

ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ДИНАМІКИ РОЗВИТКУ РИНКУ КОМЕРЦІЙНОЇ НЕРУХОМОСТІ ТА ОСНОВНИХ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ

THE INTERACTION BETWEEN THE DYNAMICS OF COMMERCIAL REAL ESTATE MARKET AND THE MAIN MACROECONOMIC INDICATORS



аспірант
Одеський національний
університет ім. І.І.
Мечникова

Стаття присвячена вивченню впливу ринку комерційної нерухомості на загальноекономічний стан держави та його значення для національної економіки. Проаналізований ступінь лінійної залежності між динамікою ринку комерційної нерухомості та основними макроекономічними показниками.

Статья посвящена изучению влияния рынка коммерческой недвижимости на общее экономическое состояние государства и его значение для национальной экономики. Проанализирована степень линейной зависимости между динамикой рынка коммерческой недвижимости и основными макроэкономическими показателями.

The article is devoted to the study of the impact of the commercial real estate market on general economic condition of the state and its importance to the national economy. There were analyzed the degree of linear relationship between the dynamics of the commercial real estate market and the main macroeconomic indicators.

Ключові слова: комерційна нерухомість, макроекономічні показники, кореляція

Ключевые слова: коммерческая недвижимость, макроэкономические показатели, корреляция

Key words: commercial real estate, macroeconomic indicators, correlation

ВСТУП

Серед вітчизняних та російських економістів праці яких так, чи інакше торкаються вивчення проблем ринку нерухомості є такі фахівці, як А. Асаул, О. Гриценко, А. Грязнова, Л. Єфремов, А. Карасьов, С. Максимов, Г. Стерник, М. Федотов, В. Циганенко. Саме комерційній нерухомості приділяється особлива увага у працях М. Пушкіної, В. Масленнікова, Р. Пейзера, А.Фрей, а також Д. Фрідмана та Н. Ордуєя. Серед основних аспектів, яким найчастіше приділяється увага науковців, є аналіз та методика оцінки вартості об'єктів комерційної нерухомості, їх інвестиційна привабливість та, безпосередньо, ризики, що пов'язані з девелопментом. Однак, не менш важливим залишається дослідження механізму функціонування ринку комерційної нерухомості у економічній системі держави: аналіз впливу ринку комерційної нерухомості на загальний стан держави та навпаки, ступінь кореляції між макроекономічними показниками національної економіки та основними показниками ринку комерційної нерухомості. Адже вивчення цих питань дозволить використовувати нові, можливо, більш ефективні важелі впливу на стан національної економіки, а через це і на стан добробуту населення.

МЕТОЮ РОБОТИ є дослідження взаємозв'язків та рівня кореляції між основними макроекономічними показниками держави та показниками ринку комерційної нерухомості.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Інформаційною основою роботи є наукові праці, звіти консалтингових та девелоперських компаній, ресурси Internet.

При проведенні дослідження використано методи структурно-логічного аналізу та математичної статистики.

РЕЗУЛЬТАТИ

У всьому світі комерційна нерухомість є найбільш привабливим сегментом ринку нерухомості через найбільшу прибутковість та найвищу ліквідність об'єктів, порівняно з іншими сегментами нерухомості, і Україна не є виключенням. В умовах економічної нестабільності головним фактором для інвесторів стає надійність вкладених коштів, а не прагнення примножити капітал. Нерухомість, на думку інвесторів, залишається для них так званою "тихою гаванню". Також інвестиції в нерухомість сприяють диверсифікації інвестиційних портфелів. Об'єм прямих інвестицій у комерційну нерухомість світу, який за підсумками 2012 року склав близько 450 млрд. доларів, до 2030 року збільшиться до 1 трлн. Доларів. Такий прогноз міститься у дослідженнях компанії Jones Lang LaSalle, який був

підготовлений до всесвітнього економічного форуму у Давосі [11, с. 2].

Ринок нерухомості є невід'ємною частиною системи економічних відносин. Він тісно пов'язаний з іншими ринками, у першу чергу, з фінансовими, інвестиційними, цінних паперів, праці, споживчими та іншими. Оскільки ринок комерційної нерухомості тісно пов'язаний з іншими структурними компонентами економічної системи, процеси, що на ньому відбуваються, безпосередньо впливають на економічну кон'юнктуру.

Розвиток економіки кожної країни та світу в цілому має циклічний характер. Особливо наочно цей тезис продемонструвала світова фінансова криза 2008 року, внаслідок якої національна економіка України зазнала значних збитків. Тому задля попередження негативних наслідків циклічної дії доцільним є більш ретельне вивчення процесів взаємозв'язку різних структурних елементів економічної системи, пошук індикаторів економічного стану, які б допомогли більш точно спрогнозувати ситуацію на ринку, вчасно виявити зрушення та попередити наслідки.

Простежимо взаємозв'язок ринку комерційної нерухомості з іншими ринками: фінансовим (інвестиційним, кредитним), ринком праці, товарів та послуг (зокрема, більшість економістів вважають ринок комерційної нерухомості частиною цього ринку). Так, майже неможливо спроекувати та побудувати новий об'єкт комерційної нерухомості тільки за рахунок власних коштів, — тому це потребує залучення зовнішніх фінансових ресурсів. Постійні залучення великої кількості фінансових коштів накладає тягар на девелоперів, і вони потребують більш гнучких кредитних інструментів. Це, безумовно, стимулює до розвитку банківську сферу. Та, навпаки, ринок фінансових активів не може в повній мірі існувати без активної участі об'єктів і суб'єктів ринку нерухомості знову ж таки через великий об'єм прибутків від кредитування об'єктів комерційної нерухомості.

Найбільш поширена точка зору — ринок комерційної нерухомості характеризується як один з різновидів інвестиційного ринку [Основи бізнесу на ринку нерухомості [4, с. 119]. Але, це не зовсім так. Володіючи рядом відмінностей у порівнянні з іншими фінансовими активами, дохідна нерухомість може розглядатися і як частина загального інвестиційного портфеля, дозволяючи знизити загальний ризик, і як самостійний актив. Таким чином, ринок нерухомості можна охарактеризувати як сферу вкладення капіталу в об'єкти нерухомості і систему економічних відносин, що виникають при операціях з нерухомістю. Такі відносини проявляються між інвесторами в процесі купівлі-продажу нерухомості, іпотеки, здачі об'єктів нерухомості в оренду і т.д..

Існує ще один підхід до вивчення соціально-економічної сутності ринку комерційної нерухомості, який поєднує цей ринок з ринком послуг. Призначенням ринку послуг, як відомо, є створення умов для життєдіяльності та життєзабезпечення

людини у всій багатогранності їх властивостей і проявів.

Проте не зовсім правильно стверджувати, що ринок комерційної нерухомості — це складовий елемент єдиного ринку послуг. Об'єкт нерухомості корисний не сам по собі, а як сукупність можливостей для реалізації діяльного процесу та його обслуговування. Ця обставина дозволяє характеризувати ринок комерційної нерухомості як один з різновидів ринку послуг, але різновид вельми специфічний, що вимагає для свого вивчення зваженого підходу, що об'єднує принципи системного та індивідуального дослідження.

Також, варто відзначити залежність ринку комерційної нерухомості від стану реального сектору економіки, що проявляється передусім у формуванні попиту на ринку. Найважливішими чинниками тут є такі, як галузева структура економіки, прибутковість бізнесу в різних галузях, рівень доходів населення, і таке інше. У свою чергу вірно і протилежне: розвиток ринку комерційної нерухомості саме є фактором, що забезпечує зростання попиту на продукцію суміжних галузей економіки, таких як виконання будівельних робіт, виробництво будівельних матеріалів, меблів, інших предметів тривалого користування. Не випадково розвиток сфери нерухомості часто розглядається як своєрідний "локомотив", здатний забезпечити збільшення обсягів валового продукту в економіці.

Втім, зв'язок ринку нерухомості і реальної економіки несе в собі не тільки позитивні, але і негативні моменти. Так, зростання прибутковості інвестицій в нерухомість може бути чинником, який сприятиме відтоку коштів з реального сектору економіки, що може знизити темпи його зростання [4, с. 127].

Тож, було досліджено, що одним з найважливіших елементів економічної системи будь-якої ринково орієнтованої держави обов'язково є ринок нерухомості. Діяльність на цьому ринку тісно пов'язана з тим, що відбувається на ринках товарів, послуг, робочої сили, капіталу, цінних паперів, інвестиційних ресурсів тощо. Також, від забезпеченості нерухомістю як реальним капіталом залежать інструменти фондового ринку. Цінні папери, забезпечені іпотекою, найкращим чином гарантують стабільність всієї грошової системи. Це все дає підстави припустити, що ринок комерційної нерухомості може виступати індикатором стану більшості ринків, що функціонують у відкритій економічній системі, а отже і всієї економіки держави.

Наприклад, стан офісного сегменту ринку комерційної нерухомості можна ідентифікувати за станом таких макроекономічних показників, як: обсяг та приріст реального ВВП; рівень безробіття; рівень ділової активності.

І навпаки, проаналізувавши динаміку сегменту офісної нерухомості та його основні тенденції, можна спрогнозувати подальший розвиток вищеперерахованих показників. Теж саме стосується торгівельної та складської нерухомості.

У торговому сегменті основними макроекономічними показниками, що здійснюють безпосередній вплив, є: рівень споживчих витрат / купівельна спроможність населення; реальна заробітна плата; об'єм та динаміка роздрібного товарообігу; зміна споживчих настроїв.

Основні макроекономічні показники, які впливають на попит та пропозицію в складському сегменті, це: рівень роздрібного товарообігу; індекс промислового виробництва; експорт і імпорт товарів, торговельне сальдо.

Також, для комплексного макроекономічного огляду необхідний аналіз будівельної активності, як одного з найважливіших факторів та індикаторів стану комерційної нерухомості України; дослідження позиції України у міжнародних рейтингах по різних напрямам: кредитний рейтинг, суверенний рейтинг, індекс корупції, сприятливі умови для ведення бізнесу; а також приріст та чистий приплив прямих іноземних інвестицій до України.

Але, треба зазначити, що вірогідна й протилежна ситуація, коли ринок комерційної нерухомості може попереджати зміни стану економіки та бути застережувачим фактором до настання кризового стану у всій економіці. Зокрема, Альфред Рінг вважав, що відмінність циклу нерухомості від економічного полягає в більш значних показниках його максимальних і мінімальних значень і більшій тривалості кожного циклу і що, як правило, спад на ринку нерухомості передує спаду в економіці, але його підйом відстає від загального підйому. [10;с.248] Подібна ситуація має місце у більш розвинених економіках, та, поки що не спостерігається в Україні, проте вона є більш вигідною для уряду, адже попереджує негативні зміни, що насуваються та дає можливість уникнути різких обвалів.

Простежимо стан основних макроекономічних показників в Україні, що впливають на ринок комерційної нерухомості. Починаючи з 2010 року

вони демонструють позитивну динаміку, але лише незначне зростання, ще навіть не наблизилися до _о кризових показників. Та незважаючи на це, деякі показники ринку комерційної нерухомості столиці та регіонів вже прореагували на поліпшення економічного стану держави і продемонстрували позитивні зрушення після тривалого періоду стагнації.

Проаналізуємо взаємозв'язок показників ринку комерційної нерухомості з основними макроекономічними показниками за допомогою коефіцієнта лінійної кореляції (коефіцієнт Пірсона). Даний коефіцієнт демонструє ступінь лінійної (прямо пропорційної чи обернено пропорційної) залежності між двома показниками [1, с.213], один з яких буде стосуватися сегменту комерційної нерухомості, а інший — одним з макроекономічних показників. Обчислення відбувається за наступною формулою:

$$r_{xy} = \frac{\sum(x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sqrt{\sum(x - \bar{x})^2 \sum(y - \bar{y})^2}} \quad (1)$$

Дані по стану основних макроекономічних показників представлені у щорічному бюлетені Національного Банку України (до розрахунків бралися показники щорічного приросту за останні сім років) [2, с.4]. Дані по сегментах комерційної нерухомості досліджені консалтинговими та інвестиційними компаніями: CB Richard Ellis та Jones Lang LaSalle. За показник, що демонструє динаміку на ринку комерційної нерухомості взятий *рівень вакантності*. Він відображає відсоткове відношення загального об'єму вакантних площ та загальної спекулятивної пропозиції [7, с.5]. Обчислення проводилися за допомогою програмного забезпечення MS Excel. Зведена таблиця зі значеннями коефіцієнтів кореляції представлена нижче.

Таблиця 1

Залежність між рівнем вакантності об'єктів комерційної нерухомості та основними макроекономічними

показниками

Значення коефіцієнта кореляції		Приріст реального ВВП, %	Рівень безробіття (за МОП), %	Рівень економічної активності (у віці 15-70), %	Рівень роздрібного товарообігу, приріст, %	Індекс промисловості, приріст %	Торгівельне сальдо, тис. грн..	Кінцеві споживчі витрати
Рівень вакантності, %	Офісна нерухомість	-0,69	0,72	-0,62	-	-	-	-
	Торгівельна нерухомість	-	-	-	-0,58	-	0,57	-0,52
	Складська	-	-	-	-0,75	-0,54	-0,50	-

Рівень похибки складає $p \leq 0,05$. Ступінь свободи для показників складського сегменту складає $-0,381$. Підраховані коефіцієнти кореляції складають: $-0,75$ (зв'язок з рівнем роздрібного товарообігу), $-0,54$ (зв'язок з індексом промисловості) та $-0,50$ (зв'язок зі значенням торговельного сальдо) — всі вони більші за $0,381$, отже значення достовірні.

Аналогічно, ступінь свободи для показників офісного сегменту складає $0,48$. Підраховані коефіцієнти кореляції складають: $-0,69$ (зв'язок з рівнем реального ВВП), $0,72$ (зв'язок з рівнем безробіття) та $-0,62$ (зв'язок з рівнем економічної активності) — всі вони більші за $0,48$, отже значення достовірні.

Аналогічно, ступінь свободи для показників торговельного сегменту складає також $0,381$. Підраховані коефіцієнти кореляції складають: $-0,58$ (зв'язок з рівнем роздрібного товарообігу), $-0,52$ (зв'язок з рівнем кінцевих споживчих витрат) та $0,57$ (зв'язок зі значенням торговельного сальдо) — всі вони більші за $0,381$, отже значення достовірні.

У зведеній таблиці представлені макроекономічні показники, які, за підрахунками, здійснюють найбільший вплив на сегменти комерційної нерухомості. Так, кореляція між рівнем реальної заробітної плати та рівнем вакантності торговельного сегменту, що не ввійшла до таблиці, склала лише $-0,28$. Це пояснюється тим, що рівень реальної заробітної плати не впливає прямо на вакантність торговельних площ. Реальна заробітна плата безпосередньо впливає на рівень споживчих витрат та купівельну спроможність населення, а вони в свою чергу на рівень роздрібного товарообігу та на сектор торговельної нерухомості. Наприклад, споживчий сектор в Україні продовжує зростати. За станом на січень–серпень 2012 року реальна заробітна плата в Україні збільшилася на $13,4\%$ у річному порівнянні, що позитивно вплинуло на рівень роздрібного товарообігу. Витрати на придбання товарів та послуг українців складає 81% від доходів. Це, в свою чергу, спричинило неабияке зростання попиту у орендаторів та, як наслідок, низький рівень вакантності торговельних площ (близько 3% у Києві, та 5% у містах–мільйонерах), навіть не зважаючи на високий рівень орендних ставок [5, с. 3].

Наприклад, рівень податкового тягаря впливає на рівень ділової, або економічної активності, яка, в свою чергу, впливає на попит на офіси, а попит вже формує рівень вакантності.

Подібні ланцюги спостерігаються і у інших сегментах комерційної нерухомості. Проте, на жаль, ситуація з попитом у сегментах офісної та складської нерухомості значно гірша. Це, в першу чергу, пов'язано з низькими рівнями промислового виробництва та ділової активності, показники яких ще досі не відновилися після кризи 2008–2009 рр..

Отже, як видно з таблиці всі сегменти ринку комерційної нерухомості відчувають на собі істотний вплив таких основних макроекономічних показників, як рівень реального ВВП, безробіття, економічної активності, торговельного сальдо, роздрібного товарообігу, індексу промисловості та кінцевих

Тобто, проаналізувавши статистичні дані цих макроекономічних показників та динаміку розвитку ринку комерційної нерухомості, можна простежити наступні послідовності: зниження рівня ВВП та ділової активності призведе до спаду на ринку офісної нерухомості, і, як наслідок, збільшення рівня вакантності та зниження ставок прибутковості. Те саме відбудеться з торговельною нерухомістю при погіршенні показників роздрібного товарообігу, інфляції та середнього рівня заробітних плат. А також, зниження рівня промислового виробництва та ВВП призведе до негативної динаміки на ринку складської нерухомості. Цю ситуації можна було спостерігати під час світової фінансової кризи, що вдарила по економіці України у другому півріччі 2008 року. Ринок комерційної нерухомості прореагував на зміни у національній економіці після її спаду, через декілька місяців. Це зумовлено ще досить нерозвинутим станом українського ринку комерційної нерухомості, його непрозорістю та незначним рівнем інвестиційної активності.

ВИСНОВКИ

У роботі було досліджено місце ринку комерційної нерухомості у економічній системі держави. Було виявлено, що неможливо однозначно приєднати ринок комерційної нерухомості до фінансового, промислового чи ринків товарів та послуг, адже процеси, що відбуваються на ньому, мають риси одразу декількох ринків та тісно переплітаються з різними елементами економічної системи.

Найбільше уваги було приділено дослідженню взаємозв'язків динаміки ринку комерційної нерухомості з основними макроекономічними показниками. А саме — за допомогою коефіцієнта кореляції підрахований ступінь впливу деяких макроекономічних показників на рівень вакантності різних сегментів комерційної нерухомості. Було виявлено, що найбільше ситуація у сегменті офісної нерухомості залежить від показника реального ВВП, рівня безробіття та економічної активності населення. У торговельному сегменті — рівня роздрібного товарообігу, торговельного сальдо та кінцевих споживчих витрат. У складському — рівня роздрібного товарообігу, індексу промисловості та торговельного сальдо.

Ринок професійної комерційної нерухомості почав формуватися відносно недавно в Україні, приблизно з 2000 року, коли банки надали можливість кредитування у великих розмірах. А вже у 2008 по економіці України і, в тому числі, по ринку нерухомості, дуже сильно вдарила світова фінансова криза. Тільки у 2010 році ринок комерційної нерухомості продемонстрував поживлення, і лише у двох секторах (торговельному та офісному). На даний момент все ще залишається нерозвинутим, ненасиченим якісною пропозицією та зі значним інвестиційним потенціалом. А інвестування в ринок комерційної нерухомості здатне не лише приносити прибуток девелоперу, але і досить сильно сприяти розвитку економіки.

ступінь впливу на різні суб'єкти та ринки економічної системи держави.

Наявність розвинутого ринку комерційної нерухомості характеризує рівень досконалості всієї національної економіки країни. Адже трансформація економіки України до ринкової неможлива без успішного функціонування ринку комерційної нерухомості. Це пояснюється тісною взаємозалежністю макроекономічного стану економіки держави та основних показників ринку комерційної нерухомості. Більш детальне вивчення ступеню та характеристики впливу ринку комерційної нерухомості на загальний стан національної економіки та навпаки дозволить зважено підходити до прийняття інвестиційних рішень як на макро-, так і на мікрорівнях.

Література

1. Балдин К.В. Общая теория статистики: Учебное пособие/ Балдин К.В., Рукосуев А.В. — М.: Издательско-торговая корпорация "Дашков и К", 2009. — 312 с.

2. Бюлетень Національного банку України №12/2012 (237). [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

<http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=127719>

3. Обзор рынка коммерческой недвижимости Киева. Итоги 2012// Jones Lang LaSalle Ukraine, 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

http://www.joneslanglasalle.ua/ResearchLevel1/JLLINSIDER_Kiev_2012.pdf

4. Основы бизнеса на рынке недвижимости / [Под ред. С.Н.Максимова]. — СПб: ДЕАН+АДИА-М, 1997. — 360 с.

5. Отчет по аналитике компании Jones Lang LaSalle "Основные торговые коридоры, 3 квартал 2012 года". [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.joneslanglasalle.ru/ResearchLevel1/Kiev%20Street%20Retail%20Overview%20-%20Q3%202012%20RUS.pdf>

6. Пейзер Р. Б., Профессиональный девелопмент недвижимости. 2-е издание./ Р. Б. Пейзер, А. Б. Фрей. — М.: Первая образцовая типография, 2003. — 450 с.

7. CBRE MarketView. Kyiv Offices H1 2012// CBRE Group Inc., 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bbcu.com.ua/data/upload/all/cbre_kyiv_office_market_view_h1_2012_eng.pdf

8. CBRE MarketView. Kyiv Retail H1 2012// CBRE Group Inc., 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

http://www.bbcu.com.ua/data/upload/all/cbre_kyiv_retail_market_view_h1_2012_eng.pdf

9. CBRE MarketView. Kyiv Warehouse H1 2012// CBRE Group Inc., 2012. [Електронний ресурс]. — Режим доступу:

http://www.cbre.eu/portal/pls/portal/res_rep.show_report?report_id=2018

10. Ring, Alfred A. Real estate: Principles and practices/ A. A. Ring. — Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1972. — 510 p.

11. The Advancement of Real Estate as a Global Asset Class// Jones Lang LaSalle, 2013. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.joneslanglasalle.com/ResearchLevel1/JLL-Real-Estate-as-a-Global-Asset-Class.pdf>