

## ВЗАИМОСВЯЗЬ МЕЖДУ РАЗВИТИЕМ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ И РЕАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

**Спивак Р.В.**, аспирант кафедры Международных Финансов, Киевский Национальный Университет им. Тараса Шевченко. Институт международных отношений

*Постановка проблемы.* Рынок недвижимости занимает одно из важнейших мест среди финансовых механизмов экономического стимулирования и стабильного развития экономики. Тесная взаимосвязь с реальной экономикой и финансовым рынком системой сложных прямых и обратных зависимостей может привести как к развитию рынка недвижимости, так и к его кризису.

*Анализ последних исследований и публикаций.* Фундаментальные вопросы формирования и развития мирового рынка недвижимости изучали такие известные западные специалисты, как Г.М.Стерник, С. Батлер, Д. Гелтнер, Н. Миллер, Косарева Н.Б., Крупнов Ю.С.. Среди украинских исследователей проблематики развития ипотечного рынка можно отметить таких авторов, как Базилевич В.Д., Геец В.М., Кравченко В.И., Евтух А.Т., Паливода К.В., Лагутин В.Д.

*Цель статьи (постановка задачи)* – выявить и теоретически обобщить особенности взаимосвязи между развитием рынка недвижимости и реальной экономикой.

*Изложение основного материала исследования.* Взаимосвязь между развитием, как рынка недвижимости, так и реальной экономики носит противоречивый характер. Поскольку рынок недвижимости отчасти может быть отнесен к финансовому рынку, то ему также присущи во взаимоотношениях с реальным сектором экономики противоречия, как и финансовому рынку и рынку реальных активов. Так, рост доходности инвестиций в недвижимость может оказаться фактором, который будет способствовать оттоку капитала из реального сектора экономики, а это может привести к снижению темпов его роста.

Эмпирические данные показывают, что циклы развития рынка недвижимости не совпадают во времени с циклами развития других отраслей экономики. Спад на рынке недвижимости предшествует спаду в экономике в целом, а этап развития рынка недвижимости наступает раньше, чем подъем в экономике, т.е. динамика развития рынка недвижимости свидетельствует с опережением о наступлении очередной фазы экономического цикла.

Этому могут служить разные причины. С одной стороны, рынок недвижимости по отношению к реальной экономике может рассматриваться как определенная разновидность финансового рынка, а кризисы и подъемы на финансовых рынках, как правило, не совпадают с циклами в реальной экономике; с другой стороны, рынок недвижимости по отношению к финансовому рынку – сфера, близкая к реальной экономике, поэтому циклы рынка недвижимости не совпадают и с циклами обычных финансовых активов. В период, предшествующий кризису, рынок недвижимости обычно бурно развивается, что ведет к росту как объемов строительства и продаж, так и цен, а в итоге – к росту спекулятивной составляющей на рынке (так называемому “спекулятивному пузырю”) и оттоку финансовых ресурсов из сферы реальной экономики. Таким образом, реальный сектор экономики оказывается лишенным необходимых финансовых ресурсов.

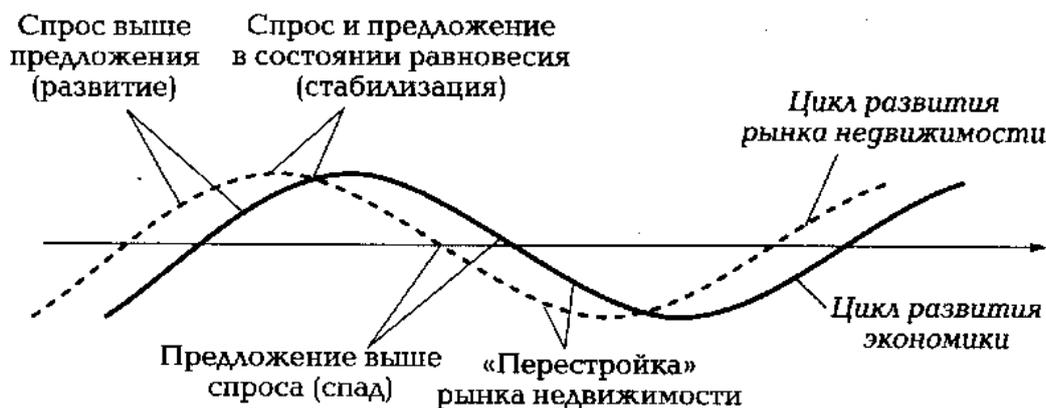
Увеличение стоимости денег вследствие роста ставки процента и уменьшение денежной массы заставляют потребителей отказываться от капитальных затрат, что приводит к снижению спроса на рынке недвижимости. Значительная часть средств оказывается “замороженной” в сфере недвижимости в связи с длительностью инвестиционного и строительного цикла, что не дает возможности использовать эти средства и ресурсы в других секторах экономики вследствие существенного временного лага необходимого для высвобождения капитала и его перетока в другие отрасли экономики.

В силу длительности создания объектов недвижимости предложение на рынке недвижимости не эластично и не способно к быстрому уменьшению. Возникает избыток предложения над спросом, что в дальнейшем оказывает влияние на ситуацию в смежных отраслях, прежде всего в производстве строительных материалов и оборудовании. Срабатывает “принцип домино” и волна превышения предложения над спросом прокатывается по ряду отраслей экономики. В нижней точке цикла происходит “перестройка” рынка недвижимости: изменяются технологии, места развития недвижимости и т.д. [5, с. 312]

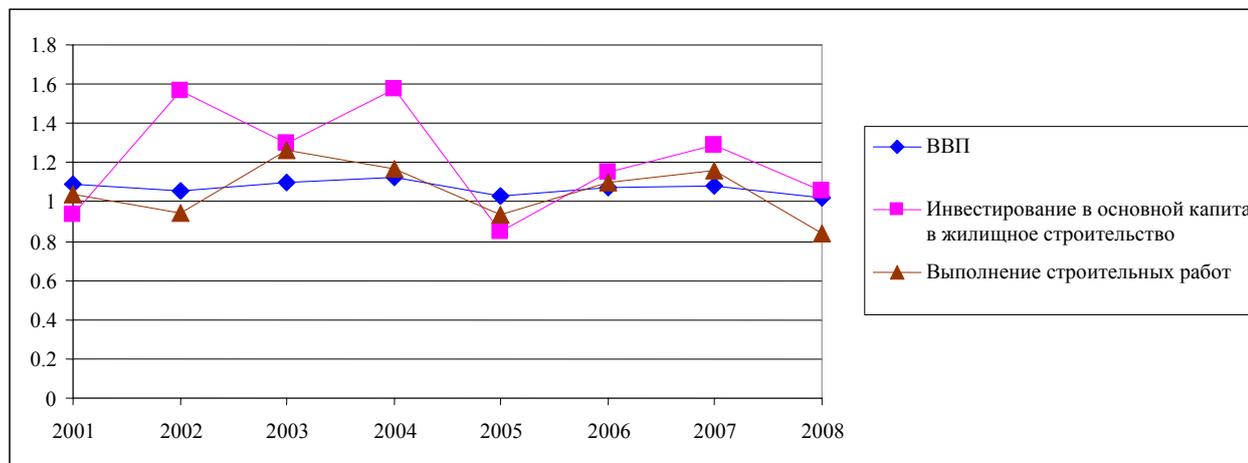
**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ**

С ростом накопленных доходов хозяйствующих субъектов, массы денег в обращении и соответствующих ожиданий спрос на рынке недвижимости возрастает, что отражается и на состоянии экономики в целом. В этот момент рынок недвижимости начинает играть роль локомотива – стимулирует рост спроса на смежных рынках (подрядных работ, строительных материалов и т.д.), вытаскивая реальную экономику из кризиса (рис.1).

Анализ сопоставления циклов развития экономики и рынка недвижимости, произведенные по Украине, путем сопоставления динамики ВВП, инвестиций в основной капитал строительства и строительных работ, в целом, подтверждает отмеченную теоретическую взаимосвязь (см. рис.2). Однако при сопоставлении для более точного анализа надо больше полагаться на динамику месячных индексов.



**Рис. 1. Теоретическая схема взаимосвязи цикла развития экономики и цикла развития рынка недвижимости**



**Рис. 2 Эмпирический анализ взаимосвязи динамики ВВП и строительной отрасли по Украине, в %.**

Однако этот показатель не считается полностью надежным. Считается, что в 30% случаях он может давать ложные сигналы. Показатель достигает “пика” приблизительно за 5 месяцев перед спадом, но это не обязательно. Так, например, индексы достигли “пика” примерно за 8 месяцев перед спадом 1969-1970 гг. и 1974 г. в США, и за 3 месяца перед спадом 1981-1982 гг. В целом использование данных индексов более оправдано при прогнозировании оздоровления, чем спада экономики. Несмотря на недостатки, индексы дают пищу для размышления для экономистов. Интересным представляется предсказание темпов выхода из кризиса. Если темп выхода из кризиса превышает 3%, следует ожидать более быстрый экономический рост в целом. Если темпы роста менее 3%, следует ожидать, что характер выхода экономики в целом будет носить медленный, застойный характер [2].

Динамика рынка недвижимости в 2009-2010 гг. в Украине свидетельствует о глубоком спаде. Количество зарегистрированных в Украине договоров, связанных с куплей-продажей недвижимого имущества, в январе-ноябре 2009 г. сократилось на 30-80% по сравнению с аналогичным периодом

2008 г. Об этом сообщила пресс-служба Министерства юстиции со ссылкой на данные Государственного реестра ипотек и Государственного реестра правомочий. В частности, количество зарегистрированных действий в реестре ипотек за 11 месяцев сократилось на 77% по сравнению с январем-ноябрем 2008 г., а количество зарегистрированных действий в реестре правомочий, большинство из которых являются договора купли-продажи недвижимого имущества, – на 31% [3].

Учитывая соотношение между циклами развития рынка недвижимости и циклами развития реальной экономики, можно сделать вывод о том, что развитие рынка недвижимости является одним из важных индикаторов состояния экономики, сигнализирующем о наступлении очередной фазы экономического цикла с опережением. Если ситуация на рынке недвижимости ухудшается, следует ждать ухудшения состояния экономики в целом; если ситуация на рынке недвижимости улучшается, следует ждать подъема реальной экономики.

Испытывая на себе определяющее влияние состояния реального сектора экономики, сфера недвижимости в то же время находится в зависимости от финансового рынка. Если ситуация в реальной экономике определяет спрос на рынке недвижимости, то состояние финансового рынка является фактором, в значительной степени определяющим предложение на рынке. Анализируя взаимосвязи рынка недвижимости и рынка капиталов, Л. П. Белых обращает внимание на необходимость разграничения краткосрочного и долгосрочного периодов при исследовании таких взаимосвязей: “В краткосрочном периоде стоимость недвижимости определяется ставкой капитализации, а в долгосрочном – строительными издержками. С другой стороны, предложение на рынке недвижимости в краткосрочном периоде определяется строительными мощностями и текущей рентабельностью, а в долгосрочном – рынком капитала; спрос в краткосрочном периоде – уровнем доходов, а в долгосрочном – общеэкономической конъюнктурой”.

Чем выше привлекательность инвестиций в недвижимость по сравнению с иными финансовыми активами, тем больше средств с финансового рынка будет перетекать на рынок недвижимости. Соответственно этому меняется структура источников финансирования при приобретении или создании недвижимости: снижается доля собственных средств застройщиков и пользователей, увеличивается доля финансовых институтов, усиливается теснота его связи с финансовым рынком.

Увеличение доли внешнего финансирования в общем объеме средств, необходимых для реализации проектов по созданию или приобретению объектов недвижимости, позволяет повысить активность на рынке недвижимости, преодолеть ограничения, связанные с характерным для рынка недвижимости разрывом между стоимостью объектов недвижимости и уровнем доходов их пользователей. Одновременно это ведет к более высокой зависимости темпов развития рынка недвижимости от финансового рынка.

Состояние финансового рынка оказывает влияние на рынок недвижимости через кредитные операции на цены на рынке. Снижение доступности кредитов вследствие роста ставки процента, уменьшает возможности потребителя в приобретении недвижимости –  $Q_1 \rightarrow Q_0$ , т. е. ведет к снижению спроса (кривая спроса сдвигается влево –  $D \rightarrow D^*$ ), и увеличивает издержки строительства, т.е. снижает предложение на рынке (кривая предложения также сдвигается влево –  $S \rightarrow S^*$ ) (рис.3).

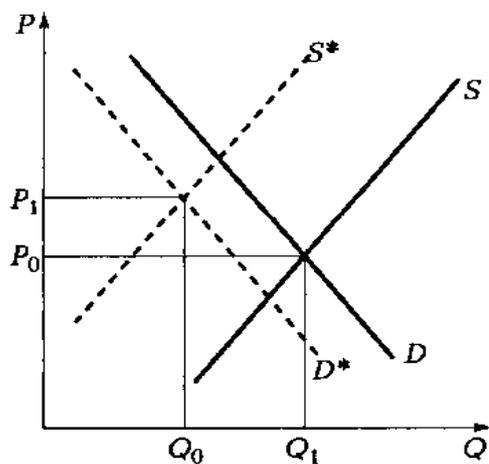


Рис. 3 Влияние роста ставки процента на предложение и спрос на рынке недвижимости

Окончательное влияние этих процессов на цену  $P$  предсказать достаточно сложно. Так, смещение только одной кривой предложения должно было бы вызвать рост цены, а смещение одной кривой спроса – ее уменьшение; при одновременном движении смещения кривых в известной мере компенсируют друг друга и в результате должна установиться новая цена равновесия, если можно говорить о равновесной цене на рынке недвижимости, отличная от первоначальной.

Среди факторов, влияющих на состояние и динамику рынка, представляется возможным выделить следующие группы:

– экономические факторы (уровень, дифференциация и динамика доходов населения; уровень развития бизнеса и его динамика – рост или падение деловой активности, изменение структуры бизнеса, его доходности; состояние и особенности финансовой системы страны и региона; доступность финансовых ресурсов в целом и кредитных в частности; направленность социально-экономической политики государства, в том числе тип экономической политики, реализуемой государством, политика в области инвестиций и отношений собственности; состояние альтернативных и смежных рынков; риски инвестиций в недвижимость; стоимость строительства; цены и тарифы на коммунальные услуги, энергоресурсы);

– социальные факторы (уровень и тенденции изменения численности населения и его возрастной структуры; уровень и тенденции изменения образовательного уровня населения; уровень и тенденции изменения социальной структуры населения; уровень и тенденции преступности);

– административные факторы (налоговый режим – уровень реальных налоговых ставок для населения и юридических лиц, налог на имущество, налог на прибыль, земельный налог и т.д.; зональные ограничения – наличие или отсутствие, строгость контроля; правовые и экономические условия получения прав на застройку или реконструкцию – принятые процедуры, передаваемые права, уровень платы за подключение к инженерным сетям, отчислений на развитие инфраструктуры и т.д.; правовые и экономические условия совершения сделок – плата за регистрацию, гарантии со стороны государства, сроки процедур);

– условия окружающей среды (уровень развития инфраструктуры; обеспеченность транспортной инфраструктуры; экологическая обстановка).

Отмеченные факторы одновременно оказывают влияние, как на спрос, так и на предложение на рынке недвижимости, поэтому общая динамика рынка определяется их совокупным и противоречивым воздействием.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ:

1. Розраховано за: Статистичний щорічник України за 2008 рік. К.: Держкомстат України. – 2009. – С. 26, 212, 217.
2. Apostolou N.G., Crumbley D.L. Keys to understanding the financial news. – N.Y.: Barron's. – 1989. – P. 10-12.
3. <http://news.finance.ua/ru/search>
4. Белых Л. П. Формирование портфеля недвижимости. – М., Финансы и статистика. – 1999. – С. 160.
5. Тарасович Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость. – СПб.: СПбГТУ, 1998. – 422 с.

## РЕЗЮМЕ

В статье проводится анализ взаимосвязи между развитием рынка недвижимости и реальной экономикой.

**Ключевые слова:** рынок недвижимости, взаимосвязь, реальная экономика, финансовый рынок, цикл развития, спрос и предложение.

## РЕЗЮМЕ

У статті проводиться аналіз взаємозв'язку між розвитком ринку нерухомості і реальною економікою.

**Ключові слова:** ринок нерухомості, взаємозв'язок, реальна економіка, фінансовий ринок, цикл розвитку, попит і пропозиція.

## SUMMARY

Given article covers correlation analysis of real estate market and real economy.

**Keywords:** real estate market, correlation, the real economy, financial market, development cycle, supply and demand.