

ФОРМУВАННЯ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ НЕРУХОМОСТІ В УКРАЇНІ

В статті досліджено особливості ринку інвестиційної нерухомості, виявлено основні фактори та закономірності розвитку в умовах формування ринкової економіки.

Ключові слова: інвестиційна нерухомість, ринок інвестиційної нерухомості, нерухомість, ринкова економіка, приватизація.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Нерухомість – це інвестиційний інструмент, що забезпечує прийнятні рівні ризику і дохідності вкладень та, одночасно, дозволяє інвестору у повній мірі реалізувати свої права власника майна. Інвестиційна нерухомість має низку стратегічних переваг для інвестора, оскільки є важливим інструментом залучення прямих інвестицій в реальний сектор економіки. Ринок інвестиційної нерухомості, що має стійку динаміку та значний потенціал розвитку, здатний скласти корисну альтернативу фондовому ринку. Однак на сьогоднішній день в Україні він ще не є достатньо інформативним для обґрунтованої оцінки ринкової вартості активів, які обертаються на ньому, що збільшує інвестиційні ризики та лімітує надходження капіталовкладень. Подолання вказаного протиріччя пов'язане, з однієї сторони, із розвитком самого ринку та зміною менталітету суспільства, а з іншої, – із вдосконаленням оціночних технологій.

У сучасній українській економіці продовжують функціонувати механізми, сформовані для задоволення потреб адміністративно-командного управління за умов монополії державної власності, що не завжди вдало вписуються у нову господарську систему і ускладнює нормальний процес функціонування ринку капіталів. Водночас визнані у міжнародній практиці методи оцінки ринкової вартості активів базуються на методології іноземних країн, ринкове господарство яких знаходиться у постійному розвитку. Адаптація світових стандартів до умов українського ринку інвестиційної нерухомості виявляється досить складним завданням, що вимагає прагматичного урахування усіх національних особливостей його функціонування з подальшою метою уніфікації методики оцінки активів заради спрощення процесу проникнення іноземного капіталу.

Необхідною умовою використання нерухомості у якості інвестиційного товару є функціонування спеціалізованого ринку такого виду активів. Правовою основою функціонування ринку постає можливість передачі прав власності чи інших майнових прав. У Радянському Союзі, де була конституційно закріплена державна монополія на землю та інші природні ресурси, зняття та засоби виробництва, була відсутня правова база розвитку ринку нерухомості та його оціночної інфраструктури.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням механізму формування та функціонування ринку нерухомості та перспектив його розвитку займалися провідні зарубіжні та вітчизняні вчені: Віксель К., Горемикін В.А., Девлетглоу Н., Еджуорт Ф., Коханенко В.В., Леш А., Міллс Е., Рейлі У., Робінсон Дж., Сраффа П., Хотеллінг Х., Чемберлін Е., Смітс А. та ін.

Ціль роботи. Дослідження особливостей становлення та функціонування ринку інвестиційної нерухомості в Україні, аналіз факторів впливу та виявлення перспектив розвитку в умовах формування ринкової економіки.

Виклад основного матеріалу. Місце ринку інвестиційної нерухомості як системи в економічному кругообігу достатньо обґрунтовано, на наш погляд, визначив В.В. Коханенко [4, с. 105]. Узявши за основу кругообіг доходів, ресурсів і продуктів, автор розглядає ринок нерухомості як частину вказаного кругообігу. Зазначаючи безумовну змістовність такого

підходу, вважаємо доцільним відзначити регулюючу та регламентуючу функції держави над економічним кругообігом.

Початок майнових трансформацій в Україні зазвичай пов'язують із процедурою приватизації державної власності, що розгорнулась у 1990-х рр. Фактично цей процес розпочався наприкінці 1980-х рр. із законодавчого визнання кооперативної власності та стимулювання розвитку приватного підприємництва у формі кооперативів. Наступний етап денационалізації власності стосувався майна державних сільськогосподарських підприємств. Прискорена приватизація державного майна в незалежній Україні мала на меті такі цілі:

- масове роздержавлення національної економіки, перерозподіл та закріплення прав приватної власності;
- формування суспільного прошарку відповідальних приватних власників;
- забезпечення законодавчих та організаційних умов для підвищення ефективності функціонування українських підприємств;
- створення конкурентного середовища та механізму демонополізації економіки;
- розширення інвестиційної бази підприємств та залучення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку.

Таким чином були закладені основи для формування українського фондового ринку та ринку нерухомості. На даний час в Україні структурувався цивілізований первинний ринок капітальних активів, що діє за певними нормами і правилами. Його успішне функціонування є вирішальною передумовою розвитку вторинного ринку інвестиційної нерухомості, де вона може обертатися без настільки жорстких нормативних обмежень, що впливають на ціни продажів та ліквідність активів.

Ринок інвестиційної нерухомості перебуває під значним впливом факторів, що визначають соціально-економічний розвиток як країни в цілому, так і окремих регіонів, а також виявляє певну залежність від чинників політичної стабільності. Вирішальна роль належить макроекономічним показникам: політична атмосфера в державі, загальноекономічна ситуація, стан фінансового ринку. Якщо ж дія макроекономічних факторів є відносно стабільною, то розвиток ринку інвестиційної нерухомості, що приносить дохід, визначається мікроекономічними чинниками [2, с. 72].

Специфіка самого об'єкта ринкових відносин – нерухомості, дозволяє пояснити деякі особливості інвестиційних процесів на ринку. Однією з головних особливостей являється той факт, що практично весь об'єм інвестиційних ресурсів направлено на фінансування основного капіталу, в той час як в інших сегментах інвестиційного ринку співвідношення між інвестиціями в оборотний і основний капітал складає 1:3. Інша особливість проявляється в циклічних коливаннях інвестицій, обумовлених динамікою попиту на об'єкти інвестиційної нерухомості та їх значною залежністю від географічного розташування [1, с. 257].

Єдине загальноприйняте визначення категорії "ринок нерухомості" у сучасній економічній теорії ще не сформоване. Різні автори трактують його на індивідуальний лад, акцентуючи увагу на тому аспекті поняття, який вони вважають найважливішим. Це пов'язано з тим, що при аналізі економічної категорії більш високого порядку – "ринок", виокремлюється, як правило, лише якась одна сторона. До того ж саме та, що найбільш відповідає цілям дослідження, яке проводиться.

У літературі зустрічається багато відмінних за формулюванням, але схожих за змістом визначень ринку нерухомості. Найбільш методологічно продуктивним видається трактування ринку інвестиційної нерухомості як складової просторової соціально-економічної системи, що одночасно функціонує у двох якостях: як ієрархічна, просторово орієнтована система, що включає сукупність локальних, міських, муніципальних, регіональних і загальнонаціональних ринків, та як елемент системи територіальних ринків, до складу якої належать ринки праці, капіталу, інформації, споживчий ринок, ринок засобів виробництва.

І зрештою, у всіх цих якостях ринок інвестиційної нерухомості постає і як елемент вертикально організованої системи державного управління, відчуваючи на собі сукупність регулюючих впливів зі сторони місцевих і державних органів управління.

Більш широке тлумачення поняття "ринок інвестиційної нерухомості" є значно продуктивнішим як у практичному, так і в методологічному відношенні, оскільки дозволяє екстраполювати для пояснення динаміки розвитку ринку теоретичні та методичні підходи, сформульовані в рамках інших наукових шкіл.

Так, введення в аналіз просторового фактора дозволяє розширити уявлення про особливості конкуренції на ринку інвестиційної нерухомості. Наприкінці XIX - початку XX ст. змінився погляд на роль конкуренції в економіці, виник новий напрям в економічній теорії, пов'язане із вивченням різноманітних моделей конкуренції та рушійних сил.

Праці Ф. Еджуорта, К. Вікселя, П. Сраффи, Дж. Робінсон, Е. Чемберліна та ін. заклали основи теорії недосконалої конкуренції.

Вперше класична модель просторової конкуренції введена Х. Хотеллінгом [7, с. 46]. Новий напрям вивчав концентрацію ринкової влади та її вплив на конкурентне середовище як на національному, так і регіональному ринках. Проблеми формування конкурентного середовища на регіональних ринках також досліджували А. Леш, У. Рейлі, Н. Девлетглоу, Е. Мілс, А. Смітс.

Розроблена А. Лешем у його праці "Географічне розташування господарства" [5, с. 251] концепція класифікації ринків за територіальним масштабом, а не за видами товарів, дозволяє сформулювати потрактування ринку інвестиційної нерухомості як просторово орієнтованої та ієрархічної системи. А. Леш розглядає ринок як головний районоутворюючий фактор, що формується під впливом боротьби різних економічних сил. Логічним продовженням такого підходу є сформульоване У. Ізардом положення про те, що кожній країні притаманний не єдиний ринок, а ієрархія ринків [3, с. 124].

Однак немобільність об'єктів інвестиційної нерухомості призводить до того, що межі ринків на всіх просторових рівнях будуть визначатися, виходячи з можливості переміщення покупців, а не продавців.

Не менш важливий результат можна отримати, розглядаючи ринок інвестиційної нерухомості як елемент системи ринків певного територіального рівня.

Найповніше принципи системного підходу до аналізу регіональних ринків були сформульовані у працях Д. Ревзана [8, с. 94], який розглядає регіональний ринок як систему взаємодіючих інструментів, що виконують ринкові функції, необхідні для здійснення ринкових процесів.

У 1980-х рр. сформувався репродуктивний підхід до вивчення ринку нерухомості [6, с. 197]. Ринок інвестиційної нерухомості з позиції процесу відтворення постає як сплетіння багато численних взаємодій суб'єктів регіональної економіки, які виступають виробниками та споживачами різних видів товарів та послуг.

Окремо слід зазначити, що ринок інвестиційної нерухомості може розглядатися як одна із складових частин ринку капіталів, оскільки операції на ньому зазвичай спрямовані на одержання доходів від капіталовкладення чи на придбання капітальних цінностей.

Далі логічно розглянути механізм функціонування ринку інвестиційної нерухомості. Як і ринок будь-якого іншого товару, ринок інвестиційної нерухомості має свій цикл розвитку. При цьому цикли в розвитку ринку не співпадають у часі з циклами в інших галузях економіки. Як правило, спад на ринку інвестиційної нерухомості передуює спаду економіки в цілому, а етап розвитку ринку інвестиційної нерухомості настає раніше, ніж підйом в економіці.

Цю залежність, на наш погляд, можливо пояснити тим, що ринок інвестиційної нерухомості раніше, ніж інші сектори економіки, реагує на зміну вартості грошей. Зростання процентної ставки і, як наслідок, зменшення грошової маси тягне за собою зниження рівня інвестицій та зменшення попиту на нерухомість. Але оскільки нерухоме майно створюється тривалий період часу, то його пропозиція не може відреагувати на зміну попиту із

адекватною швидкістю. Перевищення пропозиції над попитом на ринку інвестиційної нерухомості, в свою чергу, зумовлює падіння обсягів виробництва у низці галузей економіки.

Ринок інвестиційної нерухомості, що об'єднує промислові, адміністративні, торговельні й складські будівлі та споруди, які приносять дохід, є найбільш мобільним сегментом українського ринку нерухомості. За інформаційною базою провідних консалтингових компаній (періодична звітність Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, Knight Frank, NAI Pickard, DEOL Partners, First Realty Brokerage тощо), строк володіння власністю на ринку інвестиційної нерухомості в середньому складає 3-5 років, при чому на даний показник суттєво впливають угоди зі спекулятивною нерухомістю, що придбавається виключно з метою її швидкого перепродажу [9]. За спостереженнями автора, ринок інвестиційної нерухомості виявляє тенденції стрімкого розвитку, що випереджає інші сектори українського ринку нерухомості. Його основними джерелами є:

- надходження з фонду приватизації державної та муніципальної власності;
- будівництво нових об'єктів дохідного призначення;
- добудова із перепрофілюванням об'єктів незавершеного будівництва;
- перепрофілювання об'єктів житлового фонду і соціальної інфраструктури з метою комерційного використання;
- продаж майна підприємств у зв'язку з їх реструктуризацією чи банкрутством.

На основі аналізу нинішньої динаміки вважаємо, що ринок інвестиційної нерухомості здатний зайняти провідні позиції на українському ринку нерухомості, проте на даний час його учасникам доводиться стикатися з певними труднощами, обумовленими його національною специфікою:

- ринок інвестиційної нерухомості є більш диференційованим, аніж ринок приватної нерухомості, за формами власності, типологією, дозволеному та фактичному використанню, дохідності об'єктів, що ускладнює його поглиблену сегментацію та оцінку майна;
- відсутність чіткого правового і організаційного механізму забезпечення операцій на ринку інвестиційної нерухомості;
- фактична відсутність інформаційного забезпечення функціонування ринку;
- недостатній ступінь залучення в економічний оборот, що призводить до низької ефективності використання цього важливого стратегічного ресурсу;
- абсолютна неадаптивність системи експлуатації об'єктів нерухомості до ринкових відносин, оскільки в даній системі відсутні будь-які конкурентні начала;
- цей ринок є більш залежним від засобів державного регулювання економіки (податкового, митного, природоохоронного законодавства, умов зонування забудови міста тощо), а також від змін соціально-економічної кон'юнктури та інвестиційного клімату;
- учасники ринку інвестиційної нерухомості, як правило, не пов'язані принципом граничної корисності відносно активу, що придбавається, тому мають більшу свободу ринкового маневру та вибору варіантів інвестування;
- інвестору тут доводиться стикатися з багатоманітністю та не співвіднесеністю вартісних характеристик однорідних активів в залежності від способів придбання та варіантів використання майна, що збільшує ризик вкладень та ускладнює прийняття оптимальних рішень.

Висновки. Аналіз процесу майнових перетворень в Україні виявляє нестійку та суперечливу тенденцію формування ринку інвестиційної нерухомості. Ринок інвестиційної нерухомості можливо представити як сферу вкладення капіталу в об'єкт нерухомості і систему економічних відносин, що виникають при операціях із нерухомістю. Інвестиційні процеси на ринку інвестиційної нерухомості мають свої особливості, що визначають можливості регулювання притоку капіталу. Головна особливість національного ринку нерухомості полягає у його інформаційній неефективності, що значно ускладнює обслуговування обертання капітальних активів та обґрунтування пов'язаних з ними

інвестиційних рішень, збільшуючи ризик інвестицій та відлякуючи потенційних інвесторів. На даний час ринок інвестиційної нерухомості в Україні методологічно є недостатньо екіпірованим, що негативно впливає на динаміку його розвитку у якості необхідної альтернативи фондовому ринку. Оптимізація функціонування ринку інвестиційної нерухомості в Україні, що й досі перебуває у стані становлення, потребує критично-аналітичної адаптації уніфікованих міжнародних стандартів фінансової звітності, а також визначення адекватних механізмів оцінки вартості об'єктів інвестиційної нерухомості.

Список використаних джерел:

1. Асаул А.Н. Экономика недвижимости. – Спб.: Питер, 2004. – 512 с.
2. Горемыкин В.А. Экономика недвижимости: Учеб. пособие для вузов по экон. спец. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Маркетинг, 2002. – 144 с.
3. Изард У. Методы регионального анализа: введение в науку о регионах. – М.: Наука, 1966. – 327 с.
4. Коханенко В.В. Рынок недвижимости: состояние и проблемы развития. – М.: ТОО "Альба", 1997. – 278 с.
5. Леш А. Географическое размещение хозяйства. – М.: Наука, 1959. – 421 с.
6. Новоселов А.С. Теория региональных рынков. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2002. – 448 с.
7. Hotelling H. Stability in Competition // The Economics Journal. – 1929. – № 39. – p. 45-48.
8. Revzan D.A. Geography of Marketing: Integrative Statement. Berkeley. – 1968. – 235 p.
9. www.colliers.com.ua
10. www.cushmanwakefield.com
11. www.dtz.com
12. www.knightfrank.ru
13. www.naipickard.com
14. www.deol-partners.com
15. www.frbrokerage.com.ua

Сломчинская С.О. Формирование рынка инвестиционной недвижимости в Украине

В статье исследованы особенности рынка инвестиционной недвижимости, выявлены основные факторы и закономерности развития в условиях формирования рыночной экономики.

Ключевые слова: инвестиционная недвижимость, рынок инвестиционной недвижимости, недвижимость, рыночная экономика, приватизация.

Slomchynskaya S.O. Formation of the market of the investment real estate in Ukraine

In the article, the features of the investment property market are researched. The major factors and mechanisms of the investment property market development inherent to the underdeveloped market economy are found out.

Key words: The investment real estate, the market of the investment real estate, the real estate, market economy, privatisation.