

МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОСТІ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

© Воронін В. О., Мамчин М. М., Шемелюк Г. О., 2014

Окреслено коло проблем, які супроводжують оцінку нерухомості. Проаналізовано різні підходи до проведення оцінювальної роботи на ринку нерухомості. Обґрунтовано необхідність формування моделі ринкового ціноутворення на підставі результатів системного багаторівневого аналізу існуючого ринку нерухомості. На підставі аналізу природи ринку нерухомості і механізмів ціноутворення обґрунтовано доцільність використання в аналітиці ринку нерухомості методології, яка ґрунтується на філософсько-економічній парадигмі – “обмежена раціональність” і “обмежена ліквідність”.

Ключові слова: ринок нерухомості, оцінка нерухомості, оціночні процедури, ринкова вартість, інфляція і девальвація національної валюти, обмежена раціональність, обмежена ліквідність.

METHODOLOGICAL AND METHODOLOGICAL APPROACHES TO THE ASSESSMENT OF REAL ESTATE IN MODERN CONDITIONS

© Voronin V., Mamchyn M., Shemelyuk G., 2014

It was outlined the range of issues that accompany real estate appraisal. Different approaches to the assessment of the property market were analyzed. The necessity of forming a model of market pricing on the basis of multi-system analysis of the market was justified. On the basis of the nature of the property market and pricing mechanisms proved the feasibility of using a real estate market analytics methodology, which is based on philosophical and economic paradigm – “bounded rationality” and “limited liquidity”.

Key words: property market, estimation of the real estate, evaluation procedures, market value, inflation and devaluation of national currency, limited rationality, limited liquidity.

Постановка проблеми. Традиційно підхід до оцінки нерухомості опирається на домінуючу нині неокласичну економічну теорію, в основі якої покладена парадигма, яка передбачає наявність ефективного рівноважного ринку з раціональною поведінкою учасників і необмеженою ліквідністю.

Однак, як показує практика, не для всіх секторів ринку виправдане застосування основних принципів неокласики. І передусім, це стосується до практики функціонування ринку нерухомості і оцінки об’єктів нерухомості, оскільки основні положення неокласичної теорії неадекватно відображають реальний ринок нерухомості і, як наслідок, не описують реальну ринкову поведінку загалом. На практиці мотивація інвесторів, які приймають рішення, може істотно відрізнятись від критеріїв, що визначають поведінку раціональних інвесторів.

А отже, оцінювати вартість нерухомості відповідно до принципів неокласичної економічної теорії не завжди є можливим і правильним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні основи розрахункової оцінки вартості об’єктів, які ґрунтувалися на парадигмі неокласичної економічної теорії з її уявленнями про “досконалий ефективний ринок” і “раціональну поведінку гравців на ринку”, розробили теоретики американської оцінки (1926–1937 рр.) і вперше узагальнив їх у своїй книзі Фредерик М. Бабкок [1],

відповідно до якої завжди встановлюється рівновага між попитом і пропозицією в довгостроковому періоді і згідно з моделлю саморегулювання ринку (закон Енгеля), під дією вирівнювання сил попиту і пропозиції встановлюється рівноважна ринкова ціна, яка може бути розрахована за трьома підходами: витратним, дохідним і порівняльним з подальшим узгодженням отриманих результатів вартості за цими підходами. Оціночна догма про те, що всі три підходи повинні давати приблизно рівні результати, які необхідно узгоджувати, могла бути доречною стосовно статичного рівноважного ринку, яким ринок нерухомості в реальності не буває. Цінове саморегулювання під впливом попиту і пропозиції не може бути застосованим до ринків нерухомості. Зважаючи на специфічність ринку нерухомості, його не можна відносити до ефективних високоорганізованих ринків, тому перенесення основних положень неокласичної економічної теорії на ринок нерухомості, а отже, і на оцінювальну діяльність може привести до результатів оцінки з високим ступенем невизначеності й неадекватності ситуації, яка складається на реальному ринку нерухомого майна. Зокрема, американський теоретик оцінки В. Кіннард вважає, що “фундаментальна теоретична структура (основа), на якій ґрунтується практика оцінки, залишається застарілою, занадто далекою від дійсності, отже, такою, що не описує ринкової поведінки загалом” (2), а отже, робить висновок В. Кіннард “навіть чи може бути повноцінною основою для проведення коректних оціночних процедур”.

У реальній економіці останнім часом розвивається методологія обмеженої раціональності майнових операцій і обмеженої ліквідності всіх видів майна. В останні роки аналітична практика все більшою мірою ґрунтується на цій філософсько-економічній парадигмі “обмеженої раціональності” і “обмеженої ліквідності”, яка достовірніше відображає реалії ринку нерухомості.

Саме тому існує нагальна потреба у ретельному аналізі та доопрацюванні теоретичних основ оцінки вартості на базі нової економічної теорії.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження теоретичних основ та прикладних проблем в оцінюванні нерухомості та обґрунтування необхідності в переході до нової економічної парадигми при здійсненні оціночних процедур на ринку нерухомості.

Виклад основного матеріалу. Розвиток будь-якої соціально-економічної системи в своїй основі опирається на певні фундаментальні принципи, які дозволяють створювати адекватні моделі функціонування національної економіки, що поєднує в складну соціально-економічну систему елементи ринку і функцію керування ними і дають можливість досягнути високої організації і ефективності. Згідно з домінуючою нині неокласичною економічною теорією її основна парадигма передбачає наявність ефективного рівноважного ринку з раціональною поведінкою учасників і необмеженою ліквідністю, коли ціни на ринку формуються як випадкові величини, які підпорядковуються нормальному розподілу, відповідно і розподіл прибутку підпорядковується нормальному Закону.

Ринок нерухомості, на відміну від фондового або товарного, дуже далекий від досконалого за багатьма показниками, що і визначає особливості його дослідження. Специфічність товару, що продається на ринку нерухомості, дозволяє його охарактеризувати як неефективний, незбалансований, нерівноважний, вузький, локалізований, диференційований, сегментований і персоналізований і дає підставу для ствердження про його обмеженість. Одночасно необхідно зазначити специфічність українського ринку нерухомості, для якого характерна інформаційна закритість; обмежений оборот в окремих його сегментах, нерівномірність розвитку в сегментах і у регіонах; нестійке, мінливе законодавство; надмірна участь і втручання в бізнес держави, яка довільно змінює правила гри [3].

Ринки нерухомості є за своєю суттю нелінійними системами і тому застосування для їх аналізу теорії ефективного ринку, де панує лінійна парадигма, може неадекватно відображати закономірності і процеси, що відбуваються на реальному ринку.

Отже, ринок нерухомості внаслідок його особливостей не можна віднести до ефективних високоорганізованих ринків і відповідно переносити основні постулати функціонування таких ринків на ринок нерухомості є некоректним, оскільки оцінна діяльність може привести до

результатів оцінки з високим ступенем невизначеності й неадекватності тій ситуації, яка склалася на реальному ринку майна. Однак, сучасна оціночна практика продовжує дотримуватись неокласичних концепцій в теорії вартості, про що свідчить використання вітчизняних Національних стандартів, сформованих під впливом американської школи оцінки 20–30 років минулого століття у період становлення неокласичних поглядів у економіці. В окремих положеннях методології оцінки нерухомості, зазначених в Національних стандартах “ринкова вартість” визначається як дискретна рівноважна величина, яку може визначити оцінювач, застосувавши три рівнозначні методичні підходи на базі принципу найефективнішого використання оцінюваної нерухомості. При цьому вважається, що оцінювач володіє достовірними інформаційними джерелами, що не завжди відповідає дійсності, через значну їх закритість. Тому варто погодитись із твердженням американського вченого В. Кіннарда, що фундаментальна теоретична основа, на якій ґрунтується практика оцінки, залишається застарілою, занадто далекою від дійсності, отже, такою, що не описує ринкової поведінки загалом [2].

Враховуючи природу ринку нерухомості і механізм ціноутворення, можна констатувати, що ринкова вартість нерухомості є стохастичною величиною, визначення якої повинно опиратись на нові методологічні засади, що ґрунтуються на новій філософсько-економічній парадигмі – “обмежену раціональність” майнових угод і “обмежену ліквідність” всіх типів майна. При цьому вважається, що ринок нерухомості далекий від ефективного і рівноважного, а трансакційна поведінка учасників є обмежено раціональною, що особливо характерно для ринків країн з непрозорою ціновою інформацією і економікою, що розвивається. Зазвичай, практика проведення оцінки нерухомості є процесом розв’язання економіко-математичної задачі, в результаті якого отримується деяка імовірнісна величина. При цьому коректність розв’язання цієї задачі вимагає застосування системного підходу до аналізу ринку нерухомості.

Уперше положення про імовірний характер ринкової вартості, що визначається оцінювачами, ввів Р. Реткліфф ще у 1965 р. [4]. Суть його твердження полягала в тому, що будь-яка оцінка є прогнозом, який ґрунтується на систематичному досліджуванні ринку, що віддзеркалює реальні ринкові умови. А італійський теоретик оцінки Медичі запропонував застосовувати термін “найбільш імовірна ціна” як синонім поняття “ринкова вартість” [5]. Визначення ринкової вартості як найбільш ймовірної ціни продажу зумовлене стохастичною природою самого ринку як економічної системи, функціонування якої відбувається під впливом багатьох чинників. З математичного погляду ці чинники можуть і повинні розглядатись як випадкові змінні, що врешті-решт формують результуючий показник – ринкову вартість, а звідси впливає імовірнісний характер самого процесу оцінки і необхідність застосування оцінювальних процедур, оснований на принципах імовірнісного і статистичного аналізу або на принципах статистики нечітких множин. Отже, при використанні імовірної ринкової вартості доцільне запровадження критерію “імовірного”, а не “найбільш ефективного використання”.

У такий спосіб, принцип найбільш ефективного використання, з якого випливає визначення ринкової вартості як метафізичної (дискретної) величини, повинен бути замінений на принцип найбільш імовірного або можливого використання, з подальшим визначенням ринкової вартості як найімовірнішої (можливої) величини в певному довірчому інтервалі.

Зауважимо, що особливістю використання поняття “ринкова вартість” до нерухомості є необхідність проведення спеціальних досліджень відповідно до методології оцінки, що використовує і специфічні прийоми, і спеціальне інформаційне забезпечення, тобто здійснення математичного моделювання економіко-статистичних закономірностей і факторних ознак ринку нерухомості. При цьому слід розуміти, що створена математична модель описуватиме реальний ринок лише тією мірою, якою йому відповідає використана для аналізу база даних, тобто достовірність і надійність результуючої оцінки не може бути забезпечена без адекватної ринкової інформації, доступної практикуючим оцінювачам.

Отже, для професійного виконання оцінки майна згідно з новими уявленнями про формування ринкової вартості на ринку нерухомості, необхідно створювати моделі оцінки, які б базувалися на нових методологічних засадах, що спираються на нову філософсько-економічну

парадигму – “обмежену раціональність” майнових угод і “обмежену ліквідність” всіх типів майна. Ця нова економічна парадигма виявляється найбільш пристосованою до ринків країн з непрозорою ціновою інформацією і економікою, що розвивається.

Отже, проведення адекватної оцінки нерухомості потребує якісної багаторівневої аналітики ринку нерухомості, яка дозволяє побудувати модель ринкового ціноутворення, виявити і врахувати тенденції ринкової поведінки, а також використання економіко-математичних методів, які в умовах невизначеності дають змогу адекватніше відображати ринкову ситуацію.

Побудова моделі ринкового ціноутворення повинна здійснюватися за декілька етапів, які доповнюють один одного [3]:

- аналіз ринку і збір даних;
- формування бази даних;
- створення регресійно-кореляційної моделі;
- калібрування параметрів моделі на адекватність стану ринку на дату оцінки;
- візуально-аналітичне дослідження моделі;
- тестування на основі контрольної вибірки;
- перевірка працездатності моделі на реальних об'єктах.

Подібний підхід висуває оцінювачам-практикам проблему освоєння техніки і математичного апарата імовірнісної оцінки, який ґрунтується на класичній статистиці або статистиці нечітких множин. При цьому практик-оцінювач повинен сприйняти сучасну економічну теорію “обмеженої раціональності” як основу, на якій необхідно будувати розрахункові методи і техніку оцінки. Тобто сучасна економічна теорія при визначенні категорії “створення вартості” і теорія оцінки вартості повинні відповідати одна одній.

Особливої актуальності оцінка нерухомості згідно з новими уявленнями про формування ринкової вартості на ринку нерухомості набуває в сьогоденні українських реаліях, коли макроекономічні і макрофінансові показники за 2014 рік свідчать про те, що економіка країни перебуває в глибокій кризі. При цьому слід зазначити, що сьогоденній стан економічної кризи настав не за фазою зростання ринку у відповідності до циклічності його розвитку, а за фазою падіння ринку, який сьогодні перебуває в стадії депресивної стабілізації. У державі паралізована система кредитування, різко зросли темпи інфляції і девальвації гривні (на 01.02.14 – 1,002; 7,993; на 01.02.15 – 1,031; 15,81 відповідно), що своєю чергою додає негативу до показників стану ринку нерухомості, який значною мірою перебуває під впливом його доларизації. У таких умовах практика оціночної діяльності особливо відчуває розрив між ринковою вартістю, вираженою в доларах, по якій оцінювач оцінює нерухомість, і її вартістю в національній валюті. Одночасно слід враховувати і виникнення різкого дисбалансу між попитом і пропозицією на об'єкти нерухомості. Сьогоденній стан економіки характеризується значним падінням платоспроможного попиту, відсутністю іпотечного кредитування і зниженням ділової активності ринку. У результаті цього на ринку нерухомості головним гравцем починає виступати покупець, який може диктувати умови, керуючись переважно необхідною йому потенційною доходністю об'єкта нерухомості, а продавець вимушений погоджуватись на зниження ціни або покидати ринок.

Отже, не виконуються закономірності ціноутворення, притаманні ефективним рынкам, які ґрунтуються на дотриманні рівноваги між попитом і пропозицією, що формується під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів.

Зовнішні фактори, які формують тенденції розвитку ринку нерухомості впливають з макроекономічних і макрофінансових показників оцінки розвитку економіки загалом і нині мають негативний вплив на вартість об'єктів нерухомості і не сприяють встановленню їх рівноважної ціни.

Внутрішні фактори виникають в процесі функціонування самого ринку нерухомості і є результатом взаємовпливу різних процесів і в одному і тому ж сегменті ринку, і взаємодії між собою різних сегментів ринку. Насамперед це стосується первинного і вторинного ринку нерухомості. Вторинний ринок формує довготривалі тенденції розвитку ринку нерухомості і відображає стан попиту на нерухомість. У той же час пропозиція значною мірою визначається

первинним ринком нерухомості, який номінується в національній валюті і є більш мобільним в реагуванні на ринкові зміни, ніж вторинний, який, зазвичай, номінований у валюті.

Слід зазначити, що темпи приросту валютних цін на ринку мало реагують на інфляцію споживчих цін і малочутливі до змін валютного курсу, однак ціни, номіновані у гривнях і темпи їх приросту орієнтуються на темпи інфляції хоч і незначно відстають від них за рахунок інерційності ринку.

На ринках із змішаними цінами вплив девальвації та інфляції має складніший характер і, залежно від співвідношення між ними, призводить або до більшої прив'язки цін на нерухомість до долара (якщо темпи інфляції гривні перевищують темпи зростання курсу долара), або у разі девальвації курсу гривні при інфляції, що продовжується, відбувається уповільнення зростання цін у гривнях і часткова дедоларизація ринку.

Отже, при номінуванні цін у доларах і гривнях, вартість номінування в гривнях, повинна, насамперед, залежати від співвідношення індексів темпів інфляції до темпів девальвації гривні.

Було проведено дослідження зміни вартості нерухомості, номіновані в різних валютах (доларах і гривнях) на ринку нерухомості м. Львова.

У таблиці наведені результати аналізу часових рядів індексу інфляції і індексу девальвації гривні.

Динаміка зміни ринкової вартості нерухомості, номінованої в гривнях

Період	12.12	01.13	02.13	03.13	04.13	05.13	06.13	07.13	08.13	09.13	10.13	11.13	12.13
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Вартість пропозиції в дол. США за 1 кв.м.	1085	1074	1074	1074	1067	1066	1066	1066	1065	1064	1063	1060	1062
Корекція на торг, %	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Ймовірна ціна продажу, дол США	976	967	967	967	960	960	959	959	959	957	957	954	956
Ланцюговий індекс інфляції, грн.	1,000	1,002	0,999	1,000	1,000	1,001	1,000	0,999	0,993	1,000	1,004	1,002	1,005
Курс НБУ (грн./дол. США)	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993	7,993
Ланцюговий індекс курсу дол. США	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Кумулятивний індекс інфляції, грн.	1,000	1,002	1,001	1,001	1,001	1,002	1,002	1,001	0,994	0,994	0,998	1,000	1,005
Кумулятивний індекс курсу дол. США	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Відношення індексів інфляції і девальвації гривні	1,000	1,002	1,001	1,001	1,001	1,002	1,002	1,001	0,994	0,994	0,998	1,000	1,005
Вартість в грн., еквівалентна курсу дол. США	7802	7728	7725	7729	7676	7671	7668	7668	7664	7650	7647	7626	7639
Вартість, скоректована на стан ринку в грн.	7802	7743	7733	7737	7683	7686	7684	7676	7618	7605	7632	7626	7676

Період	01.14	02.14	03.14	04.14	05.14	06.14	07.14	08.14	09.14	10.14	11.14	12.14	01.15
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Вартість пропозиції в дол. США за 1 кв.м.	1060	1061	1062	1062	1063	1063	1063	1063	1062	1062	1061	1061	1060
Корекція на торг, %	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Ймовірна ціна продажу, дол США	954	955	956	956	956	957	957	957	956	956	955	955	954
Ланцюговий індекс інфляції, грн.	1,002	1,006	1,022	1,033	1,038	1,010	1,004	1,008	1,029	1,024	1,019	1,030	1,031
Курс НБУ (грн./дол. США)	7,993	8,699	9,926	11,64	11,68	11,81	11,77	12,97	13,01	12,95	14,81	15,62	15,81
Ланцюговий індекс курсу дол. США	1,000	1,088	1,141	1,172	1,004	1,011	0,996	1,102	1,002	0,996	1,143	1,055	1,013
Кумулятивний індекс інфляції, грн.	1,007	1,013	1,035	1,069	1,110	1,121	1,126	1,135	1,168	1,196	1,218	1,255	1,294
Кумулятивний індекс курсу дол. США	1,000	1,088	1,242	1,456	1,461	1,478	1,472	1,623	1,627	1,620	1,853	1,954	1,979
Відношення індекс. інфл. і девальв. гривні-стан ринку	1,007	0,931	0,834	0,735	0,760	0,759	0,765	0,699	0,718	0,738	0,658	0,642	0,654
Вартість в грн., еквівалентна курсу дол. США	7624	8307	9485	11122	11165	11304	11259	12416	12434	12375	14142	14913	15087
Вартість, в грн. скоректована на стан ринку в грн.	7677	7732	7908	8172	8485	8577	8608	8679	8922	9132	9301	9579	9866

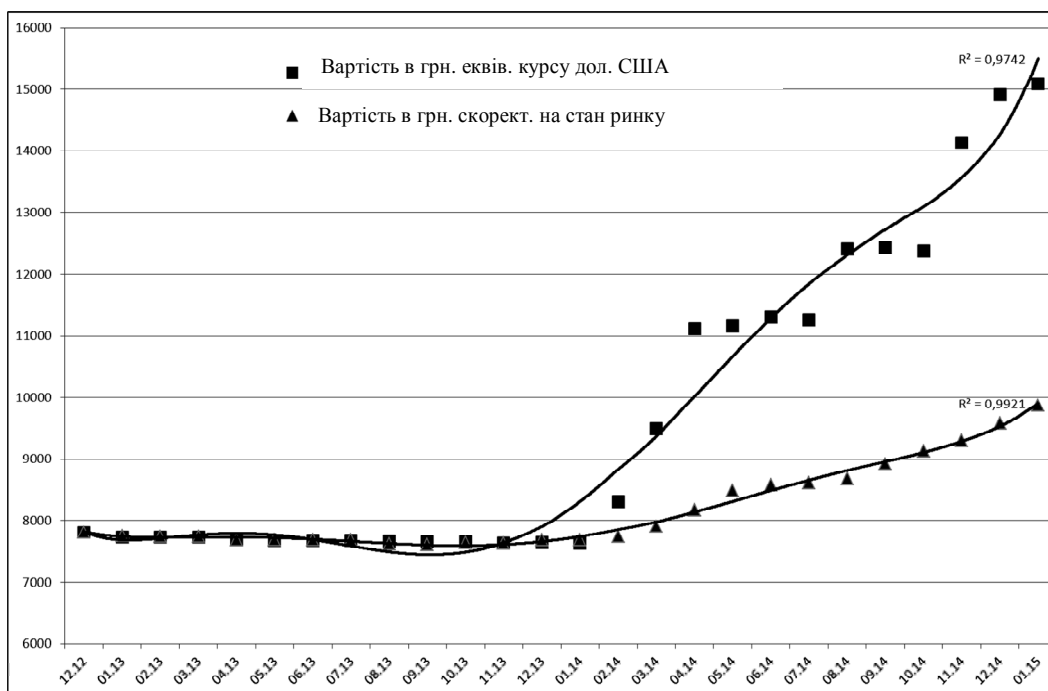
Як видно із даних, наведених в таблиці та на рисунку, стан ринку в першому періоді (2013 р.) характеризується співвідношенням індексу інфляції до індексу девальвації гривні, близьким до одиниці (девальвація менше ніж 10 %). У цьому випадку пряме переведення вартості, отриманої у валюті, у вартість, номіновану в гривнях, може вважатися правомірним і якоюсь мірою обгрунтованим (2011–2013 рр.).

Незважаючи на те, що ціни на вторинному ринку житлової нерухомості м. Львова, ще раз на цьому наголосимо, номіновані в доларах США, наведені аналітичні викладення і логічні висновки підтверджуються наступними серйозними практичними спостереженнями.

Сьогоднішній первинний ринок житлової нерухомості м. Львова, на відміну від вторинного, номінованого в гривнях, пропонує квартири в новобудовах в ціновому діапазоні від 6500 грн. за кв.м на околиці міста до 9500–10000 грн. за кв.м у центральній частині міста.

Якщо порівнювати вартість в гривнях (таблиця, рисунок), отриману, з одного боку, переведенням доларових цін за курсом НБУ в гривню, а, з іншого, вартість в гривнях, скориговану на стан ринку в умовах істотної девальвації національної валюти (2014 р.), то можна дійти такого

висновку: скоректований на стан ринку рівень цін вторинного ринку узгоджується із ціновим рівнем первинного ринку (7500–10000 грн. за кв. м). У той час не скориговані на стан ринку значення результуючої вартості в півтора разу перевищують ціновий рівень первинного ринку, що свідчить про те, що отримані прямим переведенням за курсом долара ринкові вартості навряд чи відповідають поточному стану ринку нерухомості в умовах істотної девальвації гривні.



Криві динаміки ряду вартості в гривнях, отримані прямим переведенням за курсом НБУ і вартості, скоригованної на стан ринку, в період 2013–2014 рр.

Отже, встановлення адекватної ринкової вартості, номінованої в національній валюті, передбачає її обов'язкове коригування на стан ринку.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що нові економічні реалії вимагають і нових методологічних і методичних підходів до розуміння і оцінки нових економічних явищ. Перенесення основних положень неокласичної економічної теорії на ринок нерухомості може привести до висновків, які не завжди можуть дати коректні і адекватні оціночні результати, оскільки аналітична практика все більшою мірою ґрунтується на методології обмеженої раціональності майнових операцій і обмеженій ліквідності всіх видів майна. Ринок нерухомості є складною багатofакторною системою, механізм формування взаємозв'язків якої вимагає виконання неоднозначного завдання для виконання якого необхідно проведення складних і трудомістких аналітичних досліджень.

Подальші дослідження специфіки розвитку тенденцій на ринку нерухомості дозволять більш рельєфно окреслити актуальні та перспективні напрями застосування в оціночних процедурах нової філософсько-економічної парадигми, яка ґрунтується на принципах "обмеженої раціональності" і "обмеженої ліквідності".

1. Babcock F. *The Valuation of Real Estate*, F. Babcock. – New York: McGraw-Hill. – P. 15.
2. Киннард В. *Новое мышление в теории оценки недвижимого имущества* / В Киннард // *Вопросы оценки*. – 2008. – №1. – С. 2–9.
3. Воронін В. О. *Аналітика ринку нерухомості: методологія та принципи сучасної оцінки: монографія* / В. О. Воронін, Е. В. Лянце, М. М. Мамчин. – Львів: Магнолія-2006, 2014. – С. 304.
4. Ratcliff Richard U. *Modern real estate valuation: theory and application* / Richard U. Ratcliff. – Democrat Press, 1965. – P. 195.
5. Пирсон А. *Набор знаний, необходимый оценщикам* / А Пирсон // *Вопросы оценки*. – 2008. – № 4. – С. 2–9.