УДК 332.012

Павлов К.В. , к.е.н., доцент, докторант,
Східноєвропейський національний
університет імені Лесі Українки, м. Луцьк

ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТНОЇ СПРОМОЖНОСТІ РЕГІОНАЛЬНИХ РИНКІВ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

Анотація: *В даній статті визначено сутність та значення поняття регіонального ринку житлової нерухомості. Окреслено зв'язок між інвестиційним забезпеченням та ринками нерухомості. Розглянуто різні точки зору науковців щодо процесу формування регіональних ринків нерухомості, та різних факторів впливу на динаміку їх фінансового забезпечення. Досліджено різні фактори чинники впливу на стан регіональних ринків житлової нерухомості. Доведено залежність ринку нерухомого майна від інших ринків, які дотичні до нього. Запропоновано поведінкову стратегію різних суб'єктів регіональних ринків житлової нерухомості в залежності від їх кон'юнктури. Нерухоме майно складає значну частину національного багатства будь- якого регіону, відповідно ефективність управління ним має суттєве значення для його стабільного розвитку. Значний вплив управління нерухомістю для економічного та соціального прогресу було визнано ще таким вченим як М. Туган-Барановський. Практика свідчить про те, що дана проблема є актуальною для України і на сучасному етапі її розвитку. Оскільки територія більшості країн, в т.ч. і України є досить неоднорідною за географічним положенням, густотою населення, рівнем розвитку економіки, її спеціалізацією, структурою, обсягами споруджуваного нерухомого майна, доцільно розглядати проблему не для держави загалом, а для певних більш-менш однорідних територій, з яких вона складається, тобто на регіональному рівні. На даний час існує велика кількість дефініцій поняття „регіон", які стосуються єдиної історії, природно-кліматичних умов, рівня розвитку економіки і т.д.*

Annotation: *In this article, the essence and meaning of the concept of the regional market of residential real estate are defined. The link between investment provision and real estate markets is outlined. Different points of view of scientists concerning the process of formation of regional real estate markets and various factors influencing the dynamics of their financial support are considered. Some factors influencing the state of the regional markets of residential real estate are investigated. The dependence of the real estate market on other markets that are tangent to it is proved. The behavioral strategy of various subjects of the regional markets of residential real estate depending on their conditions is offered. Since the territory of most countries, including And Ukraine is rather heterogeneous in terms of geographical location, population density, level of economic development, its specialization, structure, volumes of real estate under construction, it is expedient to consider the problem not for the state as a whole, but for certain more or less homogeneous territories from which it is composed, that is, on Regional level. At the present time, there is a large number of definitions of the concept of "region" that relate to a single history, climatic conditions, level of economic development, etc. In conditions of deepening of market relations and transformation of market processes, the grouping of the system city of markets is global, national and regional. The smallest system of markets is the regional grouping of certain types of goods. From here you can formulate the following definition of the real estate market, which includes all of its functions listed above. The purpose of the article is to open the mechanism of the policy of increasing the competitiveness of the regional real estate markets, based on the introduction of effective investment instruments.*

Постановка проблеми. В умовах поглиблення ринкових відносин та перетворення ринкових процесів відбувається групування системності ринків в світових, національних та регіональних масштабах. Найменшою системою ринків

є регіональне групування певних видів товарів. Виходячи з цього, можна зробити висновок, що ринок нерухомості, включає в себе всі перелічені вище функції.

Аналіз останніх досліджень. Проблеми місця, методів та моделей регулювання ринків нерухомості досить широко розкрито в роботах вітчизняних та іноземних вчених Дж. Акерлоф [1], Д. Канеман [2], Г. Марковіц [3], В. Павлов [4], Д. Стиглер [10], О. Шкурупій [14] тощо. В той же час, незважаючи на високий рівень наукових напрацювань, має місце ряд досі нерозв'язаних проблем. Їх пов'язано з вивченням процесів, що відбуваються на регіональних ринках нерухомості. Недостатньо вивчені також питання що стосуються регулювання конкурентних відносин на регіональних ринках нерухомості, а також їх інвестиційного забезпечення.

Постановка завдання. Метою статті є розкриття механізму політики підвищення конкурентоспроможності на регіональних ринках нерухомості на основі впровадження ефективних інвестиційних інструментів.

Виклад основного матеріалу. Регіональний ринок нерухомості – це система передачі прав власності на нерухомість, а також безпосередньо процес її експлуатації, розміщеним в межах регіону, за допомогою якої відбувається створення, нагромадження та збереження реального капіталу, ґарантується повернення позик, утворюється вартість цінних паперів, встановлюються ціни на товари і послуги, формуються доходи і витрати домогосподарств та надається інформація про те, які саме види нерухомих активів потребує регіон в певний момент. Таким чином регіональний ринок нерухомості через зв'язок з фінансовою сферою здійснює вплив на динаміку вартості капіталу.

До сьогоднішнього часу у світі широко розглянуто взаємозв'язок між ринками нерухомості та інвестиціями, проте злагоди щодо його характеру не досягнуто і існують різні погляди щодо даного питання.

Так, Ричард Херрінг довів, що зниження цін нерухомого майна викликає банківські кризи через зменшення вартості застави, і як наслідок цього знижується обсяг інвестицій в економіку [16]. Кеннет Лушт дотримується іншої точки зору, він показав, що підвищення вартості нерухомості, а відповідно і витрат, пов'язаних з її придбанням, орендою та амортизацією призводить до зменшення фінансових ресурсів економічних суб'єктів і викликає вповільнення темпів економічного росту. Дуглас Даймонд в свою чергу довів, що динаміка цін нерухомого майна залежить від динаміки цін на товари і послуги, тобто від рівня інфляції.

В результаті проведеного дослідження фінансової кризи в країнах східної Азії наприкінці 90-х рр. XX ст. науковці Ко Ванг, Юквінг Жу, Су Хан Чан, Ке Ву Чау стверджують, що надмірна будівельна активність призводить до фінансових криз і стагнації, а занадто велика пропозиція нерухомого майна веде до зниження як його вартості, так і цінності фінансових інструментів, що зменшує загальну інвестиційну привабливість економіки, та як слідство, спричиняє відтік капіталу.

Для того, щоб прояснити питання щодо характеру взаємозв'язку між регіональними ринками нерухомості та інвестиціями слід розглянути фактори, що впливають на динаміку капіталовкладень в економіку та на кон'юнктуру ринку нерухомості загалом. Шляхом аналізу їх зв'язків та взаємовпливу можна буде

отримати повну достовірну картину, яка характеризує причинно-наслідкові зв'язки між ними. На сьогодні ж, економістами визначено багато факторів, що впливають на динаміку інвестиційного забезпечення об'єктів нерухомого майна.

Зокрема, такі визначні вчені, як Кеннет Дж. Ерроу [15], Джордж Акерлоф [1], Джозеф Е. Стігліц [11] довели, що привабливість країн та регіонів та динаміка їх ділової активності залежать насамперед від інформації, яку отримують економічні суб'єкти і, відповідно, від їх очікувань. Якщо переважають оптимістичні настрої щодо економічного розвитку певної території, то обсяг інвестицій в об'єкти, розташовані на ній, будуть збільшуватись, і навпаки.

Даніель Кенеман показав, що рішення про придбання нерухомості приймається людьми на інтуїтивному рівні і більше значення має не реальний стан економіки, а сигнали, які отримують економічні суб'єкти [2].

В теорії Гаррі Марковіца ми можемо бачити, що привабливість території залежить насамперед від кількості сфер діяльності, розташованих на ній. Так, для максимізації прибутків інвестору необхідно диверсифікувати свої капіталовкладення. Чим розпорошенішим буде капітал, тим буде більшою гарантія отримання прибутку і більшим захист від можливих потрясінь. [3].

Джордж Стіглер доводить, що привабливість території, як і її економічний потенціал, сьогодні залежать передусім від її здатності до швидкого впровадження інновацій [10].

Майрон Шолз довів, що привабливість території, а відповідно і її потенціал визначаються ліквідністю її економіки та розвитком фінансових інститутів [17].

Узагальнюючи перелічені вище точки зору можна сказати, що інтерес до певної території залежить передусім від рівня її розвитку та очікувань економічних суб'єктів від його перспектив у майбутньому. Так як вартість нерухомого майна складає значну частку національного багатства, інвестиційний потенціал кожної країни і регіону значно залежить від стану ринку нерухомості та його перспектив. При цьому велике значення має прогнозована динаміка вартості нерухомих активів, розміщених на їх території. Фактори, що впливають на динаміку вартості нерухомості в певному регіоні можливо визначити шляхом здійснення її оцінки та фактори, що визначають попит та пропозицію на неї.

Як відомо, існує три методи визначення вартості нерухомого майна: аналоговий, витратний та доходний [4].

Якщо за основу брати аналоговий метод, то можна сказати, що на вартість будь-якого об'єкта впливає цінова динаміка нерухомості взагалі, тобто саме інформація про те, за якою ціною продавалися подібні об'єкти буде служити орієнтиром для встановлення нових цін.

Витратний метод визначає вартість активу як суму витрат, потрібних для його відтворення. Відповідно, на вартість об'єкта нерухомості впливає вартість робочої сили, будівельних матеріалів, відсотки за кредити і. т.д.

Доходний метод визначає вартість нерухомості як суму прибутків, тобто різницю суми доходів і суми витрат, протягом часу її використання. Варто при використанні даного методу здійснювати порівняння прибутковості об'єкта

нерухомості з доходами, можливими при іншому використанні капіталу, наприклад з дохідністю цінних паперів, банківським відсотком на депозити тощо.

Звідси можемо зробити висновок, що на вартість об'єктів нерухомості впливають, ціни на товари і послуги, а також такі показники як: прогнозована дохідність; привабливість альтернативних капіталовкладень; інфляція; динаміка цін що склалася на ринку; прогнозований розмір орендної плати; дохідність цінних паперів; відсоткові ставки за депозитами та доступність фінансових ресурсів тощо. Тому чинники впливу на динаміку вартості об'єкту нерухомості в регіоні впливають і на його інвестиційну привабливість, динаміку капіталовкладень, конкурентоспроможність (Рисунок 1).

Чинник ↓ →	*Попит на нерухомість*	*Пропозиція нерухомості*	*Попит на інвестиції*	*Пропозиція інвестицій*
Зростання доходності нерухомості	+		+	
Зростання ринкової вартості нерухомого майна		+	+	
Зростання доходності інших інвестицій	+		+	
Розвиток фінансової сфери	+	+	+	+
Прогноз щодо розвитку економіки	+	+	+	+

**Розроблено автором*

Рис. 1. Вплив різних чинників на становище регіональних ринків житлової нерухомості.

Таким чином існує три чинника, що позитивно впливають одночасно на попит і пропозицію як інвестицій, так і нерухомості, а саме розвиток економіки і фінансів і прогноз щодо розвитку економіки в регіоні. Зростання доходності нерухомих активів підвищує попит на них і відповідно – потребу в інвестиціях. Відповідно до цього за умови незмінності сили впливу інших чинників це призводить до зростання цін на нерухоме майно, а також зростання відсоткових

ставок, що в свою чергу стимулюватиме пропозицію як нерухомості так і фінансових ресурсів.

Також слід відмітити, що вплив цінової динаміки нерухомого майна на подальший розвиток ринкової кон'юнктури не є однозначним. Так, згідно з класичним законом попиту підвищення ціни мусить призвести до падіння попиту, але на ринку нерухомості це відбувається далеко не завжди. На наш погляд, пояснити це можливо розглянувши прибуток підприємства за західною концепцією, тобто, прибуток, отриманий за певний період - це різниця вартості власних активів на його кінець і на початок. Таким чином, якщо прогнозується зростання цін нерухомого майна набагато вище за середньозважену інфляцію, то реальні капітали його власників автоматично зростають. Проте, з іншого боку це явище здатне знизити економічну ефективність виробництва товарів і послуг. Отже, цінова динаміка по-різному може впливати на попит. За умови, якщо на ринку більшість учасників дотримуються спекулятивної поведінки, зростання цін стимулює попит, якщо ж метою придбання нерухомого майна є переважно потреби, пов'язані з його використанням, такі як проживання чи виробництво товарів і послуг, то при збільшенні ціни активів, попит на них буде падати.

Регіональний ринок нерухомості визначається не лише тенденціями на ньому, але й на інших ринках. Зокрема, якщо вартість альтернативних інвестицій зростатиме повільніше, ніж ціна на нерухомість, то останнє буде більш привабливим для спекуляцій, в протилежному випадку – навпаки. Зростання дохідності інших інвестицій в будь-якому випадку збільшує попит на фінансові ресурси, а отже і процентну ставку та їх пропозицію.

За аналогією з ринком цінних паперів спекулятивну стратегію придбання активів можна назвати коротко позиційною, а придбання для тривалої експлуатації – довго позиційною стратегією. Привабливість того чи іншого регіонального ринку нерухомості на пряму залежить від прогнозу щодо його економічного розвитку. Від так, можна стверджувати, про залежності типу поведінки від кон'юнктурних очікувань на регіональних ринках нерухомості, а також прогнозованих тенденціях його загального економічного розвитку, а саме:

- ціни на ринку нерухомості ростуть і в економіці регіону передбачаються позитивні тенденції. При такій ситуації вигідною може бути як перша, так і друга стратегія.
- ціни на нерухоме майно ростуть в той час, коли в економіці прогнозується зниження обсягів виробництва і доходів. Звичайно, за таких умов його придбання для економічної діяльності буде менш вигідним; в той же час спекуляції з ним будуть більш прибутковими в порівнянні з іншими інвестиціями.
- ціни на нерухоме майно падають, а в економіці переважають оптимістичні очікування. За таких обставин переважною стратегією буде перша. В цей час коротка позиція по нерухомості зможе принести переважно збитки.
- ціни на нерухоме майно падають, в економіці очікуються негативні тенденції. В даній ситуації попит на нерухомість падатиме, переважатиме довгострокова позиція.

Таким чином, великого значення набуває інформація, якою володіють для прийняття рішень учасники регіональних ринків нерухомості. Слід зазначити, що в багатьох випадках саме прогнозування стає провідним чинником впливу на економіку. Зокрема, в теорії інформації існує таке поняття, як „прогноз, який справджується через те, що був зроблений" . Наприклад, якщо авторитетний експерт, який користується високою довірою, передбачить значне падіння чи зростання цін на ринку, його учасники пристосують свою поведінку відповідно до цього повідомлення і почнуть продавати або купувати активи. Внаслідок цього ціни поведуть себе так, як було сказано в прогнозі, навіть якщо він сам по собі був недостовірним.

Іншим випадком є прогноз, який не справджується через те, що був зроблений. Наприклад, коли прогнозуються значні збитки внаслідок стихійного лиха, господарюючі суб'єкти мінімізують їх внаслідок попереджувальних заходів. Якби цього зроблено не було, втрати були би більшими.

Відомо, що Регіональний ринок нерухомості – це система володіння, передачі прав власності на нього, а також користування нерухомим майном в певних визначених межах. Від так, він є активною системою, елементи якої вибирають оптимальну для себе поведінку, яка максимізує прибутки, або мінімізує збитки. Якщо розглядати ринок нерухомості регіону ізольовано від ринків інших територій, то відповідно до сказаного вище можна розглядати два основних центри впливу. Перший з них - влада. Навіть в найліберальніших суспільствах вона значно впливає на поведінку економічних суб'єктів. Другим центром є ринкова кон'юнктура, вона дуже сильно впливає на рішення окремих осіб.

Висновки. Отже, модель ринку нерухомості регіону при врахуванні екзогенних центрів впливу, тобто тих, що знаходяться поза межами ринку нерухомості можна описати таким чином. Економічні суб'єкти, що купують чи продають нерухомість, знаходяться під впливом регіональної влади та кон'юнктури ринку. Крім того, вони можуть слугуватися у своїй діяльності сигналами, отриманими з інших ринків як всередині регіону, так і поза його межами. До того ж, у випадку, коли нерухомість придбана з метою захисту капіталу від інфляційних процесів, або ж з метою отримання прибутку через її наступний перепродаж, важливим є звернення уваги на ситуацію що панує на валютному та фондовому ринках, відсоткові ставки за депозитами, динаміку курсів благородних металів, динаміку цін на нерухомість поза межами регіону, тощо.

У випадку, коли нерухомість купується для економічних потреб чи проживання, інвесторів цікавитимуть зовсім інші показники, на кшталт тої, який прибуток чи дохід можна буде отримати внаслідок придбання нерухомості. У випадку з житловою нерухомістю, придбаною для власного користування буде розглядатися не наявний дохід, тобто збільшення надходження коштів, а економічний дохід, виражений у зменшенні витрат на житло. Отже, рішення про придбання об'єктів нерухомого майна залежатиме, передусім, від ймовірності прорахунку подальшого економічного становища регіону.

Література

1. Акерлоф Дж.А., Крэнтон Р.Е. Экономика идентичности. Как наши идеалы и социальные нормы определяют, кем мы работаем, сколько зарабатываем и насколько несчастны. — М: Карьера Пресс. — 2010. — С. 224.
2. Канеман Д. Думай медленно... решай быстро [Електронний ресурс] / Дэниэль Канеман // М.: АСТ. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: http://baguzin.ru/wp/wp-content/uploads/2014/01/Дэниэль-Канеман.-Думай-медленно...-решай-быстро.pdf.
3. Марковиц Г. М. Основы «портфельной теории» / Гарри М. Марковиц // Мировая экономиче мысль. Сквозь призму веков : в 5 т. / Моск. гос. ун-т им. М. В. Ломоносова ; [сопред. редкол. : Г. Г. Фетисов, А. Г. Худокормов]. Т. V, кн. 1. Всемирное признание. Лекції нобелівських лауреатів / [отв. ред. Г. Г. Фетисов]. – М. : Мысль, 2004. – С. 623–634.
4. Нерухомість в Україні: Підруч. для студ. вищ. навч. закл. / В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, І.В. Кривов'язюк. – К: Державна академія статистики обліку та аудиту, 2008. – 765 с.
5. Павлов К. В. Формування конкурентних відносин на регіональних ринках житлової нерухомості / К.В. Павлов // Збірник наукових праць «Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України» Механізм регулювання регіонального розвитку в Україні [зб.наук.пр.] / НАН України, Ін-т регіональних досліджень.– Львів, 2014. – Вип.3 (107), - С. 493-500.
6. Павлов К.В. Вплив конкурентних відносин на регіональні ринки нерухомості / К.В. Павлов // Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки : журнал / уклад. Любов Григорівна Ліпич, Мирослава Богданівна Кулинич. – Луцьк : Вежа-Друк, 2016. – №4(8). – 89-93 с.
7. Павлов К.В. Змістова характеристика функціонування регіональних ринків нерухомості / К.В. Павлов // Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки : журнал / уклад. Любов Григорівна Ліпич, Мирослава Богданівна Кулинич. – Луцьк : Вежа-Друк, 2017. – № 1 (9). – С. 102-109.
8. Павлов К.В. Регулювання інвестиційно-житлових відносин в Україні (Монографія) / Костянтин Володимирович Павлов. – Рівне: НУВГП, 2013. – 230 с.
9. Павлов К.В. Інвестиційні зрушення в політиці підвищення конкурентоспроможності на регіональних ринках нерухомості / К.В. Павлов // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету Серія: "Економіка і менеджмент". – 2017. - №25. – С. 38-41.
10. Стиглер Д. Совершенная конкуренция: исторический ракурс [Електронний ресурс] / Дж. Дж. Стиглер // СПб.: Экономическая школа. – 2000. – Режим доступу до ресурсу: http://analyticalschool.org/milestones-of-economic-thought/VEHI2_Stigler_1.pdf.
11. Стігліц Д. Глобалізація та її тягар [Електронний ресурс] / Джозеф Стігліц // Київ, КМ Академія. – 2003. – Режим доступу до ресурсу: http://javalibre.com.ua/java-book/book/222.], Уільям Вікрі [Экономика общественной сферы (англ. Public economics, 1994, 1997) и др.

12. Стрішенець О.М. Економічна теорія: [навч. посіб. для студ. вищ. навч. Закл.] / О.М. Стрішенець, Л.В. Єлісєєва, В.І. Ліщук. – Луцьк: СНУ ім. Лесі Українки, 2014. – 240 с.
13. Стрішенець О.М. Особливості конкурентних відносин на регіональних ринках нерухомості / О.М. Стрішенець, К.В. Павлов // Науковий вісник ужгородського університету. Серія «Економіка». Збірник наукових праць. – 2016. – С. 35-38.
14. Шкурупій О.В. Циклічність розвитку ринку нерухомості: сучасний контекст : монографія / О. В. Шкурупій, Т. О. Білоброва. – Полтава : ПУЕТ, 2012. – 190 с.
15. Arrow K. J. Toward a theory of price adjustment [Електронний ресурс] / Kenneth J. Arrow // Cambridge. – 1997. – Режим доступу до ресурсу: http://analyticalschool.org/milestones-of-economic-thought/VEHI2_Arrow.pdf.
16. Herring R. Financial regulation in the global economy [Електронний ресурс] / Richard J. Herring // Brookings Institution Press. – 1995. – Режим доступу до ресурсу: https://books.google.com.ua/books?hl=uk&lr=&id=x-r3n8mcFAQC&oi=fnd&pg =PR13 &dq = richar d+her ring &ots=X FlcIRBS - R&sig=9m1iQaQyr4vMS_VE8LVyxIimo60&re dir _esc =y#v=onepage&q=richard%20herring&f=false.
17. Scholes M. The Economics of Hedgingand Spreadingin Futures Markets [Електронний ресурс] / MyronS Scholes // JournalofFuturesResearch. – 1981. – Режим доступу до ресурсу: http://onlinelibrary.wiley.com/doi/ 10.1002/fut.3990010216/ epdf?r 3_referer=wol&tracking_ action=p review_c lick&s how_c heckout=1&purchase_referrer=nobel.knteu.kiev.ua&purchase_s ite_lice nse=LIC ENSE_ DENIE