.

В-п'ятих, недостатній розвиток проектного фінансування у сфері відтворення житлового фонду в Україні пояснюється відсутністю якісного консультативного обслуговування угоди. Різні фінансові інструменти, які використовуються банками для аналізу проекту, існують окремо друг від друга.

Тому проектне фінансування являється досить складним фінансовим продуктом і кожна з розглянутих угод має ряд індивідуальних особливостей, розробити стандарт, який урахував би всі ці особливості, досить проблематично.

Важливого значення для розвитку проектного фінансування при реалізації інвестиційних проектів відтворення житлового фонду в Україні набувають вивчення можливостей адаптації досвіду світової практики до вітчизняних умов, аналіз різних схем проектного фінансування, що використовуються у розвинених країнах, і можливостей їх застосування в Україні.

У міжнародній практиці знайшли поширення такі методи та інструменти фінансування інвестиційних проектів:

- боргові зобов'язання у формі цінних паперів, які випускаються корпораціями та інвестиційно-фінансовими інститутами (зокрема транснаціональними), державних облігацій, облігацій, що випускаються регіональними органами;

- різновиди лізингу, операції факторингу і форфейтингу;

- гарантії, зокрема умовні гарантії, непрямі гарантії, гарантії виконання контракту, гарантії завершення проекту та інші види гарантій;

- зобов'язання, підкріплені прямими гарантіями третіх осіб; різні комбінації зовнішніх і внутрішніх зобов'язань, обмін ними;

— специфічні контракти (зобов'язання) на продаж майбутніх житлових площ та інші компенсаційні угоди;

— структуризація фінансування проектів на основі дочірніх компаній, спеціалізованих філій, спільних підприємств, спеціальних проектних компаній тощо.

УДК 336.01:330.837

А. Д. Козар, аспірантка кафедри фінансів,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ІНСТИТУЦІЙНА ТЕОРІЯ У ФІНАНСАХ

Останнім часом як у світовій, так і у вітчизняній економічній думці прослідковується тенденція до аналізу явищ, понять і процесів з позиції інституціоналізму. Для економічної думки Заходу це значною мірою пов'язано з внутрішньою логікою розвитку науки, коли на визначеному етапі для розширення практичного застосування економічної теорії відбувається відмова від дещо абстрактних і спрощених моделей на користь більш багатофакторних теорій, які розглядають економіку в культурному, правовому, організаційному та історичному аспектах. Останнім часом у вітчизняній літературі формується певною мірою кон'юнктура «мода» якщо не завжди на реальну інституційну проблематику, то однозначно — на інституційну термінологію. Аналіз економічної літератури останніх років підтверджує масове тиражування у назвах багато чисельних публікацій таких термінів, як «інститути», «інституції», «інституційні фактори», «інституційні аспекти» [1]. Але при цьому терміни запозичені з інституційної теорії використовуються лише для поверхневого кон'юнктурного та категоріального осучаснення тексту.

Розробкою інституційної тематики займалися багато вітчизняних та зарубіжних учених, зокрема Д. Норт, Р. Томпсон, Дж. Арон, А. Н. Нестеренко, О. С. Сухарев, Є. В. Логінова, В. Д. Якубенко та інші.

Все частіше в риториці сучасних українських та іноземних науковців звучить поняття «інститут» — фінансовий, політичний тощо. Іноді вживається й інше поняття — «інституція», вживається безсистемно, переважно як синонімічне «інституту» поняття, тобто виникає ситуація, коли здійснюється взаємозамінність понять.