

# Ринок офісної нерухомості: інвестиційно-фінансові аспекти функціонування

*Розглянуто структуру розподілу ринку офісної нерухомості за класами. Наведено схему життєвого циклу інвестиційного проекту в офісному будівництві та здійснено прогноз розвитку ринку до 2012 року.*

**Ключові слова:** офісна нерухомість, офісне будівництво.

*Рассмотрена структура распределения рынка офисной недвижимости по классам. Приведена схема жизненного цикла инвестиционного проекта в офисном строительстве и осуществлен прогноз развития рынка до 2012 года.*

**Ключевые слова:** офисная недвижимость, офисное строительство.

*The analysis of general suggestion of office apartments in Kyiv is resulted. The chart of life cycle of investment project in office building is made and the prognosis of market development is carried out till 2012.*

**Постановка проблеми.** Економічна криза, яка охопила країну, призвела до кардинальної зміни ринку офісної нерухомості, зокрема заморожування проектів на стадії будівництва, перепрофілювання існуючих об'єктів, зниження попиту і пропозиції на офісні приміщення. Комерційна нерухомість є окремим сектором ринку нерухомості в Україні, а отже, має певні особливості і функціональне призначення. З урахуванням впливу світової фінансової кризи на вітчизняну будівельну галузь зростає актуальність дослідження умов функціонування ринку нерухомості України, зокрема офісного будівництва.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Про необхідність впровадження реформ для виведення вітчизняної будівельної галузі з кризового стану останнім часом ведеться багато дискусій, у багатьох наукових виданнях розглядаються можливі шляхи виходу галузі з кризи, оцінюється структура ринку нерухомості в Україні. Проблеми розвитку ринку офісної нерухомості присвячені праці таких науковців: А.М. Асаул, А.В. Ігнатенко, В.Г. Кабанов, І.В. Кривов'язюк, В.І. Павлов, Н.В. Павліха, І.І. Пилипенко, М. Пушкіна, О.І. Харченко, В.Л. Ясковець та інших. Проте залишається чимало невирішених питань сталого розвитку ринку офісної нерухомості в Україні. В процесі дослідження доцільно звернути увагу саме на розвиток складових цього ринку і розробити прогноз розвитку до 2012 року.

**Мета статті.** Дослідити інвестиційно-фінансові аспекти функціонування ринку офісної нерухомості на сучасному

етапі розвитку економіки, показати динаміку розвитку складових елементів ринку.

**Виклад основного матеріалу.** Ринок офісної нерухомості Києва динамічно розвивався фактично до IV кварталу 2008 року, початку світової фінансової кризи. Потягом I–III кварталів 2008 року зростання ділової активності сприяв подальшому освоєнню офісних приміщень і в першому півріччі цього ж року становив 110 тис. кв. м [3, 4], тоді як загальна площа офісних приміщень, побудованих до цього часу, становила приблизно 95 тис. кв. м [3, 4]. Однак на кінець 2008 року ситуація на ринку нерухомості виявилася несприятливою для будівництва запланованих об'єктів. Таким чином, ринок офісної нерухомості із стадії активного зростання перейшов у стадію спаду, минувши штучно стадію перенасичення ринку. Такий різкий перехід стадії життєвого циклу інвестиційного проекту із зростання на спад був обумовлений насамперед різким скороченням попиту внаслідок економічної кризи. На рис. 1 наведена схема життєвого циклу інвестиційного проекту в офісному будівництві.

У першому півріччі 2009 року на ринку офісної нерухомості спостерігалось продовження загального спаду активності на ринку, спричиненої рецесією кінця 2008 року. В другому півріччі 2009 року спостерігалися тенденції до стабілізації основних ринкових показників: по-перше, падіння орендних ставок припинилося і, по-друге, зростання вакантності приміщень суттєво зменшилося. Але при таких зрушеннях відбувалося зниження обсягів нового будівництва внаслідок високої вартості фінансування та низьких орендних ставок.

Проводячи аналіз функціонування ринку офісної нерухомості, варто виділити дві основні взаємозалежні та рівноважні економічні сили на ринку – попит та пропозицію. В даному випадку пропозицією на ринку виступають заявлені будівельні проекти офісних приміщень з подальшим їх введенням в експлуатацію. Попитом на ринку офісної нерухомості виступає обсяг поглинання офісних приміщень за рахунок здачі об'єктів в оренду.

Досліджуючи загальну пропозицію офісних приміщень в Києві, можна констатувати (рис. 2), що протягом останніх трьох років, незважаючи на спад виробництва, спостерігається зростання пропозиції нових офісних приміщень. Відтак, у 2007 році обсяг нової пропозиції офісних приміщень становив приблизно 172 тис. кв. м, що на 2,8% менше, ніж у 2006 році. В 2008 році обсяг пропозиції нових офісних приміщень становив приблизно 200 тис. кв. м, що збільшило

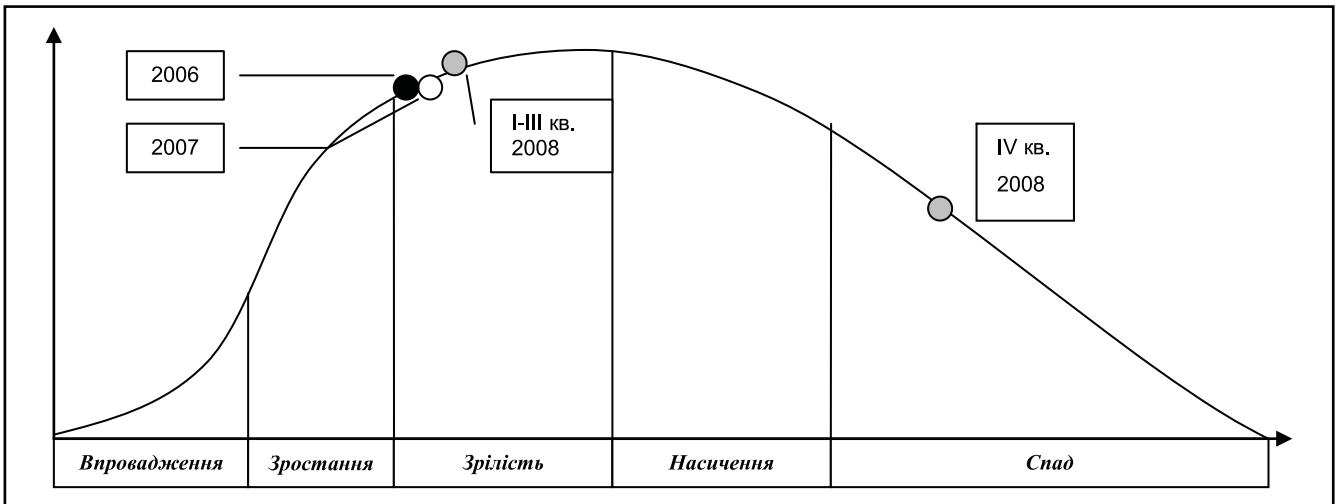


Рисунок 1. Схема життєвого циклу інвестиційного проекту в офісному будівництві

пропозицію на 16% у порівнянні з 2007 роком. Таким чином, на початку 2009 року доступні для оренди офісні приміщення становили 985 тис. кв. м. У кінці 2009 року у Києві було введено 110 тис. кв. м офісних приміщень, що на 50% менше, ніж у 2008 році. Відтак, на 1.01.2011 р. в м. Києві функціонує 1200 тис. кв. м офісних приміщень, що становить приблизно 430 кв. м у перерахунку на 1000 жителів.

Протягом 2010 року фінансування будівництва офісних приміщень здійснювалося переважно за рахунок власних коштів забудовників, що гальмує розвиток ринку загалом. У 2011–2012 роках можна очікувати введення в експлуатацію приблизно 100–150 кв. м, що збільшить загальну пропозицію офісних приміщень до 1475 тис. кв. м.

Варто також розглянути структуру розподілу ринку офісної нерухомості за класами. Структуру ринку офісних приміщень м. Києва можна поділити на клас А, клас В, клас В+ та клас С. На рис. 3 наведена структура ринку офісної нерухомості за класами з 2003 по 2010 рік.

Згідно з наведеною схемою протягом 2007–2009 років найбільших перетворень зазнала структура класів В та В+. Відтак, відсоток офісних приміщень класу А у 2007–2008 становив 17% відповідно, а у 2009 році – 16%, що на 1%

менше, ніж у 2008 році [3, 4]. У 2010 році спостерігалось зростання структури офісних приміщень класу А на 2% відносно 2009 року. В 2011–2012 роках очікується зменшення частки приміщень класу А до 17% у загальній структурі приміщень. Структурний розподіл офісних приміщень класу В та В+ у 2007 році становив 50 і 21% відповідно. У 2008–2009 роках частка приміщень класу В збільшилася на 3% та на 2% відповідно. Таким чином, протягом 2007–2009 років частка офісних приміщень класу В зросла на 5%. У прогнозі на 2011–2012 роки очікується поступове зниження частки офісних приміщень класу В до 52%. Клас В+ у 2007 році займав 21% у загальній структурі офісних приміщень Києва, а у 2008–2009 роках спостерігалось різке зниження частки ринку до 17 та 16% відповідно. У прогнозі очікується стабілізація частки ринку офісних приміщень класу В+ на 17%. Частка приміщень класу С протягом 2008–2009 років не змінилася та залишилася на рівні 13%, збільшення структури цієї частки ринку очікується у 2012 році до 14%.

У 2009 році обсяг поглинання офісних приміщень становив приблизно 85 тис. кв. м, що на 23% менше, ніж у 2008 році, і на 66% менше порівняно з 2007 роком [7]. Загальна площа

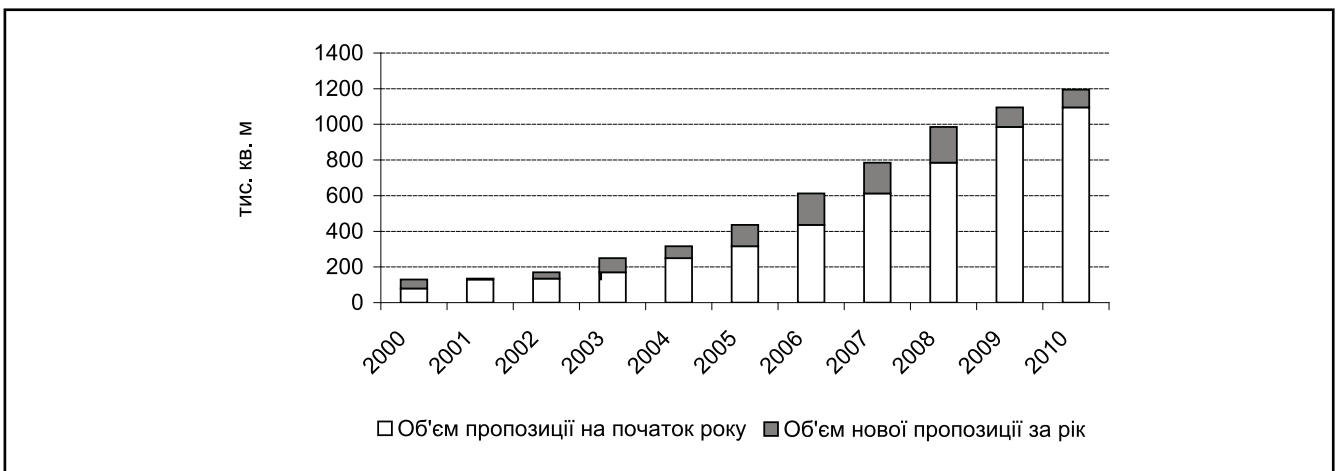


Рисунок 2. Загальна пропозиція офісних приміщень в м. Києві

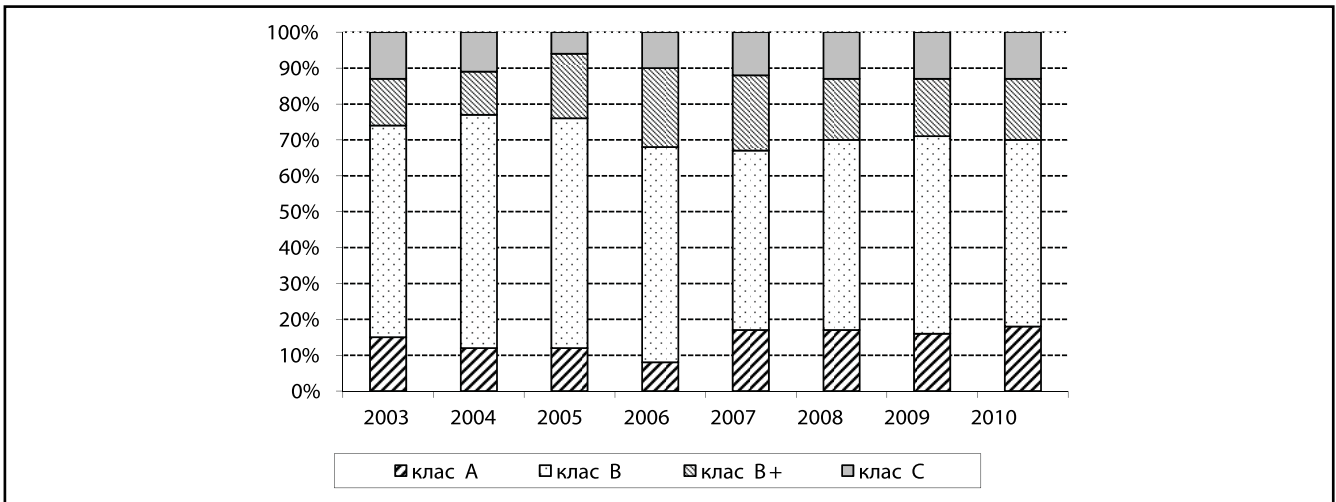


Рисунок 3. Структура ринку офісної нерухомості за класами

зайнятих офісних приміщень на кінець 2009 року в м. Києві становила близько 860 тис. кв. м, що відповідає рівню першого півріччя 2008 року [7]. Таким чином, площа, яку займають орендарі, фактично не знизилася впродовж 2009 року.

Досліджуючи ринок офісної нерухомості, варто звернути увагу на споживачів цього ринку, а саме орендарів, які формують попит на ринку. Слід розглянути структуру орендованої офісної площі і виявити, який розмір приміщень користується найбільшим попитом серед орендарів. Умовно розділимо офісні приміщення за площею: менше 500 кв. м; від 500 до 1000 кв. м; від 1 до 2 тис. кв. м; від 2–3 тис. кв. м і більше 3 тис. кв. м. На рис. 4 наведена структура офісної площі за розміром приміщень взятих в оренду в 2007, 2008 та 2009 роках відповідно.

Згідно з наведеним рис. 4 можна виявити, що у 2007 році попитом користувалися офісні приміщення, які займають площу більше 3 тис. кв. м, що у питомій вазі загальної орендованої площі за рік становило 57%. Найменшим попитом користувалися площі розміром менше 500 кв. м і зайняли у загальній структурі всього 5%. Приблизно одна-

ковим попитом користувалися офісні приміщення від 500 до 1000 кв. м та приміщення площею від 2–3 тис. кв. м, що відповідає 10% та 11% загальної оренди приміщень. У 2007 році значним попитом користувалися приміщення розміром від 1 до 2 тис. кв. м і у питомій вазі зайняли 18%. За результатом 2008 року сукупний обсяг поглинання офісних приміщень становив приблизно 97 тис. кв. м [5; 6], знизившись на 13,5% у IV кварталі по відношенню до початку року, коли розмір освоєних приміщень становив 110 тис. кв. м. Така тенденція ринку насамперед пов'язана з масовим розірванням договорів оренди наприкінці року. Відмова від договорів оренди негативно вплинула на розвиток ринку офісної нерухомості і обсяги поглинання офісних площ (рис. 4). Відтак, у 2008 році спостерігалось зниження попиту на вакантні приміщення площею більше 3 тис. кв. м і у питомій вазі становить 32% загальних площ, що на 25% нижче, ніж у 2007 році. У 2008 році попитом серед орендарів користувалися менш габаритні приміщення розміром від 500 до 1000 кв. м та від 1000 до 2000 кв. м, що у відносному значенні становило 22 і 23%

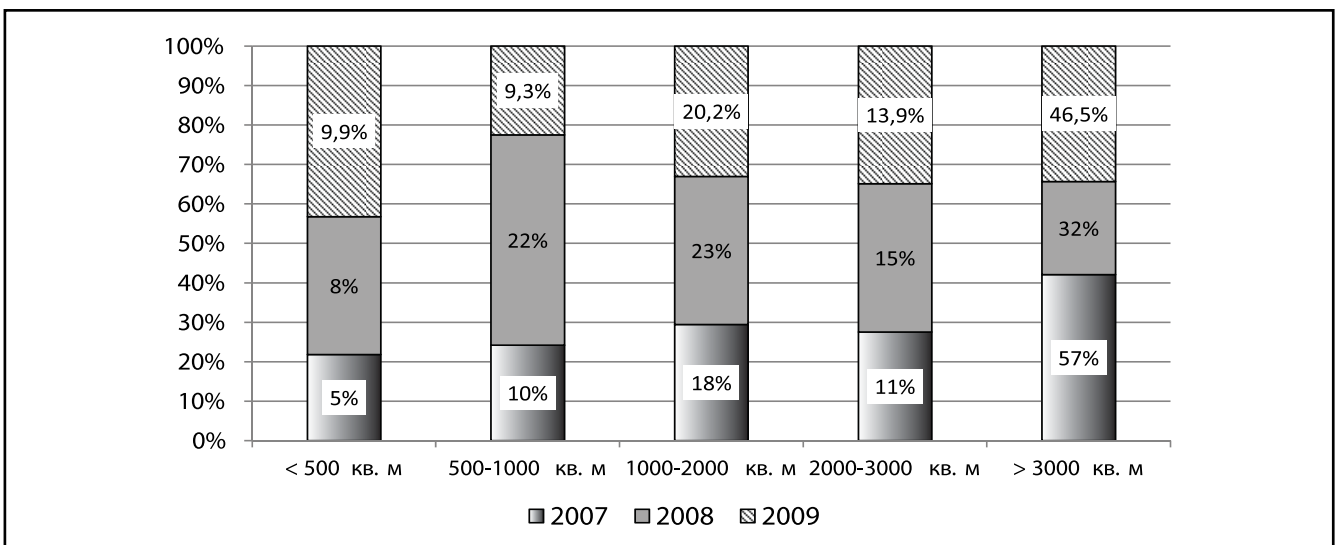


Рисунок 4. Структура офісної площі за розміром приміщення, взятого в оренду, 2007–2009 роки

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

загальних орендованих площ відповідно [5; 6]. Частка площ розміром від 2 до 3 тис. кв. займала 15% загальної площі, що на 4% перевищує попит 2007 року.

Серед основних тенденцій на ринку оренди офісних приміщень у 2009 році слід відмітити зростання попиту на приміщення розміром більше 3 тис. кв. м, що становить 46,5% загальних трансакцій по оренді. В цьому сегменті сукупний попит зріс на 14,5% по відношенню до 2008 року (рис. 4).

Найбільший обсяг трансакцій припадає на площі розміром більше 1 тис. кв. м, що становить майже 80% усіх договорів оренди. На площі розміром до 500 кв. м попит залишався низьким і становив у 2009 році 9,9%, що на 1,9% перевищило показник 2008 року [5–7].

У 2007 році основний попит на орендовані офісні приміщення формувався за рахунок іноземних компаній (рис. 5), частка яких у загальному обсязі поглинання площ становила 71%, іншу частину вільних приміщень орендували українські компанії (частка 18%) і російські компанії (частка 10%). Слід відмітити, що у 2008 році більша частина офісних приміщень була орендована іноземними компаніями (52%), що на 19% нижче порівняно з 2007 роком (рис. 5). Таке різке зниження попиту пояснюється згортанням діяль-

ності багатьох іноземних компаній у зв'язку з фінансовою нестабільністю материнських компаній.

З рис. 5 випливає, що найбільш активними споживачами офісної нерухомості у 2009 році виявилися іноземні компанії, частка в обсязі поглинання яких виросла з 52% у 2008 році до 67,6% у 2009 [7]. Тоді як частка українських компаній зменшилася з 36% у 2008 році до 17% у 2009 році [7]. Відтак, трансакції по оренді офісних приміщень в 2009 році відбувалися завдяки вже існуючому попиту на офісні приміщення, а не за рахунок виходу на ринок нових компаній.

Власники офісних приміщень віддають перевагу міжнародним орендарам, судячи з рис. 5, насамперед це пов'язано з потенційно більшою фінансовою надійністю іноземних користувачів. У фінансовому секторі спостерігається зниження попиту та активності на ринку офісної нерухомості. Відтак частка фінансового сектору в сукупному поглинанні вільних приміщень становила всього 6% проти 35% і 41% у 2008 та 2007 роках відповідно [7]. Низька активність фінансового сектору пов'язана з тим, що у 2009 році в банківській системі були розпочаті структурні реформи.

Разом із тим слід проаналізувати рівень орендних ставок та рівень незайнятих офісних площ на ринку. На рис. 6 з-

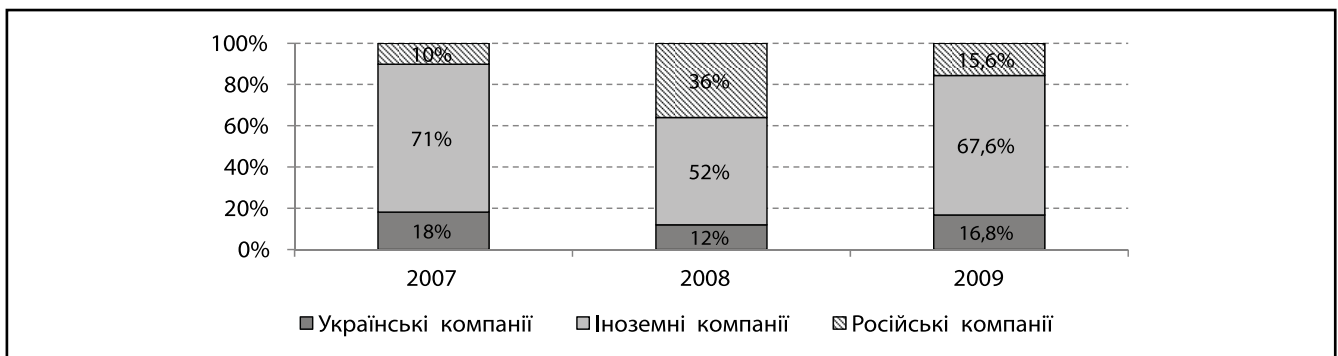


Рисунок 5. Питома вага освоєння офісних приміщень споживачами-орендарами у 2007–2009 роках

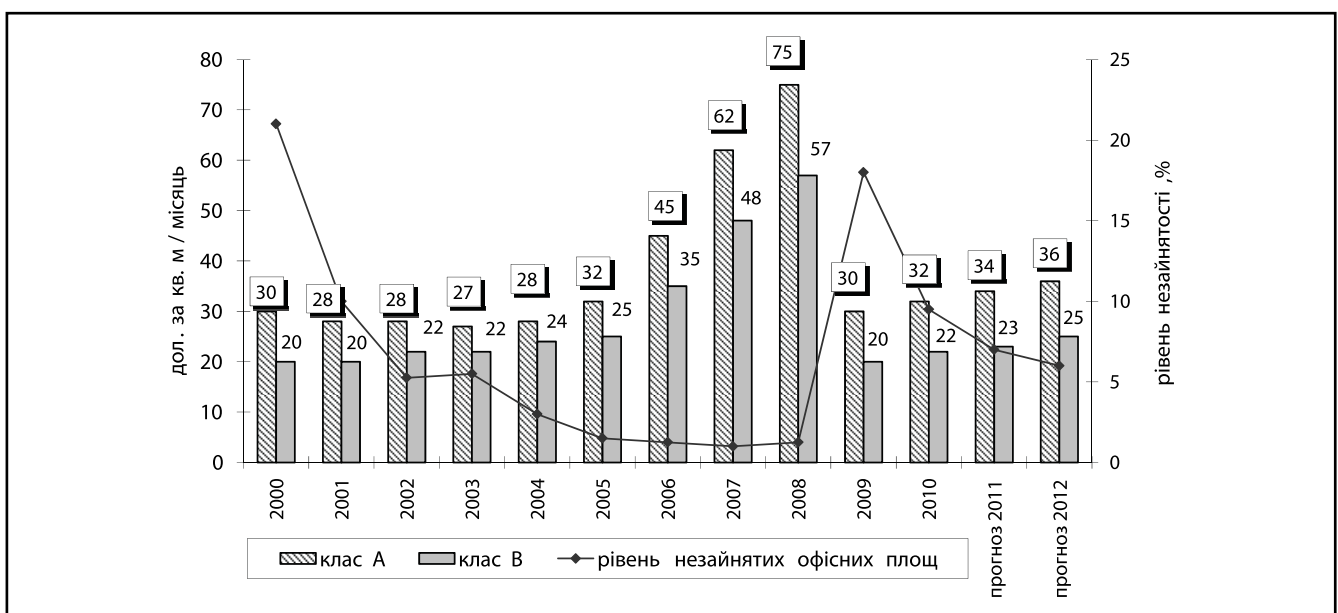


Рисунок 6. Орендні ставки та рівень незайнятих площ

бражено розподіл орендних ставок у класах А та В та рівень незайнятих офісних приміщень протягом 2000–2009 років, здійснено прогноз на 2011–2012 роки.

Судячи з рис. 6, протягом 2000–2005 років ціна оренди в офісних приміщеннях класу А зберігалася в середньому на рівні \$29 за квадратний метр у місяць, класу В – на рівні \$22 за квадратний метр у місяць. Рівень незайнятих офісних площ знизився майже з 21% поступово до 2%, що говорить про зростаючий попит на якісні офісні приміщення. Протягом наступного періоду, а саме 2006–2008 (III квартал), середня ціна оренди офісного приміщення класу А зростає з \$32 за квадратний метр до \$75 за квадратний метр, у класі В – з \$25 до \$57 за квадратний метр. Рівень незайнятості протягом аналізованого періоду залишився на рівні 1–1,25% в рік. Необхідно відзначити, що протягом 2006–2008 років ринок офісної нерухомості м. Києва характеризувався низьким рівнем вакантності. Відтак, на кінець 2006 року рівень незайнятості офісних площ склав 1,5%, на кінець 2007 року – 0,75%, у 2008 (III квартал) році – 1,5–2%. У свою чергу, середня ціна квадратного метра орендованого приміщення класу А у 2006 році виросла на 29% по відношенню до 2005 року, у 2007 році – на 27% проти 2006 року, у 2008 році – на 17% проти 2007 року. Таким чином, протягом 2006–2008 років ставка оренди офісного приміщення класу А виросла на 40%. Середня ціна квадратного метра орендованого приміщення класу В протягом аналізованого періоду виросла на 39%: у 2006 році – на 29% проти 2005 року; у 2007 році – на 27% проти 2006 року; у 2008 року – 16% проти 2007 року.

Слід підкреслити, що в першому півріччі 2008 року динаміка здачі офісних приміщень в оренду дістала свого історичного максимуму. Однак вже IV квартал 2008 року характеризувався спадом економічної активності, що значною мірою вплинуло на ринок офісної нерухомості – договори по здаванню приміщення в оренду практично припинилися. Різке скорочення попиту на фоні введення в експлуатацію нових площ, масова відмова від попередніх договорів оренди призвела до зростання рівня незайнятих площ до 17–17,5%. Відтак, на кінець 2009 року ставка оренди приміщення класу А зменшилася на 40% проти 2008 року, ставка оренди приміщення класу В – на 35% проти 2008 року, що «відкинуло» ринок до показників майже десятирічної давності (2000–2001). Виходячи з вищевикладеного можна констатувати, що зниження орендних ставок у післякризовий період носить стрибкоподібний характер. Рівень незайнятих офісних площ у IV кварталі 2008 року досяг 18% і підвищився до середини 2009 року до 20–21% (рис. 6). Динаміка рівня незайнятості мала неоднорідний характер, змінюючись залежно від класу приміщення. Відтак, у першому півріччі 2009 року спостерігалось зниження кількості вільних приміщень у класі А, тоді як у класі В та С змін майже не відбулося. Головною причиною подальшого зниження орендних ставок є вихід на ринок нових офісних при-

міщень, які збільшують пропозицію ринку офісної нерухомості при низькому попиті на цьому ринку.

### Висновки

Із вищевикладеного випливають такі висновки: по-перше, в класах офісних приміщень А та В орендні ставки протягом 2011–2012 років підуть приблизно на 12%; по-друге, рівень незайнятих офісних площ знизиться до 6–7% до кінця 2012 року; по-третє, попитом будуть користуватися офісні приміщення з базовою готовою до здачі обробкою приміщення; по-четверте, зниження орендних ставок і повільне відновлення ринку може спонукати споживачів-орендаторів до викупу офісних приміщень або укладання довгострокових лізингових договорів із перспективою викупу частини приміщення в бізнес-центрі.

### Література

1. Ігнатенко А.В. Інвестиційна привабливість ринку комерційної нерухомості України [Текст] / А.В. Ігнатенко, В.Г. Кабанов, О.І. Харченко, В.Л. Яковець // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №6(84). – С. 79–88.
2. 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.
3. Огляд ринку нерухомості: Україна, перше півріччя 2008 [Електронний ресурс]: за даними компанії Colliers International / Міжнародна консалтингова компанія Colliers International. – Режим доступу: <http://www.colliers.com.ua>
4. Огляд ринку нерухомості: Україна, 2008 [Електронний ресурс]: за даними компанії Colliers International / Міжнародна консалтингова компанія Colliers International. – Режим доступу: <http://www.colliers.com.ua>
5. Огляд ринку нерухомості: Україна, перше півріччя 2009 [Електронний ресурс]: за даними компанії Colliers International / Міжнародна консалтингова компанія Colliers International. – Режим доступу: <http://www.colliers.com.ua>
6. Огляд ринку нерухомості: Україна, 2009 [Електронний ресурс]: за даними компанії Colliers International / Міжнародна консалтингова компанія Colliers International. – Режим доступу: <http://www.colliers.com.ua>
7. Огляд ринку нерухомості: Україна, 2010 [Електронний ресурс]: за даними компанії Colliers International / Міжнародна консалтингова компанія Colliers International. – Режим доступу: <http://www.colliers.com.ua>
8. Пушкина М. Коммерческая недвижимость как объект инвестирования / Марина Пушкина. – М.: Альпина, 2009 – 248 с.
9. Ринок нерухомості / А.М. Асаул, В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, Н.В. Павліха, І.В. Кривов'язюк: Навч. посібник, 2-ге видання. – К.: Кондор, 2006. – 336 с.
10. Савкова О.М. Основні сегменти ринку нерухомості в Україні [Текст] / О.М. Савкова // Фінансово-економічні та інноваційні аспекти управління підприємством в умовах глобалізації світової економіки: матеріали II наук.-практ. конф. студ., аспірантів і молодих учених, 27 трав. 2010 р. – К.: МУФ, 2010. – С. 107–110.

11. Савкова О.М. Ринок комерційної нерухомості: характеристика та тенденції розвитку його окремих сегментів [Текст] / О.М. Савкова // Наука і сучасність: досвід та перспективи розвитку на межі ти-

сячоліть: збірка тез доповідей I Всеукр. наук.-практ. конф., Запоріжжя, 5–7 лип. 2010 р. – Запоріжжя: Запор. міська громад. о-ція «Озима», 2010. – С. 36–37.

Я.В. ХОМЕНКО,  
д.е.н., ДонНТУ,  
І.О. БАРАНЕНКО,  
аспірант, ДонНТУ

## Оцінка інвестиційного клімату України за методом дихотомії максимальної резолюції

*У статті розкрито сутність методу дихотомії максимальної резолюції, обґрунтовано доцільність його використання при оцінці інвестиційного клімату країни, зроблену оцінку інвестиційного клімату України за методом дихотомії максимальної резолюції, визначено ключові фактори, які потребують першочергової уваги з боку держави з метою покращення інвестиційного клімату.*

**Ключові слова:** метод дихотомії максимальної резолюції, інвестиційний клімат.

*В статті раскрыта сущность метода дихотомии максимальной резолюции, обоснована целесообразность его использования при оценке инвестиционного климата страны, произведена оценка инвестиционного климата Украины методом дихотомии максимальной резолюции, определены ключевые факторы, требующие первоочередного внимания со стороны государства с целью улучшения инвестиционного климата.*

**Ключевые слова:** метод дихотомии максимальной резолюции, инвестиционный климат.

*In the article the substance of maximum resolution dichotomy method is described, the appropriateness of method application to assessment of investment climate of the country is substantiated, the assessment of investment climate of Ukraine using the maximum resolution dichotomy method is performed, key factors, requiring special attention of state with the purpose of investment climate improvement, are identified.*

**Постановка проблеми.** Ключовим фактором у залученні прямих іноземних інвестицій є сприятливий інвестиційний клімат, що являє собою визначений набір факторів, формує можливості та стимули для компаній інвестувати, створювати робочі місця та розвиватися. Уряди впливають на ці фактори через комбінацію офіційних політик у визначених сферах – політичної непередбачуваності, регулювання та оподаткування, фінансів та інфраструктури, робочої сили і ринку праці. Важливо відмітити також, що якщо уряди зазвичай адмініструють кожний параметр окремо, розподіляючи

обов'язки між міністерствами та відомствами, зарубіжні інвестори розглядають інвестиційний клімат взагалі.

Усі фактори інвестиційного клімату та їхні параметри взаємопов'язані і взаємозалежні. Так, розширення доступу до кредитування не матиме значного впливу на рішення інвесторів, доки не будуть вирішені більш фундаментальні проблеми щодо захисту їх прав власності.

Україна – це країна з великим та нереалізованим потенціалом. Хаотичні роки перехідної економіки залишили їй велику кількість проблем, що виявилися у корупції, виснаженій інфраструктурі, незавершеності реформи державного апарату та перманентному політичному протистоянні, що замість стимулювання, навпаки, блокує реформування української економіки. У той час як саме економічні реформи у провідних галузях потрібні для покращення інвестиційного клімату країни. Особливо зараз, коли наслідки кризи фінансового сектору негативно вплинули на міжнародну економічну кон'юнктуру, державі потрібно чітко усвідомлювати свої переваги та недоліки при розробці ефективної довгострокової політики залучення іноземних інвестицій та стимулювання сталого розвитку.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** За цих умов оцінка інвестиційного клімату та визначення його впливу на залучення прямих іноземних інвестицій привертають особливий інтерес вітчизняних науковців. Зокрема, значний внесок у розробку цих питань зробили такі вчені, як В. Полевик [1], В. Солдатенков [2], М. Денисенко [3], Т. Заторнацька [4], Л. Парцхаладзе [5], Н. Ковтун [6] та ін.

**Мета статті.** Між тим дослідження українських науковців сконцентровані переважно на моделях оцінки зв'язку між окремими показниками інвестиційного клімату України, та надходженням прямих іноземних інвестицій і забезпечують лише обмежене проникнення у сутність неоднорідної природи окремих інституційних утворень та їх вплив на інвестиційні рішення іноземних компаній. Саме тому мета цієї статті полягає у комплексній оцінці змін інвестиційного клімату України за період з 2005 по 2009 рік та визначенні його впливу на обсяги залучення прямих іноземних інвестицій.