

В. О. Омельчук,  
кандидат наук з державного управління

# МУЛЬТИПЛІКАТИВНІ МАКРОЕФЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙ У ЖИТЛОВЕ БУДІВНИЦТВО

*У статті проаналізовано мультиплікативні ефекти інвестицій в житлове будівництво. Доведено, що інвестиції в будівництво генерують більші мультиплікативні ефекти, ніж інвестиції в інші галузі. Виділено головні інструменти державного регулювання ринку нерухомості з метою посилення мультиплікативних ефектів.*

*In the article multiplication effects of house-building investments are analysed. It is led to, that investments in building generate the greater animated effects than investments in other industries. The main instruments of housing market government adjusting are emphasised for multiplication effects strengthening.*

*Ключові слова: мультиплікативний ефект, житлові інвестиції, гранична схильність до споживання, державне регулювання ринку житлової нерухомості.*

*Key words: multiplication effects, house-building investments, marginal propensity to consumption, government adjusting of housing market.*

## ВСТУП ТА ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Серед усіх видів ринків житловий ринок є одним з найбільш важливих у соціальному, політичному та економічному плані. Основні особливості даного ринку розглянуто в роботах [2—3; 7; 12], тому зазначимо лише, що крім соціального значення, житловий ринок, особливо сегмент новозбудованого житла, здатен відігравати роль макроекономічного каталізатора зростання.

Житло має ряд особливостей, які вирізняють його з-поміж інших товарів [8]:

- житло є дорогим товаром, через що доступ до нього обмежується певним рівнем доходів населення;
- житло є нерухомим товаром, що унеможлиблює його фізичний рух від продавця покупцеві й переносить його купівлю-продаж у сферу юридично-економічних відносин, ускладнюючи тим самим процес продажу;
- житло як товар потребує відносно великих капіталовкладень і тривалого часу виробництва;
- для широких верств населення житло є товаром першої необхідності.

Головними рисами всякого товару, як відомо, є те, що він задовольняє які-небудь потреби, а також те, що він виставлений на продаж. У цьому відношенні новозбудоване житло є благо, що задовольняє певні потреби і виставлене на продаж, тобто є споживчим благом. Житло задовольняє ряд найнасушніших і найбільш важливих в житті людини потреб: потребу в безпеці, потребу в місці відпочинку і відновленні сил, потребу в місці спілкування, розваги і т.п.

У той же час житло — це, з одного боку, товар, для виробництва якого необхідна велика кількість інших

товарів і зайнятих працівників, а з іншого — для його експлуатації (задоволення потреб власника) також необхідна значна кількість інших товарів (меблі, побутові прилади, комунальні послуги — так звані компліментарні товари). Тому фактично всіма фахівцями, які торкаються в своїх дослідженнях зв'язку ринку житла з іншими ринками, визнається факт, що розвиток житлового ринку сприяє розвитку багатьох інших ринків, він навіть здатен ініціювати макроекономічний ріст за рахунок мультиплікативних ефектів [2; 3; 10—12]. На наш погляд, це є цілком правильна точка зору. Однак при цьому виникає низка невіршених проблем:

— мультиплікативні ефекти, як відомо, виникають при здійсненні будь-яких інвестицій не з поточних доходів (т.зв. "автономних витрат" [7]), тому слід вирішити принципове питання — чим відрізняються мультиплікативні ефекти інвестицій в житлове будівництво від інвестування в інші сфери, що дозволяє виділити їх окремо від решти інвестицій;

— якщо мультиплікативний ефект від інвестування в житлове будівництво є більшим, ніж від інвестицій в інші галузі, то за рахунок чого і чи завжди це досягається;

— і, нарешті, які важелі має держава стосовно посилення позитивних мультиплікативних ефектів інвестицій в будівництво житла?

## МЕТА І ЗАДАЧІ СТАТТІ

Головною метою статті є побудова теорії мультиплікативних ефектів від інвестування в житлове будівництво.

Задачі, які послідовно вирішувалися в процесі роботи, наступні.

1. Викладення основних наслідків загальної теорії мультиплікативних ефектів від інвестицій та отримання аналітичного виразу мультиплікатора інвестицій у житлове будівництво.

2. Аналіз особливостей інвестицій у житлове будівництво з точки зору їх впливу на граничну схильність до споживання.

3. Виділення можливих інструментів державного впливу на величину мультиплікатора інвестицій в житлове будівництво.

## ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Макроекономічна теорія мультиплікативних ефектів є досить розробленою в ряді робіт (наприклад, [1, 4—7]). Головні моменти цієї теорії, які використані в даній роботі, наступні.

1. Мультиплікативний ефект полягає у тому, що зміна будь-якого компонента автономних витрат  $\Delta A$  викликає зміну сукупного випуску  $\Delta Y$ , причому  $\Delta Y > \Delta A$ .

Термін "автономні витрати" ми надалі будемо використовувати в сенсі того, що це витрати, які не залежать від поточних доходів (іншими словами від  $Y$ ), тобто це витрати, здійснені або за рахунок заощаджень, зроблених в минулому, або за рахунок кредитів.

2. Автономні витрати мають чотири компоненти:  $A = A_1 + A_2 + A_3 + A_4$  (1),

де  $A_1$  — автономні споживчі витрати (витрати домогосподарств);

$A_2$  — автономні інвестиційні витрати (витрати суб'єктів господарювання);

$A_3$  — зміна державних витрат;

$A_4$  — зміна чистого експорту.

З формули (1) зрозуміло, що зміна автономних витрат може бути викликана зміною будь-якого з вище означених чотирьох компонентів.

3. Мультиплікатор автономних витрат — відношення зміни рівноважного ВВП до зміни будь-якого компонента автономних витрат:

$$m = \frac{\Delta Y}{\Delta A} \quad (2),$$

де  $m$  — мультиплікатор автономних витрат.

Мультиплікатор показує, в скільки разів сумарний приріст (скорочення) сукупного доходу перевершує первинний приріст (скорочення) автономних витрат. Мультиплікатор автономних витрат пов'язаний з граничною схильністю до споживання:

$$m = \frac{1}{1-b} \quad (3),$$

4. Однократна зміна будь-якого компонента автономних витрат породжує багатократну зміну приросту ВВП. Якщо, наприклад, автономне споживання збільшується на якусь величину  $\Delta C_a$ , то це збільшує сукупний попит  $AD$  і випуск  $Y$  на ту ж величину, що, у свою чергу, викликає вторинне зростання споживання (через збільшення доходу) на величину  $\Delta C_b$  (тут MPC — гранична схильність до споживання). Далі сукупні витрати і дохід знову зростають на величину  $\Delta C_c$  і так далі за схемою кругообігу "доходи — витрати". Визначає ланцюжок:

Дана схема ілюструє той факт, що сукупний випуск  $Y$  багато разів реагує на первинний імпульс  $\Delta A$ , що і відображається у величині мультиплікатора автономних витрат. Це означає, що відносно невеликі зміни будь-якої компоненти автономних витрат можуть викликати значні зміни в рівні  $Y$ .

Тоді, враховуючи вищенаведене, постановка задачі може бути сформульована таким чином: у зв'язку з подвійністю економічної сутності житла (і як споживчого, і як капітального блага) логічно відносити будь-які витрати на придбання житла до інвестицій, точніше — до житлових інвестицій. Так, як житлові інвестиції є значними за обсягами, то вони практично ніколи не здійснюються з поточних доходів, а отже, є автономними витратами. Тому, відповідно до загальної теорії мультиплікаторів, будь-яка зміна житлових інвестицій має викликати мультиплікативний ефект, а аналітичний вираз мультиплікатора житлових інвестицій може бути отриманий у відповідності до загальної теорії мультиплікаторів, але при цьому необхідно врахувати те, що для подальшої експлуатації житла його покупець мусить нести додаткові витрати на придбання великої кількості компліментарних товарів.

## ВИКЛАД РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ

Врахуємо, що зміна чистого експорту рівна:

$$\Delta A_4 = \Delta X - \Delta M \quad (4),$$

де  $\Delta X$  — покупка житла іноземним капіталом;

$\Delta M$  — імпорт в сфері жилого будівництва, який

визначається виразом:

$$\Delta M = q \Delta Y \quad (5),$$

де  $q$  — покупка імпортованих матеріалів;  $\Delta Y$  — витрати на оплату іноземної робочої сили вітчизняним капіталом у сфері житлового будівництва,  $q$  — гранична схильність до заощадження у іноземних працівників. Коефіцієнт  $q$  показує, яку частку доходу іноземні будівельники витратять за межами території України.

Виходячи з (1), (2) і (3), мультиплікатор житлових інвестицій буде дорівнювати відношенню величини сукупних доходів, викликаних автономними житловими інвестиціями  $\Delta Y$ , до суми первинних автономних житлових інвестицій  $\Delta I_H$ :

$$m_H = \frac{\Delta Y}{\Delta I_H} \quad (5),$$

де  $\Delta I_H$  — житлові інвестиції населення, держави і приватного капіталу відповідно.

Зважаючи на те, що основна маса будівельних матеріалів мають вітчизняне походження, а також те, що частка іноземної робочої сили в будівництві незначна, двома останніми доданками в знаменнику (5) в першому наближенні можна знехтувати, що дає для мультиплікатора житлових інвестицій

$$m_H \approx \frac{1}{1-b} \quad (6).$$

Якщо проаналізувати процес мультиплікації житлових інвестицій, то можна сказати, що всякий приріст первинних автономних витрат у сфері житлового будівництва веде до отримання валового доходу будівельними компаніями, який рівний первинним автономним витратам. Але потім значна частка цього доходу витра-

часться на оплату різних ресурсів, необхідних у будівництві. Таким чином, в подальшому частина цих автономних витрат складає дохід власників цих ресурсів: заробітна плата робітникам, зайнятим в будівництві, та іншим працівникам будівельних фірм, оплата поставок енергоресурсів, будівельних матеріалів, оплата проектно-дослідницьких робіт й ін. Дохід власників цих ресурсів вторинний по відношенню до доходу будівельних фірм. Потік "доходи — витрати" продовжується і далі, адже витрати однієї ланки цього ланцюга є доходами іншої, втрачаючи в кожному циклі у вигляді заощаджень і витоків за межу циклу частину, рівну  $(1 - b)$ , де  $b$  — гранична схильність споживання в суспільстві [8].

У принципі, формула (6) дає вираз для мультиплікатора автономних інвестицій у будь-які інші галузі. Тому, на перший погляд, можна зробити висновок, що мультиплікація житлових інвестицій принципово не відрізняється від ланцюжка автономних витрат, здійснених в інших галузях. Проте житлові інвестиції все ж таки мають ряд значних переваг перед інвестиціями в інші галузі.

Ці переваги можна розділити на три групи, пов'язані з (1) мультиплікативним, (2) відтворювальним і (3) соціальним ефектом.

Перша група переваг пов'язана з достатньо високою граничною схильністю до споживання житла, а головне — з ще більш високою граничною схильністю до споживання на товари, які необхідні для подальшої експлуатації житла [6]. Даний факт є найбільш важливим у рамках дослідження мультиплікацій житлових інвестицій, тому детальніше на ньому ми спинимося дещо далі.

Друга група переваг зв'язана з тим, що сфера житлового будівництва служить найважливішою відтворювальною ланкою робочої сили, адже готує необхідні умови для розвитку і розширення сфер торгівлі, обслуговування, освіти, розваги, рекреації і т.д.

Третя група переваг тісно пов'язана з другою, проте в ній житлове будівництво розглядається з погляду соціальних, а не економічних вигод. Мається на увазі та обставина, що загальна соціальна вигода від будівництва житла з погляду альтернативних рішень одна з найвищих. Причому вона розуміється як вигода, одержувана всім суспільством у результаті прийняття рішення яким-небудь одним економічним суб'єктом відносно будівництва житла.

Перейдемо тепер до доведення того, що інвестиції в житлове будівництво генерують більший у порівнянні з інвестиціями в інші галузі (сфери) економіки мультиплікативний ефект.

З погляду економічного зростання приріст сукупного продукту  $\Delta Y$  залежить від величини мультиплікатора  $\Delta Y$ , тобто, кінець кінцем — від величини граничної схильності до споживання ( $b$ ) і від обсягу автономних витрат  $\Delta A$

(7).

Розглянемо граничну схильність до споживання і вплив на неї інвестицій у житлове будівництво.

На нашу думку, справедлива теза: житлові інвестиції (придбання або оренда житла, але особливо перше) уже самим своїм фактом здійснення збільшує граничну схильність до споживання в суспільстві. А якщо питома вага операцій по покупці житла в суспільстві буде достатньо великою, то це може привести до значного, з макроекономічного погляду, зростання граничної схильності до споживання в суспільстві в цілому.

Доведемо висунуту тезу. По-перше, деякі економісти вважають, що мультиплікатор особливо високий у будівництві тому, що приріст первинної зайнятості в ньому достатньо великий [3; 10]. Це відбувається через велику трудомісткість будівництва житла. Таким чином, мультиплікативний ефект по зайнятості, а значить і по споживанню, від інвестицій в будівництво особливо значний, до того ж проявляється досить швидко.

По-друге, житло потребує великої кількості товарів для подальшої експлуатації (під експлуатацією ми розуміємо отримання власником житла всього набору благ від житла як товару). В цьому плані ще в 80-х роках в ході досліджень було встановлено, наскільки переїзд людей в нову сучасну квартиру вимушує їх здійснювати витрати на покупку меблів і побутової техніки. Ці витрати відповідають дуже низькій або навіть негативній нормі заощаджень [9, с. 74]. Те, що норма заощаджень негативна, означає витрачання власних, раніше здійснених заощаджень або ж кредити. Тобто покупка житла спричиняє значні автономні інвестиції в майбутніх періодах. Адже ці витрати викликані не зростанням доходу, а самим фактом придбання житла. Тому в економіку надходять додаткові грошові кошти, які надалі генерують свій самостійний ланцюжок мультиплікації доходів в суспільстві.

Таким чином, ми можемо зробити висновок, що гранична схильність до споживання (за рахунок товарів, необхідних для нормальної експлуатації житла) за інших рівних умов після покупки (будівництва, оренди) житла має тенденцію до різкого зростання. Це має безпосередній вплив на ріст граничної схильності до споживання в суспільстві в цілому за рахунок того, що кількість товарів, які необхідні для експлуатації житла, досить велика [8]:

- 1) меблі, побутова техніка (холодильник, пральна машина, пилосос, кондиціонер), телевізор, телефон, відеоапаратура, комп'ютерна техніка і т.д.;
- 2) комунальні послуги (тепло-, електро-, водо-, газопостачання, відведення, утилізація і знищення відходів життєдіяльності людини, потреби в поточному ремонті і обслуговуванні житла і ін.);
- 3) гаражі, автомобілі, автостоянки;
- 4) соціальна, транспортна, рекреаційна інфраструктура селищ і міст і т.п.

Усі ці товари є досить дорогими, тому зростання схильності суспільства до споживання по групі товарів, необхідних для експлуатації житла, забезпечує приріст граничної схильності до споживання в суспільстві в цілому і, значить, створює ще більший мультиплікативний ефект згідно з (7).

Однак при цьому необхідно врахувати наступний момент. Якщо вибрати час будівництва типового будинку в Україні в межах 1 року, протягом якого витрачається окрема "порція" автономних житлових інвестицій, то

**Таблиця 1. Розрахунок мультиплікатора для економіки України (2000—2008 рр.)**

Показники	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ВВП, фактичні ціни, млн грн.*	130442	170070	204190	225810	267344	344822	353098	544153	720731	949864
Індекс дефлятор (відсотків до попереднього року)*	x	123,1	109,9	105,1	108	115,1	124,5	114,8	122,7	128,6
Індекс-дефлятор відносно 1999 року, відсотків **	x	123,1	135,3	115,5	113,5	124,3	143,3	142,9	140,9	157,8
Реальний ВВП в цінах 1999 року, млн грн.*	130442	138156	150931	195498	235529	277393	246406	380724	511666	601971
Витрати на кінцеве споживання, млн грн.*	100481	127982	156344	170325	201624	245556	337879	424906	558581	758902
Реальні витрати на кінцеве споживання в цінах 1999 року, млн грн.**	100481	103966	115565	147461	177630	197538	235785	297291	396552	480950
Агрегована схильність до споживання**	0,770	0,753	0,766	0,754	0,754	0,712	0,957	0,781	0,775	0,799
Гранична схильність до споживання	x	0,45	0,91	0,72	0,75	0,48	-1,23	0,46	0,76	0,87
Мультиплікатор**	x	1,82	10,86	3,52	4,06	1,91	0,45	1,84	4,12	7,95

\* Зведені національні рахунки. — Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/> — [заголовок з екрану].  
 \*\* — Власні розрахунки.

тоді, за інших рівних умов, маємо наступне. Придбання житла через рік після початку інвестицій певним числом домогосподарств стрибкоподібно збільшує граничну схильність до споживання суспільства. Потім поступове задоволення потреб у компліментарних товарах цих домогосподарств "працюватиме" на поступове пониження граничної схильності до споживання всього суспільства.

Тому разові житлові інвестиції здатні підвищити граничну схильність до споживання (а отже, і мультиплікативний ефект) тільки в обмеженому періоді. В початковий період одразу після автономного житлового інвестування тенденція граничної схильності до споживання на підвищення підтримується тільки самими житловими інвестиціями (за рахунок швидкого зростання зайнятості), з моменту введення перших житлових будинків у дію вступає підвищення граничної схильності до споживання за рахунок товарів, необхідних для експлуатації житла. Потім у міру задоволення потреб в основних товарах, необхідних для експлуатації житла, ріст граничної схильності до споживання зменшується, після чого відбувається її зниження.

Однак, якщо автономні житлові інвестиції достатньо великі за обсягами і є не одиничним актом, а тривалим процесом, то вони поступово виведуть граничну схильність до споживання суспільства на новий, більш високий рівень, отже у кожен момент часу буде достатньо велика група населення, попит якої на товари, необхідні для експлуатації житла, не задоволений.

Отже, на відміну від інвестицій в інші галузі, житлові інвестиції збільшують сукупний випуск не тільки за рахунок чисельника формули (7), а й за рахунок того, що під їх впливом збільшується гранична схильність до споживання  $b$ , що зменшує знаменник (7), а отже, посилює приріст  $\Delta Y$ . Завдяки цьому і отримується вищий в порівнянні з інвестиціями в інші галузі мультиплікативний ефект від житлових інвестицій.

Введемо коефіцієнт  $m_g$ , який показує зміну граничної схильності до споживання під впливом житлових інвестицій. Тоді, якщо без здійснення житлових інвестицій гранична схильність до споживання була  $b$ , то після них її рівень зростає так, що

Мультиплікатор автономних житлових інвестицій, враховуючи зміну граничної схильності до споживання, буде:

$$(8).$$

Якщо врахувати податкові вилучення (які до цього не враховувалися) та схильність до імпорту, то (8) переходить в:

$$m_g = \frac{1}{1 + l - b\gamma(1 - \theta)} \quad (9),$$

де  $l$  — гранична схильність до імпорту;  
 — середня норма податкових вилучень.

Відповідно для житлових інвестицій приріст валового випуску:

$$(10).$$

При цьому, якщо порівняти приріст сукупного випуску в результаті мультиплікації житлових і будь-яких інших інвестицій, то при рівності інвестицій ( $\Delta A_g = \Delta A$ ) перший буде більшим, бо житлові інвестиції збільшать граничну схильність до споживання (адже з логічних міркувань витікає, що  $b > b_0$ ). Тобто:

$$(11).$$

Отже, теза про те, що житлові інвестиції викликають більший приріст сукупного випуску, ніж інвестиції в інші сфери, аналітично доведена. Проте ще раз наголосимо, що збільшення граничної схильності до споживання під дією росту житлових інвестицій відбуватиметься, якщо:

а) житлові інвестиції у будівництво будуть масштабними, так що зміна граничної схильності до споживання проявиться на макроекономічному рівні;

б) ріст житлових інвестицій має бути тривалим і неперервним процесом.

Якщо друга умова для України виконувалася в докризовий період, то обсяги житлових інвестицій є недостатніми для того, щоб вони вплинули суттєвим чином на такий макроекономічний показник, як гранична схильність до споживання в тривалому періоді. Це ілюструє табл. 1.

З даної таблиці видно, що значне збільшення граничної схильності до споживання суспільства в цілому спостерігалось в 2001, 2007 та 2008 роках, відповідно до викладеної вище теорії впливу житлових інвестицій на сукупний випуск, з врахуванням часового зсуву в 1 рік слід очікувати, що:

1) у 2000, 2006 та 2007 роках був значний приріст інвестицій у житлове будівництво;

2) питома вага інвестицій в житлове будівництво

була вищою, ніж в інші роки, так як тільки в цьому періоді спостерігається різке збільшення граничної схильності до споживання.

Табл. 2 повністю це підтверджує.

Як бачимо, з даної таблиці питома вага інвестицій у житлове будівництво в загальному обсязі інвестицій зменшувалася до 2000 року, в 2000 році спостерігається ріст питомої ваги інвестицій в житлове будівництво, а також найвищі темпи зростання даних інвестицій, після чого відбувається зниження питомої ваги житлових інвестицій.

Відповідно, через рік (коли нове житло збудовано) у 2001 році спостерігається максимум впливу житлових інвестицій на граничну схильність до споживання (даний показник є найвищим в цей період, див. табл. 1), після чого відбувається зниження даного показника. Аналогічна ситуація повторилася і в 2006—2008 роках. Підвищення питомої ваги інвестицій у житлове будівництво та їх висока динаміка у 2006 та 2007 роках (табл. 2) спричинила зростання граничної схильності до споживання.

Відповідно, через рік (коли нове житло збудовано) у 2001 році спостерігається максимум впливу житлових інвестицій на граничну схильність до споживання (даний показник є найвищим в цей період, див. табл. 1), після чого відбувається зниження даного показника. Аналогічна ситуація повторилася і в 2006—2008 роках. Підвищення питомої ваги інвестицій у житлове будівництво та їх висока динаміка у 2006 та 2007 роках (табл. 2) спричинила зростання граничної схильності до споживання.

З табл. 1 видно, що параметр  $\gamma$  може бути досить значним (в 2001 році він був рівний 2, у 2007 — 1,66, в 2008 1,15). Відповідно ріст мультиплікатора в 2001 році склав 2,3 рази, в 2007 — 2,2 рази, в 2008 — 1,9 рази. Таким чином, житлові інвестиції у випадку масовості та високих темпів росту можуть суттєво підвищувати сукупний випуск, це може і має бути використано державою.

Формула мультиплікатора житлових інвестицій (10) показує, що держава має значне число інструментів стосовно впливу на мультиплікативний ефект від інвестицій в житлове будівництво. Формула (1) справедлива для будь-яких автономних витрат, в тому числі й для житлових інвестицій, тому можна записати:

$$(12).$$

Враховуючи зроблені вище зауваження відносно імпорту матеріалів та найму іноземної робочої сили в будівництво, приріст сукупного випуску можна записати як:

$$(13).$$

Формула (13) дає нам перелік основних інструментів державного регулювання житлового ринку з метою збільшення сукупного випуску. Відзначимо, що у зв'язку з тим, що економічна діяльність держави здійснюється в умовах ринку, набір економічних інструментів прямої дії не є великим. Держава не може прямо "примусити" домогосподарства і фірми розширити автономні та будь-які інші житлові інвестиції. До інструментів прямої дії ми можемо віднести практично тільки зростання державних витрат на будівництво житла (формула (13), змінна  $G$ ), робота будівництва житла за рахунок бюджетів всіх рівнів, а також державні субсидії в рамках іпотечних схем придбання житла.

У той же час набір непрямих інструментів державного регулювання ринку житла з точки зору мультиплікативних ефектів є більшим. Усі їх можна розділити з точки зору величини впливу на сукупний випуск на дві групи.

До першої віднесено ті з них, які одночасно впливають на дві змінні:

- 1) на автономні житлові інвестиції  $I$ ;
- 2) на норму оподаткування (змінна  $\tau$ ) або схильність до імпорту (змінна  $\alpha$ ).

Такими інструментами можуть бути:

- зниження величини оподаткованого доходу домогосподарств на суму доходів, що витрачені на придбання житла (ріст  $I$ , зниження  $\tau$ );
- зниження податків на фірми, що здійснюють житлові інвестиції (ріст  $I$ , зниження  $\tau$ );
- стимулювання експорту і обмеження імпорту кінцевої продукції будівництва за допомогою відповідних митних тарифів (ріст  $I$ , зниження  $\alpha$ ).

До другої групи інструментів нами віднесено такі, які побічно впливають лише на одну змінну, на автономні житлові інвестиції  $I$ .

До таких інструментів житлової політики ми відносимо, перш за все методи фінансування житлових інвестицій. Галузева економічна наука і практика виробили чимало таких методів:

- з бюджетів органів влади (ввійшли до складу пря-

Роки	Інвестиції в основний капітал у житлове будівництво	Інвестиції в основний капітал в цілому	Житлове будівництво в загальному обсязі інвестицій, %
1997*	2173	2058	105,6
1998*	3404	17553	19,4
1999*	23629	0,124	19053,2
2000**			

мих методів регулювання);

- з позабюджетних фондів;
- за рахунок заощаджень населення;
- за рахунок власного капіталу корпоративного інвестора або пайового фінансування будівництва;
- іпотечне кредитування, яке включає безліч видів, підвидів і має, на наш погляд, великі перспективи в Україні.

Останнє, на наш погляд, є найбільш доступним важелем впливу на мультиплікативні ефекти інвестицій в житлове будівництво.

Як бачимо, держава має чимало інструментів, щоб впливати на житлове будівництво, враховуючи не тільки відтворювальні та соціальні аспекти житлових інвестицій, а й мультиплікативні ефекти.

## ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Отже, житлові інвестиції, як це показано аналітично, дають дійсно вищий мультиплікативний ефект, ніж інвестиції в інші сфери. Це вказує на те, що державі "вигідно" максимально застосовувати всі можливі інструменти для росту житлових інвестицій не тільки в плані вирішення соціальних проблем (забезпечення житлом населення), а й в макроекономічному плані, адже витрати в сфері житлового будівництва завдяки мультиплікації повертаються ростом ВВП у ще більших масштабах.

Стосовно ж державних інструментів, то пряме бюджетне фінансування будівництва житла обмежене величиною бюджетних витрат, які може дозволити з цього приводу держава. Найбільш ефективним, на наш погляд, є підтримка житлової іпотеки як шляхом субсидування окремих категорій громадян, так і шляхом державного сприяння розвитку цього інституту загалом, тим більше, що житлова іпотека зарекомендувала себе в багатьох країнах ще і як ефективний інструмент не тільки макроекономічної політики, а й соціальної політики держави.

### Література:

1. Економетрія: навч. посіб. для студ. екон. спец.: пер. з рос. Т. 2. Економетричні прогнозні та оптимізаційні моделі / Й. Грубер. — К.: Нічлава, 1999. — 296 с.
2. Євтух А.Т. Ипотечный механизм инвестирования / А.Т. Євтух. — Луцк: Волинська обл. друкарня, 2001. — 180 с.
3. Жилищная экономика / Под ред. Г. Поляковского. — М.: Дело, 1996. — 224 с.
4. Зведені національні рахунки. — Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/> — [заголовок з екрану].
5. Макроекономіка: підруч. для студ. екон. спец. вузів [А.Г. Савченко, Г.О. Пухтаєвич, О.М. Тітьонко]. — К.: Либідь, 1999. — 286 с.
6. Мэнкью Н.Г. Макроэкономика / Н.Г. Мэнкью — М.: Изд-во МГУ, 1994. — 736 с.
7. Поляков Л.А. Теория мультипликатора и экономический механизм регулирования рынка жилья / Л.А. Поляков: дис. канд. екон. наук: 08.00.01. — Ярославль, 2000. — 185 с.
8. Святковський В.В. Жилищный вопрос с экономи-

ческой точки зрения / Святковський В.В. Вып. IV — V: Жилищный вопрос в России. Очерк. — СПб.: 1904. — 354 с.

9. Столерю Л. Равновесие и экономический рост (принципы макроэкономического анализа) / Л. Столерю. — М.: Статистика, 1974. — 472 с.

10. Davis M., Heathcote J. Housing And The Business Cycle / M. Davis, J. Heathcote // International Economic Review, — 2005. — Vol. 46(3). — P. 751—784.

11. Greenwood J. Household Production in Real Business Cycle Theory / J. Greenwood, R. Rogerson, R. Wright // Frontiers of Business Cycle Research / Ed. Cooley Th. — Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1995. — P. 157—174.

12. Topel R., Sherwin R. Housing Investment in the United States / R. Topel, R. Sherwin // Journal of Political Economy. — 1988. — Vol. 96(4). — P. 718—40.

13. Статистичний щорічник України за 2004 рік / Ред. Осауленко О.Г. — К.: Консультант, 2005. — 591 с.

14. Статистичний щорічник України за 2002 рік / Ред. Осауленко О.Г. — К.: Консультант, 2003. — 663 с.  
*Стаття надійшла до редакції 30.09.2010 р.*

## НАУКОВО-ПРАКТИЧНИЙ ЖУРНАЛ АГРОСВІТ

[www.agrosvit.info](http://www.agrosvit.info)

ЖУРНАЛ  
ВИХОДИТЬ  
24 РАЗИ НА РІК

Через редакцію  
передплата проводиться  
з будь-якого місяця!

Передплатний  
індекс: 21847

Свідоцтво  
КВ № 12177-1061 ПР  
від 11. 01. 2007 року



Журнал включено до переліку наукових фахових видань України, в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук з

### ЕКОНОМІКИ

#### ЗАСНОВНИКИ:

- Рада по вивченню продуктивних сил України Національної академії наук України,
- ТОВ "ДКС Центр"

вул. Дорогожицька, 18, к. 29  
(044) 458 10 73, 537 14 33, 223 26 28  
e-mail: [dks@kiev.rel.com](mailto:dks@kiev.rel.com)  
[economy\\_2008@ukr.net](mailto:economy_2008@ukr.net)