

# ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕГІОНАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

*І.Б. Щербань, Українська академія банківської справи*

Розробка інвестиційного проєкту розпочинається з обґрунтування конкретної спрямованості і він з найбільшою ефективністю може бути реалізований в тих регіонах, де для цього є найкращі умови. Тому важливе місце в процесі обґрунтування стратегії інвестиційної діяльності регіону посідає оцінка і прогнозування інвестиційної привабливості.

Слід зазначити, що чинники, які впливають на інвестиційну привабливість регіону доцільно поділяти за можливістю впливу на них з боку суспільства: об'єктивні, такі як: забезпеченість сировинними ресурсами і біокліматичний потенціал, і суб'єктивні, що, у свою чергу, пов'язані з діяльністю людини. Перша група чинників характеризує інвестиційний потенціал регіону, друга – умови діяльності інвестора (інвестиційний ризик). Ці два критерії визначають можливість залучення інвестицій або їх недолік. Інвестиційний потенціал регіону складається як сума об'єктивних передумов для інвестицій, які залежать від наявності та різновиду сфер і об'єктів інвестування, а також від їх економічних характеристик.

Критерії оцінювання інвестиційної привабливості регіону для вітчизняних і закордонних інвесторів значною мірою відрізняються. Для закордонних інвесторів важливим є чинник доступності регіону щодо регіональної влади. Для українських інвесторів – ресурсний і економічний потенціал території. На думку потенційних українських інвесторів, основними чинниками, що стримують зростання інвестиційної привабливості регіонів, є: відсутність надійних гарантій для інвестора, політична невизначеність, неясність державної інвестиційної стратегії та політики; неповне законодавче забезпечення, в тому числі відсутність механізму реалізації прийняття законів.

На відміну від попередньої думки закордонні аналітики вбачають перспективи зростання інвестиційної привабливості регіонів України для потенційних інвесторів в достатньому оптимальному стратегічному плануванні. Таку заяву підтверджують результати рейтингів інвестиційної привабливості (за даними журналу "Euromoney"). Для затвердження рейтингової позиції Україна повинна переломити динаміку спаду виробництва, тому що в зазначених умовах відбивається зниження його ефективності, що, у свою чергу, викликає: збитковість підприємств, скорочення їх власних інвестиційних ресурсів; скорочення доходів бюджету, зростання державних запозичень; посилення грошового дефіциту; збільшення відсоткової ставки; відсутність кредитів на поповнення оборотних коштів і інвестицій.

Слід зазначити, що оцінку інвестиційної привабливості регіону доцільно проводити на основі ранжування за систематичними показниками, які, у свою чергу, необхідно подати за п'ятьма групами:

1) рівень загальноекономічного розвитку регіону;

- 2) рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону;
- 3) демографічна характеристика регіону;
- 4) рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону;
- 5) рівень криміногенних, екологічних і інших ризиків.

При оцінюванні рівня загальноекономічного розвитку регіону досліджується потенційна необхідність в обсягах інвестування, можливість формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел, сукупна ємність регіонального ринку. З цією метою розраховують показники:

- питому вагу регіону в валовому внутрішньому продукті і виробленому національному доході;
- обсяг виробленої промислової продукції на душу населення;
- рівень самозабезпечення регіону основними продуктами споживання;
- середній рівень заробітної плати робітників у регіоні;
- обсяг і динаміку капітальних вкладень у регіоні в розрахунку на одного мешканця;
- кількість компаній і фірм всіх форм власності в регіоні;
- питому вагу збиткових підприємств у загальній кількості функціонуючих компаній і фірм.

При оцінюванні рівня розвитку інвестиційної інфраструктури регіону визначають можливість швидкої реалізації інвестиційних програм. З цього приводу визначають наступні показники:

- кількість підрядників будівельних компаній і фірм усіх форм власності;
- обсяги місцевого виробництва основних видів будівельних матеріалів;
- виробництво енергетичних ресурсів на одного мешканця;
- щільність залізничних шляхів у перерахунку на 100 м<sup>2</sup> території;
- щільність автомобільних шляхів з твердим покриттям на 100 м<sup>2</sup> території.

При оцінюванні демографічної території регіону вивчається потенційний обсяг попиту населення на споживчі товари і послуги, а також можливості залучення кваліфікованої робочої сили у виробництва, що інвестуються. Предметом аналізу при цьому є наступні показники:

- питома вага населення регіону в загальній кількості населення України;
- співвідношення міських і сільських жителів в регіоні;
- питома вага населення, зайнятого в суспільному виробництві на підприємствах всіх форм власності;
- рівень кваліфікації робітників, зайнятих в суспільному виробництві.

Стосовно оцінки рівня розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону, вивчається ставлення місцевих органів самоврядування до розвитку ринкових реформ і до створення відповідного підприємницького клімату. Для зазначеної оцінки використовують показники:

- питома вага приватизованих підприємств у загальній кількості підприємств комунальної власності;
- питома вага компаній і фірм недержавних форм власності в загальній кількості виробничих підприємств регіону;

- кількість суспільних компаній і фірм з закордонними партнерами;
- кількість банківських закладів (включаючи філіали) на території регіону;
- кількість страхових компаній на території регіону;
- кількість товарних бірж (універсальних і спеціалізованих) на території регіону.

При оцінюванні рівнів криміногенних, екологічних і інших ризиків вивчається ступінь безпечності інвестиційної діяльності в регіоні. З цією метою досліджуються такі показники:

- рівень екологічних правопорушень в розрахунку на 100 тис. мешканців;
- питома вага підприємств з шкідливими викидами, що перевищують гранично допустимі норми, в загальному обсязі промислових підприємств;
- середній радіаційний фон в містах регіону;
- питома вага незавершеного будівництва в загальній кількості об'єктів, що розпочали будувати за останні три роки.

На наш погляд, зазначені аналітичні показники в межах синтетичних свідчать про широкий спектр дослідження комплексу умов, що визначають інвестиційну привабливість регіону.

З метою паралельного вивчення, використовуючи експериментальний метод (з урахуванням поглядів інвестиційних менеджерів), було визначено наступну значущість кожного синтетичного показника в сукупній оцінці інвестиційної привабливості в регіоні: рівень загальноекономічного розвитку регіону – 35 %; рівень розвитку інвестиційної інфраструктури – 15 %; демографічна характеристика регіону – 15 %; рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури – 25 %; рівень криміногенних, екологічних і інших ризиків – 10 %.

Загальним етапом оцінки інвестиційної привабливості регіону виступає розрахунок інтегрального показника, який, у свою чергу, складається на основі суми прибутків рангового значення кожного систематичного показника на його значущість при прийнятті інвестиційних рішень. За даними розрахункового інтегрального показника визначається місце регіону щодо інвестиційної привабливості.

Поряд з цим, на наш погляд, доцільно розглянути методологічні підходи до оцінки інвестиційної привабливості регіону з точки зору визначення ступеня інвестиційного ризику. Як зазначалося раніше, інвестиційний ризик визначає ступінь вірогідності отримання очікуваного доходу інвестором від вкладених коштів в регіон.

Метод оцінки інвестиційного ризику базується на величині очікуваного прибутку, яка враховує статистичні дані про його рівень протягом певного часового тренду. Величина очікуваного прибутку визначається, виходячи з середньорегіональної доходності інвестицій і тенденцій розвитку в цілому. Таку інформацію досить легко одержати в країні з розвинутою і стабільно функціонуючою економікою. В стані ж реформ, у якому перебуває нині Україна, визначення величини очікуваного прибутку пов'язане із значними

ускладненнями, але можливо запропонувати спосіб подолання браку інформації про тенденції розвитку ринку. Припущення про розмір очікуваного прибутку базується на імовірності настання певної фази розвитку економіки і відповідного рівня доходу (табл. 1).

Таблиця 1

### Імовірності настання фаз економічного циклу

Стан економіки	Імовірність (1), %	Рівень прибутку, %
Глибокий спад	0,05	X1
Невеликий спад	0,20	X2
Середнє зростання	0,50	X3
Невелике піднесення	0,20	X4
Сильне піднесення	0,05	x

Очікувана норма інвестиційного доходу обчислюється за формулою:

$$X = I_n \cdot X_n,$$

де  $X$  – очікувана норма доходу;

$I_n$  – імовірність настання певної Т-фази циклу;

$X_n$  – рівень прибутку, звичайний для певної фази циклу.

Таким чином, стає непотрібним аналіз великих динамічних рядів. Достатньо знати тільки звичайну для певної стадії економічного циклу норму інвестиційної доходності. Але можна посперечатися про розподіл імовірностей настання окремих фаз економічного циклу. Ми вважаємо, що на даний час найімовірніше є невелике піднесення або невеликий спад.

Дуже зручним на практиці виявляється нормативний метод оцінки ризику. До його позитивних рис належить, перш за все, легкість розрахунків. На наш погляд, систему нормативів можна розглядати як один із варіантів рейтингового методу з тією різницею, що шкала оцінки заздалегідь сформована і складається з мінімуму значень ранжування. Система нормативів може бути розроблена відповідно до мети аналізу. Цей метод оцінки дає змогу визначити ступінь ризику з мінімальною точністю: порівняння з нормативом відбувається за шкалою “низький ризик”, “нормативний ризик”, “високий ризик”.

Слід зазначити, що оцінка інвестиційної привабливості як за інтегральним показником, так і за допомогою визначення ступеня інвестиційного ризику, дає нові можливості регіональної диверсифікації для вітчизняних і закордонних інвесторів, підвищує гарантію ефективності інвестиційної діяльності. Поряд з більш обґрунтованою регіональною диверсифікацією інвестиційної діяльності на сучасному етапі залучена оцінка дозволяє розробляти інвестиційну стратегію великих компаній і фірм на довгострокову перспективу, пов'язувати цю стратегію з потенціалом регіональних споживчих ринків і ринків чинників виробництва, враховувати можливий період реалізації інвестиційних проектів в окремих регіонах з урахуванням рівня розвитку їх інвестиційної інфраструктури.

### *Список літератури*

1. Андрійчук О., Поліщук С. Національний інвестиційний банк і залучення в країну іноземних капіталів // Вісник Національного банку України. – 1997. – № 2. – С. 13-15.
2. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов: Пер. с англ. / Под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 631 с.
3. Бюлетень дослідження ділової активності підприємств України (випуск 2). – К.: Науково-дослідний інститут статистики Держкомстату України, 1997.
4. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами: Перс. с англ. / Гл. ред. серии Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 800 с.
5. Василик О.Д. Державні фінанси України. – К.: Вища школа, 1997. – 383 с.

Щербань І.Б. Проблеми оцінки ефективності регіональних інвестиційних проектів / І.Б. Щербань // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. - Суми: УАБС НБУ, 2004. - Т. 10. - С. 225-230.