

VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISRAVIMO FAKULTETAS
FINANSŲ KATEDRA

Brigita JANONYTĖ
Verslo ekonomikos programa

MAGISTRO DARBAS

GYVENAMOJO NEKILNOJAMOJO TURTO RINKOS VEIKSNIAI
RESIDENTIAL REAL ESTATE MARKET FACTORS

Leidžiama ginti _____

Katedros vedėjas **doc.dr.D.Teresienė**

Magistrantas _____

Darbo vadovas _____

G. Keliuotytė-Staniulėnienė

Darbo įteikimo data:

Registracijos Nr.

Vilnius, 2020

TURINYS

ĮVADAS.....	3
1.GYVENAMOJO NEKILNOJAMOJO TURTO RINKOS VERTĖS VEIKSNIŲ TEORINĖ ANALIZĖ.....	6
1.1.Nekilnojamojo turto rinkos vertės aktualumas ir problemos.....	6
1.2.Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčių veiksnių teoriniai sprendimai....	18
1.2.1.Nekilnojamojo turto samprata, savybės.....	18
1.2.2.Veiksniai, turintys poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei	23
1.3.Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertės veiksnių teorinės analizės apibendrinimas.....	32
2.NEKILNOJAMOJO TURTO VEIKSNIŲ ANALIZĖS METODOLOGIJA	37
3.NEKILNOJAMOJO TURTO RINKOS VERTĖS VEIKSNIŲ ANALIZĖ.....	41
3.1. Nekilnojamojo turto rinkos charakteristika	41
3.2. Nekilnojamojo turto ir šalies makroekonominių rodiklių priklausomybės analizė.....	44
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI.....	59
LITERATŪROS SĄRAŠAS	61
SUMMARY	67
PRIEDAI.....	69
1 priedas.....	70
2 priedas.....	71
3 priedas.....	72
4 priedas.....	73

IVADAS

Paskutiniu dešimtmečiu nekilnojamojo turto rinka darė ganėtinai svarbų vaidmenį šalies ekonomikoje, kadangi ji artimai susiejo keletą sričių, turinčių poveikį šalies ūkiui – tai statybos sektorių, bankininkystės rinką, nekilnojamojo turto agentūras, finansinius tarpininkus, draudimo ir lizingo bendroves, spekuliantus, siekiančius uždirbti iš nekilnojamojo turto vertės pokyčio, ir, žinoma, tuos asmenis, kurie įsigyja būstą savo poreikiams. Šalies gyventojų apsirūpinimas tinkamu gyvenamuoju būstu – tai vienas svarbiausių žmonių teises ir valstybės stabilumą garantuojančių veiksnių, kuriam šalyje skiriamas nemažas dėmesys.

Gyvenamosios paskirties nekilnojamas turtas laikomas vienu iš svarbiausių sudedamųjų dalių šalies ekonomikoje. Pirmiausia, gyvenamasis būstas tenkina vieną esminių žmonių poreikių – tai saugią gyvenamąją vietą, kas daro reikšmingą poveikį socialinei ir ekonominei piliečių gerovei. Antra, gyvenamasis būstas yra vienas iš investavimo būdų, kas yra alternatyva investuotojams, norintiems savo sukauptas lėšas laikyti nekilnojamojo turto pavidalu. O trečias dalykas, pabrėžiantis gyvenamojo būsto svarbumą, yra tai, kad gyvenamosios paskirties nekilnojamo turto rinka, turi nemažą įtaką šalies ekonominiam augimui.

Temos aktualumas. Nekilnojamojo gyvenamojo turto svarbumo matas šalies ekonomikoje – jo rinkos vertė, kuri nėra pastovus dydis, nes jos kitimui poveikį daro įvairūs veiksniai. Gyvenamojo būsto rinkos vertės dydį galima sieti su tikėtina pinigų suma, kurią būtų galima gauti, atlikus jo pirkimo-pardavimo sandorį vertės nustatymo dieną. Gyvenamojo būsto rinkos vertės kitimas yra svarbus visiems su šiuo turtu susijusiems ūkinės veiklos sritims: statybų – numatyti statybos sąnaudas bei projektų rentabilumą; valstybei – įkainoti jos valdomą turtą ir nustatyti šio turto mokesčius; bankininkystės – galimos rizikos, paskolų, užstato proporcijoms nustatyti ir kitoms suinteresuotoms šalims, kuriems yra aktuali gyvenamojo būsto rinkos vertė.

Žinant gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkos vertės svarbumą, tikslinga yra išsiaiškinti veiksnius, turinčius poveikį šiuo turto rinkos vertei. Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos veiksniai yra aktualūs tiek asmenims, norintiems įsigyti nuosavą gyvenamąjį būstą, tiek kitoms suinteresuotoms šalims. Tam, kad perkantieji, parduodantieji ir kiti suinteresuoti asmenys galėtų priimti reikiamus sprendimus, rūpimiems jų klausimams, reikalinga tikslinga informacija. Žinant, kad gyvenamojo būsto rinkos vertė yra nuolatos kintanti, dėl to aktualus ir nuolatinis jos vertės kitimui turinčių poveikių analizavimas.

Mokslinė problema. Žvelgiant į gyvenamojo būsto rinkos vertę, pastebima, jog jos kilimas ir kritimas kartais būna staigus bei sunkiai nuspėjamas, o tai ir yra nemaža problema,

su šio turto rinkos verte suinteresuotoms šalims. Svarbiausia tai, kad šios problemos atsiradimui poveikį daro įvairūs veiksniai.

Temos iširtumas. Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos veiksnių vertei turinčius veiksnius anksčiau yra analizavę Jiang ir kt. (2015); Coulson ir Tang (2013); Galinienė (2015); Anghel ir Hristea (2015); Ngai ir Tenreyro (2014); Cohen (2012); Garbaravičius ir Krėpšta ir kt. Dauguma autorių (Ž. Simanavičienė, E. Keizerienė, L. Žalgiūtė (2012), Ž. Simanavičienė, E. Keizerienė (2011), V. Timinskaitė (2011), R. Marčytė (2011), I. Kvederavičienė (2009), L. Kanapeckienė (2009), L. Belinskaja, V. Rutkauskas, (2007)) nagrinėjo ekonominių veiksnių įtaką nekilnojamojo turto rinkai ir dauguma tyrimų ir vertinimų atlikta, nagrinėjant krizinio laikotarpio priežastis ir pasekmes. L. Belinskaja, V. Rutkauskas (2007), L. Tupėnaitė, L. Kanapeckienė (2009) nagrinėjo nekilnojamojo turto kainų „burbulus“ ir jų pasekmes. Lietuvos nekilnojamojo turto ciklišumą ir Lietuvos nekilnojamojo turto brandumo lygį nagrinėjo V. Cohen, B. Galinienė (2011, 2012), NT rinkos ir jos cikliškumą analizę makroekonominio aspektu atliko K. Pumput, J. Šliogerienė (2014).

Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčių poveikį veiksnių įtaka skirtingose situacijose yra labai skirtinga, nes gyvenamojo būsto rinkos vertė labai glaudžiai siejasi su konkrečia unikalia aplinka. Vadinas, svarbia problema tampa gyvenamojo būsto rinkos vertės pokyčių klausimai, reikalaujantys labiau gilintis į būsto rinkos vertės sritį ir jai poveikį turinčius veiksnius. Todėl šiame darbe keliamą problema – kokie veiksniai daro įtaką gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei?

Temos naujumas. Darbo tema nėra nauja, nes įvairūs gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertę apibūdinantys veiksniai buvo analizuojami ir anksčiau tiek šalies, tiek užsienio šalių aukščiau paminėtų autorių. Bet, kadangi gyvenamojo turto rinkos vertė yra nepastovi ir nuolat kintanti, dėl to šią temą galima ir toliau plėtoti, stebint rinkos vertės kitimą lemiančius veiksnius.

Tyrimo objektas – gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turintys poveikį veiksniai.

Tyrimo tikslas – išanalizuoti ir nustatyti gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčius poveikį veiksnius ir kiekybiškai įvertinti jų poveikį.

Tyrimo uždaviniai:

1. Pagrįsti nekilnojamojo turto rinkos vertės esmę bei problematiką.
2. Teoriniu aspektu išanalizuoti gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčius veiksnius.
3. Atlikti gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčių veiksnių empirinį tyrimą.

4. Pateikti gyventojų nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčių veiksnių analizės išvadas, pasiūlymus ir rekomendacijas.

Tyrimo metodai. išanalizuoti ir nustatyti gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčius poveikį veiksnius ir kiekybiškai juos įvertinti, pasitelkti šie tyrimo metodai:

1. *mokslinės ir dalykinės literatūros, mokslinių straipsnių analizė* - atlikta, siekiant išanalizuoti nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčius veiksnius;
2. *sisteminės analizės metodas* – naudotas, skatinant į tyrimo problemą pažvelgti platesnėje plotmėje, sistemiškai;
3. *statistinių duomenų analizė* – tyrimo rezultatai apdorojami apskaičiuojant aritmetinį vidurkį, atlikus procentinį duomenų įvertinimą, išskirti reikšmingiausi rezultatai;
4. *kiekybinių duomenų koreliacinė ir regresinė analizė* – atlikta, siekiant nustatyti priklausomybės ryšius tarp, nekilnojamojo turto rinkai įtaką darančių veiksnių ir nekilnojamojo turto rinkos kainų;
5. *informacijos grupavimo, lyginimo ir apibendrinimo metodai* – naudoti, lyginant skirtingų mokslininkų, teoretikų nuomones su išanalizuotais tyrimo rezultatais.

Darbo mokslinė / praktinė reikšmė grindžiama socialiniu kontekstu, kadangi analizuojami gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turintys poveikį veiksniai. Šiame baigiamajame darbe prieitos išvados ir rezultatai, galėtų būti vertingi nekilnojamojo turto ekspertams, nustatinėjantiems gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertę. Taip pat tikimasi, kad šis baigiamasis darbas bus reikšmingas visuomenei, paprastiems piliečiams, turintiems gyvenamąjį nekilnojamąjį turtą bei kitiems tyrėjams, kurie pasinaudodami šio baigiamojo darbo rezultatais, tirs temos problematiką ateityje, gilinantis į temą tais pačiais ar kitais klausimais.

Darbo struktūra. Magistro darbo teorinėje dalyje yra aptariama nekilnojamojo turto ir šio turto rinkos aspektai bei rinkos vertė, aiškinami nekilnojamojo turto rinkos vertės susidarymo ciklai bei burbulai. Taip pat yra analizuojami gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turintys poveikį veiksniai. Antrojoje metodologinėje darbo dalyje yra išdėstomi tyrimai metodai, taikomi šiame darbe. Tiriamojoje dalyje yra analizuojama, kaip nekilnojamojo turto rinkos kainos priklauso nuo makroekonominių valstybės rodiklių kaitos. Galiausiai, pateikiamos tyrimo išvados.

1. GYVENAMOJO NEKILNOJAMOJO TURTO RINKOS VERTĖS VEIKSNIŲ TEORINĖ ANALIZĖ

Pirmoje darbo dalyje yra analizuojama nekilnojamojo turto rinka, jos klasifikacija, rinkos vertė, aiškinamasi kas lemia nekilnojamojo turto rinkos vertės pokyčius, t. y. kokie yra šios turto rinkos vertės ciklai, burbulai. Taip pat yra analizuojama gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei darantys poveikį veiksniai, kuriems išskiriami į bendruosius ir ekonominius.

1.1. Nekilnojamojo turto rinkos vertės aktualumas ir problemos

Nekilnojamojo turto rinkos esminiai aspektai ir klasifikacija. Nekilnojamojo turto rinka mūsų šalyje yra jauna, ir atsiradusi paskelbus 1990 m. Nepriklausomybės atkūrimą. Gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinką šalyje sąlygojo paveldėtas tarybinių laikų būstų fondas, nuosavybės atstatymo ir privatizacijos procesai, politiniai pokyčiai, besivystanti ekonomika.

Paprastai nekilnojamąjį turtą suprantame kaip fizinį objektą, kuriam yra būdingos ekonominės ir teisinės savybės. Analizuojant nekilnojamojo turto rinką pirmiausia svarbu aptarti jos sąvoką. Pasak Šlepikaitės (2017), nekilnojamojo turto rinka aprėpia pirkimo, pardavimo, nuomos sandorius ir žemės, negyvenamųjų, gyvenamųjų pastatų statybą bei plėtojimą. Įvairių autorių nekilnojamojo turto sampratos pateikiamos 1 lentelėje:

1 lentelė. **Nekilnojamojo turto rinkos sampratos** (sudaryta autorės, remiantis Brzeski ir kt., 2006, Andriušaitiene ir Šileika, 2007, Kvedaravičiene, 2012, Tarptautiniais vertinimo standartais, 2013, Galiniene, 2015, Gasiūniene, 2017)

Autorius	Metai	Nekilnojamojo turo rinkos samprata
W. J. Brzeski ir kt.	2006	Nekilnojamojo turto rinkos apibrėžimą išskiria į du rinkos sąvokos aspektus: ekonominį ir erdvinį. Ekonominis – rinka vertinama kaip mainų, vykstančių tarp sandorio šalių: pardavėjų, t. y. pasiūlą formuojančios šalies, ir pirkėjų, t. y. paklausą formuojančios šalies, visuma. Šitiems mainams būdingas tam tikras kainų santykis. Erdvinis – rinka vertinama kaip tam tikra teritorija, kurioje vyrauja apibrėžtos (panašios) produktų apyvartos sąlygos.
D. Andriušaitienė ir A. Šileika	2007	Rinka yra neatsiejama nuo prekių ir pinigų mainų proceso, kuris padeda reguliuoti prekių kainas, jų paklausą, pasiūlą. Vadinasi, galima teigti, jog rinkoje vyksta prekių vertinimas ir ekonominių interesų derinimas.

I.Kvedaravičienė	2012	Pagrindinė nekilnojamojo turto rinkos funkcija – tai nekilnojamojo turto objekto kaip prekės paskirstymas, taikant pirkimo ir pardavimo (arba nuomos) mechanizmą.
Tarptautiniai turto vertinimo standartai	2013	Rinka yra aplinka, kurioje, veikiant kainų mechanizmui, pirkėjai ir pardavėjai keičiasi produktais. Bendru supratimu rinkos sąvoka reiškia, kad pirkėjai ir pardavėjai gali keistis produktais be pernelyg didelių jų veiklos apribojimų. Pirkėjai ir pardavėjai, atsižvelgdami į pasiūlos ir paklausos santykį bei kitus kainai įtakos turinčius veiksnius, įvertina santykinį produkto naudingumą, savo asmeninius poreikius ir norus.
B. Galinienė	2015	Nekilnojamojo turto rinka – tai tam tikras rinkinys mechanizmų, pagal kuriuos perduodamos nuosavybės teisės ir su tuo susiję interesai, nustatomos kainos ir skirstomi skirtingi žemės naudojimo variantai.
N. Gasiūnienė	2017	Nekilnojamojo turto rinka apibrėžiama kaip visuma institucijų ir procedūrų, kurių tikslas suvesti pardavėjus ir pirkėjus bei sudaryti galimybę jiems mainytis ypatingomis prekėmis. Prekėmis čia vadinamos įvairios teisės į nekilnojamąjį turta, kurios perduodamos mainų proceso metu. Šio proceso metu taip pat nustatomos kainos ir numatomi skirtingi nekilnojamojo turto panaudojimo variantai.

Aptariant 1 lentelėje iš įvairių šaltinių pateiktas nekilnojamojo turto rinkos sampratas, galima teigti, jog nekilnojamojo turto rinka yra veikla, kuri padeda nustatyti kainas, perleisti šio turto teises, surasti geriausią jo panaudojimą ir pan.

Šlepikaitės (2017) teigimu, nekilnojamojo turto rinka, jos plėtra paprastai priklauso nuo ekonominio augimo ir laukiamo augimo. Nekilnojamojo turto objektų, kurie priklauso gyventojams, rinka tam tikra reikšme priklauso nuo šeimos sudėties ir šeimos finansinių galimybių išigyti gyvenamą būstą. Be to, nekilnojamojo turto rinkai poveikį daro išorinių veiksnių (pvz., sezoninis) aktyvumas, kaita, priimti įstatymai, vyriausybės nutarimai ir pan.

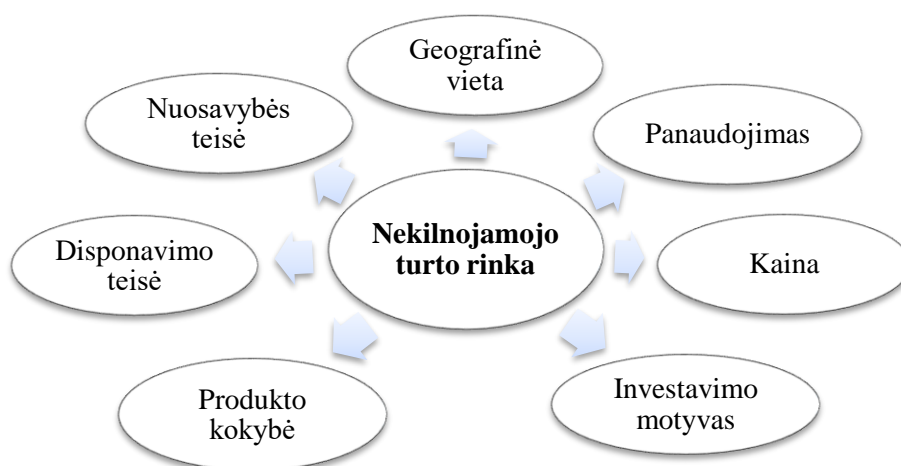
Nekilnojamojo turto rinką galima klasifikuoti pagal tokius požymius (Cohen, 2012):

- 1) geografinė vieta - kiekvienas regionas gali atstovauti atskirai rinkai, skirtinguose miesto rajonuose gali būti skirtingos rinkos sąlygos;
- 2) kaina - brangaus nekilnojamo turto rinka, masinė, palyginti nebrangaus nekilnojamo turto rinka;
- 3) investavimo motyvai - pajamas duodančio nekilnojamo turto rinka, nekilnojamo turto rinka esant vertės didėjimo potencialui, mokesčių priedanga;
- 4) nuosavybės teisės tipą - neribotos nuosavybės teisė, servitutai, teisė į žemės gelmes, teisė į nuomą, ūkininkavimo teisė, operatyvaus valdymo teisė ir kitos nuosavybės teisės.

Schmitz ir Brett (2009) nurodo, kad nekilnojamojo turto rinką galima segmentuoti pagal tokias jo nuosavybės kategorijas:

- 1) žemės ūkio (miškai, dirbama žemė, sodai, ganyklos, fermos) ir gavybos (telkiniai, kasyklos);
- 2) industrinę (gamyklos, plėtros ir tyrimo pastatai, sandėliai);
- 3) komercinę (prekybos ir paslaugų centrai, biurai, viešbučiai, moteliai, parduotuvės);
- 4) gyvenamąją (vienbučiai, dvibučiai, sublokuoti ir daugiabučiai gyvenamieji namai);
- 5) specialios paskirties (mokyklos, vienuolynai, mokyklos, unikalūs statiniai, pramogų parkai ir kt.).

Atsižvelgiant į tai, kad skirtingi vartotojai turi gana skirtingus poreikius, nekilnojamojo turto rinka klasifikuojama pagal tam tikrus požymius ir turi nevienodus finansinius išteklius. Kokią nekilnojamojo turto rinkos klasifikaciją nurodo Brzeski ir kt. (2006), pateikiama 1 paveiksle:



1 pav. **Nekilnojamojo turto rinkos klasifikacija** (šaltinis: Brzeski ir kt., 2006; Cohen, 2012)

1 paveiksle pavaizduoti septyni faktoriai, kurie turi poveikį nekilnojamojo turto rinkai ir kurie daro įtaką jį renkantis. Kiekviename regione, rajone galima atstovauti atskirai nekilnojamojo turto rinkai, skirtinguose miesto rajonuose galimos skirtingos rinkos sąlygos (kaina, geografinė vieta). Renkantis nekilnojamąjį turtą, svarbus investavimo motyvas į jį bei jo panaudojimas, nes egzistuoja skirtingos pramoninių, komercinių, gyvenamųjų, žemės ūkio

objektų rinkos. Be to, renkantis nekilnojamąjį turtą, būtina atkreipti dėmesį į nuosavybės bei juo disponavimo teisę.

Anot Aleknavičius (2008), kiekvieną rinką, pagal jos vietovę, galima suskaidyti į mažesnes, t. y. daugiau specializuotas rinkas, kurios vadinamos subrinkomis. Priemiesčio, miesto, kaimo gyvenamųjų būsto subrinkos toliau galima skaidyti atsižvelgiant į tokias pirkėjo nuostatas kaip aukštų, vidutinių ir žemų kainų nuosavybės. Rinkos požymių (subrinkų) nustatymo bei analizavimo rinkoje procesas yra vadinamas rinkos segmentavimu. Rinkos segmentavimas naudojamas, siekiant atrasti galimus pirkėjus arba investuotojus atsižvelgiant į jų pasirinkimą bei išskiriant juos iš visų gyventojų. Autoriaus požiūriu, rinkos segmentus galima išskirti pagal tokius požymius:

- 1) demografines gyventojų charakteristikas (lytį, amžių, gyvenamą vietą);
- 2) ekonomines charakteristikas (norima investuoti suma, pajamų lygis);
- 3) socialines charakteristikas (pasirinkimas, šeimyninė padėtis, skonis, mada).

Aleknavičius (2008) pažymi, kad rinkos analizė suteikia galimybę nustatyti pačią efektyviausią pasiūlą ir paklausą konkrečiam nekilnojamojo turto tipui, tam tikru laiku, tam tikroje vietoje. Nekilnojamojo turto ypatybių identifikavimą ir analizę galima vadinti produktyvumo analize. Ja tiriama nekilnojamojo turto fizinės, teisinės, vietos savybės tam, jog būtų nustatoma, kaip tų savybių kombinacija gali tenkinti potencialių pirkėjų poreikius ir lūkesčius. Produktyvumo analizė suteikia galimybę smulkiau padalyti rinkos segmentus ir atrasti nišą nekilnojamojo turto objektui. Be to, produktyvumo analizė, identifikuodama potencialių vartotojų diapazoną bei nukreipdama šio turto produktą į specifines rinkas, nustato geriausią ir efektyviausią panaudojimą.

Kuzmicka (2011) pažymi, kad vertinant nekilnojamojo turto rinką pagal operacijų pobūdį, yra išskiriamos pirkimo-pardavimo rinkos, nuomos rinkos. Be to, galimas kiek kitoks skirstymas, – tai ištisa rinkos operacijų sistema, išskiriant tris operacijų kategorijas:

- 1) kuomet keičiasi savininkas, kaip, pavyzdžiui, pirkimas-pardavimas, dovanojimas, keitimas, paveldėjimas, prisiimtų įsipareigojimų vykdymas (užstatyto turto pardavimas);
- 2) kuomet iš dalies ar visiškai keičiasi savininkų sudėtis, kaip, pavyzdžiui, nacionalizacija, privatizacija, savininkų sudėties pasikeitimas, akcinio kapitalo formavimas, bankrotas;
- 3) kuomet savininkas nesikeičia, kaip, pavyzdžiui, investicijos į nekilnojamąjį turtą, nekilnojamojo turto plėtra (nauja statyba, rekonstrukcija, išplėtimas), nuoma, užstatymas, perdavimas naudotis panaudos pagrindais, renta ir išlaikymas iki gyvos galvos, įvedimas (nuėmimas) servitutų bei kitų

apribojimų, draudimas (ypatingai tais atvejais, kuomet turtas yra naudojamas kaip užstatas).

Slavinskas (2018) akcentuoja, kad nekilnojamojo turto rinka yra itin svarbi kiekvienai valstybei, ne vien dėl to, jog užtikrina šalies reikiamą infrastruktūrą ir aprūpina reikiamais statiniais, būtinais darbui ir gyvenimui, tačiau ir todėl, jog nekilnojamojo turto rinka turi ganėtinai didelį poveikį šalies ekonomikai ir vystymuisi. Pasak Golob ir kt. (2012), nekilnojamojo turto vystymo tendencijos, – tai stiprus indikatorius visos šalies ekonomikos plėtrai. Šiam požiūriui pritaria ir Guo ir kt. (2011) teigdamas, kad nekilnojamojo turto rinka daro didelę įtaką šalies ekonomikos rodiklių augimui.

Anužytė (2011) pabrėžia, kad kiekvienai laisvai ir atvirai rinkai būdinga tendencija judėti link pusiausvyros, – tai taško, kuriame pasiūla yra lygi paklausai. Toks esminis ekonominis principas yra aiškiai suprantamas, nes krentant kainai, rinkoje didėja pirkėjų aktyvumas, o tai žymiai didina pirkimų apimtį bei mažina pasiūlą ir atvirkščiai. Pagal efektyvumą nekilnojamojo turto rinka neatitinka kitų rinkų ir didelė dalis ribojančių veiksnių mažina jo rinkos efektyvumą. Dėl to, kad būtų galima suprasti šiuos apribojimus, reikia išmanyti rinkos efektyvumo parametrus. Nekilnojamojo turto sandoriai liečia platų diapazoną įstatyminių normų, kurios keičiasi priklausomai nuo šio turto objekto. Kiekvienam nekilnojamojo turto sandoriui reikalingas didelis kiekis teisinių formalumų bei dokumentų. Taip pat laisvam rinkos funkcionavimui gali turėti poveikį ribotas finansavimas.

Nekilnojamas turtas pagal funkcinę paskirtį galimas skirti į dvi gana stambias kategorijas: komercinį ir gyvenamąjį. Rinkos požiūriu, komercinis ir gyvenamasis nekilnojamas turtas turi skirtingas savybes, kurios pateikiamos 2 lentelėje:

2 lentelė. **Gyvenamojo ir komercinio nekilnojamojo turto lyginamosios savybės** (sudaryta autorės remiantis Galiniene, 2004, Kuzmicka, 2011)

Savybės	Gyvenamasis nekilnojamas turtas	Komercinis nekilnojamas turtas
Priklausomybė nuo regioninės ekonominės situacijos.	Maža	Didelė
Likvidumas.	Didelis	Mažas
Rizika.	Maža	Didelė
Galimybė pritraukti finansavimą.	Palyginti didelė	Palyginti maža
Ryšys: kredito dydis – vertė.	Aukšta koreliacija	Žema koreliacija
Pagrindinis rinkos operacijų tipas.	Pirkimas-pardavimas	Nuoma

Kukcinavičius (2016) teigia, kad pagal parduodamo objekto prigimtį nekilnojamojo turto rinka yra išskiriama į pirminę rinką ir į antrinę rinką. Pirminėje rinkoje yra parduodami naujai pastatyti nekilnojamojo turto objektai (dar nenaudoti bei nebuvo rinkoje). Jų pardavėjais gana

dažnai būna patys šio turto vystytojai. Antrinėje rinkoje yra parduodami tie nekilnojamojo turto objektai, kurie anksčiau pastatyti ir jau naudoti arba jau buvę parduoti rinkoje. Toksai rinkos išskyrimo poreikis atsiranda dėl nekilnojamojo turto objektų ilgaamžiškumo. Paklausos pasiūlos ir kainų pirminėje bei antrinėje rinkose santykis yra aktualus turto vystytojams, statybininkams, investuotojams ir visiems su šia rinka susijusiems asmenims.

Remiantis Burinskienės ir kt. (2011a) teorinėmis išvalgomis, dvi svarbiausios nekilnojamojo turto rinkos savybės yra cikliška prigimtis ir žemas likvidumas. Autorės pažymi, jog šio turto kainos ilguoju laikotarpiu yra linkusios augti.

Nekilnojamojo turto rinkos vertė. Krylovas ir kt. (2011) teigia, kad yra svarbu vertinti nekilnojamąjį turtą, kadangi tai aktualu yra jo savininkams, pirkėjams, bankams, investuotojams, lizingo kompanijoms, – perkant gyvenamąjį būstą, ieškant investavimo galimybių, sudarant paskolos sutartį, nustatant nuomos kainą, rengiant finansinę atskaitomybę.

Turto rinkos vertė LR Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatyme (2011) apibrėžiama kaip „turto arba verslo rinkos vertė – apskaičiuota pinigų suma, už kurią galėtų būti perduotas turtas arba verslas jo vertinimo dieną, sudarius tiesioginį komercinį norinčių perduoti turtą arba verslą ir norinčių jį įsigyti asmenų sandorį po šio turto arba verslo tinkamo pateikimo rinkai, kai abi sandorio šalys veikia dalykiškai, be prievartos ir nesaistomos kitų sandorių ir interesų“. Tuo tarpu Raslano ir Šliogerienės (2012) požiūriu, rinkos vertė yra kaina, tenkinanti pirkėjo ir pardavėjo pageidavimus sudaryti sandorį ir kaina, kuria galima parduoti nuosavybę atviroje rinkoje. Profesionalūs turto vertintojai pripažįsta, jog šios kainos suma tiesiogiai priklauso nuo esamų klientų, kliūčių, bei įvairių kintamųjų.

Nekilnojamojo turto rinkos vertė, pasak Aleknavičiaus (2007), susideda iš keturių pagrindinių sąlygų:

- 1) naudingumas – tai turto galimybė patenkinti vartotojo poreikius;
- 2) retumas – tai, kuomet pasiūla yra ribota;
- 3) paklausa – norint, jog turto objektas turėtų vertę, yra reikalingi pirkėjai, pageidaujantys ir galintys jį nupirkti;
- 4) perleidžiamumas – tai galimybė pakeisti turto paskirtį arba šeimininką.

Anot Azbainio (2009), viena iš didžiausių problemų, nagrinėjant gyvenamojo būsto rinkos vertę bei jos kitimą – tai, jog dažnu atveju kainos kilimas būna staigus ir ypač sudėtingai prognozuojamas. Nežiūrint to, jog ekonomikos augimas, infliacija, bankų kreditų palūkanų norma turėtų būti vieni esminių faktorių, darančių poveikį nekilnojamojo turto nepastovumui, jie ne visuomet teisingai atspindi nekilnojamojo turto vertės svyravimus.

Dietz ir Haurin (2003) nuomone, gyvenamojo būsto rinkos vertės veiksnių analizavimas yra svarbus dėl socialinių ir ekonominių faktorių, kuriems įtaką daro būstas. Pirmiausia,

turėjimas savus nuosavus namus turi gana teigiamą poveikį asmenų mobilumui, sveikatai ir socialinėms pasekmėms.

Šita problema siejasi ne vien su nekilnojamojo turto rinka, tačiau yra ganėtinai glaudžiai susijusi ir su šalies finansiniu sektoriumi. Pasak Milerytės (2010), kreditas, kuris skiriamas nekilnojamajam turtui (namo ar buto renovacijai, statyboms arba įsigijimui) laikomas vienu svarbiausių gyventojų kredito rūšių, o tai dar labiau sustiprina nuomonę, kad būstas įgyjamas ne vien už nuosavas lėšas, tačiau ir pasiimamos hipotekos paskolos iš finansinių institucijų.

Biko ir Laurinavičiaus (2009) teigimu, yra daug skirtumų tarp naujų ir senų butų vertės. Vyrauja nuomonė, jog naujos statybos gyvenamosios paskirties nekilnojamo turto vertę gali labiau veikti spekuliaciniai veiksniai, tuo tarpu, senos statybos šio turto vertė labiau atspindi realiąją situaciją gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkoje. To pasekmėje susidaro dar viena problema – tai tam, jog atlikti prognozavimą, reikalingas labai aiškus tyrimo tikslas ir geras turimų duomenų išanalizavimas, išsiaiškinimas, ar jie yra reikšmingi.

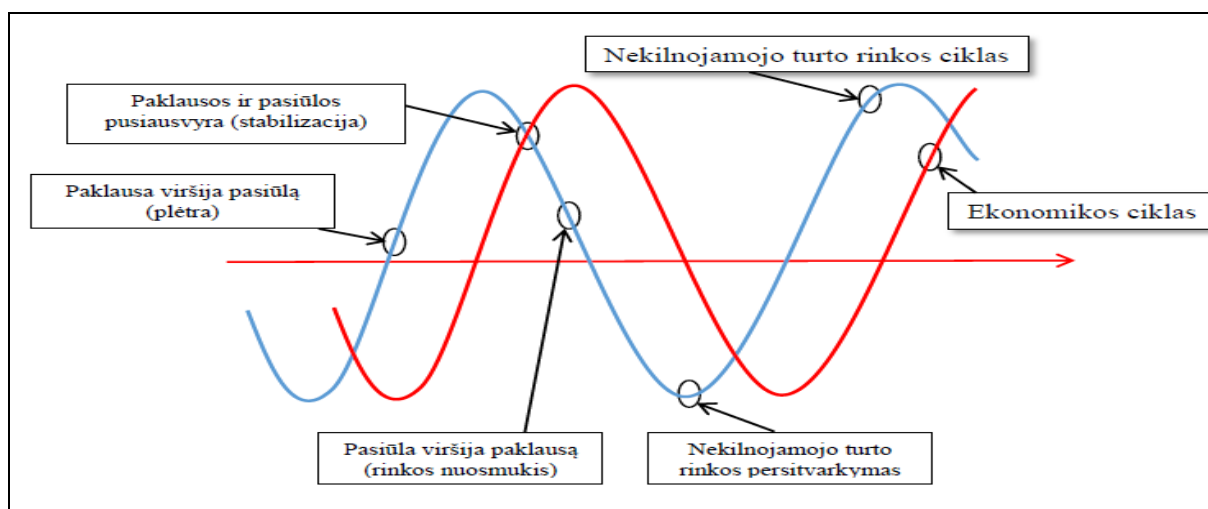
Nekilnojamojo turto rinkos vertės ciklai, burbulai. Ekonominiu ciklu paprastai vadinamas pasikartojantis kainų svyravimas. Mokslininkai Grinin ir Korotayev (2009) ekonomikos ciklus apibrėžia kaip gamybos apimties periodinius svyravimus apie vidurkio liniją, ar ilgalaikio augimo tendenciją. Šie mokslininkai pažymi, jog ciklinius ekonomikos svyravimus sudaro pasikartojantis labai staigus augimas, sąstingio fazė bei kritimas su po to būsimo kito ciklo pakilimu.

Siekiant apibūdinti nekilnojamojo turto rinkos ciklus, reikia tam tikrų duomenų. Paprastai standartinius nekilnojamojo turto rinkos analizės duomenis galima skirstyti į tokias keturias kategorijas:

- 1) nekilnojamojo turto objekto aprašymas (pirminiai duomenys), – tai objekto teisiniai bei kiti dokumentai, vizualaus apžiūrėjimo duomenys, savininko suteikti duomenys, objekto įvertinimo duomenys, techninės ir kitos ekspertizės;
- 2) duomenys apie rinką, diferencijuojami pagal miesto zonas ir objektų tipus, – tai statistinė informacija, kuri gaunama iš vertintojų duomenų bazių, pirminiai turto objektų duomenys, nekilnojamojo turto agentūrų duomenų bazės, reklaminiai statybos firmų bukletai ir t. t.;
- 3) duomenys apie rinką (bendro pobūdžio – pagal atsipirkimo tipus, miesto zonas) bei oficialių organų registracijos duomenys apie įvykdytus sandorius mieste;

- 4) duomenys apie miesto nekilnojamojo turto rinkos rodiklius, — tai statybos komitetų ataskaitos, kasmetiniai miesto statistiniai biuleteniai, specializuoti leidiniai (Galiniėnė, 2004).

Mokslininkai Wheaton ir Nechayev (2008); Smith ir kt. (2006) yra tyrė nekilnojamojo turto rinkose ciklų susidarymo priežastis, jų sąsajas su ekonomikos ciklais. Nekilnojamojo turto rinkos ir ekonomikos ciklus yra analizavęs ir Rutkauskas (2001). Išsamiausiai ir geriausiai nekilnojamojo turto rinkos ciklą bei jo nesutapimą ir neracionalumą su ekonomikos ciklu reflektuoja pateiktas 2 paveikslas:



2 pav. **Nekilnojamojo turto rinkos ir ekonomikos ciklų palyginimas** (šaltinis: Rutkauskas, 2001)

Pagal 2 paveiksle pateiktą informaciją, o taip pat remiantis Hall (2004); Kaklauskos ir kt. (2011) požiūriu, nekilnojamojo turto rinkos ciklams poveikį turintys rodikliai yra skirstomi į tokias dvi grupes:

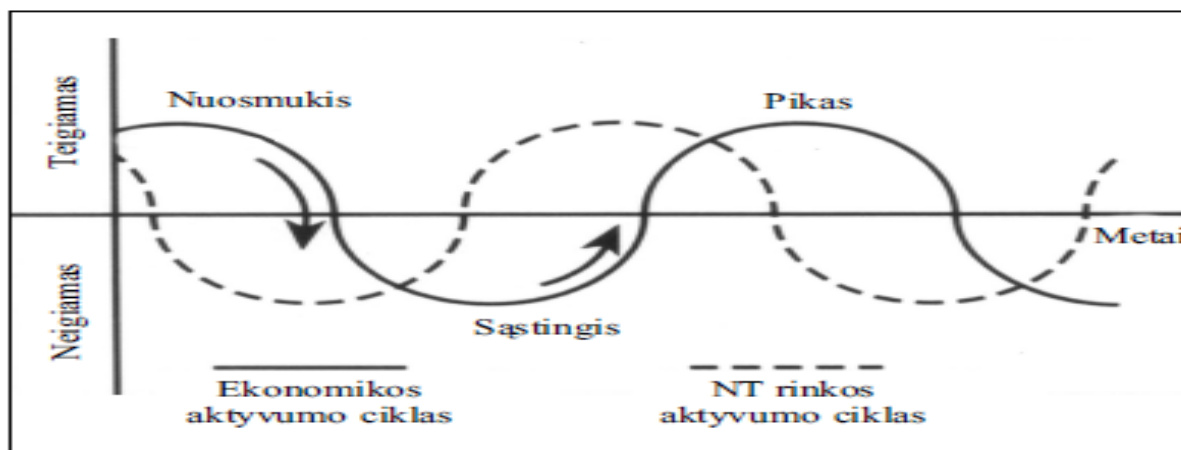
1) nacionaliniai:

- infliacija – tai besitęsiantis procesas ir nuolatinis bendro kainų lygio augimas, kuris pasireiškia piniginio vieneto perkamosios galios mažėjimu, vyksta kainų augimas ir pinigų nuvertėjimas vienu metu. Jei infliacija kyla, tada nekilnojamojo turto rinka krenta žemyn;
- palūkanų norma – tai rodiklis, parodantis kokia kaina būtų mokama, jeigu produktas būtų gautas dabar, ir nusakantis ateities produktų ir išteklių kainą, jeigu juos būtų galima įsigyti dabar;
- investicijų srutai – tai rodiklis, parodantis koksai investicijų kiekis yra šalyje ne vien iš vietinių investuotojų, tačiau ir iš užsienio šalių;

2) regioniniai:

- nedarbas – kai didėja nedarbo lygis šalyje, tuomet mažėja asmenų, kurie galėtų įsigyti nekilnojamąjį turtą, ir priešingai;
- migracija – kai mažėja gyventojų skaičius, sensta visuomenė, tuomet mažėja statybos, darbo jėgos pasiūla, vartojimas bei nekilnojamojo turto poreikis;
- progresas šalyje ir naujos statybos – kai auga šalies ekonomika, tuomet gerėja šalies ekonominė būklė ir susidaro prielaidos nekilnojamojo turto rinkos augimui, ir priešingai.

Mokslininkų Galinienės *ir kt.* (2006) teigimu, ekonomikos ciklams būdinga nuolatiniai nacionalinio produkto bei vartojimo pakilimai, kritimai ilgalaikio kitimo intervaluose, eliminavus sezoniškumo pasireiškimus. Šie mokslininkai yra palyginę nekilnojamojo turto rinkos ir ekonominių rodiklių ciklus, analizavę butų perkamumo indeksus bei jų palyginamumo problemas. Galinienė *ir kt.* (2006) yra sudarę ekonomikos ir trumpojo laikotarpio nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ryšio iliustraciją, kuri pateikiama 3 paveiksle:



3 pav. **Ekonomikos ir trumpojo laikotarpio nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ciklų ryšys**
(šaltinis: Galinienė *ir kt.* 2006)

Autoriai Galinienė *ir kt.* (2006); Geipele ir Kauškale (2013) nurodo, kad nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ciklams, kaip ir verslo, būdinga tokios keturios fazės:

- 1) ekspansija – tai periodas, kuomet didėja statybų aktyvumas, kyla gyvenamojo nekilnojamojo turto kainos, didėja susidomėjimas nekilnojamoju turtu, didėja užimtumas;
- 2) sulėtėjimas (pikas, kritimas) – tai periodas, kuriame būna teigiamas, tačiau mažėjantis susidomėjimas nekilnojamoju turtu, statybų aktyvumo sulėtėjimas, o kainos, kurios yra pakankamai aukštos ir toliau kyla, užimtumo laipsnis išlieka aukštas. Kai ciklas pasiekia piką, statybų aktyvumas ir susidomėjimas nekilnojamoju turtu pradeda mažėti;

- 3) nuosmukis – tai periodas, kuomet mažėja susidomėjimas nekilnojamoju turtu ir užimtumas, krinta kainos, sumažėja statybų aktyvumas;
- 4) sąstingis (pakilimas) – tai periodas, kuriame vyksta pakilimas iš statybų sąstingio, užimtumo bei susidomėjimo nekilnojamoju turtu stabilizacija. Kai pasiekiamas sąstingis (žemiausias nuosmukio taškas) nekilnojamojo turto sektorius pradeda iš lėto augti, o tai suformuoja pagrindus kitai ekspansijai.

Bene daugiausiai nekilnojamojo turto rinkos veiksnių pasireiškimo bei vystymosi cikliškumo tyrimų yra atliekama akcentuojant kainų „burbulo“ šiose rinkose atsiradimo prezumpcijas.

Azbainio (2009) teigimu, nekilnojamojo turto plėtotės ciklas – tai fundamentaliais veiksniais nepaaiškinamas greitas kainų augimas – pasaulio praktikoje įgavęs unikalų pavadinimą „burbulas“. Autorius pateiktame nekilnojamojo turto burbulo apibrėžime teigiama, jog kainų burbulas yra susijęs su itin sparčiu kainos augimu, po to smukimu iki pradinio lygio. „Swedbank“ ekonomistė Šečkutė (2014) pranešime spaudai nurodžiusi, kad pasaulyje nekilnojamojo turto burbulai įprastai susidaro esant stipriai išaugusiai paklausai ir nespėjančiai prisitaikyti pasiūlai.

Pasak Tupėnaitės ir Kanapeckienės (2009), kainų burbulas nekilnojamojo turto rinkoje susiformuoja, jeigu yra tenkinama bent viena iš tokių sąlygų:

- 1) kainos kyla ilgą laiką ir šio kilimo negalima paaiškinti palūkanų normų kitimais;
- 2) kainos kyla ilgą laiką ir nuomos kainų kilimas nepaaiškina būto kainų augimo;
- 3) nuomos kainoms turintys veiksniai yra labiau susiję su pajamomis, o ne su kainų lygiu nuomos rinkoje;
- 4) kainų augimo neįmanoma paaiškinti fundamentaliuoju veiksniumi pokyčiais.

Girdzijauskas *ir kt.* (2009) akcentuoja, jei kainų burbulus trunka trumpiau negu 10 metų, laikomas trumpalaikiu ir jie vertinami kaip dirbtini ar susidariusieji per klaidą. Trumpalaikiai burbulai dažniausiai baigiasi ekonominiu disbalansu, o ilgalaikiai burbulai laikomi kaip galintys sužlugdyti ekonomiką.

Anot Tupėnaitės ir Kanapeckienės (2009), dažnai minimas nekilnojamojo turto kainų burbulo simptomas – tai spekuliantų, rezervuojančių ar perkankančių turtą, vildamiesi uždirbti iš jo pabrangimo, dalies rinkoje didėjimas. Autorių teigimu, burbului pūstis ypač padeda taip pat neribotos skolinimosi galimybės, kadangi papildomas didelis pinigų kiekis rinkoje ženkliai padidina paklausą. Kuomet rinkos žaidėjai mato spartų nekilnojamojo turto kainų augimą,

natūraliai sumažina pasiūlą, tai paskatina dar ženklesnę kainų augimą. Tuomet susidaro pojūtis, jog rinkoje nėra ko pirkti, o pirkti pageidaujančių labai daug.

Kuodis (2004) nurodo tokius nekilnojamojo turto kainų burbulo atsiradimo simptomus:

- 1) finansinis pasiekiamumas, kuomet didelė gyventojų, netgi turinčių nedideles pajamas, dalis gali įsigyti būstą išsimokėtinai; kredito įstaigos, kaip bankai ir pan., patenkina didesnę dalį paskolų prašymų;
- 2) mažos paskolų palūkanos, tas leidžia imti dideles paskolas ilgam laikotarpiui;
- 3) nuomos mokestis, prilygstantis arba artimas mėnesinei būsto paskolos grąžinimo įmokai;
- 4) statybos rentabilumas, kuris aiškiai didesnis negu kitų ūkio sektorių.

Tupėnaitė ir Kanapeckienė (2009) teigia, jog būsto kainų kitimas turi tiesioginį poveikį paskolų rinkai. Didėjant būsto paklausai, kyla būsto kainos, o didesnės kainos inspiruoja imti didesnes paskolas ilgam laikotarpiui. Bet paskolų apimtis auga lėčiau nei būsto kainos.

Azbainis (2009) yra analizavęs kainų burbulo atsiradimo priežastis, nusakančias kokie rodikliai daro įtaką būsto kainos burbulams. Autoriaus pastebėjimais, tie rodikliai yra ganėtinai skirtingi, dėl to jie dažnai identifikuojami sumažėjus kainoms. Strateginiu atžvilgiu esminis burbulų teorijos aspektas yra jų nuspėjamumas. Anot autoriaus, indikatorių sistema galėtų būti savybių rinkinys, kurios yra neišvengiamos greito kainų augimo stadijoje ir taip padidina tikimybę, jog kainos itin greitai mažės. Nors tokių indikatorių rodikliai gali būti pakankamai aiškūs ir rodyti, jog tuojau susidarys kainų burbulas, bet taip ne visuomet nutinka, esant iracionaliems pagrindinių veikėjų veiksams. Dėl to indikatorių sistema parodo tikrai galimo kainų augimo arba mažėjimo tikimybę. Tyrinėjant minėtus reiškinius, reikia atrinkti indikatorius, kurie geriausiai atitinka būsimos rinkos svyravimus. Lind (2008) nuomone, galima išskirti esminius indikatorius, nors jie ir labai hipotetiški. Kokius būsto kainos indikatorius išskiria minėti autoriai, pateikiama 3 lentelėje:

3 lentelė. **Indikatoriai, signalizuojantys apie būsto kainos burbulus** (sudaryta autorės, remiantis Lind, 2008; Azbainis, 2009)

Eil. Nr.	Indikatorius	Charakteristika
1.	Kainos ir pajamų santykio indikatorius	Būsto kainos ir pajamų santykis – objektyvus fundamentalus rodiklis, kuris rodo, kaip kinta vartotojo galimybė įsigyti būstą.

2.	Būsto išlaidų indikatorius	Vertinant būsto išlaidų indikatorių, nepatartina vadovautis standartine išlaidų koncepcija, kuomet į vartotojo išlaidas įtraukiami turto vertės pokyčiai, o geriau susitelkti į tiesiogines išlaidas. Palūkanų išlaidos sudaro didelę būsto išlaidų dalį ir galimas indikatorius būtų vidutinio pirkėjo nominaliųjų palūkanų normų bei jo pajamų ryšys. Galima tobulinti bei modifikuoti šį indikatorių, vietoj nominaliųjų naudojant realiąsias palūkanų normas. Galima įvertinti ir palūkanų normų pokyčius ateityje, tikintis, jog jų lygis kis.
3.	Būsto pasiūlos indikatorius	Būsto pasiūlos indikatorius paaiškinamas tokiu modeliu: bankų palūkanų normos mažėja ir taip padidina būsto paklausą, trumpuoju laikotarpiu, kai pasiūla yra ribota, tai pakelia kainas, o didesnės kainos didina įmonių pelningumą ir tai privilioja kitas įmones į šią rinką ir galiausiai padidėjusi pasiūla priveda prie kainų, pagrįstų statybų išlaidomis.
4.	Pirkėjo lūkesčių dėl kainų indikatorius	Lūkesčiai formuoja vartotojų elgseną ir natūralu, jog vartotojai tikėdamiesi, kad būsto kainos didės ir toliau, perka jį didesnėmis kainomis. Rinkoje būna fundamentalių veiksmų, kurie turėtų sukelti kainas, bet lūkesčiai dėl tų veiksmų kartais būna nepagrįsti ir jie dar labiau padidina kainas nei patys veiksniai.
5.	Pirkėjo nekantrumo ir finansinės rizikos prisiėmimo indikatorius	Vartotojų nekantrumas ir finansinės rizikos prisiėmimas susijęs su tuo, jog laukimo kaina jiems tampa per didelė ir jie nori suspėti greičiau įsigyti būstą, kol kainos dar nepadidėjo. Šiuo atveju pirkimas susijęs su bandos instinktu, kai vartotojai stengiasi kuo greičiau įgyvendinti savo poreikius, įsigyti būstą. Dar didesnė kainų burbulų grėsmė, kuomet pirkėjai naudojami rizikingomis finansinėmis alternatyvomis.
6.	Kreditų rinkos indikatorius.	Kreditų rinkos pasikeitimai – svarbus indikatorius kainų pokyčiams analizuoti. Analizuojant būsto rinką, reikia atsižvelgti, kaip kinta paskolų ir būsto vertės santykis. Kainų augimo metu šis santykis turėtų mažėti didėjant vertei, bet jei jis nesikeičia, tai gali signalizuoti apie per lengvas skolinimosi sąlygas rinkoje.
7.	Spekulyatyvaus elgesio indikatorius	Spekulantų elgesys yra geras indikatorius, jog kainos augs nepagrįstai. Kai būsto kainos augs per greitai ir atrodo, kad jos augs ateityje, atsiranda didelis spekuliacinis motyvas nupirkti būstą ir greit jį parduoti. Tai dar labiau didina paklausą ir kainas. Nors toks spekuliacinis elgesys pastebimas, bet dėl didelių sandorio mokesčių nėra tikėtina, jog šis spekuliacinis elgesys yra pagrindinis būsto kainų kilimo faktorius.
8.	Nuomos ir būsto kainos indikatorius	Naudojant nuomos ir būsto kainos santykį žymiai lengviau nustatyti burbulų atsiradimą: nuomos ir būsto kainų kilimas turėtų keistis panašiomis proporcijomis, nes kitu atveju tai reikš, kad susidarys būsto kainų burbulas.

Pasak Azbainio (2009), galima būtų išvesti ir daug kitų indikatorių, kadangi jie čia yra pateikti kaip hipotetiški. Tačiau kebliausia yra nustatyti kokį indikatorių ir kuomet reikėtų taikyti, nes jų gausa sudaro problemų, nustatant būsto kainų burbulą.

Taigi galima teigti, kad nekilnojamojo turto rinką galima apibūdinti pagal daugelį simptomų, bet jiems vis tiek bus būdinga esminiai panašumai, kylantys iš šio turto ypatybių. Nekilnojamojo turto rinkos bruožus sulyginus su tobulos konkurencijos rinkos savybėmis, išryškėja jos išskirtinumas. Visų pirma rinka – tai mainų procesas tarp pirkėjų bei pardavėjų. Tam tikri pirkėjų ir pardavėjų sprendimai rinkoje daro įtaką pasiūlos ir paklausos atsiradimui. Pasiūlos ir paklausos tarpusavio priklausomybė paprastai išreiškiama kaina. Kai mažėja turto vertė, didėja jo paklausa, didėjanti paklausa padidina pirkimų skaičių, o tai mažina pasiūlą. Taigi tarp paklausos ir pasiūlos vykstant sąveikai, susiformuoja nekilnojamojo turto rinka.

Apibendrinant nekilnojamojo turo rinkos ciklus, burbulus galima teigti, kad nekilnojamojo turto rinkoje nuolat vyksta įvairūs svyravimai, kurie susiformuoja esant smarkiems ekonomikos procesų svyravimams ir dažnu atveju nepagrįstai gana dideliems vartotojų lūkesčiams. Nekilnojamojo turto vertės burbulą galima apibūdinti kaip vieną ekonominių burbulų tipų, periodiškai pasireiškiantį vietinėje bei globaliose rinkose. Nekilnojamojo turto vertės burbulas pasireiškia greitai spekuliatyviu šio turto vertės augimu, kol yra pasiekiamas lygis, kurio nebegalima paaiškinti nei ekonominio augimo ir nei kitais su žmonių pajamomis siejamais rodikliais.

Apibendrinant pirmo poskyrio analizę problemos aktualumui suprasti, galima teigti, kad gyvenamojo nekilnojamojo turto rinka daro įtaką ne vien asmenims, įsigyjantiems šį turtą, tačiau ir visai šalies ekonomikos raidai. Tai rodo, kad reikia nuolatos stebėti ir tirti šią rinką. Analizuojant nekilnojamojo turto rinkos vertę, pastebima, jog tai yra gana sudėtingas procesas, kuriam reikalinga įvertinti įvairius veiksnius, nuolat juos analizuoti, kadangi veiksniai, anksčiau neturėję daug įtakos, dabartiniu metu gali turėti. Dėl to svarbu yra nustatyti, kokie veiksniai daro įtaką gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei?

1.2. Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčių veiksnių veiksmų analizė

Šiame poskyryje bus aptarta nekilnojamojo turto samprata ir savybės bei siekis išsiaiškinti bendruosius ir ekonominius veiksnius, darančius įtaką gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertai. Tokiu būdu bus ieškoma atsakymo šiame darbe iškeltai problemai.

1.2.1. Nekilnojamojo turto samprata, savybės

Atliekant nekilnojamojo turto rinkos vertės teorinių aspektų analizę, svarbu aptarti nekilnojamojo turto sampratą, įvertinti jo charakteristikas. Todėl pirmiausia, tam, jog būtų suprantama šio turo esmė, yra apžvelgiamos įstatymuose ir įvairių autorių mokslinėje literatūroje nuodytos nekilnojamojo turto sampratos.

Raslanas ir Šliogerienė (2012) teigia, kad nekilnojamo turto objektą galima laikyti kompleksiniu, t. y. sudėtinu. Prastai nekilnojamas turtas susideda iš žemės bei statinių su jų komponentais. Esant šiai priežastiai, mokslininkų suvokimas apie nekilnojamo turto prasmę formuoja ir jo sąvokos sudėtį. Jacobus (2006) šio turto sampratą apibūdina dviem aspektais. Pirma, fizine prasme akcentuodamas, jog nekilnojamas turtas yra žemė bei joje esantys patobulinimai, o antra, teisine prasme – tai teisės turėti šį turtą kaip nuosavybę bei juo naudotis. Panašiai apie nekilnojamąjį turtą samprotauja Aleknavičius (2008), sakydamas, kad šį turtą galima nagrinėti kaip fizinį objektą ir kaip daugybę teisių, kurias įgyja jos turėtojas, o taip pat ir kaip jų bendrą visumą. Galinienė (2015) nekilnojamąjį turtą apibrėžia kaip žemę ir su joje susijusiais statiniais, taip pat, autorės nuomone, teisiniu požiūriu šis turtas aprėpia turtines teises bei su ja susijusias privilegijas ir interesus. Raslano ir Šliogerienės (2012) nuomone, nekilnojamas turtas yra ir investavimo objektas ir gamybos priemonės, asmeninio naudojimo „daiktas“ ir visuomeninių ekonominių bei teisinių santykių reguliavimo objektas.

LR Nekilnojamojo turto mokesčio įstatyme (2005) nurodoma, kad nekilnojamas turtas – tai nekilnojamojo turto registre registruojamos patalpos, inžineriniai ir kiti statiniai. Tarptautiniuose vertinimo standartuose (2013, p. 10) nekilnojamas turtas yra apibrėžiamas kaip „žemė ir kiti objektai, kurie yra natūrali žemės dalis (pvz., medžiai, naudingosios išgavos), su žeme susieti objektai (pvz., pastatai ir gerinant aplinką sukurti objektai), stacionarūs pastatų priklausiniai (pvz., mechaniniai ir elektros įrenginiai, naudojami pastatams aprūpinti ir esantys ant žemės ar po žeme“.

Aptariant įvairių šaltinių pateiktas nekilnojamojo turto sąvokas, pastebima, jog šiam turtui būdingas ryšys su žeme ir ši turto grupė turi savo prigimtį, paskirtį, vertę, jis turi būti registruojamas valstybiniuose registruose ir pan. Pasant skirtingų nekilnojamo turto savybių, galima sakyti, jog nekilnojamas turtas suvokiamas skirtingomis prasmėmis, kaip fizine, teisine, ekonomine, ir socialine. Tokias nekilnojamojo turto, kaip fizinio, teisinio, ekonominio ir socialinio objekto sąvokas ir jas apibūdinančias savybes savo moksliniuose šaltiniuose nurodo Galinienė (2015), kurios pateikiamos 4 paveiksle:

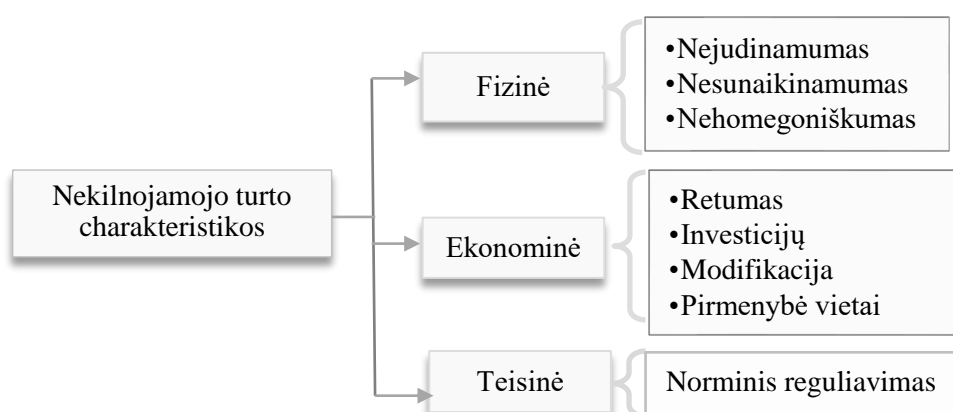
Fizinės	<ul style="list-style-type: none"> •Vieta, plotas ir ribos, turinys, forma, dydis, išorinė aplinka.
Teisinės	<ul style="list-style-type: none"> •Nuosavybės teisė, naudojimo teisė, nuomos teisė, užstato teisė, palikimo teisė, servitutai.
Ekonominės	<ul style="list-style-type: none"> •Prekė, kapitalas, naudingumas, pelningumas, likvidumas, kaina, investicijos, mokesčiai.
Socialinės	<ul style="list-style-type: none"> •Buvimo vieta, gyvenimo sąlygos, ištekliai, gerovė, saugumas, prestižas, savigarba, nepriklausomybė.

4 pav. **Nekilnojamojo turto sąvokos turinys** (sudaryta autorės, remiantis Galiniene, 2015)

Visos autorės paminėtos nekilnojamojo turto savybės parodo, kad jis yra ne tiksliai kompleksiškas pats iš savęs, tačiau taip pat siejasi su asmenų ekonomine būseną, socialine būseną ir kt. Jo, kaip fizinio objekto, bene svarbiausia ypatybė, kuri jį daro unikaliu – tai jo esama vieta. Šios ypatybės svarbumą nekilnojo turto objektui sąlygoja jo sąsaja su žeme bei nejudinamumas. Nekilnojamąjį turtą negalima pristatyti įgijėjui ir rinkoje perleidžiamos tiksliai jo disponavimo ir naudojimo teisės. Šio turto objekto esamos vietos savitumą sąlygoja išorinė jo aplinka (šalis, kaimas, miestas, reljefas, infrastruktūra, landšaftas ir t.t.). Dėl nekilnojamojo turto objekto nejudinamumo sąlygos ir sąsajos su buvimo vieta, jis tampa unikalus.

Raslanas ir Šliogerienė (2012) nurodo, kad reikėtų atkreipti dėmesį į tai, jog nekilnojamo turto ekspertai, vertintojai esminiais parametrais laiko ekonominius ir teisinius objektus. Tuo tarpu kiti mokslininkai, kurie pripažįsta socialinių ir teisinių objektų svarbą, charakterizuodami šį turtą, jį priskiria ekonominei kategorijai.

Nekilnojamajam turtui yra būdinga tam tikros charakteristikos. Kokias nekilnojamojo turto charakteristikos nurodomos moksliniuose šaltiniuose, pateikiama 5 paveiksle:



5. pav. **Nekilnojamojo turto charakteristikos** (sudaryta autorės, remiantis Simanavičiene ir kt., 2012; Aleknavičiumi, 2008)

Pateiktuose nekilnojamojo turto charakteristikose vienas pagrindinių šio turto fizinių aspektų, galima sakyti, kad yra jo nejudinamumas, nes negalima jo perkelti iš vienos vietos į

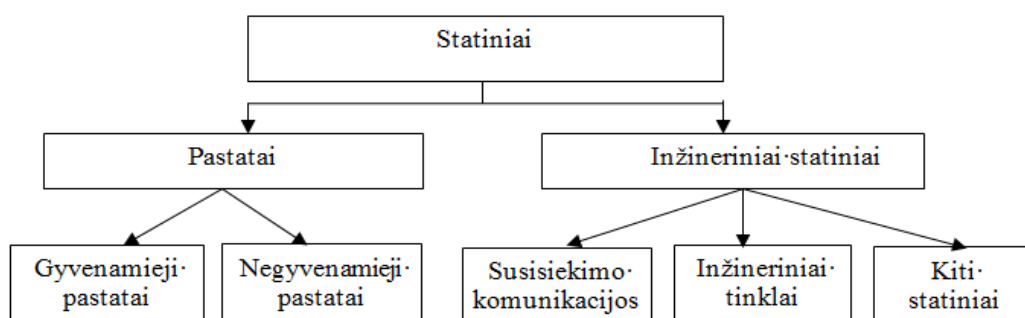
kitą, o nesunaikinamumas pasižymi tuo, jog jam būdinga patvarus, nehomogeniškumo bruožas reiškia, jog nebūna identiško nekilnojamojo turto.

Aptariant nekilnojamąjį turtą, reikia pabrėžti jo teisinę charakteristiką. Pasak Simanavičienės ir kt. (2012), esmine teisine nekilnojamojo turto charakteristika galima laikyti norminį reguliavimą. Jo fizinis-ekonominis judėjimas reglamentuojamas norminiais aktais. Nustatyti įstatymai apibrėžia šio turto judėjimo ribas, t. y. leidžia jį parduoti, pirkti, parduoti ir privatizuoti, taip pat užtikrina nuosavybės teises bei tvirtina pirkimo-pardavimo sąlygas. Be to, nekilnojamojo turto sandorių reguliavimas, įvairūs apribojimai atlieka ir apsauginę funkciją.

Aleknavičius (2008) nuomone, siekiant tinkamai išnagrinėti nekilnojamąjį turtą, svarbu suprasti, kas gi yra bei kas nėra jo objektai. Taigi nekilnojamojo turto registre ir kadastrė, atskirais nekilnojamojo turto objektais suformuoti, registruojami tokie nekilnojamieji daiktai:

- 1) žemės sklypas;
- 2) statinys;
- 3) patalpa.

Kaip teigia Miltenytė (2015), statiniai yra segmentuojami pagal jų tikslinę naudojimo paskirtį. Statinių skirstymas pagal naudojimo paskirtį pateikiamas 6 paveiksle:



6 pav. **Statinių skirstymas pagal naudojimo paskirtį** (šaltinis: Miltenytė, 2015)

Paprastai praktikoje nekilnojamojo turto objektai, pagal naudojimo paskirtį, skirstomi smulkiau, kaip, pavyzdžiui, gyvenamieji pastatai (būstai) skirstomi į individualiuosius gyvenamuosius namus, į daugiabučius gyvenamuosius namus, į gyvenamąsias patalpas – butus, kurie yra įregistruojami kaip atskiri nekilnojamojo turto objektai. Negyvenamuosius pastatus galima skirstyti į parduotuves, į biurus, į gamyklas ir kt. Tokiu klasifikavimu suteikiama galimybė lengviau orientuotis nekilnojamojo turto objektų, turinčių nevienodas savybes, įvairovėje.

Pagal Statybos techninį reglamentą STR 1.01.09:2003, gyvenamieji pastatai (namai pagal tipą yra skirstomi į tokius pogrupius, kurie pateikiami 4 lentelėje:

4. lentelė. **Gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto skirstymas pagal pograpius**
(sudaryta autorės, remiantis Statybos techniniu reglamentu STR 1.01.09:2003)

Eil. Nr.	Gyvenamasis būstas pagal pograpius	Charakteristika
1.	Gyvenamosios paskirties (vieno buto) pastatai (namai) – skirti gyventi vienai šeimai.	Pastatų pograpiui priskiriami atskiri vieno buto namai bei namų poros arba keli sublokuoti vieno buto namai, kurių kiekvienas butas turi atskirą stogą ir įėjimą iš lauko. Vieno buto namą gali sudaryti šie aukštai: rūšio, cokolinis (pusrūšis), antžeminiai bei mansardinis.
Eil. Nr.	Gyvenamasis būstas pagal pograpius	Charakteristika
2.	Gyvenamosios paskirties (dviejų butų) pastatai (namai) – skirti gyventi dviem šeimoms.	Pastatų pograpiui priskiriami atskiri namai, namų poros ar keli sublokuoti namai, išskyrus vieno buto namus, atitinkančius 1 eilutėje nurodytus reikalavimus.
3.	Gyvenamosios paskirties (trijų ir daugiau butų (daugiabučiai) pastatai (namai).	Daugiabutis namas – trijų ir daugiau butų gyvenamasis namas. Patalpos daugiabučiame name gali būti remontuojamos, rekonstruojamos ir naudojamos prekybos, viešojo maitinimo, teisėsaugos, ryšių, medicinos, spaudos platinimo, buitinių paslaugų teikimo bei kitoms negamybinėms reikmėms, jeigu tai neprieštarauja teritorijų planavimo dokumentų reikalavimams.
4.	Gyvenamosios paskirties (įvairių socialinių grupių asmenims) pastatai (namai) – skirti gyventi įvairių socialinių grupių asmenims (bendrabučiai, vaikų namai, prieglaudos, globos namai, šeimos namai, vienuolynai ir pan.).	Įvairių socialinių grupių asmenims gyventi skirti pastatai turi būti specialiai pritaikyti šiam tikslui (statybos, rekonstravimo ar remonto metu) ir atitikti šią sritį reglamentuojančių normatyvinių statybos techninių bei normatyvinių statinio saugos ir paskirties dokumentų keliamus jiems reikalavimus.

Gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto objektų skirstymas pagal tokius pograpius sudaro sąlygas kurti duomenų bazines, kuriose galima vykdyti pasirinkimą ir paiešką pagal atitinkamas dominančio pograpiu savybes.

Apibendrinant nekilnojamojo turo sampratą ir jo savybes, galima teigti, kad nekilnojamas turtas yra viskas ko negalima kilnoti, kurio buvimo vietos negalima pakeisti. Nekilnojamojo turto esminės savybės yra tai, jog nekilnojamas turtas yra neatsiejamas su žeme, jo grupė turi savo prigimtį, paskirtį, vertę, būtina jį registruoti valstybiniuose registruose. Skirtingos nekilnojamojo turto savybės lemia jo suvokimą skirtingomis prasmėmis: fizine, teisine, socialine ir ekonomine. Be to, galima priskirti tris neatsiejamas nekilnojamojo turto charakteristikas: ekonominę, fizinę ir teisinę. Nekilnojamojo turto fizinių charakteristikų, tokių kaip nesunaikinamumas, nejudinamumas ir nehomogeniškumas, kombinacija daro jį skirtingą

nuo kitų produktų, tiesiogiai bei netiesiogiai turi poveikį žmonių naudojimuisi juo. Neretai yra pamiršamos ir kitos, taip pat svarbios charakteristikos – tai teisinė ir ekonominė. Itin svarbi yra ekonominė šio turto charakteristika. Bet skiriamąją ribą tarp ekonominių ir fizinių nekilnojamojo turto charakteristikų nėra lengva nustatyti, dėl to, jog fizinės jo savybės daro didelį poveikį žmonių ekonominiam požiūriui į šį turtą. Esminei teisinei nekilnojamojo turto charakteristikai priskiriamas norminis reguliavimas.

Nekilnojamojo turto galima įvairi klasifikacija, tačiau gyvenamasis nekilnojamas turtas paprastai yra skirstomas į individualiuosius namus, į daugiabučius namus bei į gyvenamąsias patalpas – butus, įregistruojamus kaip atskiri gyvenamojo nekilnojamojo turto objektai.

1.2.2. Veiksniai, turintys poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei

Bendrieji veiksniai. Veiksnių, darančių įtaką nekilnojamojo turto vertei, yra daugybė. Jų įtakos mastas skirtingomis aplinkybėmis yra taip pat skirtingas ir jie gali būti klasifikuojami gana įvairiai.

Remiantis Galiniene (2015), gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertę lemiančius veiksnius galima klasifikuoti į dvi stambias grupes:

1. visuotiniai veiksniai:

- laukiamas būsto kainų kitimas;
- laukiamas statybos kaštų, nuomos, palūkanų normų kitimas;
- esamas ir laukiamas nekilnojamojo turto mokesčių dydis;
- valstybės vykdoma politika ekonominėje, socialinėje ir teisinėje sferose (gyvenamųjų rajonų statybos plėtojimas, nuomininkų apsaugojimo priemonės, darbo užmokesčio reguliavimas);
- laukiamas vidutinių grynųjų pajamų kitimas bei žmonių darbo vietų saugumas.

2. individualieji veiksniai:

- statybos rūšis;
- žemės sklypo padėtis;
- žemės sklypo paruošimo būklė;
- žemės sklypo forma ir dydis;
- grunto ypatumai;
- vertę lemiančios teisės ir apribojimai;
- užterštumo lygis nekilnojamojo turto buvimo vietoje; pastato statybos būdas ir jo amžius ir pan.

Pasak Gasiūnienės (2017); Kuzmickos (2011), gyvenamojo nekilnojamo turto rinkos vertei įtaką turinčius veiksnius galima skirstyti į dar dvi stambias grupes – tai objektyvius veiksnius ir subjektyvius veiksnius.

Objektyvūs veiksniai. Anot Gasiūnienės (2017), objektyvūs veiksniai apibrėžia turto esamą fizinę būklę, aplinką, vietą ir inžinerinę infrastruktūrą. Kuzmicka (2011) pateikia žymiai platesnį objektyvių veiksnių poveikį gyvenamojo nekilnojamo turto rinkos vertei. Autorės požiūriu objektyvius gyvenamojo nekilnojamo turto rinkos vertei veiksnius galima aiškiai pastebėti, jie yra konkretūs, kadangi jie apibūdina esamą fizinę šio turto būklę: aplinką, vietą, socialinę ir inžinerinę infrastruktūrą. Šio turto esama vieta – tai ne tikrai rajonas, kuriame vertinamas turtas, tačiau ir patį turto objektą supanti aplinka. Šalia esantis miškas arba parkas, estetiškas vaizdas, gražiai sutvarkyta aplinka bei naujai ir šiuolaikiškai suformuotas namų kvartalas padidina turto vertę. Tačiau greta gyvenamojo namo esamą aplinką teršianti ar triukšmą kelianti gamykla, triukšminga judri gatvė vertę jau sumažins. Taip pat svarbi yra gyvenamojo namo arba buto būklė, įrengimo kokybė bei statybinės medžiagos, naudotos darbams. Naujas namas arba butas naujai statytame pastate, jeigu jis bus kokybiškai įrengtas, tai bus įvertintas žymiai daugiau negu nekokybiškomis, pigiomis, medžiagomis įrengtas gyvenamasis pastatas. Funkciškai pasenę pastatai ir bus pigesni nei nauji, šiuolaikiški. Vertinant butus atsižvelgiama ir į aukštą, kuriame jis yra. Butai pirmuosiuose ir paskutiniuose pastato aukštuose paprastai būna pigesni.

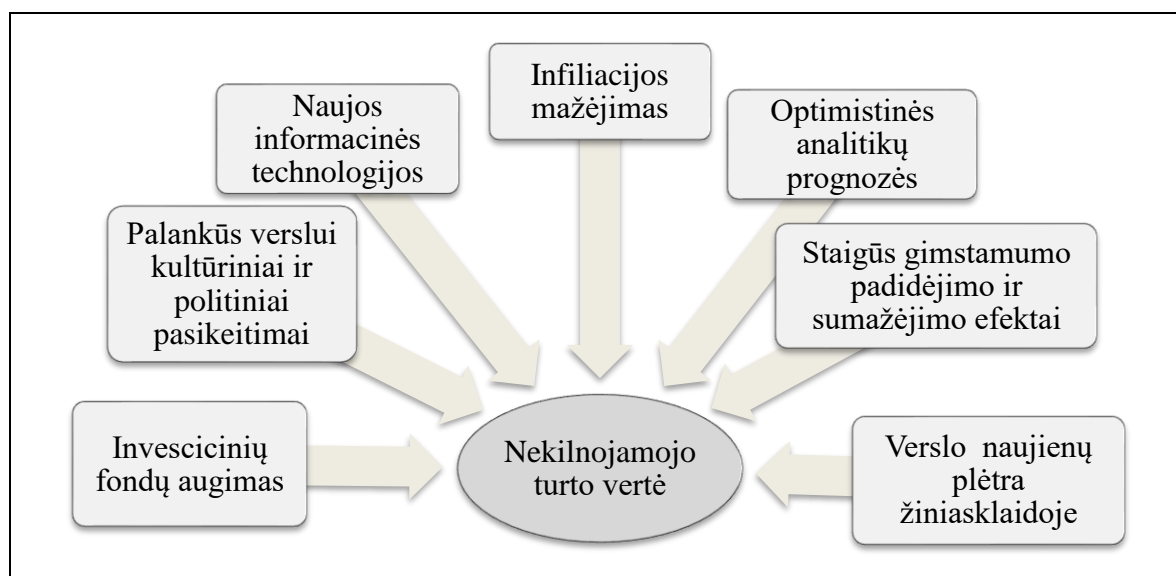
Subjektyvūs veiksniai. Pasak Kuzmickos (2011), subjektyvūs veiksniai gana dažnai susiję su turtui keliamais lūkesčiais ir poreikiais, kuriuos formuoja gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos dalyvių pozicija apie rinkos būklę, tendencijas, kainų lygį, bendrą šalies arba regiono ekonominę situaciją, tam tikro turto patį geriausią galimą panaudojimą. Toki veiksniai nulemia parduodamų objektų pardavimo kainą, bet turto vertintojai negali į juos atsižvelgti, kadangi turi remtis tikrai konkrečiomis bešališkomis charakteristikomis.

Tuo tarpu Kvedaravičienės (2009) požiūriu, nekilnojamojo turto paklausą lemia tokie veiksniai:

- 1) ekonominė šalies situacija;
- 2) perkamoji galia;
- 3) efektyvios pajamos;
- 4) nekilnojamojo turto objektų pasiūlos patrauklumas;
- 5) patogumas tiek klientams, tiek vartotojams bei unikalūs veiksniai, svarbūs atskiroms verslo šakoms;
- 6) gyventojų skaičius ir demografiniai rodikliai;
- 7) įpročiai.

Jiang ir kt. (2015), išanalizavę gyvenamojo nekilnojamojo turto vertės pokyčius, nustatė, jog esminiai šio turto vertės kitimo veiksniai yra būsto nuosavybės forma, būsto dydis (plotas), būsto įrengimas, geografinė vieta. Coulson ir Tang (2013) atliktame tyrime paaikškėjo, jog pirkėjų apsisprendimą įsigyti gyvenamąjį būstą lemia pirkėjo amžius, statusas, išsilavinimas, namų ūkio dydis (žmonių skaičius šeimoje), pajamos, geografinė vieta, investicijų kilmė (paskola, santaupos ir kt.).

Kiti autoriai yra analizavę daugiau kitokią gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei darančių poveikį veiksnių visumą. Mokslininkas Schiller (2003), tyręs gyvenamųjų objektų vertės kitimus, nustatė, kad palūkanų normos svyravimai, visuomenės pokyčiai ne visuomet tinkamai atspindi gyvenamų būstų vertės pokyčius. Jis atliktame tyrime išaiškino ir kitus veiksnius, turinčius poveikį būsto rinkos vertės kaitai (žr. 7 pav.).



7 pav. **Nekilnojamojo turto rinkos vertę veikiantys veiksniai** (sudaryta autorės, remiantis Schiller, 2003; Kvedaravičienė, 2009; Kuzmicka, 2011)

Remiantis mokslininkais Anghel ir Hristea (2015), apsisprendimui pirkti nekilnojamojo turto objektą turi poveikį tokie veiksniai: vyriausybės subsidijos, turto mokestis, pridėtinės vertės mokestis, palūkanų norma, auganti turto vertė. O priešastys, turinčios poveikį nekilnojamojo turto rinkos sąstingiumi Europoje, pagal autorius, yra ekonomikos augimo sulėtėjimas, paskolų krizė euro zonoje, perkamosios galios sumažėjimas, nedarbo lygis.

Ngai ir Tenreyro (2014) nustatė, kad daugumoje JAV ir Didžiosios Britanijos regionų gyvenamųjų pastatų kainoms poveikį daro sezoniškumas, nes kasmet antrą ir trečią metų ketvirtį būna šių objektų pardavimo bumas, o pirmą ir antrą ketvirtį – sumažėjimas. Dažniausiai esant tokiai sezoniškumo įtakai namų kainos pavasarį bei vasarą būna aukštesnės, nes būna daugiau pirkėjų rinkoje, o pardavėjams nėra būtinybės daryti nemažas nuolaidas, siekiant pritraukti klientus.

Mokslininkai Rudzkienė ir Azbainis (2012), tyrę nekilnojamojo turto vertės ir vartotojų lūkesčių sąsają pereinamosios ekonomikos sąlygomis Lietuvoje, nustatė, jog yra jų tarpusavio priklausomybė. Tuo tarpu pagal Leikos ir Valentinaitės (2007) teorines išvalgas, gyventojų lūkesčiai, – tai ne tik vienas iš pagrindinių nekilnojamojo turto vertės pokyčių veiksnių, tačiau ir vienas iš sudėtingiausiai nagrinėjamų būstų vertę veikiančių veiksnių. Anot autorių, lūkesčius galima išskirti į dvi grupes: pagrįstus lūkesčius, nepagrįstus lūkesčius. Pagrįsti lūkesčiai paprastai susidaro, kuomet tikimasi, kad ateityje pagerės finansinė namų ūkio būklė, ar kai tikimasi gauti geresnes paskolos sąlygas nekilnojamajam turtui. Gyventojai siekia būsto įsigijimą iš praeities į dabartį atkelti, kuomet tikimasi, kad paskolos vertė ženkliai nepadidės, o pajamos didės. Tokių pagrįstų lūkesčių susidarymui yra tikėjimas, kad paskolų įmokos ilguoju laikotarpiu sudarys vis mažesnę pajamų dalį, o nepagrįsti lūkesčiai gali susidaryti stebint kainų augimą bei toliau viliantis, kad kainos augs. Kai galvojama, kad kaina augs būsto rinkoje daugėja pirkėjų, o būsto pasiūla prisitaiko tikrai vėliau, dėl to būsto vertė auga ir taip neracionalieji lūkesčiai išsipildo.

Simanavičienės ir kt. (2012) pastebėjimais, nemažą poveikį gyvenamojo būsto rinkos vertei daro ir psichologiniai veiksniai. Psichologiniai veiksniai yra įvardijami kaip asmenų požiūris į šį turtą ir jo paklausą. Emocijomis ir psichologiniais veiksmais formuojami lūkesčiai ir motyvai konkrečiais atvejais gali reaguoti į tam tikrą rinkoje susiklosčiusią situaciją. Anot Virvilaitės ir kt. (2009), euforinį būsto pirkimą galima laikyti impulsyviu pirkimu. Toks pirkimas negali atitikti racionalaus pirkėjų sprendimų priėmimo modelio.

Kaip teigia Cohen (2012), nekilnojamojo turto rinkai poveikį daro vidutinio bei ilgalaikio poveikio egzogeniniai veiksniai. Jie gali atsirasti gana greitai ir paspartinti, ir sušvelninti konkrečius rinkos procesus. Vidutinės įtakos egzogeniniai veiksniai dažniausiai priklauso nuo šalies ekonominės plėtotės, jos vietinių rinkų. Iš šių veiksnių galima išskirti pagrindinius ekonomikos kintamuosius: infliaciją, palūkanų normas, BVP lygį ir kt. Ilgalaikės įtakos veiksniai atsiranda pamažu, bet turi ilgalaikį poveikį struktūriniams pokyčiams. Iš jų galima išskirti struktūrinius – ekonominius pokyčius (globalizacijos procesas), neramumus ar politinius pokyčius (ES atsiradimas), naujas technologijas ar komunikacijas.

Ekonominiai veiksniai. Moksliniuose šaltiniuose dažniausiai minimi gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turintys poveikį ekonominiai veiksniai yra: infliacija, bendrasis vidaus produktas (BVP), nedarbo lygis, palūkanų normos lygis, statybų sąnaudų elementų kainų indeksas, mokesčių lengvatos, gyventojų skaičius.

Infliacija – procesas, kuomet bendrasis vartojimo reikmenų kainų lygis kyla žymiai sparčiau negu didėja šalies gyventojų nominalusis darbo užmokestis ir pajamos, to pasekmėje sumažėja pinigų perkamasis pajėgumas. Nekilnojamojo turto rinkai infliacija svarbi tuo, jog

veikia gyventojų, nuomininkų, investuotojų pajamas, išlaidas bei kapitalo išlaidas, keičiasi dabartinė vertė ir kapitalizacijos indeksas, asmenų kasdieninės išlaidos išauga, tuo jie mažiau yra linkę investuoti į šį turtą. Tai, kad infliacija turi poveikį investavimui į nekilnojamąjį turtą, pažymi ir Čiburienė ir kt. (2016) teigdami, jog maža infliacija paskatina investuoti investuotojus, o didelė – atvirkščiai.

Bendrasis vidaus produktas – tai ekonominis rodiklis, kuris parodo už kokią vertę per tam tikrą laiko tarpą šalyje buvo sukurta produktų. Jo statistika skaičiuojama ir pateikiama ketvirčiais bei pilnų metų, gali būti vertinama ir vienam gyventojui (parodo ekonominį išsivystymo lygį), ir bendrai visai valstybei (parodo jos bendrą ekonominį pajėgumą). Lietuvos statistikos departamentas (2016), kai skaičiuoja BVP, pateikia informaciją pagal ekonomines ūkio veiklos sritis. Yra išskiriamos dvi su nekilnojamu turtu ir statybomis siejamos ekonominės veiklos sritys – tai statyba ir nekilnojamo turto operacijos. Kuomet šalyje ekonomika kyla ir šalies ekonominė padėtis yra gera, tada susidaro prielaidos gyvenamojo nekilnojamo turto rinkos augimui ir priešingai.

Nedarbo lygis. Ekonomikos atžvilgiu darbas yra ribotų resursų panaudojimas, gaminant produktus. Dėl to tiek žmogus, tiek ir visuomenė laimi, kuomet visi norintys ir galintys dirba. Nedarbo lygis yra nedarbančios darbo jėgos, bet norinčios ir galinčios dirbti, tikrai nerandančios tinkamo darbo, sąsaja su visa darbo jėga procentinė išraiška. Pasak Leikos (2008), nedarbo mažėjimas ir užimtumo didėjimas turi įtakos gyventojų pajamų padidėjimui, o tai skatina juos gerinti gyvenimo kokybę, įsigyti geresnės kokybės, erdvesnį gyvenamąjį būstą. Snieskos ir kt. (2011); Case ir Shiller (1990) teigimu, kai didėja nedarbo lygis, mažėja gyvenamojo būsto vertė, tačiau nedarbo lygiui didėjant, mažėja ir žmonių, galinčių įpirkti būstą. Tuo tarpu, kuomet mažėja nedarbo lygis, daugėja žmonių galinčių įpirkti būstą.

Palūkanų normos lygis. Palūkanų norma yra svarbi dėl dviem atvejais: palūkanų norma – tai kaina, kuria yra mokama už tai, jog produktas įsigyjamas dabar, o ne ateityje; palūkanų norma nusako ateities produkto kainą, naudojantis galimybe įsigyti juos dabar. Jei palūkanų norma būna palanki, tuomet skatina gyventojus įsigyti gyvenamąjį nekilnojamąjį turtą, o jeigu nepalanki – atvirkščiai.

Statybų sąnaudų elementų kainų indeksas. Simanavičienė ir Keizerienė (2011); Simanavičienė ir kt. (2012), analizavusios nekilnojamojo turto vertės ir statybos sąnaudų pokyčių tarpusavio sąsajas, nustatė, jog šio indekso pokyčiai neturi didelio poveikio nekilnojamojo turto vertei. Autorės savo darbuose nustatė, jog ženklus sąnaudų didėjimas statybų pramonėje, didina nekilnojamojo turto vertę tikrai nežymiai.

Mokesčių lengvatos. Lengvatinės valstybės mokesčių politikos pagrindas, – tai sudaryta galimybė susigražinti dalį bankui sumokėtų gyvenamojo būsto paskolos palūkanų.

Timinskaitės (2011) teigimu, taikoma mokesčių lengvata sąlyginai iškreipė konkurencijos ir veiklos sąlygas, nes vartotojų išlaidos gana dažnai buvo nukreipiamos viena kryptimi – į gyvenamojo turto įsigijimą. Mokesčių lengvata skatino šio turto paklausą, padidindama jo vertę, o tai galima kaip bene pagrindinė priežastis, kuri lėmė greitą nekilnojamojo turto rinkos vertės šuolį mūsų šalyje. Šitokios mokesčių politikos intencija (galvota, jog, esant geresnėms sąlygoms, žmonės apsirūpins gyvenamuoju turto) pasiekta nebuvo. Kylant nekilnojamojo turto rinkos vertei, biudžeto subsidija atiteko pardavėjams, o ne pirkėjams. Minėta mokesčių lengvata buvo panaikinta 2009 m., kuomet šalies ekonomika bei nekilnojamojo turto rinka patyrė recesiją.

Nuomos kainos yra vienas indikatorių, kuris taip pat svarbus gyvenamojo būsto rinkai. Sąsaja tarp nuomos kainos ir būsto yra stipri todėl, jog nuomos kainoms kylant yra lūžio taškas, kuriame pasirenkama geriau pirkti būstą, negu nuomotis. Dėl to augančios nuomos kainos padidina gyvenamojo būsto rinkoje paklausą. Tačiau yra sąsaja ir iš kitos pusės, nes, kylant būsto kainoms, kyla ir nuomos kainos.

Gyventojų skaičius. Gyventojų skaičius nėra laikomas ekonominiu rodikliu, jis labiau parodo galimą paklausą. Gyventojų skaičius paprastai turi įtakos asmenų skaičiui, galinčiam nusipirkti gyvenamąjį būstą. Leika ir Valentinaitė (2007) yra nustatę, jog nepalankūs šalies demografiniai veiksniai, turėję mažinti gyvenamo būto paklausą, atvirkščiai – ją padidino. Tokio pakitimo priežastis minėti autoriai aiškina siunčiamomis emigrantų lėšomis šalyje likusiems artimiesiems. Nežiūrint to, autoriai teigia, jog ilguoju laikotarpiu dėl blogėjančios demografinės padėties gyvenamojo būsto paklausos tendencija yra mažėti.

Timinskaitė (2011) teigia, kad, esant nekilnojamojo turto aukštoms kainoms, daugelis pirkėjų jį perka skolindamiesi iš bankų, o statybos eiga dažniausiai vykdoma ir ne nuosavomis lėšomis, o ne skolintomis. Todėl parduodančiojo ir perkančiojo sandorio įvykdymo galimybę labiausiai lemia bankų elgsenos bei taikomų sąlygų priimtinumai. Kuo daugiau pardavėjų ir pirkėjų galimybėms įsigyti gyvenamajam būstui turi įtakos išoriniai finansavimo šaltiniai, tuo labiau nekilnojamojo turto rinkos ir statybos pusiausvyrą lemia vykdoma bankų politika. Kiti autoriai, kaip Garbaravičius ir Krėpšta, (2016), nurodo, jog esminiai gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei darantys poveikį veiksniai yra būsto kredito direktyva, palūkanų aplinka, bankų teikiamos atsakingo skolinimosi nuostatos, emigrantų pinigų pervedimai, demografiniai pokyčiai, regioniniai skirtumai. Tuo tarpu Leika ir Valentaitė (2007), tyrę Vidurio ir Rytų Europos valstybių bankų elgsenos darytą įtaką būsto rinkos vertei, yra nustatę, jog pagrindinį poveikį būsto vertei turėjo paskolų prieinamumas ir finansų rinkų plėtotė, kurie sudarė galimybę didėti pirkėjų skaičiui bei paklausai, tokiu būdu sudarant palankias sąlygas rinkos

disbalansui ir spekuliacinei veiklai. Pasak autorių, poveikį būsto rinkos vertei darė ir administracinės kliūtys, demografiniai pokyčiai, mokesčių lengvatos.

Įvairių autorių atlikti gyvenamojo būsto tyrimai rodo, jog bankų elgsena ir struktūriniai veiksniai šio turto rinkos vertei turi nevienodą įtaką. Pavyzdžiui, Amédée-Manesme ir kt. (2016) atskleidė, jog investuotojai, investuodami į gyvenamąjį būstą, atkreipia dėmesį į to būsto rinkos vertę, kuriai, pasak autorių, turi poveikį infliacija, paskolų palūkanų norma, valiutos keitimo kursas, nuosavybės rūšis, pirkimo-pardavimo sutarties išlaidos bei mokesčiai. Lu ir Dong (2016) padarė išvadą, jog gyvenamojo būsto rinkos vertės kitimui poveikį turi miestų potencialios plėtotės galimybės, šalies finansų sistemos, makroekonominės politikos pastovumas. Dar autoriai mini tokius veiksnius, kaip infliacija, paskolų palūkanų norma, užsienio investicijos, akcijų rinka.

Valadez (2011) analizavo gyvenamojo būsto burbulų ir bendrojo vidaus produkto sąsają ir nustatė, jog egzistuoja gana stipri priklausomybė tarp namų kainų indekso ir ketvirtinių BVP. Tuo tarpu Haas ir Greef (2000), atliktas gyvenamojo būsto rinkos tyrimas, rodo, jog būsto vertei poveikį turi BVP, tenkantis vienam gyventojui, paskolų palūkanų norma, būsto paskolos apimtis, namų ūkio skaičius.

Šliūpas (2010), tyręs gyvenamojo nekilnojamo turto vertei turinčius veiksnius, be BVP, išduotų statybos leidimų šalyje, laukiamo kainų svyravimų, savo tyrime nustatė, kad tiek žemės kaina, tiek jos patrauklumas prisideda prie gyvenamojo būsto rinkos vertės padidėjimo. O Tsatsaronis ir Zhu (2004) tyrime, taikydami struktūrinį vektorinės autoregresijos modelį, tyrė būsto vertės ir fundamentalių makroekonominių veiksnių, tokių kaip bankų kreditas, BVP, trumpalaikė palūkanų norma, infliacija, priklausomybę. Tyrimo duomenys parodė tai, jog labiausiai poveikį turėję kintamieji buvo bankų kreditas, trumpalaikė palūkanų norma, infliacija ir pajamos.

Dzikevičius ir kt. (2015) akcentuoja, kad gyvenamojo būsto rinkos tyrimai rodo, jog esminiai veiksniai, darantys įtaką šio turto rinkai, yra būtent ekonominiai, tokie kaip BVP, infliacija, darbo užmokestis, paskolų palūkanų norma, būsto nuomos kainos.

Galima pastebėti, jog ekonominius veiksnius, galinčius veikti gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertę, galima išskirti į mikroekonominius ir makroekonominius. Venclauskienės ir kt. (2011) požiūriu, ekonominiai (mikroekonominiai ir makroekonominiai) veiksniai, turintys poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei, yra apibūdinami sekančiais:

- mikroekonominiai veiksniai – visos individualiosios (vidinės) nekilnojamojo turto objekto charakteristikos, tokios kaip landšaftas, vieta, pastatų medžiagos, iš kurių jie pastatyti, konstrukcija, plotas, amžius ir t. t.;

- makroekonominiai veiksniai – visi išoriniai poveikiai nekilnojamojo turto rinkai, tokie kaip vyriausybės reguliavimas, finansavimo galimybės, vietinė ekonominė konjunktūra ir t. t.

Adams (2010) teigimu, makroekonominiai veiksniai itin veikia gyvenamojo būsto vertę ir jis išskiria tokius kintamuosius: padidėjęs ekonominis aktyvumas, kuris didina paklausą būstams ir ilguoju laikotarpiu pakelia jų vertę; išaugusios statybų sąnaudos, kurios mažina būstų pasiūlą ir todėl padidėja būstų vertė.

Pasak Burinskienės ir kt. (2011b), svarbiausi makroekonominiai veiksniai, turintys įtakos nekilnojamojo turto rinkos vertei, yra: paskolų prieinamumas, palūkanų normos dydis, rinkos dalyvių lūkesčiai. Autoriai dar akcentuoja šio turto objektų pasiūlos ir paklausos santykį, administracinius pasiūlos suvaržymus. Panašios nuomonės yra Posedel ir Vizek (2009); Égert ir Dubravko (2007), pirmoje vietoje minėdami rinkos dalyvių pajamų lygį, o ypatingai kredito rinkos ypatumus, kurio įtaką geriausiai apibūdina pačių paskolų prieinamumas, palūkanų normos dydis.

Aptariant įvairių autorių teorines išvalgas, galima teigti, jog gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei poveikį turintys veiksniai, tai fiziniai, socialiniai, ekonominiai ir politiniai (teisiniai) veiksniai (žr. 8 pav.).

Fiziniai veiksniai

būsto vieta;
 būsto fizinė būklė;
 statybos metai;
 komunaliniai patogumai;
 buto aukštas name;
 vaizdas pro langus;
 susisiekimo infrastruktūra;
 mokymasis ir kultūrinės galimybės;
 gatvių ir kelių būseną ir kiti veiksniai.

Ekonominiai veiksniai

gyventojų pajamų lygis;
 įsidarbinimo galimybės ir tendencijos;
 kreditavimo galimybės ir palūkanų norma;
 kainų lygis ir turto mokesčio dydis;
 asmeninių santaupų apimtis ir pajamos iš investicijų;
 gyvenamųjų namų pasiūla ir paklausa;
 gyventojų užimtumas ir bedarbystės lygis.

Socialiniai veiksniai

šeimų dydis bei gyventojų amžiaus struktūra;
stabilumas apylinkėje bei požiūris į nuosavybę;
gyventojų skaičiaus pokyčiai regione, bendruomenėje;
gyvenimo būdas ir pragyvenimo standartai, susieti su juos nulemiančiais veiksniais;
požiūris į įstatymų laikymąsi, Vyriausybės aktyvumas, individuali atsakomybė;
požiūris į plėtrą, raidą ir ekologiją.

Politiniai veiksniai

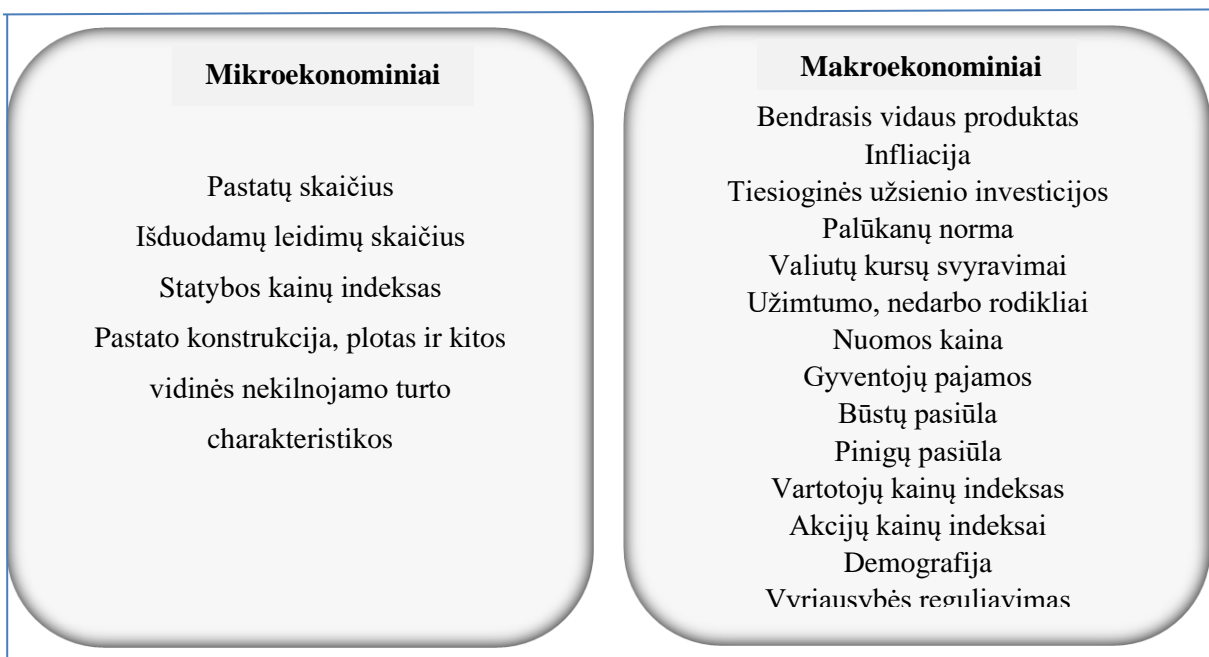
statybų reguliavimas ir saugumo reikalavimai;
aplinkosaugos politika;
policijos, gaisrinės saugos, sveikatos priežiūros galimybės;
nusikaltimų išvengimo, išsimokslinimo ir rekreacijos galimybės;
fiskalinė bei monetarinė politika;
Vyriausybės miestų pertvarkymo programos ir namų statybos finansavimo programos;
pramonės ir kitų verslų reguliavimas.

8 pav. **Pagrindiniai gyvenamojo nekilnojamojo turto vertę veikiantys veiksniai** (sudaryta autorės, remiantis darbe naudotais literatūros šaltiniais)

Apžvelgus 8 paveiksle nurodytus pagrindinius gyvenamojo būsto rinkos vertei turinčius įtaką veiksniai, galime sakyti, jog fiziniai veiksniai laikytini paprasčiausiais ir akivaizdžiausiais. Esminiams būsto vertės elementams bei jų sąveikai labiausiai turi poveikį ekonomikos pokyčiai. Keičiantis šalies ekonominei būklei, jos poveikis jaučiamas visose šalies pramonės rinkose, tame tarpe ir būsto rinkose. Nemažą poveikį būsto rinkos vertei turi paklausos bei pasiūlos santykis. „Teisingą“ kainą sąlygoja tik pasiūlos bei paklausos pusiausvyra rinkoje. Tačiau jeigu pasiūla yra mažesnė už paklausą, rinkoje gyvenamojo būsto kainos auga, arba, jeigu pasiūla didesnė už paklausą, šių būstų kainos rinkoje turėtų kristi. Politiniams veiksniais dažnai prilyginami Vyriausybės veiksmai ir jų poveikis yra reikšmingas turto vertės pokyčiams. O socialiniams veiksniais galima priskirti tuos visuomenės įpročius bei elgesį, kuriuos nulemia pačių žmonių būsenos ir būdas.

1.3. Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertės veiksnių teorinės analizės apibendrinimas

Apžvelgiant įvairių autorių nurodytus ekonominius veiksnius, turinčius poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto vertei, šie veiksniai išskiriami į mikroekonominius ir makroekonominius, kurių struktūra yra pateikiama 9 paveiksle:



9 pav. **Mikroekonominių ir makroekonominių gyvenamojo nekilnojamojo turto vertei, turinčių poveikį veiksniai** (sudaryta autorės, remiantis darbe naudotais literatūros šaltiniais)

Paveikslas parodo, kad visi analizuoti autoriai nurodo, kad gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei vienokiu arba kitokiu būdu poveikį turi ekonominiai veiksniai, o jeigu tiksliau, dauguma jų yra makroekonominiai veiksniai.

Apibendrinant bendruosius gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turinčius poveikį veiksnius galima teigti, kad šie veiksniai yra klasifikuojami įvairiai. Pirmiausia jie yra klasifikuojami į tokias stambias grupes, kaip visuotiniai ir individualieji veiksniai arba objektyvieji ir subjektyvieji veiksniai. Be to, dalis mokslininkų išskiria pagrindines šio turto rinkos vertę veikiančių veiksnių grupes: fiziniai, ekonominiai, politiniai, socialiniai. Kita vertus, galima tiesiog išskirti tiesioginius ir netiesioginius veiksnius, turinčius poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei. Šio turto rinkos vertė taip pat yra veikiamą vidutinės (ekonomikos rodikliai: BVP, infliacija, ir kt.) bei ilgalaikės (naujos komunikacijos,

technologijos, politiniai pokyčiai, struktūriniai ekonominiai pokyčiai) įtakos egzogeniais veiksniais.

Apibendrinant ekonominius veiksnius, turinčius poveikį gyvenamojo turto rinkos vertei, galima teigti, kad ekonominiai veiksniai visų pirma daro poveikį galimų pirkėjų motyvacijai bei galimybėms pirkti. Moksliniuose šaltiniuose išskiriami esminiai ekonominiai veiksniai – tai bendrasis vidaus produktas, turintis įtaką darbo užmokesčio bei gyventojų santaupų dydžiui; kreditavimo sąlygos bei galimybės (kreditų prieinamumas, palūkanų norma, kreditorių ir bankų požiūris į riziką bei atsakingo skolinimosi nuostatos), tai leidžia daryti poveikį galimų pirkėjų skaičiaus dydžiui rinkoje; statybos pramonės plėtotė bei statybų kaštai; investicijų dydis bei pajamos iš jų; valstybės reguliavimas (nekilnojamojo turto mokesčiai, numatomos lengvatos bei išmokos, kurios skatina pirkėjus, įstatymai, kurie reglamentuoja šio turto operacijas ir kt.); gyventojų skaičiaus pokyčiai, įtakojantys BVP vienam gyventojui kitimą bei būstų deficito lygį.

Apibendrinant teorinės darbo dalies analizę, galima teigti, kad gyvenamasis nekilnojamas turtas sudaro nemažą dalį viso bendro nekilnojamojo turto. Su gyvenamojo nekilnojamo turto rinka visapusiškai bei tiesiogiai siejasi ganėtinai įvairios šalies gyventojų gyvenimo sferos.

Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinką galima laikyti ne vien fizinių objektų rinkiniu, kartu tai ir socialinis darinys, kur pakankamai svarbūs yra socialiniai santykiai, esantys tarp rinkos dalyvių, – tai tarp pirkėjų ir pardavėjų bei mainų objektų.

Nekilnojamojo turto rinka yra skirstoma pagal įvairius požymius, bet populiariausias skirstymas yra į gyvenamojo bei komercinio nekilnojamojo turto rinkas. Smulkiau gyvenamasis sektorius yra skirstomas į individualiuosius namus ir butus bei į pirminę ir antrinę rinką.

Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertė yra aktualus dalykas, kurį žmonės teikia gyvenamosioms patalpoms, kuriose jie gyvena. Šio tipo turto vertės reiškinį galima aiškinti remiantis subjektyviu ar objektyviu požiūriu. Subjektyvioji rinkos vertė paaiškinama tuo, jog būsto vertė – tai vertintojo nuomonė į vertinamąjį būsto objektą, vertė yra ne pastate, o vertintojo nuovokoje. Objektyvioji rinkos vertė paaiškinama tuo, jog vertei poveikį daro būsto savybės, tokios kaip jo naudingumas, konstrukcijos, naudojimo galimybės, konstrukcijos ir kt. Dar būsto rinkos vertę galima suprasti kaip tikėtiną piniginę vertę rinkoje. Taigi gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertę paprastai galima apibūdinti kaip matą, parodantį kiek reikia mokėti už konkretų šio turto objektą.

Pagrindiniai nekilnojamojo turto, tuo pačiu ir gyvenamojo būsto, rinkos ciklą etapai būna keturi – tai nuosmukis, pagyvėjimas, augimas bei kritimas. Nekilnojamojo turto ciklas ir ekonomikos ciklas nesutampa. Nekilnojamojo turto rinkos ciklas laikomas ekonomikos rodikliu – prastėjant situacijai šio turto segmente, galimas pablogėjimas ir ekonomikoje.

Pagrindiniai nekilnojamojo turto rinkos ciklus lemiantys rodikliai yra: palūkanų norma, infliacija, investicijų srautai, nedarbo lygis, migracija, progresas šalyje, naujos statybos.

Visi paminėti rodikliai daro poveikį nekilnojamojo turto ciklui, kuris iš principo laikomas šio turto verte. O vertei poveikį turi pasiūlos ir paklausos santykis. Kuomet būna pasiūlos perteklius, turto vertė krenta, o paklausos pertekliui – auga. Nekilnojamojo turto pasiūlos ir paklausos kreivės susikerta ir pasiekia pusiausvyrą dvejose stadijose – tai „burbule“ bei nuosmukio metu.

Gyvenamojo būsto paklausą gali didinti augančios vertės lūkesčiai, kas skatina ne tik tai įsigyti pirmą būstą gyvenimui, tačiau ir investuoti, norint kuo didesnės gražos. Be to, prie tokios būklės prisideda ir mažos būsto paskolų palūkanų normos, geresnės kreditavimo sąlygos.

Gyvenamojo būsto vertės burbulai gali kelti būsto vertę ilgą laikotarpį ir vėliau susprogti, esant informacijos pokyčiams. Gyvenamojo nekilnojamojo turto burbulai gali būti:

- 1) trumpalaikiai (trunka mažiau nei 10 metų ir dažnu atveju baigiasi ekonominiu disbalansu);
- 2) ilgalaikiai (gali sužlugdyti ekonomiką).

Skirtingai negu finansų rinkose, vertės burbulo buvimą gyvenamojo būsto rinkoje nustatyti yra itin sunku. Kažin ar galima atrasti universalių simptomų, vienareikšmiškai bylojančių apie gyvenamojo būsto rinkos perkaitimą ir neišvengiamą burbulo sproginimą.

Atlikta mokslinių šaltinių teorinė analizė rodo, kad veiksniai, turintys poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei, yra labai įvairūs, kurie dažniausiai yra skirstomi į:

- 1) bendruosius veiksniai;
- 2) ekonominius veiksniai.

Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei pirmiausia įtaką daro paties šio turto, unikaliu jį darančios, individualiosios savybės: jo buvimo vieta su esamomis komunikacijomis bei socialine ir ekonomine aplinka, pastato konstrukcija, dydis, forma, amžius, prestižas, priklausiniai ir kt. Pagal šias charakteristikas segmentuotų gyvenamojo būsto rinkų duomenys objektyviau atvaizduotų tikrąją padėtį jose.

Galima pastebėti, jog rinkos yra linkusios siekti pusiausvyros ir šio turto vertės kitimus inicijuoja paklausos ir pasiūlos santykis tam tikroje rinkoje. Šiam santykiui ir gyvenamojo būsto vertei rinkoje įtaką daro jau paminėtosios individualiosios jų savybės bei dar platus spektras įvairių veiksnių.

Gyvenamojo būsto rinkos vertę veikia taip pat ir visuotiniai veiksniai. Šie veiksniai yra išoriniai, jie veikia nepriklausomai nuo paties būsto individualiųjų savybių. Visuotiniams veiksniams priskiriami ekonominiai, politiniai, teisiniai, psichologiniai, socialiniai veiksniai.

Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei vienu iš esminių veiksnių galima laikyti žmogiškąjį (subjektyvųjį) faktorių. Taip, kaip individualūs asmenys arba visuomenė traktuoja savo požiūrį į esamą gyvenamojo būsto vertę tuo metu bei kaip numato jos pokytį būsimuoju laiko tarpu, apsprendžia jų galimybes ir norą įsigyti būstą.

Kaip galima pastebėti iš įvairių autorių pateiktų teorinių įžvalgų, gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei turintys bendrieji veiksniai išskiriami į tokias stambias grupes:

- 1) visuotiniai veiksniai ir individualieji veiksniai;
- 2) objektyvieji veiksniai ir subjektyvieji veiksniai.

Kai kurie autoriai bendruosius veiksnius, kurie didina arba mažina gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertę, išskiria į tokias grupes:

- 1) fiziniai veiksniai (žmonių sukurta ir gamtinė aplinka);
- 2) ekonominiai veiksniai (ekonominiai pokyčiai daugiausia nulemia paklausos ir pasiūlos padidėjimą arba sumažėjimą);
- 3) politiniai veiksniai (įvairūs apribojimai, nuosavybės teisių suvaržymai, nustelbiantys rinkai būdingą paklausą ir pasiūlą, verslo stiprinimo programos);
- 4) socialiniai veiksniai (visi įpročiai ir charakteristikos, kuriuos nulemia visuomenė).

Išanalizavus įvairių autorių mokslinius šaltinius, galima teigti, jog dauguma Lietuvos ir užsienio autorių nurodo, kad gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei didžiausią poveikį turi ekonominiai veiksniai. Ekonominius veiksnius galima suprasti kaip ekonominę situaciją šalies ūkyje. Dažniausiai yra nurodomi tokie gyvenamojo būsto rinkos vertę veikiantys ekonominiai veiksniai kaip bendrasis vidaus produktas, infliacija, palūkanų norma, valiutų kursų svyravimai, užimtumo ir nedarbo rodikliai, nuomos kaina, gyventojų pajamos, būstų pasiūla ir paklausa, demografija, pastatų skaičius, pastato konstrukcija ir plotas bei kitos vidinės būsto charakteristikos.

Ekonominiai veiksniai savo ruožtu yra išskiriami į:

- 1) mikroekonominius veiksnius (visos individualiosios (vidinės) savybės);
- 2) makroekonominius veiksnius (visi išorinės aplinkos poveikiai).

Taigi veiksnių, kurie vienaip ar kitaip daro poveikį gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei yra daugybė. Jų poveikis, esant skirtingoms rinkos sąlygoms, gali reikšmingai skirtis ir net keistis. Dėl to visus juos tirti nėra tikslinga. Gyvenamajam būstui poveikį turintys veiksniai skiriasi santykiu su gyvenamojo būsto objektais, subjektyvumu, dinamiškumu, įtakojamų objektų kiekiu, savybėmis. Šių veiksnių gausai įtaką daro tai, jog būsto vertė yra itin tarpiai susieta su aplinka, kuri konkrečiu atveju yra specifiška.

Teorinėje analizėje galima pastebėti, jog nekilnojamojo turto rinkos kainos ir verslo ciklai priklauso nuo daugelio skirtingų veiksnių. Visuotinai pripažįstami veiksniai dažniausiai yra tam tikros valstybės makroekonominiai rodikliai, kurie veikia bendrąjį nekilnojamojo turto kainų lygį. Tokie veiksniai gali būti šalies BVP, nedarbo lygis, vidutinės gyventojų pajamos, bankų paskolų prieinamumas. Būtent jie ir gali padėti nustatyti nekilnojamojo turto rinkos kaitos tendencijas bei prognozuoti, kaip ši rinka kės ateityje. Todėl tyrimui pasirinkta makroekonominių rodiklių, įtakojančių nekilnojamojo turto vertę, analizė.

2. NEKILNOJAMOJO TURTO VEIKSNIŲ ANALIZĖS METODOLOGIJA

Baigiamajame darbe siekiama įvertinti, kaip nekilnojamojo turto verslo ciklai priklauso nuo šalies makroekonominių – BVP, infliacijos lygio, palūkanų normos, vidutinio šalies atlyginimo – ir kaip remiantis šiais rodikliais galima prognozuoti nekilnojamojo turto rinkos vertės kaitą.

Tiriamojame darbo dalyje atliekama 2008 – 2018 m. duomenų analizė. Pasirinktas šis ilgas periodas, nes per dešimties metų laikotarpį galima efektyviai įvertinti ekonominių procesų šalyje kaitą. Be to, šis laikotarpis yra įdomus tuo aspektu, jog apima visą pasaulį, tame tarpe ir Lietuvą, paveikusia ekonominę krizę bei ūkio atsigavimo periodą.

Tyrimo metodai:

- 1) *kiekybinių duomenų koreliacinė ir regresinė analizė* – atlikta, siekiant nustatyti priklausomybės ryšius tarp, nekilnojamojo turto rinkai įtaką darančių veiksnių ir nekilnojamojo turto rinkos kainų;
- 2) *statistinių duomenų analizė* – tyrimo rezultatai apdorojami apskaičiuojant aritmetinį vidurkį, atlikus procentinį duomenų įvertinimą, išskirti reikšmingiausi rezultatai; Statistiniai duomenys bus nagrinėjami pasitelkiant koreliacinę duomenų analizę. Tyrimui naudojami duomenys bus renkami iš Lietuvos Statistikos departamento bei Lietuvos bankų statistikos duomenų bazių;
- 3) *informacijos grupavimo, lyginimo ir apibendrinimo metodai* – naudoti, lyginant skirtingų mokslininkų, teoretikų nuomones su išanalizuotais tyrimo rezultatais.

Koreliacinė analizė

Atliekant tyrimą, bus stebima, ar nagrinėjami kintamieji yra priklausomi, ar nepriklausomi, vertindami koreliacijos koeficientą (r). Koreliacija - tai statistinio ryšio tarp kintamųjų stiprumo matas, t.y. koreliacija nusako ar yra ryšys tarp požymių, kokia jo kryptis ir stiprumas. Atliekant skaičiavimus, buvo nuspręsta taikyti Pearsono koreliacijos koeficientas, kuris apskaičiuojamas pagal šią formulę:

$$\hat{\rho} = r = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sqrt{x^2 - (\bar{x})^2} \sqrt{y^2 - (\bar{y})^2}} \quad (1)$$

Koreliacijos koeficiento reikšmės yra tarp -1 ir 1, kuo r reikšmės absoliučioju didumu arčiau 1, tuo tiesinė vieno kintamojo priklausomybė nuo kito kintamojo yra stipresnė (6 lentelė).

5 lentelė. Koreliacinės analizės reikšmės

Neigiama reikšmė						Teigiama reikšmė				
Labai stipri	Stipri	Vidutinė	Silpna	Labai silpna	Nėra ryšio	Labai silpna	Silpna	Vidutinė	Stipri	Labai stipri
-1	Nuo -1 iki -0,7	Nuo -0,7 iki -0,5	Nuo -0,5 iki -0,2	Nuo -0,2 iki 0	0	Nuo 0 iki 0,2	Nuo 0,2 iki 0,5	Nuo 0,5 iki 0,7	Nuo 0,7 iki 1	1

Statistiniam reikšmingumui įvertinti, atliekant koreliacinę analizę, svarbu yra nustatyti „p“ reikšmę. Laikoma, kad koreliacija yra statistiškai reikšminga, jei „p“ reikšmė yra mažesnė už 0,05. Gauti koreliacinės analizės rezultatai sudaro pagrindą tolimesnei regresinei analizei.

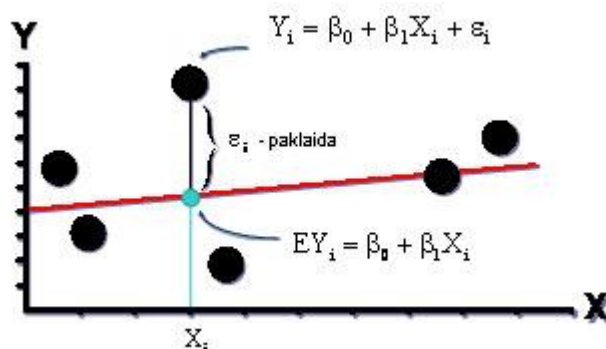
Tiesinės regresijos modelis

Regresinis modelis pasirinktas, siekiant nustatyti ekonominį procesą įtakojančius ir neįtakojančius veiksnius (statistiškai reikšmingus ir nereikšmingus veiksnius) apskaičiuoti reikalingus ekonominių sprendimų priėmimui rodiklius: veiksnių sąryšio kryptį, pobūdį, elastingumą, veiksnių pakeičiamumo normas t.t., prognozuoti nagrinėjamą reiškinį, modeliuoti ir imituoti ekonominio reiškinio būsenas ir elgseną, esant skirtingoms sąlygoms.

Atliekant statistinę duomenų analizę, sudaromas tiesinės regresijos modelis - tai yra nagrinėjami ryšiai tarp nepriklausomo kintamojo ir anksčiau apibrėžtų priklausomų kintamųjų:

- 1) nepriklausomi kintamieji;
- 2) priklausomi kintamieji.

Tiesinės regresijos modelyje priklausomą kintamąjį su nepriklausomais sieja tiesinis ryšys, išreiškiamas šia lygtimi:



kur β_0 – konstanta, β_0 ir β_1 – koeficientas (krypties koeficientas), e – atsitiktinė paklaida.

Regresijos modelis:

$$y = \alpha_0 + \alpha_1 x \quad (2)$$

kur:

α_1 – koeficientas prie nepriklausomojo kintamojo x ;

α_0 – konstanta.

Nepriklausomi kintamieji

Nepriklausomasis kintamasis - tai dešinėje lygties pusėje esantis kintamasis, kurio pokyčiai tikėtina, kad daro įtaką priklausomam kintamajam. Nepriklausomų kintamieji skirstomi į:

- 1) išorinius ekonominius/socialinius veiksnius, pavyzdžiui BVP augimas, palūkanų norma, jaunimo nedarbo lygis ir t.t.;
- 2) vidinius įmonių finansinius rodiklius – kritinio likvidumo rodiklis, viso turto ir visų skolų santykis bei grynojo pelno marža.

Nekilnojamojo turto rinkai įtaką darančių veiksnių analizavimui itin reikšmingi tokie nepriklausomi kintamieji, kaip šalies BVP, infliacijos lygis, vidutinis atlyginimas, vidutinė palūkanų norma, kurie ir bus analizuojami baigiamajame darbe, kadangi (Tupėnaitė, 2009, Miltelytė, 2015):

- 1) BVP augimo tempai turi didelę įtaką nekilnojamojo turto rinkai bei šios rinkos verslo ciklą raidai. BVP yra vienas pagrindinių rodiklių, nurodančių, kaip vyksta šalies ūkio raida bei ekonomikos išsivystymo lygi;
- 2) nekilnojamojo turto rinkos plėtra priklauso nuo infliacijos dydžio šalyje;
- 3) palūkanų norma- tai veiksnyss lemiantis nekilnojamojo turto rinkos aktyvumą bei kainas;
- 4) šalies atlygimų lygis yra svarbus rodiklis, lemiantis nekilnojamojo turto rinką ir jos kaitos tendencijas. Anksčiau atlikti tyrimai parodė, jog pastebimai didėjant šalies atlyginimų lygiui taip pat išauga valstybės gyventojų perkamoji galia. Tokia pokyčiai suaktyvina ir nekilnojamojo turto kainų ir vykdomų sandorių rinką.

Priklausomi kintamieji

Priklausomas kintamasis - tai regresijos lygties kairėje pusėje esantis kintamasis, kurio vidutinių reikšmių pokyčius stengiamasi paaiškinti kitų - dešinėje esančių - kintamųjų pokyčiais.

Nekilnojamojo turto rinkai įtaką darančių veiksnių analizavimui reikalinga tokių priklausomų kintamųjų analizė, kaip šalies bendro būstų fondų kainų indeksas, naujų būstų fondo kainų indeksas ir esamų būstų kainų indeksas, todėl jie ir bus analizuojami baigiamajame darbe.

Regresinė analizė yra naudinga tuo, kad, kitaip nei koreliacinės analizės atveju, nurodo ne tik, ar egzistuoja ryšys tarp nagrinėjamų kintamųjų, bet ir tai, ar nepriklausomas kintamasis daro įtaką priklausomojo kintamojo reikšmei ir koku lygmeniu šis poveikis pasireiškia. Be to, sudaroma regresinės analizės lygtis leidžia prognozuoti, kaip kis priklausomo kintamojo reikšmės vykstant nepriklausomojo kintamojo reikšmių svyravimui.

Paprastoji tiesinė regresija – tai modelis, aprašantis dviejų intervalinių kintamųjų tarpusavio priklausomybę. Regresija duoda konkrečią lygtį, rodančią kaip tie du kintamieji yra vienas su kitu susiję. Be to, priešingai nei koreliacija, teisinės regresijos pagalba galima prognozuoti (Čekanavičius ir Murauskas, 2004).

Bendriausias tiesinis tikimybinis modelis, nusakantis priklausomo intervalinio kintamojo Y ir nepriklausomo intervalinio kintamojo X sąryšį, užrašomas šia stochastine lygtimi:

$$Y = a + bX + e.$$

Šioje lygtyje a ir b yra nežinomos konstantos, o e – atsitiktinė paklaida. Dažniausiai imama, kad atsitiktinė paklaida – tai matavimo paklaida.

Dažnai mus domina, kokias reikšmes gali įgyti Y , esant fiksuotoms (neatsitiktinėms) X reikšmėms. Užrašysime (1) modelio analogą tuo atveju, kai X įgyja reikšmę x_i :

$$Y_i = a + bx_i + e_i.$$

Čia x_i yra neatsitiktinė reikšmė, o e_i atsitiktinė paklaida.

Verta pabrėžti, jog rinkdamiesi regresijos modelį, tik pasirenkame priklausomybės tipą su nežinomais koeficientais a ir b . Tikrindami, ar modelis tinka, randame ir šių koeficientų įverčius.

Modelio lygtis parodo, kodėl esant tai pačiai reikšmei x_i galima gauti skirtingas Y_i realizacijas y_i . Galimos realizacijos priklauso nuo atsitiktinės paklaidos elgesio. Regresijos modelio prielaidos – tai reikalavimai, kuriuos turi tenkinti paklaidos e_i . Tiesinės regresijos prielaidos: kiekvienai fiksuotai nepriklausomo kintamojo reikšmei x_i priklausomo kintamojo Y_i reikšmės turi būti pasiskirsčiusios pagal normalųjį dėsnį, priklausomo kintamojo Y_i dispersija turi būti lygi esant visoms nepriklausomo kintamojo reikšmėms x_i (homoskedastiškumo reikalavimas), ryšys tarp priklausomo kintamojo ir nepriklausomo kintamojo turi būti tiesinis (Čekanavičius ir Murauskas, 2004).

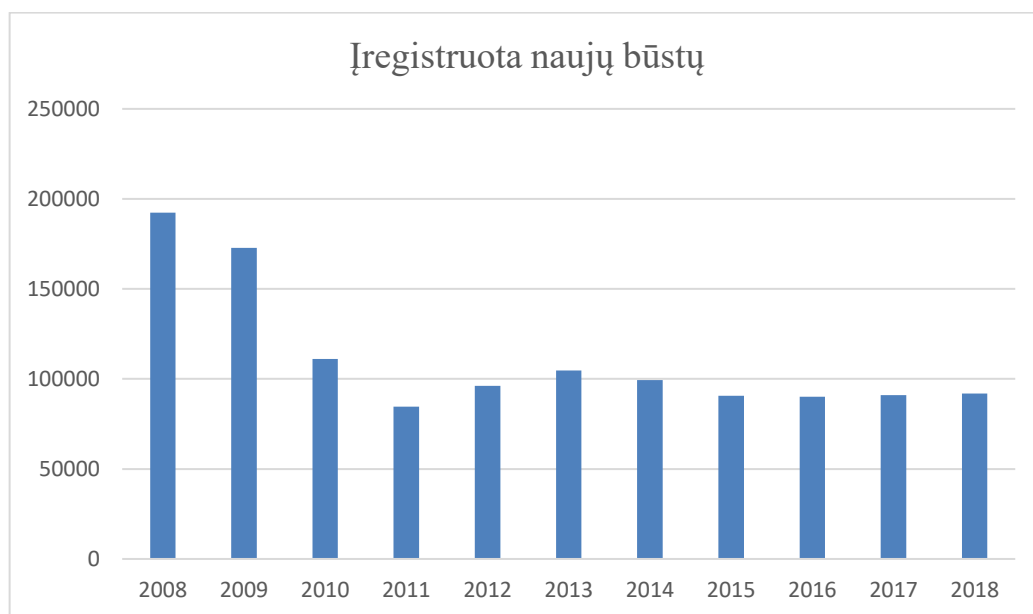
3.GYVENAMOJO NEKILNOJAMOJO TURTO RINKOS VERTĖS VEIKSNIŲ ANALIZĖ

3.1. Nekilnojamojo turto rinkos charakteristika

Kaip jau buvo aptarta teorinėje darbo dalyje, nekilnojamojo turto rinka pasižymi cikliškumu ir kainų svyravimu, yra įtakojama skirtingų ekonominių veiksnių. Maža to, pati nekilnojamojo turto rinka parodo galimą ekonominių ir finansinių sistemų nestabilumą, nes ji labiausiai veikiama ekonominių pokyčių.

Toliau darbe aptarsime pagrindines nekilnojamojo turto rinkos charakteristikas.

Vertinant naujų būstų kiekio kaitą, galima pastebėti gana aiškias tendencijas. Bendroji 2008 – 2018 metų tendencija yra ta, jog naujai pastatų būstų skaičius mažėja. 2008 metais, kuomet dar nebuvo jaučiamas artėjančios ekonominės krizės poveikis, nekilnojamojo turto objektų skaičius didėjo itin akivaizdžiai – 2008 m. VĮ Registrų centro fiksuojamų naujų gyvenamųjų namų registracijos skaičius pasiekia beveik 200.000 per metus. Vis dėlto, jau sekančiais metais yra fiksuojamas akivaizdus šio skaičiaus mažėjimas – naujų gyvenamųjų būstų skaičius sumažėja 20 tūkst. Iki 172851 naujų įregistruotų gyvenamųjų būstų. Akivaizdu, jog toks statybų ir nekilnojamo turto rinkos sumažėjimas yra nulemtas ekonominio nuosmukio bei prieškrizininiu laikotarpiu susidariusio nekilnojamojo turto burbulo.



10 pav. Nauji įregistruoti būstai (sudaryta autorės remiantis Registrų centro duomenimis)

Mažiausias naujos statybos būstų skaičius yra fiksuojamas 2011 metais. Šiais metais naujos statybos būstų skaičius lyginant su 2008 sumažėja daugiau nei 50 proc. ir tesiekia 85 tūkst. naujų gyvenamųjų namų.

Įdomu pastebėti tai, jog nors naujų nekilnojamojo turto objektų skaičius šiek tiek išauga, tačiau jis vis vien neatgauna prieškriziniu laikotarpiu buvusių apimčių. 2015 – 2018 m. laikotarpiu naujų gyvenamųjų objektų yra užregistruojama vidutiniškai apie 90 tūkst. per metus.

Tokia kaitos tendencija rodo, jog Lietuvos nekilnojamojo turto rinka vis dar neatsigavo nuo 2008 metais patirtos ekonominės krizės. Taip pat tai akivaizdžiai rodo, jog prieškriziniu laikotarpiu buvo susiformavęs akivaizdus nekilnojamojo turto rinkos burbulas. Reali paklausa ir nekilnojamojo turto kainos neatitiko pajamų lygio.

Lietuvos Statistikos departamentas pateikia paskutinio dešimtmečio nekilnojamojo turto rinkos kainų indeksą. Galima gana aiškiai matyti, jog fiksuojama akivaizdi kainų indekso kaita 2008 – 2018 m. laikotarpiu, kuri atspindi nekilnojamojo turto rinkos vystymąsi analizuojamuoju laikotarpiu. Ne mažiau svarbu pastebėti ir tai, jog ši kaita taip pat nemažai pasako ir apie šalies ūkio situaciją bei ekonominę raidą.

Aukščiausios būtų kainos yra fiksuojamos nagrinėjamo laikotarpio pradžioje, 2008 m. Dėl tuo metu susiformavusio nekilnojamojo turto kainų burbulo, kuomet dėl nuolat augančios ekonomikos ir gyventojų pajamų aktyviai didėja nekilnojamojo turto paklausa ir kartu jo kainos, susiformuoja kainų burbulas, kuomet esamas kainų lygis neatitinka realių rinkos kainų. Tokia situacija akivaizdžiai iškraipo ekonomiką ir yra nagrinėjamo verslo ciklo viršūnė, kuomet nekilnojamojo turto kainos pasiekė rekordines aukštumas dėl gyventojų perkamosios galios augimo. Akivaizdu, jog tokioje situacijoje staigus nekilnojamojo turto rinkos kainų sprogimas ir paklausos sumažėjimas buvo neišvengiamas, kuomet kainos pasiekia savo viršūnę ir asmenys nebepajėgia išsimokėti už įsigytus būstus. Tai aiškiai atsispindi ir anksčiau pateiktame grafike.

Dėl šios priežasties jau 2009 m. yra fiksuojamas itin staigus nekilnojamojo turto kainų nuosmukis. Toks kainų pokytis nėra normalus kainų svyravimas ir aiškiai byloja apie rinkoje susidariusią nestabilią situaciją – prieš tai buvusios kainos neatitiko realios nekilnojamojo turto objektų vertės, dėl šios priežasties, užklupus ekonominiams sunkumams ir nekilnojamojo turto paskolas turintiems asmenims negali padengti savo įsipareigojimų bankams, nekilnojamojo turto vertė krenta itin staigiai, taip pat ir paklausa nekilnojamojo turto objektams. Galima pastebėti, jog tai yra vienas iš pagrindinių rodiklių, bylojančių apie nekilnojamojo turto rinkos krizės susidarymą. Taigi, galima teigti, jog tokia situacija susidarė dėl netinkamai įvertinti ekonominio augimo lūkesčių stabilaus ekonominio augimo laikotarpiu, negebėjimo efektyviai numatyti ekonominių krizių bei artėjančių finansinių sunkumų laikotarpio bei finansinių

institucijų neatsakingos veiklos, dėl kurios nekilnojamojo turto paskolos buvo suteikiamos visiems asmenims, efektyviai neįvertinus jų finansinių galimybių ir gebėjimo atsiskaityti už paskolą net ir finansinio sunkmečio laikotarpiu.

Iš esmės, galima pastebėti, jog ši situacija puikiai atitinka R. Kuodis (2004) išskirtus ir apibrėžtus nekilnojamojo turto kainų burbulo atsiradimo požymius, kurie ir nulemia rinkos neatitinkančių nekilnojamojo turto kainų lygio susiformavimą:

1. finansinį lėšų, reikalingų nekilnojamojo turto objektui įsigyti lengvas pereinamumas, kai didelė gyventojų, net turinčių sąlyginai mažas pajamas, dalis gali įsigyti būstą išsimokėtinai. Kredito įstaigos (bankai ir pan.) patenkina didžiąją dalį paskolų prašymų, tinkamai neįvertindami galimų rizikų ir klientų gebėjimo atsiskaityti už gaunamas lėšas;

2. sąlyginai nedidelės būsto paskolų palūkanų norma, kas leidžia imti dideles paskolas ilgam laikotarpiui. Vis dėlto, svarbu pabrėžti, jog ši sąlyga ne visuomet yra patenkinama – tam tikrais atvejais esant didelei paskolų paklausai susidaro situacija, kuomet paskolos yra imamos ir už didelę palūkanų normą ir vėliau susiduriama su problema jas gražinant;

3. nuomos mokesčių, artimą arba prilygstantį mėnesinei būsto paskolos gražinimo įmokai. Ši sąlyga skatina net kokiomis sąlygomis siekti įsigyti būstą, o ne nuomotis;

4. statybos sektoriaus ekonominė grąža ir rentabilumas, kuris akivaizdžiai didesnis nei kitų ūkio sričių.

Taigi, akivaizdu, jog daugelis šių sąlygų buvo patenkintos tiriamojo laikotarpio pradžioje ir susidarė nekilnojamojo turto rinkos kainų burbulas, kuris 2009 metais prasidėjus krizei ir ekonominiam nuosmukiui sprogo.

Toks nekilnojamojo turto kainų nuosmukis tęsiasi sąlyginai neilgai. Jau 2011 m. pradeda augti kainų indeksas lyginant su ankstesniais metais ir visu nagrinėjamoju laikotarpiu jis kasmet stabiliai auga.

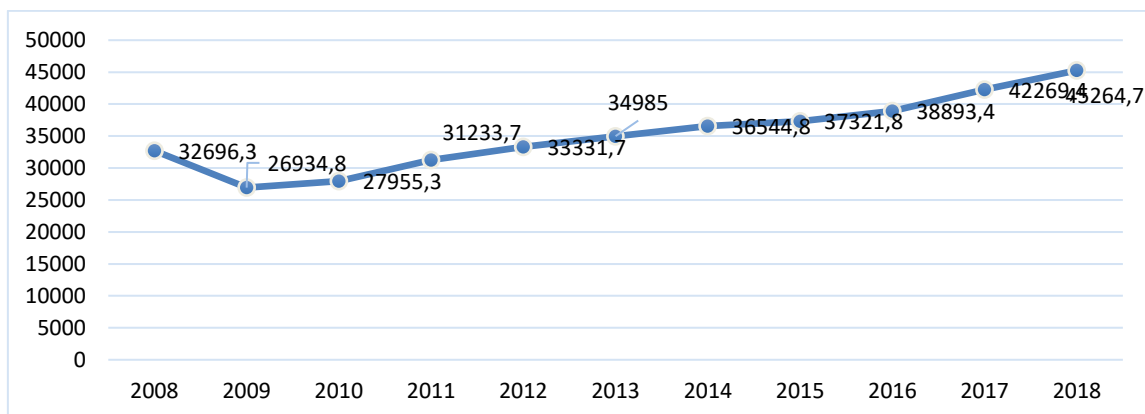
Įdomu pastebėti tai, jog egzistuoja ir šiočiai tokie skirtumai vertinant naujo ir esamo būsto kainų įsigijimo indeksą. 2008 metais jau esamo būsto kainos išauga sparčiau, tačiau prasidėjus krizei, šis rodiklis nesusitraukia taip akivaizdžiai, kai naujo būsto kainos 2008 – 2012 metų laikotarpiu. Tokią nagrinėjamų rodiklių kaitą tarp esamo nekilnojamojo turto ir naujo nekilnojamojo turto fondų galima paaiškinti tuo, jog apskirtai naujos statybos būstai yra brangesni ir prasidėjus ekonominiam nuosmukiui yra daug sunkiau įperkami didžiąjai daliai gyventojų. Tuo tarpu senos statybos namai yra lengviau prienami ir dėl to jų fiksuojamas metinis kainų indekso pokytis nėra toks akivaizdus kaip naujos statybos nekilnojamojo turto objektų atveju.

3.2. Nekilnojamojo turto ir šalies makroekonominių rodiklių priklausomybės poveikio analizė

Šalies BVP yra laikomas vienu svarbiausiu makroekonominiu rodikliu. Jis rodo, kaip vystosi šalies ūkis, ekonominės situacijos stabilumas. BVP augimas veikia daug skirtingų rinkų, ne išimtis šiuo atveju yra ir nekilnojamojo turto rinka. Augantis BVP rodo tai, jog gyventojų ekonominė gerovė taip pat palaipsniui gerėja, jų perkamoji galia išauga, yra tikėtina, jog nekilnojamojo turto objektų paklausa taip pat išauga.

Kitas svarbus BVP ir nekilnojamojo turto rinkos sąlytis yra tai, jog itin staigus BVP augimas gali išprovokuoti nekilnojamojo turto burbulų susidarymą bei rinkos cikliškumą. Itin dažnai ekonominės gerovės augimas išprovokuoja didėjančią nekilnojamojo turto objektų paklausą. Rinkai nespėjant aptenkinti paklausos poreikių, išauga nekilnojamojo turto objektų kaina. Dėl šios priežasties rinkos kainos pradeda neatitikti realios objektų kainos, išsikreipia rinka ir dėl to susiformuoja nekilnojamojo turto burbulai. Taigi, galima pastebėti, jog itin dažnai būtent staigaus ekonominio augimo laikotarpiu iškyla didžiausia grėsmė susiformuoti nekilnojamojo turto burbulams.

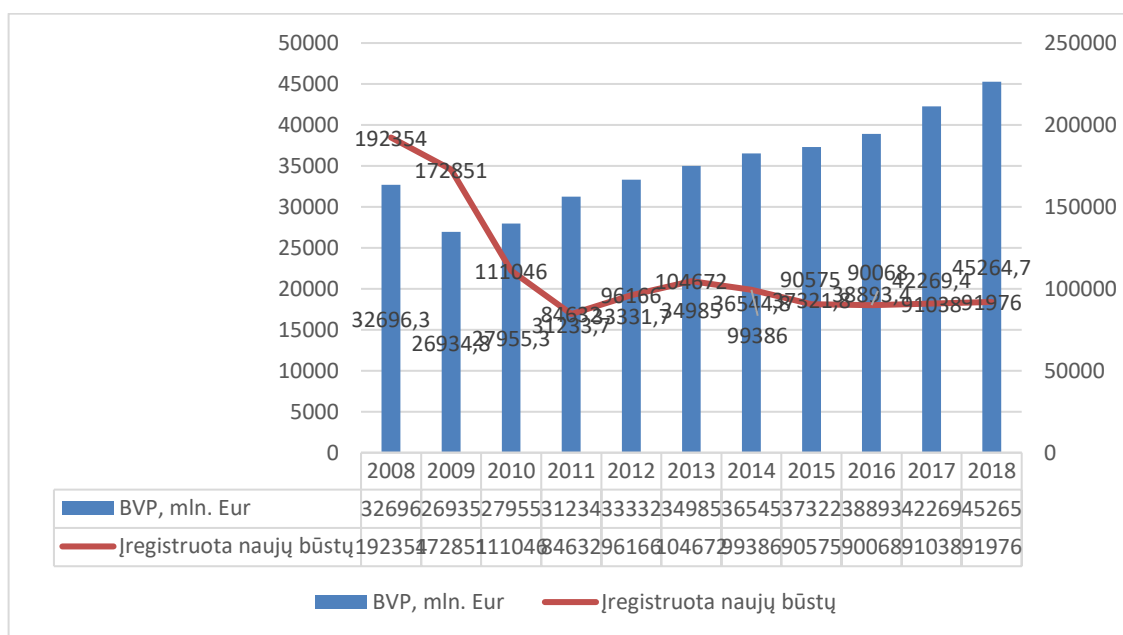
Vertinant iš kitos pusės nekilnojamojo turto rinkos aktyvumas, statybų sektoriaus sparus augimas yra svarbūs šalies ekonominio augimo varikliai, kurie savo ruožtu taip pat nulemia valstybės gerovės augimą.



11 pav. BVP ir būsto (naujų ir esamų) įsigijimo kainų indekso kaita 2008 -2018 m. (sudaryta autoriaus remiantis Statistikos departamento duomenimis)

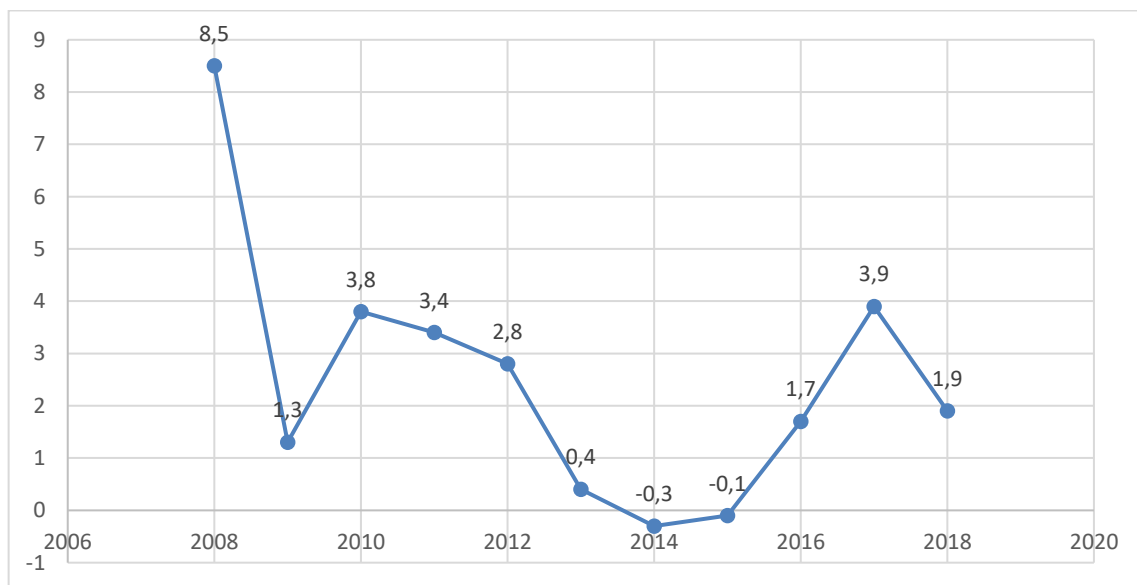
2008 – 2018 m. laikotarpiu yra fiksuojamas Lietuvos BVP išaugimas. Vis dėlto, ši kaita nėra vientisa – 2009 m. yra fiksuojamas gana didelis šalies BVP sumažėjimas, nulemtas ekonominės krizės poveikio, kuris neaplenkė ir Lietuvos. Nepaisant to 2009 iki 2018 metų yra fiksuojamas stabilus ekonominis augimas. Vidutiniškai Lietuvos BVP per metus nagrinėjamoju laikotarpiu auga 2 – 3 proc. Be to, lyginant 2008 – 2018 m. laikotarpį šalies

BVP išauga maždaug 20 proc., kas rodo, jog nepaisant ekonominės krizės poveikio, ekonominis augimas šalyje išlieka gana stabilus.



12 pav. BVP ir įregistruoti nauji būstai 2008 -2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)

Infliacija lygis yra itin svarbus makroekonominis rodiklis. Infliacija gali būti apibūdinama kaip makroekonominis procesas, kuriuo yra apibrėžiama šalies gyventojų perkamoji galia. Infliacijos lygiui staigiai išaugant pinigai praranda savo vertę ir šalies gyventojų perkamoji galia pradeda mažėti. Taigi, staigus bendro kainų lygio augimas, pasireiškiantis piniginio vieneto perkamosios galios mažėjimu, sumažina ir šalies gyventojų perkamąją galią.

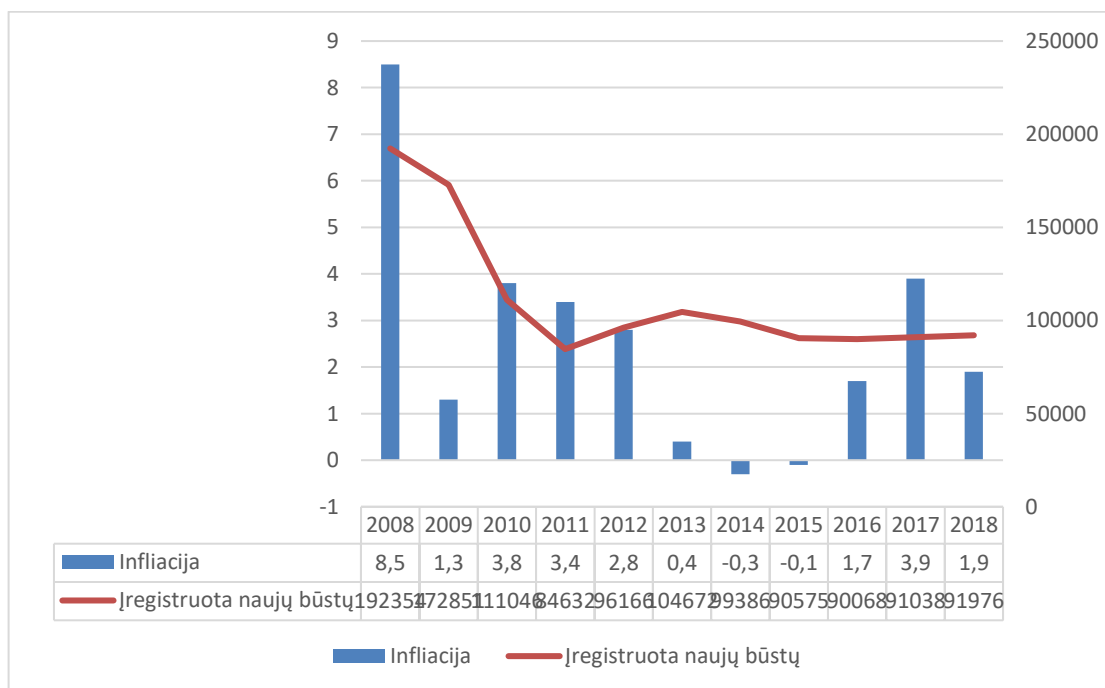


13 pav. Infliacijos (proc.) dinamika 2008-2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)

Infliacijos poveikis šalies nekilnojamojo turto rinkai gali būti vertinamas nevienareikšmiškai. Iš vienos pusės dažnai yra pastebima, jog šalies nekilnojamojo turto rinkos plėtra priklauso nuo infliacijos dydžio šalyje. Kai šalyje infliacija yra nedidelė, tai paskatina investuotojus įsigyti būta bei investuoti nekilnojamojo turto rinkoje. Tuo tarpu esant dideliame infliacijos lygiui ir sumažėjus asmenų perkamajai galiai, yra pastebima nekilnojamojo turto rinkos stagnacija. Taigi, infliacija yra glaudžiai susijusi su NT rinkos verslo ciklo kaita.

Vis dėlto, iš kitos pusės yra svarbu pastebėti, jog infliacija gali dažnai yra siejama su būtent ekonominio augimo laikotarpiu, kuomet dėl šalies ūkio aktyvaus vystymosi yra fiksuojamas ir nekilnojamojo turto rinkos suaktyvėjimas. Taigi, infliacijos poveikis būstų pardavimo rinkai yra nevienareikšmis ir gali priklausyti nuo bendrojo šalies ekonominės būklės konteksto.

2008 – 2018 metų laikotarpiu šalies infliacijos lygis svyruoja gana akivaizdžiai. Aukščiausias infliacijos lygis šalyje yra fiksuojamas 2008 metais, kuomet vis dar dėl aktyvaus ekonominio augimo tendencijos ir ekonominių procesų inertiškumo yra fiksuojamas ir gana žymus kainų augimas. Tuo tarpu pasidėjus ekonominei recesijai šis rodiklis sumažėja netgi keletą kartų.



14 pav. **Infliacija ir įregistruoti nauji būstai 2008-2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)**

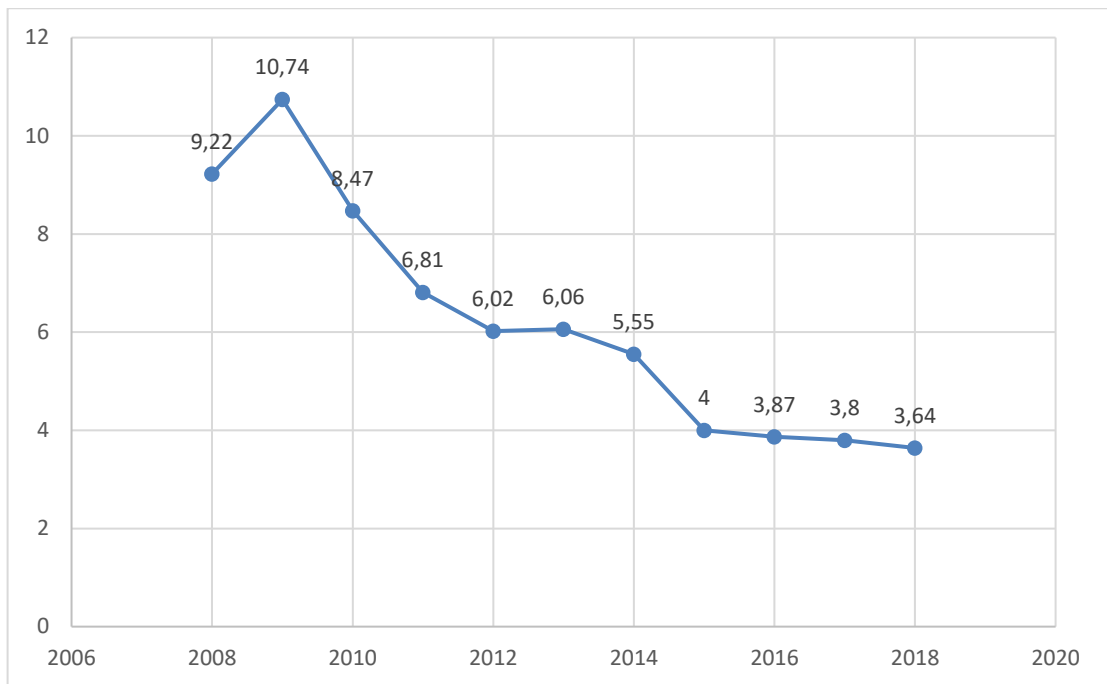
Nors 2010 – 2012 metais vėlgi yra fiksuojamas gan aukštas infliacijos lygis, tačiau jau 2014 – 2015 Lietuvos infliacijos lygis yra neigiamas, kas reiškia, jog bendrasis kainų vidurkis šalyje krenta ir žmonių perkamoji galia sumažėja. Kaip yra pastebima Lietuvos banko ataskaitoje, tokia šalies infliacijos lygio kaita gali būti paaiškinama bendrųjų pasaulio

ekonomikos rodiklių poveikiu bei gana lėtai augančio bendrojo pasaulio ekonomikos lygio įtaka (Lietuvos bankas, 2018).

2016 – 2017 metais vėlgi yra fiksuojamas pakankamai akivaizdus šalies infliacijos lygio išaugimas, kuris yra didžiąją dalimi nulemtas šalies ūkio augimo ir bendrojo gyvenimo lygio augimo. Galimai toks šalies infliacijos lygis yra stipriai veikiamas to, jog Lietuvoje pragyvenimo lygis auga dėl to, jog šalis vežasi ES kainų vidurkį. Vis dėlto 2018 m. pavyko suvaldyti infliaciją ir sumažinti nuo 3,9 (2017 m.) iki 1,9 proc.

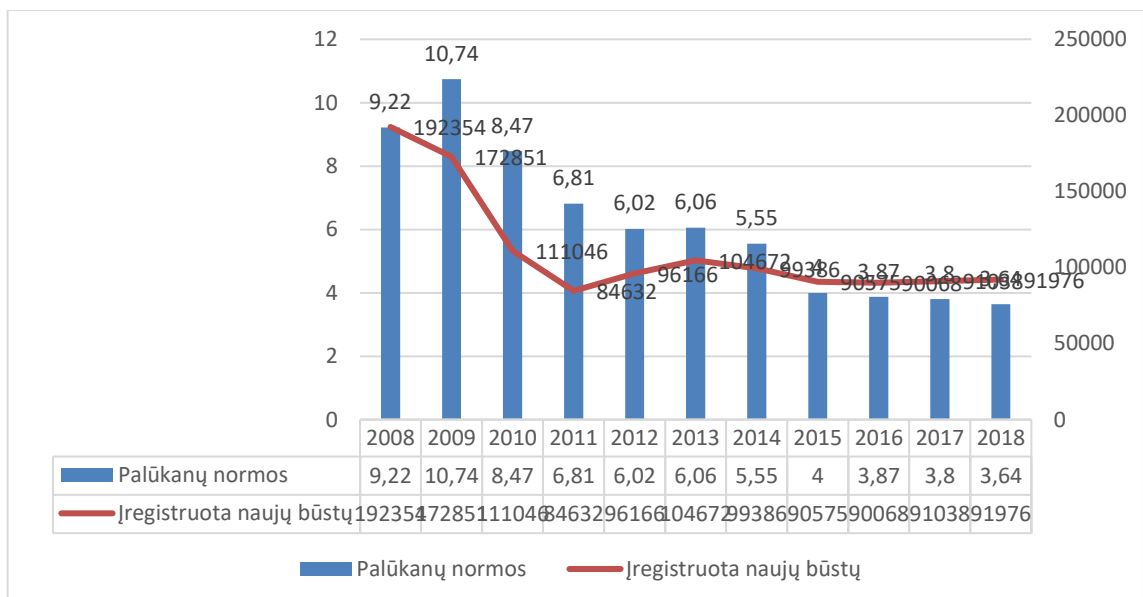
Palūkanų normos pokyčiai gali būti išskiriamas kaip kitas veiksnys, lemiantis nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo cikliškumą. Teoriniu požiūriu yra manoma, jog palankiausia yra įsigyti nekilnojamojo turto objektus tuomet, kai palūkanų norma yra mažiausiai ir vartotojai gali mažiausiomis kainomis gauti kreditą įsigyti nekilnojamajam turtui iš finansinių institucijų. Vis dėlto, gana dažnai esant stabiliam ekonominiam augimui yra fiksuojamos priešingos tendencijos – didėjant nekilnojamojo turto paklausai ir nekilnojamojo turto paskoloms, finansinės institucijos yra linkusios skolinti už didesnę kainą taip didindamos savo pelną. Galima pastebėti, jog ši tendencija buvo itin būdinga prieškriziniu laikotarpiu ir buvo viena iš priežasčių išprovokavusių ekonominį nuosmukį – per didelė palūkanų norma ir nepamatuotos rizikos skolinant išprovokavo situaciją, kuomet daugelis paskolos gavėjų nebegalėjo jos efektyviai padengti ir išsimokėti. Tokia situacija nulėmė nekilnojamojo turto rinkos griūtį.

Kaip galime matyti iš aukščiau pateikto grafiko gyventojams suteikiama palūkanų norma savo piką pasiekia 2009 metais. Tuomet esant netinkamai įvertintų ekonominių lūkesčių situacijai, įsigyti nekilnojamajam turtui buvo imamos paskolos su itin didelėmis palūkanomis, kas vėliau iš dalies išprovokavo ir nekilnojamojo turto kainų burbulo sproginimą.



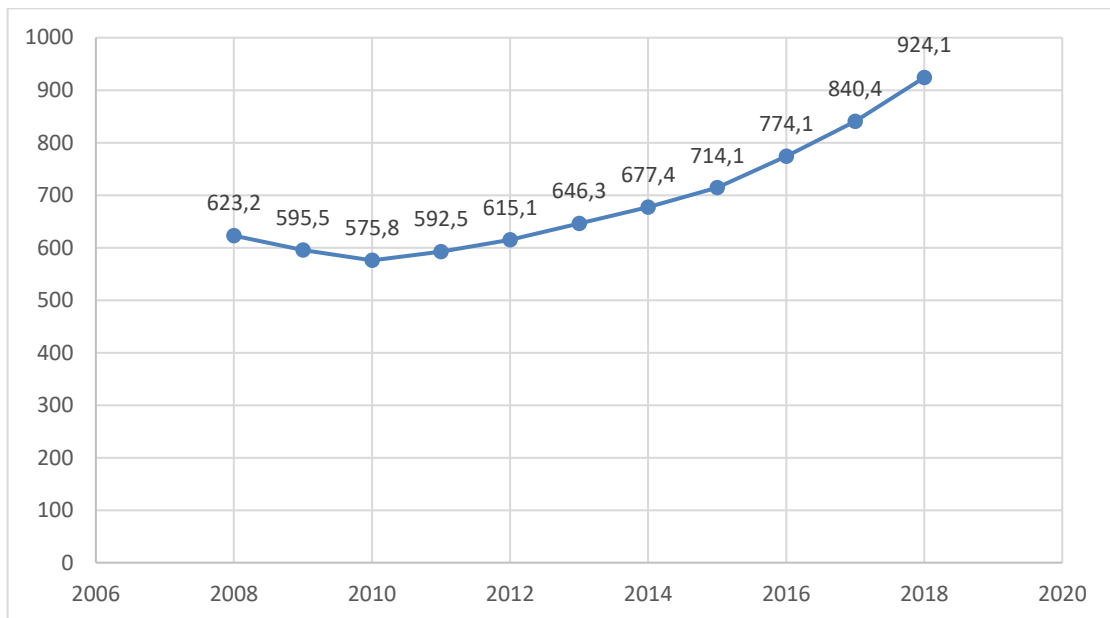
15 pav. **Palūkanų normos dinamika 2008-2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)**

Tai iš dalies atsispindi ir pateiktame grafike, nes didžiausias jaunų indekso augimas yra fiksuojamas nagrinėjamojo laikotarpio pradžioje, kuris sąlyginai sutampa ir su periodu, kuomet buvo didžiausia palūkanų norma norint gauti kreditą įsigyti būstą.



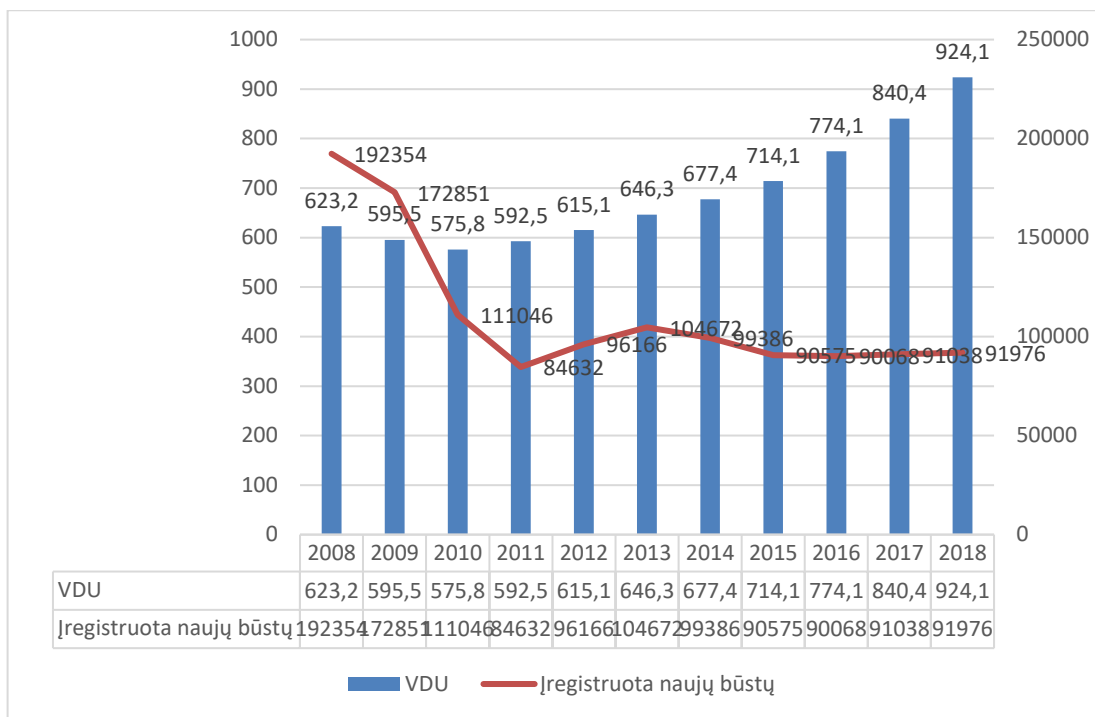
16 pav. **Palūkanų normos (proc.) ir įregistruoti nauji būstai 2008 -2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)**

Šalies atlyginimų lygis taip pat yra svarbus rodiklis, lemiantis nekilnojamojo turto rinką ir jos kaitos tendencijas. Anksčiau atlikti tyrimai parodė, jog pastebimai didėjant šalies atlyginimų lygiui taip pat išauga valstybės gyventojų perkamoji galia. Tokia pokyčiai suaktyvina ir nekilnojamojo turto kainų ir vykdomų sandorių rinką. Be to, augant atlyginimų lygiui gyventojai taip pat gali didesnę dalį savo pajamų skirti investicijoms į nekilnojamąjį turtą.



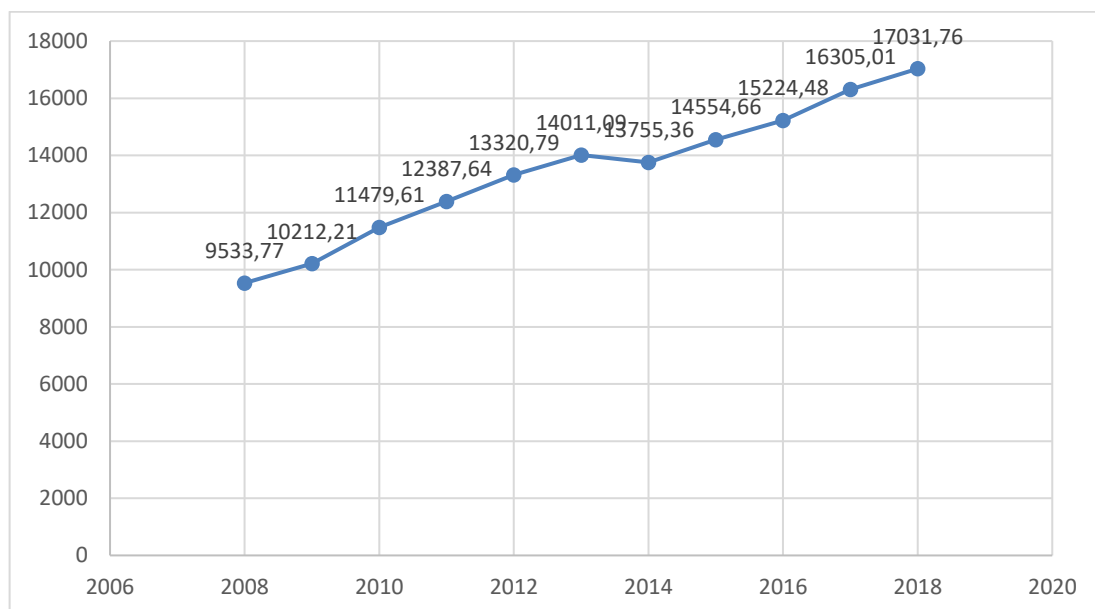
17 pav. **Vidutinio darbo užmokesčio (Eur) dinamika 2008-2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)**

Vertinant šio makroekonominio rodiklio kaitą Lietuvoje nagrinėjamoju laikotarpiu, galime matyti, jog Lietuvos vidutinio atlyginimo kaitos tendencija yra teigiama – atlyginimų lygis auga. Nors 2010 metais yra fiksuojamas šios toks vidutinio atlyginimo lygio susitraukimas, tačiau Lietuvos ūkiui pardedant atsigausti po 2009 metais patirtos krizės, atlyginimų lygis palaipsniui kiekvienais metais auga. Galima pastebėti ir ai, jog atlyginimų lygio augimui taip pat didelę reikšmę turi ne tik ekonominės situacijos gerėjimas, bei ir išorės veiksnių įtaką, tas faktas, jog Lietuvoje atlyginimų lygis yra santykinai žemesnis nei daugelyje ES valstybių. 2018 m. vidutinis darbo užmokestis Lietuvoje sudarė 924 Eur.



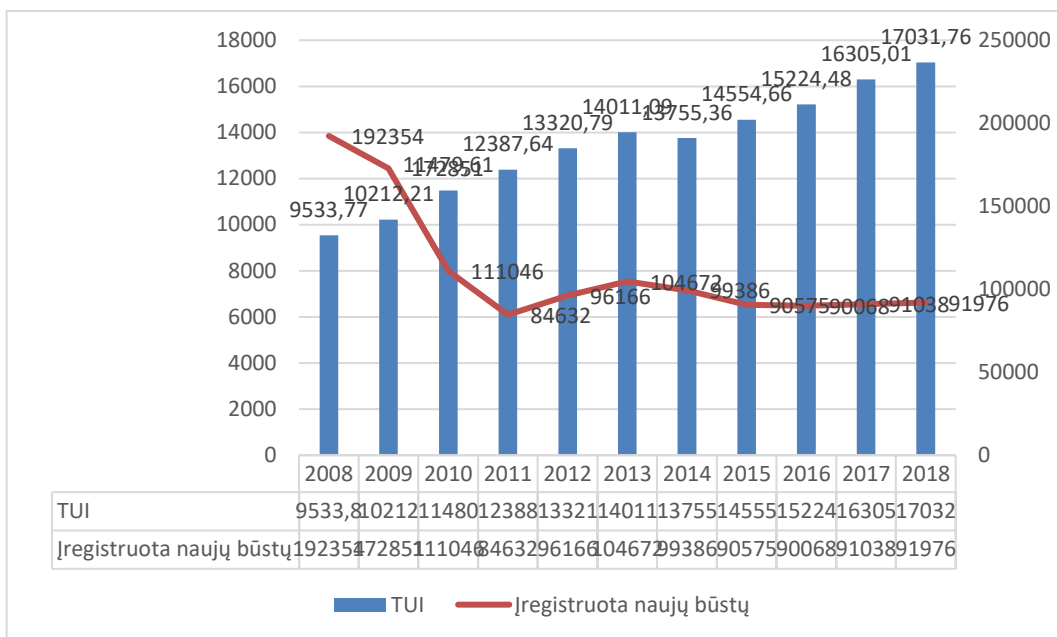
18 pav. Vidutinis darbo užmokestis (Eur) ir įregistruoti nauji būstai 2008 -2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)

Kitas makroekonominis rodiklis, galintis turėti įtakos įregistruotų naujų būstų skaičiui – tiesioginės užsienio investicijos. Vertinant 2008-2018 m. laikotarpį, matyti, jog tiesioginės užsienio investicijos per šį laikotarpį stipriai išaugo.



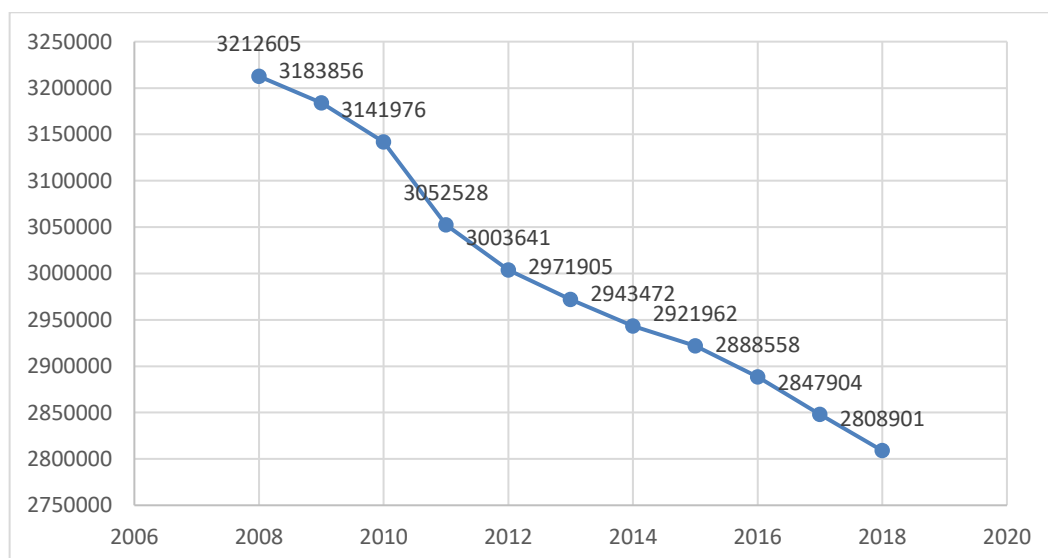
19 pav. Tiesioginių užsienio investicijų (mln. Eur) dinamika 2008-2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)

Jei 2008 m. tiesioginių užsienio investicijų suma sudarė 9533,77 mln. Eur, tai 2018 m. – 17031,76 mln. Eur. Visu laikotarpiu kasmet tiesioginės užsienio investicijos augo, išskyrus 2014 m., kai buvo pastebėtas nežymus kritimas.



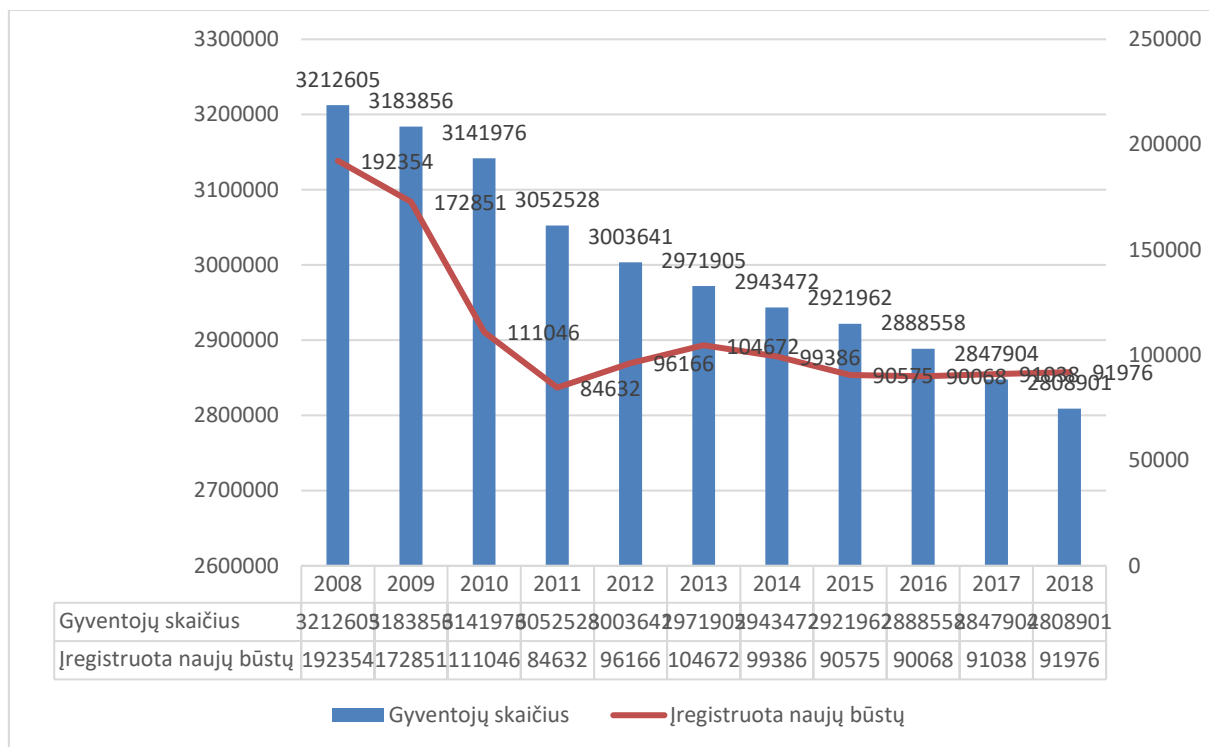
20 pav. Tiesioginių užsienio investicijų (mln. Eur) ir įregistruoti nauji būstai 2008 -2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)

Kiekvienai valstybei, jos finansinei sistemai svarbus rodiklis yra gyventojų skaičius. Įvertinus Lietuvos gyventojų skaičiaus pokytį 2008-2018 m., matome, kad kasmet Lietuvoje fiksuojama vis mažiau gyventojų. Iš viso nuo 2008 m. gyventojų Lietuvoje sumažėjo nuo 3212605 iki 2808901 (2018 m.). Pažymėtina, kad gyventojų skaičius ir toliau mažėja. Įvertinus naujausius duomenis, ir remiantis Statistikos departamento informacija, 2019 m. pradžioje Lietuvoje gyveno 2 794,2 tūkst. nuolatinių gyventojų.



**21 pav. Gyventojų skaičiaus dinamika 2008-2018 m. (sudaryta autorės remiantis
Statistikos departamento duomenimis)**

Manoma, kad gyventojų skaičiaus mažėjimą lėmė pagrindinės dvi priežastys: neigiama neto tarptautinė migracija (gyventojų išvykimai iš Lietuvos, emigracija) ir neigiama natūrali gyventojų kaita (mažas gimstamumas, didelis mirtingumas).



22 pav. Gyventojų skaičius ir įregistruoti nauji būstai 2008 -2018 m. (sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis)

Toliau darbe yra atlikta koreliacinė analizė. Statistiniai ryšiai tarp BVP, TUI, gyventojų skaičiaus, vidutinio darbo užmokesčio, nedarbo lygio, palūkanų normos, infliacijos ir įregistruotų naujų būstų nustatomi apskaičiuojant Pearsono koreliacijos koeficientų reikšmes. Duomenų analizė atlikta SPSS programos pagalba. Koreliacinė analizė parodo ryšius tarp nepriklausomo kintamojo Y (įregistruotų naujų būstų) ir nepriklausomo kintamojo X (makroekonominiai veiksniai). Statistiškai apskaičiuotas koreliacijos koeficientas parodo ryšių tarp kintamųjų buvimą, jo stiprumą ir kryptį

Prieš apskaičiuojant koreliacijos koeficientus, nubrėžiamos sklaidos diagramos, kurios parodo ryšius tarp tiriamųjų rodiklių ir įregistruotų naujų būstų, jeigu tokie ryšiai egzistuoja. Sklaidos diagramos pateikiamos 3 ir 4 prieduose.

Iš visų nagrinėtų makroekonominių rodiklių, 3 susieti su įregistruotų būstų skaičiaus pokyčiais statistiškai reikšmingais ryšiais. Atliekant koreliacinę analizę, svarbu įvertinti ryšių

statistinį reikšmingumą, t.y. į „p“ reikšmę. Pagal bendrą taisyklę, koreliacija laikoma statistiškai reikšminga, jei „p“ reikšmė yra mažesnė už 0,05.

Iš nustatytų statistinių ryšių tarp nepriklausomo kintamojo Y (įregistruotų naujų būstų) ir nepriklausomo kintamojo X (makroekonominio rodiklio) gautos **stiprios teigiamos koreliacijos** tarp:

- 1) „įregistruotų naujų būstų“ ir „palūkanų normos“, t.y. 0,813; šis stiprus ryšys tarp nurodytų rodiklių yra akivaizdus, nes įregistruotų naujų būstų pokytis priklauso nuo palūkanų normų, t.y. didėjant vienam rodikliui, didėja ir kitas rodiklis;
- 2) „įregistruotų naujų būstų“ ir „gyventojų skaičiaus“, t.y. 0,751; šis stiprus ryšys tarp nurodytų rodiklių yra akivaizdus, nes įregistruotų naujų būstų pokytis priklauso nuo gyventojų skaičiaus, t.y. didėjant vienam rodikliui, didėja ir kitas rodiklis;

Taip pat gauta stipri neigiama koreliacija tarp įregistruotų naujų būstų ir tiesioginių užsienio investicijų, t.y. -0,789, kas reiškia, jog mažėjant vienam rodikliui, didėja kitas.

Be to, buvo gautos nereikšmingos koreliacijos tarp „įregistruotų naujų būstų“ ir šių rodiklių: BVP (koreliacijos koeficientas -0,514, p=0,106), VDU (koreliacijos koeficientas -0,410, p=0,210), infliacijos (koreliacijos koeficientas 0,537, p=0,088) ir nedarbo lygio (koreliacijos koeficientas 0,63, p=0,854). Galima teigti, kad šie ekonominiai rodikliai nagrinėjamu 2008-2018 m. laikotarpiu neturėjo įtakos įregistruotų naujų būstų skaičiaus pokyčiui (žr. žemiau pateiktoje Pearsono koreliacijos koeficientų lentelėje).

6 lentelė. **Pirsono koeficientai**

	BVP	TUI	Gyventojų skaičius	VDU	Nedarbo lygis	Infliacija	Palūkanų norma
Pirsono koreliacija	-,514	-,789**	,786**	-,410	,063	,537	,813**
P reikšmės	,106	,004	,004	,210	,854	,088	,002
N	11	11	11	11	11	11	11

Šaltinis (sudaryta autorės)

Atliktos koreliacinės analizės rezultatai sudaro pagrindą tolimesnei regresinei analizei. „Tiesinė regresinė analizė yra vienas iš daugiamatės statistinės analizės metodų, naudojamų

ryšiais susietiems kintamiesiems tirti“ (Bekešienė, 2015). Regresinė analizė leidžia prognozuoti vieno kintamojo reikšmę, žinant kito kintamojo reikšmes.

Regresinės analizės atlikimui buvo nagrinėjami kintamieji – priklausomas kintamasis įregistruotų naujų būstų skaičius, nepriklausomi kintamieji – TUI, gyventojų skaičius, palūkanų norma. Su visais šiais kintamaisiais buvo nustatyti stiprūs statistiškai reikšmingi ryšiai, todėl jie visi tinkami regresinei analizei atlikti.

Pirmiausiai nustatysime, kokią prognozinę reikšmę įregistruotų naujų būstų skaičiaus pokyčiui turi tiesioginės užsienio investicijos. Atlikta regresinė analizė parodė, kad tiesioginės užsienio investicijos paaiškina 58% (pagal Adjusted R square) duomenų sklaidos. Regresinės analizės rezultatai: $\beta=0,789$, $p=0,004$, $r^2=0,623$, Adjusted $r^2=0,581$. Ryšiai yra statistiškai reikšmingi ($p=0,004$). R^2 kvadratas parodo, kad BVP paaiškina 58 % įregistruotų naujų būstų sklaidos. Tai yra gan didelė reikšmė, didesnis determinacijos koeficientas reiškia, kad stebėjimai yra labiau koncentruoti apie mažiausiųjų kvadratų metodu gautą tiesę (Bekešienė, 2015).

7 lentelė. Regresinė analizė: įregistruotų naujų būstų skaičiaus priklausomybė nuo tiesioginių užsienio investicijų

Modelis

Modelis	R	R kvadratas	Koreguotas R kvadratas	Standartinė skaičiavimų paklaida
1	,789 ^a	,623	,581	23470,251

a. Nepriklausomas kintamasis: (konstanta), TUI

ANOVA^a

Modelis		Kvadratų suma	df	Kvadratų vidurkis	F	Sig.
1	Regresija	8191030232,846	1	8191030232,846	14,870	,004 ^b
	Likutis	4957674256,790	9	550852695,199		
	Iš viso	13148704489,636	10			

a. Priklausomas kintamas: Įregistruota naujų būstų

b. Nepriklausomas kintamasis: (konstanta), TUI

Koeficientai^a

Modelis		Nestandardizuoti koeficientai		Standartizuoti koeficientai		
		B	Stand.paklaida	Beta	t	Sig.
1	(Konstanta)	272992,897	42513,563		6,421	,000
	TUI	-12,030	3,120	-,789	-3,856	,004

a. Priklausomas kintamas: Įregistruota naujų būstų

Remiantis gautais rezultatais, įregistruotų naujų būstų skaičiaus priklausomybė nuo tiesioginių užsienio investicijų aprašoma tokia lygtimi: įregistruotų naujų būstų skaičius = 272992,897 + (-12,030) x TUI. Daroma išvada: jei TUI padidės 1 mln. Eur., įregistruotų naujų būstų skaičiaus sumažės 12,030.

Taip pat nustatysime, kokią prognozinę reikšmę įregistruotų naujų būstų skaičiaus pokyčiui turi palūkanų normos. Atlikta regresinė analizė parodė, kad palūkanų normos paaiškina 62,3% (pagal Adjusted R square) duomenų sklaidos. Regresinės analizės rezultatai: $\beta=0,813$, $p=0,002$, $r^2=0,661$, Adjusted $r^2=0,623$. Ryšiai yra statistiškai reikšmingi ($p=0,002$). R^2 kvadratas parodo, kad palūkanų normos paaiškina 62,3 % įregistruotų naujų būstų sklaidos.

8 lentelė. Regresinė analizė: įregistruotų naujų būstų skaičiaus priklausomybė nuo palūkanų normos

Modelis

Modelis	R	R kvadratas	Koreguotas R kvadratas	Standartinė skaičiavimų paklaida
1	,813 ^a	,661	,623	22253,044

a. Nepriklausomas kintamasis: (konstanta), TUI

ANOVA^a

Modelis		Kvadratų suma	df	Kvadratų vidurkis	F	Sig.
1	Regresija	8691922914,715	1	8691922914,715	17,552	,002 ^b

	Likutis	4456781574,922	9	495197952,769		
	Iš viso	13148704489,636	10			

a. Priklausomas kintamas: Įregistruota naujų būstų

b. Nepriklausomas kintamasis: (konstanta), Palūkanų noma

Koficientai^a

Modelis		Nestandardizuoti koeficientai		Standartizuoti koeficientai		
		B	Stand.paklaida	Beta	t	Sig.
1	(Konstanta)	35670,051	19268,011		1,851	,097
	Palūkanų norma	12208,763	2914,091	,813	4,190	,002

a.Priklausomas kintamasis: Įregistruota naujų būstų

Remiantis gautais rezultatais, įregistruotų naujų būstų skaičiaus priklausomybė nuo palūkanų normos aprašoma tokia lygtimi: įregistruotų naujų būstų skaičius = 35670,051 + (12108,763) x palūkanų norma. Daroma išvada: jei palūkanų norma padidės 1 proc., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius padidės 12208,763.

Taip pat nustatysime, kokią prognozinę reikšmę įregistruotų naujų būstų skaičiaus pokyčiui turi gyventojų skaičius. Atlikta regresinė analizė parodė, kad palūkanų normos paaiškina 57,6% (pagal Adjusted R square) duomenų sklaidos. Regresinės analizės rezultatai: $\beta=0,786$, $p=0,004$, $r^2=0,618$, Adjusted $r^2=0,576$. Ryšiai yra statistiškai reikšmingi ($p=0,004$). R^2 kvadratas parodo, kad palūkanų normos paaiškina 57,6 % įregistruotų naujų būstų sklaidos.

9 lentelė. Regresinė analizė: įregistruotų naujų būstų skaičiaus priklausomybė nuo gyventojų skaičiaus

Modelis

Modelis	R	R kvadratas	Koreguotas R kvadratas	Standartinė skaičiavimų paklaida
1	,786 ^a	,618	,576	23619,074

a.Nepriklausomas kintamasis: (konstanta), TUI

ANOVA^a

Modelis		Kvadratų suma	df	Kvadratų vidurkis	F	Sig.
1	Regresija	8127958728,890	1	8127958728,890	14,570	,004 ^b
	Likutis	5020745760,746	9	557860640,083		
	Iš viso	13148704489,636	10			

a. Nepriklausomas kintamasis: Įregistruota naujų būstų

b. Nepriklausomas kintamasis: (konstanta), Gyventojų skaičius

Koficientai^a

Modelis		Nestandardizuoti koeficientai		Standartizuoti koeficientai		
		B	Stand.paklaida	Beta	t	Sig.
1	(Konstanta)	-518694,308	165212,026		-3,140	,012
	Palūkanų norma	,210	,055	,786	3,817	,004

a.Priklausomas kintamasis: Įregistruota naujų būstų

Remiantis gautais rezultatais, įregistruotų naujų būstų skaičiaus priklausomybė nuo gyventojų skaičiaus aprašoma tokia lygtimi: įregistruotų naujų būstų skaičius = 518694,308 + (0,210) x palūkanų norma. Daroma išvada: jei gyventojų skaičius padidės 1 vnt., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius padidės 0,210.

Apibendrinant šio tyrimo rezultatus, galima teigti, kad iš tyrimui pasirinktų 7 makroekonominių rodiklių nagrinėjamu 2008-2018 m. laikotarpiu įregistruotų naujų būstų skaičiui įtakos turėjo tiesioginės užsienio investicijos (koreliacijos koeficientas -0,789), gyventojų skaičius (koreliacijos koeficientas 0,786) ir palūkanų normos (koreliacijos koeficientas 0,813). Nustatyta, kad didėjant palūkanų normoms ir gyventojų skaičiui, įregistruotų naujų būstų skaičius irgi didėja. Taip pat atlikta koreliacinė analizė parodė, kad mažėjant tiesioginėms užsienio investicijoms, įregistruotų naujų būstų skaičius didėja. Atlikus porinę regresinę analizę, buvo sudarytos lygtys, kurios parodo, kaip konkretus išskirtas veiksnys sąlygoja įregistruotų naujų būstų apimtį. Gauti tokie rezultatai: jei palūkanų norma padidės 1 proc., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius padidės 12208,763; jei gyventojų

skaičius padidės 1 vnt., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius padidės 0,210; jei TUI padidės 1 mln. Eur., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius sumažės 12,030.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Nekilnojamojo turto rinka aprėpia pirkimo, pardavimo, nuomos sandorius ir žemės, negyvenamųjų, gyvenamųjų pastatų statybą bei plėtojimą. Nekilnojamojo turto rinkos plėtra paprastai priklauso nuo ekonominio augimo ir laukiamo augimo. Rinkos analizė suteikia galimybę nustatyti pačią efektyviausią pasiūlą ir paklausą konkrečiam nekilnojamojo turto tipui, tam tikru laiku, tam tikroje vietoje. Nekilnojamojo turto rinka daro didelę įtaką šalies ekonomikos rodiklių augimui. Viena iš didžiausių problemų, nagrinėjant gyvenamojo būsto rinkos vertę bei jos kitimą – tai, jog dažnu atveju kainos kilimas būna staigus ir ypač sudėtingai prognozuojamas.

2. Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos vertei poveikį turintys veiksniai, tai fiziniai, socialiniai, ekonominiai ir politiniai (teisiniai) veiksniai. Esminiams būsto vertės elementams bei jų sąveikai labiausiai turi poveikį ekonomikos pokyčiai. Keičiantis šalies ekonominei būklei, jos poveikis jaučiamas visose šalies pramonės rinkose, tame tarpe ir būsto rinkose. Nemažą poveikį būsto rinkos vertei turi paklausos bei pasiūlos santykis. Visuotinai pripažįstami veiksniai dažniausiai yra tam tikros valstybės makroekonominiai rodikliai, kurie veikia bendrąjį nekilnojamojo turto kainų lygį, tai šalies BVP, nedarbo lygis, vidutinės gyventojų pajamos, bankų paskolų prieinamumas. Makroekonominiai veiksniai gali padėti nustatyti nekilnojamojo turto rinkos kaitos tendencijas bei prognozuoti, kaip ši rinka kis ateityje.

3. Tarp tyrimui pasirinktų 7 makroekonominių rodiklių nagrinėjamu 2008-2018 m. laikotarpiu įregistruotų naujų būstų skaičiui įtakos turėjo tiesioginės užsienio investicijos (koreliacijos koeficientas -0,789), gyventojų skaičius (koreliacijos koeficientas 0,786) ir palūkanų normos (koreliacijos koeficientas 0,813). Nustatyta, kad didėjant palūkanų normoms ir gyventojų skaičiui, įregistruotų naujų būstų skaičius irgi didėja. Taip pat atlikta koreliacinė analizė parodė, kad mažėjant tiesioginėms užsienio investicijoms, įregistruotų naujų būstų skaičius didėja. Atlikus porinę regresinę analizę, buvo sudarytos lygtys, kurios parodo, kaip konkretus išskirtas veiksnys sąlygoja įregistruotų naujų būstų apimtį. Gauti tokie rezultatai: jei palūkanų norma padidėtų 1 proc., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius padidės 12208,763; jei gyventojų skaičius padidėtų 1 vnt., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius padidės 0,210; jei TUI padidėtų 1 mln. Eur., įregistruotų naujų būstų skaičiaus skaičius sumažės 12,030.

Pasiūlymai:

1. Pastaruoju metu vis daugiau fiksuojama atvejų, kuomet gyvenamasis nekilnojamasis turtas, gyvenamieji namai, eksploatuojami jų neprisidavus atitinkamoms

institucijoms. Kas įtakoja neigiamą nekilnojamo turto rinkos statistiką. Todėl reikėtų uždrausti eksploatuoti nebaigtos statybos būstus, tai patikslintų nekilnojamojo turto rinkos statistiką.

2. Rekomenduojama atlikti tolimesnius tyrimus ištiriant kainos veiksnius. Būtų tikslinga įtraukti daugiau makroekonominių rodiklių ir įvertinti poveikį šių rodiklių pasikeitimui. Taip pat, tyrimą pakreipti tą linkme, kad gautus rezultatus palyginti su kaimyninėmis šalimis (Latvija, Estija).

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Adams, Z., Füss, R. (2010). Macroeconomic determinants of international housing markets. *Journal of Housing Economics*, 19(1), p. 38-50.
2. Aleknavičius, A. (2007). *Nekilnojamojo turto vertinimas. Metodiniai patarimai*. Akademija: UAB „Judex“.
3. Aleknavičius, A. (2008). *Nekilnojamojo turto vertinimas ir rinkotyra*. Kaunas: Ardiva.
4. Amédée-Manesme, C. O., Barthélémy, F., Prigent, J. L. (2016). Real estate investment: Market volatility and optimal holding period under risk aversion. *Economic Modelling*, 8, p. 543-555.
5. Andriušaitienė, D., Šileika, A. (2007). Istorinis metodologinis darbo rinkos sampratos aspektas. *Business: theory and practice*, 8(1), p. 19-23.
6. Anghel, I., Hristea, A. M. (2015). Some Considerations Regarding the International Real Estate Market—Present and Future Predictions, *Procedia Economics and Finance*, 32, p. 1442-1452.
7. Anužytė, K. (2011). *Kauno miesto butų rinkos analizė: magistro darbas*. Akademija: Lietuvos žemės ūkio universiteto Vandens ūkio ir žemėtvarkos fakultetas, Žemėtvarkos katedra, Kraštovarkla.
8. Azbainis, V. (2009). Būsto kainų burbulio vertinimo modeliai. Būsto kainų burbulas Lietuvoje. *Social Sciences*, 1(1), 269-52.
9. Bikas, E., Laurinavičius, A. (2009). Finansinių ir nekilnojamojo turto investicijų. *Verslas: teorija ir praktika*, 10(2), p. 118-129.
10. Brzeski, W.J., Dobrowolski, G., Kozłowski, E.P., Sędek, S., Jaruševičius, V., Mitkus, S. (2006). *Nekilnojamojo turto vadovas*. Vilnius: Privati erdvė.
11. Burinskienė, M., Rudzkiene, V., Venckauskaitė, J. (2011a). Effects of quality of life on the price of real estate in Vilnius city. *International Journal of Strategic Property Management*. Prieiga per internetą: <http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.3846/1648715X.2011.617857#.VerlenDtmko>.
12. Burinskienė, M., Rudzkiene, V., Venckauskaitė, J. (2011b). Models of factors influencing the real estate price. Prieiga per internetą: http://dspace.vgtu.lt/jspui/bitstream/1/1285/1/873_878_Burinskiene_M_other.pdf.
13. Case, K. E., Shiller, R. J. (1990). Forecasting prices and excess returns in the housing market. *Real Estate Economics*, 18(3), p. 253-273.

14. Cohen, V. (2012). Komercinio nekilnojamojo turto rinkos modeliai ir veiksniai globalizacijos kontekste. Turto vertinimo teorijos ir praktikos apybraižos. *Lietuvos turto vertintojų asociacija*. Vilniaus universiteto ekonomikos fakultetas, p. 18-29.
15. Coulson, N. E., Tang, M. (2013). Institutional and demographic influences on the presence, scale and geographic scope of individual Chinese real estate investment. *Regional Science and Urban Economics*, 43(2), p. 187-196.
16. Čiburienė, J., Dumčiuvienė, D., Laskienė, D. (2016). *Makroekonomikos praktinės užduotys*. Kaunas: Technologija.
17. Čekanavičius, V., Murauskas, G. *Statistika ir jos taikymai II*. Vilnius, 2004.
18. Dietz, R. D., Haurin, D. R. (2003). The social and private micro-level consequences of homeownership. *Journal of urban Economics*, 54(3), p. 401-450.
19. Džikevičius, A., Kazlauskas, L., Bruzgė, Š. (2015). Evaluation of factors leading to formation of price-bubbles in the real estate market of Lithuania. *Verslas: teorija ir praktika*, 16(4), p. 345-352.
20. Égert, B., Dubravko, M. (2007). *Determinants of house price dynamics in central and eastern europe*. Focus, <http://www.bis.org/publ/work236.pdf>.
21. Galinienė B. (2004). *Turto ir verslo vertinimo sistema. Formavimas ir plėtros koncepcija*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
22. Galinienė, B., Marčinskas, A., Malevskienė, S. (2006). Baltijos šalių nekilnojamojo turto rinkos ciklai, *Technological and economic development of economy*, 7(2), p. 161-167.
23. Galinienė, B. (2015). *Turto ir verslo vertinimo sistemos transformacijos*. Vilnius: Vilniaus universitetas.
24. Garbaravičius, T., Krėpšta, S. (2016). *Padėtis būsto rinkoje ir kreditavimo tendencijos*. Lietuvos bankas.
25. Gasiūnienė, N. (2017). *Nekilnojamojo turto rinkos kainų kitimo veiksnių vertinimas: magistro darbas*. Kaunas: Kauno technologijos universiteto ekonomikos ir verslo fakultetas, Verslo ekonomika.
26. Geipele, I., Kauškale, L. (2013). The influence of real estate market cycle on the development in Latvia. *Procedia Engineering*, 57, p. 327-333.
27. Girdzijauskas, S., Štreimikienė, D., Čepinskis, J., Moskaliova, V., Jurkonytė, E., Mackevičius, R. (2009). Formation of economic bubbles: Causes and possible preventions. *Technological and economic development of economy Baltic. Journal on Sustainability* 15(2), p. 267-280. doi: 10.3846/1392-8619.2009.15.267-280.

28. Golob, K., Bastic, M., Psunder, I. (2012). Analysis of impact factors on the real estate market: case Slovenia. *Engineering Economics*, 23(4), p. 357-367.
29. Grinin, L., Korotayev, A. (2009). Social Macroeolution: Growth of the World System Integrity and a System of Phase Transitions. *World Futures*, 65 (7), p. 477-506.
30. Guo, J., Yuan J., Chen, H. (2011). Analysis on the Influences of Local Economic Growth about Real Estate in Jilin. *Energy Procedia*, (11), p. 3406-3414.
31. Haas, R., Greef, I. (2000). Housing Prices, Bank Lending, and Monetary Policy. *De Nederlandsche Bank Research Series Supervision Paper No. 31*.
32. Hall, C. (2004). *Timing the real estate market : how to buy low and sell high in real estate, 3rd edition*. New York: McGraw-Hill.
33. Jacobus, C. J. (2006). Real estate principles. Mason (Ohio): Thomson/South-Western.
34. Jiang, L., Phillips, P. C., Yu, J. (2015). New methodology for constructing real estate price indices applied to the Singapore residential market. *Journal of Banking and Finance*, 61, p. 121-131.
35. Kaklauskas, A., Kelpšienė, L., Zavadskas, E. K., Bardauskienė, D., Kaklauskas, G., Urbonas, M., Sorakas, V. (2011). Crisis management in construction and real estate: Conceptual modeling at the micro-, meso-and macro-levels. *Land Use Policy*, 28(1), p. 280-293.
36. Krylovas, A., Kosareva, N., Gudelytė, L., Laukevičius, T. (2011). Nekilnojamojo turto vertės modeliavimas taikant dichotominio testavimo metodiką. *Social Technologies*, 11, p. 16-17.
37. Kukcinavičius, M. (2016). *Nekilnojamojo turto rinkos ekonominių veiksnių Lietuvoje vertinimas: magistro darbas*. Kaunas: Kauno technologijos universiteto Ekonomikos ir verslo fakultetas, Verslo ekonomika.
38. Kuodis, R. (2004). *Ar pučiasi nekilnojamojo turto kainų burbulas Lietuvoje: mintys diskusija*. Finansų analitikų asociacija. Vilnius.
39. Kuzmicka, J. (2011). *Nekilnojamojo turto rinka Lietuvoje 2000 – 2010 metais ir jos perspektyvos 2011 – 2013 metais: magistro darbas*. Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, Ekonomikos katedra, Viešojo sektoriaus ekonomika.
40. Kvedaravičienė, I. (2009). Lietuvos nekilnojamojo turto rinka – ekonominės sistemos raidos išdava. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai: 2009.50*, p. 83-90.
41. Kvedaravičienė, I. (2012). Lietuvos komercinio nekilnojamojo turto rinkos funkcionavimo ypatumai. *Management of Organizations: Systematic Research*, 55, p. 91-102.

42. Leika, M., Valentaitė, M. (2007). Būsto kainų kitimo veiksniai ir bankų elgsena Vidurio ir Rytų Europos šalyse. *Mokslo darbai*. Prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/leika>
43. Leika, M. (2008). Ekonomika kaip šildymo sistema: kaip sureguliuoti rinkos temperatūrą. *Verslo žinios: Lietuvos verslo lyderiai 2008/2009*, gruodis, p. 32-36.
44. Lietuvos Respublikos Nekilnojamojo turto mokesčio įstatymas. *Valstybės žinios*, 2005-06-07, Nr. X-233.
45. *Lietuvos statistikos departamentas*. (2016). Prieiga per internetą: <https://osp.stat.gov.lt/>.
46. Lind, H. (2008). Price bubbles in housing markets: Concept, theory and indicators. Section for Building and Real Estate Economics Department of Real Estate and Construction Management School of Architecture and the Built Environment Royal Institute of Technology. Prieiga per internetą: <http://www.infra.kth.se/BYFA/publikationer/engelskaUppsatserOchRapporter/58.pdf> >.
47. Lu, X., Dong, Z. (2016). Dynamic Correlations between Real Estate Prices and International Speculative Capital Flows: An Empirical Study Based on DCC-MGARCH Method. *Procedia Computer Science*, 91, p. 422-431.
48. Milerytė, E. (2010). Systematic Approach To Households Housing Credits' Analysis. *Science – future of Lithuania*, 2(2), p. 55-61.
49. Miltenytė, L. (2015). *Nekilnojamojo turto rinką lemiančių ekonominių veiksnių vertinimas: magistro darbas*. Šiauliai: Šiaulių universiteto socialinių mokslų fakultetas, Ekonomikos katedra, Ekonomikos studijų programa.
50. Ngai, L. R., Tenreyro, S. (2014). Hot and cold seasons in the housing market. *American Economic Review*, 104(12), p. 3991-4026.
51. Posedel, P., Vizek, M. (2009). *House price determinants in transition and EU-15 countries Post-communist economies*. Prieiga per internetą: <http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/14631370903090640>.
52. Raslanas, S., Šliogerienė, J. (2012). *Nekilnojamo turto vertinimas*. Vilnius: Technika.
53. Rudzkienė, V., Azbainis, V. (2012). Vartotojų lūkesčių ir būsto kainų ryšys pereinamosios ekonomikos šalyse. *Business Systems and economics*, No. 2 (1), p. 61-77.
54. Rutkauskas, A. V. (2001). *Nekilnojamojo turto plėtotė, investicijos ir rizika*. Vilnius: Technika.
55. Shiller, R. J. (2003). From Efficient Market Theory to Behavioural Finance. *The Journal of Economic Perspectives*, 17 (1), p. 83-104.

56. Schmitz, A., Brett, D. L. (2009). Real Estate Market Analysis: Methods and Case Studies. *Second Edition*, ULI, p. 271.
57. Simanavičienė, Ž., Keizerienė, E., Žalgirytė, L. (2012). Lietuvos nekilnojamojo turto rinka: nekilnojamojo turto ir statybos sąnaudų kainų analizė. *Economics and management*, 17(3), p. 1034-1041.
58. Simanavičienė, Ž., Keizerienė, E. (2011). Makroekonominių veiksnių įtaka Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos krizei. *Economics & Management*, 16.
59. Slavinskas, V. (2018). *Gyvenamojo nekilnojamojo turto kainos prognozavimas ir vertinimas: magistro darbas*. Kaunas: Kauno technologijos universiteto ekonomikos ir verslo fakultetas, Ekonomika.
60. Smith, M., Smith, G. (2006). Bubble, bubble, where is the housing bubble? *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, p. 1-67.
61. Snieška, V., Baumilienė, V., Bernatonytė, D., Čiburienė, J., Dumčiuvienė, D., Juozapavičienė, A., Keršienė, R., Kavaliauskienė, V., Markauskienė, A., Mrazauskienė, B., Startienė, G., Pukelienė, V., Urbonas, J. (2011). *Makroekonomika*. Kaunas: Technologija
62. Statybos techninis reglamentas STR 1.01.09:2003. Statinių klasifikavimas pagal jų naudojimo paskirtį. Vilnius: Nr. 289. Prieiga per internetą: http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=213265].
63. Šečkutė, V. (2014). *Ar mums gresia nauji nekilnojamojo turto burbulai*. „Swedbank“. Prieiga per internetą: <https://www.swedbank.lt/lt/articles/view/2011>.
64. Šlepikaitė, J. (2017). *Gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto kainų matematinė-statistinė analizė remiantis Vilniaus ir Kauno pavyzdžiais: magistro darbas*. Vilnius: Vilniaus Gedimino technikos universiteto statybos fakultetas, Statybos ekonomikos ir nekilnojamojo turto vadybos katedra, Nekilnojamojo turto valdymo studijų programa.
65. Šliupas, R. (2010). Spekulantų vaidmuo Lietuvos nekilnojamojo turto rinkoje. *Akademinio jaunimo siekiai: ekonomikos, vadybos ir technologijų išvalgos*.
66. *Tarptautiniai vertinimo standartai. Tarptautinė vertinimo standartų taryba*. 2013. Rinko ir spaudė „Page Bros“, Norwich.
67. Timinskaitė, V. (2011). Statybos ir nekilnojamojo turto rinka ekonominės krizės kontekste. *Mokslo darbai, Statyba*, p. 1-7.
68. Tsatsaronis, K., Zhu, H. (2006). What drives housing price dynamics: cross – country evidence. *BIS Quarterly Review, March*, p. 65-78.
69. Tupėnaitė, L., Kanapeckienė, L. (2009). Nekilnojamojo turto kainų burbulas ir jo pasekmės Baltijos šalims. *Mokslas – Lietuvos ateitis*, 1 (5), p. 103-108.

70. LR Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymo pakeitimo įstatymas Nr. XI-1497. Valstybės žinios, 2011, Nr. 86-4139.
71. Valadez, R. M. (2011). The housing bubble and the GDP: a correlation perspective. *Journal of Case Research in Business and Economics*, 3, 1.
72. Venclauskienė, D., Snieška, V., Vasiliauskienė, L. (2011). Skirtingos kainos tam pačiam gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto objektui pereinamosios ekonomikos šalyje? *Ekonomika ir vadyba*, 16, p. 441-445.

FACTORS THAT AFFECT THE MARKET VALUE OF IMMOVABLE RESIDENTIAL PROPERTY

Brigita JANONYTĖ

Paper for the Master's degree

Business Economics Master's Program

Vilnius University, Faculty of Economics, Finance Department

Supervisor - G. Keliuotytė-Staniulėnienė

Vilnius, 2020

SUMMARY

66 pages, 9 charts, 22 pictures, 71 references.

A measure of the importance of residential real property in a country's economy is its market value, which is not a constant value because its change is affected by various factors. The market value of a dwelling can be related to the expected amount of money that could be obtained from the sale-purchase transaction on the valuation date. The change in the market value of a dwelling is important for all areas of economic activity related to this property: for construction field – to predict construction costs and profitability of projects; for the state – to price the property managed by it and to set taxes for this property; for banking field – to determine the proportions of potential risks, loans, collateral, and for other concerned parties for whom the market value of a dwelling is relevant. The aim of this research is to analyse and identify the factors affecting the market value of residential real property and to evaluate them by quantitative means. The following tasks have been set to achieve the aim: 1) to substantiate the essence and problem of the market value of real property; 2) to analyse the factors affecting the market value of residential real property from the theoretical point of view; 3) to perform an empirical research on the factors affecting the market value of residential real property; 4) to present the conclusions, proposals and recommendations following the analysis of the factors affecting the market value of real property of residents. Theoretical studies of factors affecting the market value of residential real property have been performed using the methods of systematic and comparative analysis of scientific literature, correlation and regression analysis of quantitative data to determine the relationship between factors affecting the real property market and real property market prices.

The theoretical part of the Master's thesis discusses the aspects of real property as well as market and the market value of this property, explains the cycles and bubbles of formation

of the market value of real property. The factors affecting the market value of residential real property are also analysed. The second methodological part of the thesis sets out the research methods used in this work. The research part analyses how real property market prices depend on changes in macroeconomic indicators of the state. Finally, the conclusions of the research are presented.

The results of the research showed that with the increase in interest rates and the number of residents, the number of registered new dwellings increases as well. The performed correlation analysis also showed that with the decline in foreign direct investment, the number of registered new dwellings increases. Having performed a pairwise regression analysis, equations were developed that show how a particular singled out factor determines the volume of new dwellings registered. The following results were obtained: if the interest rate increased by 1%, the number of registered new dwellings would increase by 12,208.763; if the number of residents increased by 1, the number of registered new dwellings would increase by 0.210; if foreign direct investment increased by 1 million, the number of registered new dwellings would decrease by 12.030.

PRIEDAI

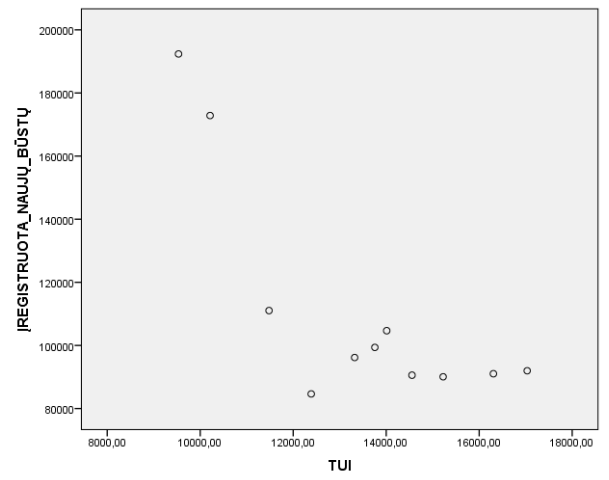
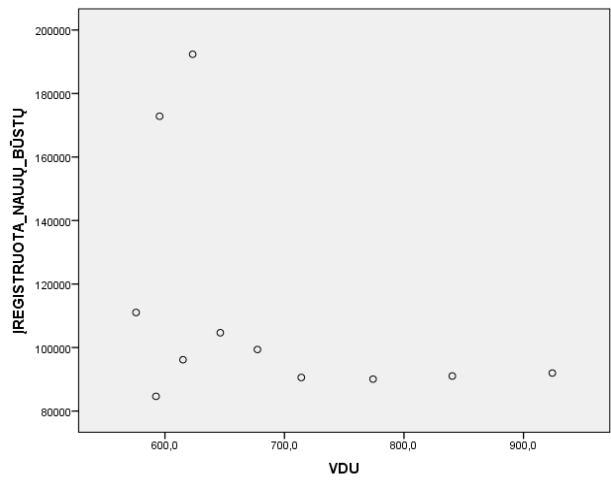
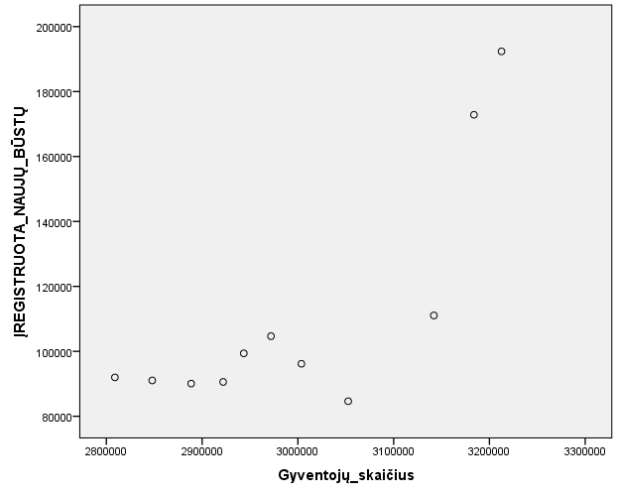
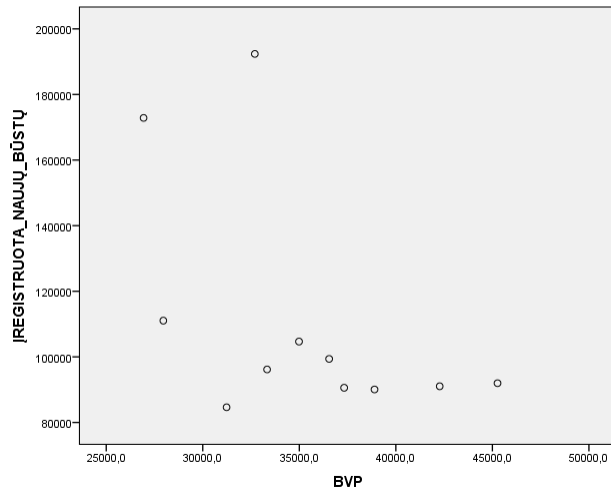
1 priedas. Kainų indekso rezultatai 2008 – 2018 m. Lietuvoje

Metai	Įregistruota naujų būstų
2008	192354
2009	172851
2010	111046
2011	84632
2012	96166
2013	104672
2014	99386
2015	90575
2016	90068
2017	91038
2018	91976

2 priedas. Makroekonominiai Lietuvos duomenys 2008 – 2018 metais

	Nominalus BVP (mlrd. Eur.)	Infliacija (VKI pokytis proc.)	Vidutinis atlyginimas (Eur.)	Tiesioginės užienio investicijos, (mln. Eur)	Gyventojų skaičius	Palūkanų norma. proc.
2008	32696,3	8,5	623,2	9533,77	3212605	9,22
2009	26934,8	1,3	595,5	10212,21	3183856	10,74
2010	27955,3	3,8	575,8	11479,61	3141976	8,47
2011	31233,7	3,4	592,5	12387,64	3052528	6,81
2012	33331,7	2,8	615,1	13320,79	3003641	6,02
2013	34985,0	0,4	646,3	14011,09	2971905	6,06
2014	36544,8	-0,3	677,4	13755,36	2943472	5,55
2015	37321,8	-0,1	714,1	14554,66	2921962	4
2016	38893,4	1,7	774,1	15224,48	2888558	3,87
2017	42269,4	3,9	840,4	16305,01	2847904	3,8
2018	45264,7	1,9	924,1	17031,76	2808901	3,64

3 priedas. Sklaidos diagramos (sudaryta autorės)



4 priedas. Sklaidos diagramos (sudaryta autorės)

