

УДК 336.77
DOI: 10.31732/2663-2209-2025-79-128-134

Дата надходження: 29.08.2025
Дата прийняття до друку: 03.09.2025
Дата публікації: 30.09.2025



Ця робота ліцензується відповідно до [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

РИНОК НЕРУХОМОСТІ В СТАНІ ВІЙНИ: ПРОБЛЕМА ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ РІВНОВАГИ

Ксенія Захарова¹, Віра Агєєва²

¹Канд. екон. наук, доцент кафедри економіки та фінансів ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: KsenyaZ@krok.edu.ua ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-9045-2398>

²Студентка, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: gvs99@i.ua

THE REAL ESTATE MARKET IN A STATE OF WAR: THE PROBLEM OF RESTORING ECONOMIC BALANCE

Kseniia Zakharova¹, Vira Ageeva²

¹PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economics and Finance, KROK University, Kyiv, Ukraine, e-mail: ksenyaz@krok.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-9045-2398>

²Student, KROK University of Economics and Law, Kyiv, Ukraine, e-mail: gvs99@i.ua

Анотація. У цій статті вирішується наукова проблема ідентифікації одного з важливіших аспектів відновлення рівноваги на ринку нерухомості, порушеної внаслідок економічних дисбалансів активної фази війни. Таке дослідження є необхідним остільки, оскільки визначальною особливістю сучасного українського ринку нерухомості є руйнування й знищення значної частини житлової та нежитлової нерухомості, інженерних споруд тощо. Це спричиняє значні порушення рівноваги на самому ринку, формує загрози не лише для його функціонування, а й для функціонування всієї національної економіки. Адже впродовж всіх років новітньої української економічної історії ринок нерухомості відіграв особливу стабілізуючу роль. Відтак, важливими завданнями цієї статті стали окреслення ключових ознак сучасного українського ринку нерухомості та оцінювання перспектив відновлення ринку.

Метою дослідження є формування одного з можливих підходів до оцінювання процесу відтворення рівноваги на цьому ринку нерухомості. В досягненні визначеної мети, автори спирались на теоретичні основи аналізу цього ринку, сформовані в економічній науці, та використовували статистичну інформацію з міжнародних та вітчизняних джерел.

В основу дослідження покладена гіпотеза про те, що, попри існування багатьох факторів, які впливають на рівновагу на ринку нерухомості, для зруйнованої війною економіки вирішальними є фактори, що перебувають на боці пропозиції. Йдеться про потенціал інвестицій в будівництво та реконструкцію нерухомого майна.

В статті презентована методика оцінювання кількості років, що необхідні для повернення обсягу нерухомого майна до рівня, який існував до початку активної фази війни.

У дослідженні використані методи історичного аналізу та статистичні методи, які, на думку авторів, створюють підґрунтя для передбачення термінів відновлення об'єктів ринку нерухомості та майбутнього досягнення цим ринком відповідності між попитом на об'єкти нерухомості та пропозицією цих об'єктів.

Результати дослідження можуть бути використані при створенні програми післявоєнного відновлення української економіки загалом та українського ринку нерухомості як його частини, зокрема.

Ключові слова: ринок нерухомості, рівновага на ринку нерухомості, попит на об'єкти нерухомості, пропозиція об'єктів нерухомості, відновлення нерухомості.

Формули: 1; рис.: 2; табл.: 1; бібл.15

Abstract. This article solves the scientific problem of identifying one of the important aspects of restoring equilibrium in the real estate market, disrupted as a result of economic imbalances of the active phase of the war. Such study is necessary insofar as the defining feature of the modern Ukrainian real estate market is the destruction and loss of significant parts of residential and non-residential real estate, engineering structures, etc. This causes a significant imbalance in this market, creating threats not only for its functioning, but also for the functioning of the entire national economy. After all, throughout all the years of modern Ukrainian economic history, the real estate market has played a special stabilizing role. Therefore, the first tasks of this article were to announce the key features of the modern Ukrainian real estate market and assess the restoration of the market.

The research method is to form one of the possible approaches to assessing the process of restoring equilibrium in this real estate market. In achieving the goals, the authors relied on the theoretical foundations of the analysis of this market, formed in economic science, and used statistical information from international and domestic sources.

Based on the research, the hypothesis is put forward that, in addition to many factors that affect the equilibrium in the real estate market, for the destroyed war economy, the decisive factor is the factor on the supply side. This is the potential for investment in the construction and reconstruction of real estate.

The article presents a methodology for assessing the number of years that are compensated for returning the volume of real estate to the level that occurred before the start of the active phase of the war.

The study uses methods of historical analysis and statistical methods, which, in the opinion of the authors, create the basis for the predicted terms of the restoration of real estate and the future achievement by this market of a response between the demand for real estate and the supply of these objects.

The results of the study can be used when creating a program for the post-war restoration of the Ukrainian economy in general and the Ukrainian real estate market as a part, in particular.

Key words: real estate market, equal in the real estate market, demand for real estate, supply of real estate, real estate restoration.

Formulas: 1; fig.:2 ; tab.:1; bibl.15

Постановка проблеми. Ринок нерухомого майна відігравав упродовж всієї новітньої української економічної історії особливу стабілізуючу роль. Руйнування значної частини об'єктів нерухомості внаслідок воєнної агресії проти України порушує рівновагу не лише на самому ринку, а й підриває основи стабільності всієї української економіки. Тому оцінювання реального стану ринку нерухомості після років його руйнування в активній фазі війни та передбачення обсягу ресурсів, які будуть необхідними при відновленні, має не лише наукову, а й значну прикладну цінність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Ринок нерухомості стає об'єктом досліджень в тисячах іноземних та вітчизняних наукових робіт. Спеціальні періодичні міжнародні видання подають інформацію, за результатами постійного моніторингу та аналізу стану цього ринку. Зокрема, різні аспекти функціонування ринку нерухомості – правові, економічної, фінансові тощо – висвітлюються в таких спеціалізованих міжнародних виданнях, як *Real Estate Economic*, *Real Estate Finance Journal* та *The Journal of Real Estate Taxation* (IMARC Group, 2023; Cucchiarelli & McGreal, 2012).

Останні європейські дослідження все більше зосереджуються на питанні ринкової рівноваги, підкреслюючи, що зниження попиту на ринку житла зазвичай швидше відображається на зменшенні

обсягів продажу, ніж на корекції цін, що свідчить про асиметричність реакції ринку та його відносну інерційність у процесі формування рівноважних цін (Šermáková et al., 2023). В свою чергу, за останні два роки розроблено теоретичну модель загальної рівноваги, яка враховує глобальні кризи, зміни у структурі ринку праці та поширення дистанційної зайнятості, демонструючи вплив цих факторів на просторову структуру попиту та стійкість ринку нерухомості в довгостроковій перспективі (Xu, 2025).

На увагу заслуговує досвід сусідніх країн, зокрема Польщі та Чехії, де різкий приріст міської популяції через наплив українських біженців призвів до суттєвого зростання орендних ставок та посилення дисбалансу попиту і пропозиції (Gluszak & Trojaneck, 2024), що свідчить про необхідність адаптації ринкових стратегій та прогнозування ціноутворення з урахуванням соціально-економічних шоків.

Українські науковці зосереджуються на теоретичних аспектах функціонування ринку нерухомості, зокрема на ідентифікації ринку (Павлов, 2016), аналізі особливостей його функціонування та тенденцій розвитку (Радіонова & Піта, 2023), застосуванні спеціального аналітичного інструментарію (Кобзан et al., 2025) та дослідженні окремих сегментів ринку (Славута, 2016; Дунська et al., 2024; Наумова, 2024).

Нові акценти робляться на специфіку сучасного ціноутворення за умов коливань попиту, обмеженої пропозиції та меншої чутливості цін до короткострокових змін, а також на процес поетапного відновлення ринкової рівноваги після воєнних потрясінь (Савчук, 2025; Кобзан et al., 2024). У цьому контексті особливо важливим є аналіз еластичності попиту та пропозиції, що дозволяє оцінити здатність ринку повертатися до рівноважного стану після шоків подій. Таким чином, порівняльний аналіз міжнародного та українського досвіду формує підґрунтя для уточнення методології дослідження ринку нерухомості та розробки інструментів адаптації ринку до макроекономічних та соціальних викликів.

Формулювання цілей статті.

Метою статті є визначення ключових факторів, які визначають рівновагу на українському ринку нерухомості, та оцінювання втрат цього ринку від руйнування нерухомості внаслідок московської агресії щодо України. В якості способу такого оцінювання визначена кількість років, потрібних для відновлення потенціалу нерухомості до рівня початку активної фази війни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринок нерухомості загалом та український ринок нерухомості, зокрема, мають певні відмінності від інших ринків. Ці відмінності спричинені, передусім, характером впливу ринку нерухомості на загальну економічну рівновагу. Водночас, особливості цього ринку пов'язані з особливими факторами, які визначають на попит та на пропозицію на цьому ринку, відтак, впливають на його власну рівновагу. До особливостей цього ринку належить також і особлива ієрархія чинників впливу на попит та на пропозицію на ринку.

До ключових факторів рівноваги ринку на стороні *попиту на українському ринку* нерухомості, на думку авторів статті, належать такі:

-реальні доходи населення, які, зазвичай, оцінюються такими макроекономічними

показниками, як валовий внутрішній продукт (ВВП) в розрахунку на громадянина та/або валовий національний наявний дохід (ВНД) в розрахунку на громадянина, а також реальна середня в національній економіці заробітна плата. Фактичні дані засвідчують значне зростання попиту на нерухомість в періоди помітного зростання реального добробуту (доходів) громадян;

-рівень безробіття (рівень зайнятості) населення. Показники рівня безробіття/зайнятості населення впливають на попит на нерухомість через рівень доходів громадян. Зрозуміло, що при зростанні рівня безробіття формуються підстави для скорочення попиту на нерухомість на ринку;

- динаміка населення країни: темпи його змін, структура (співвідношення часток осіб молодого та старшого віку), чиста міграція населення – співвідношення між притоком та відтоком населення;

-курс національної валюти: її стійкість, волатильність, тенденції змін. Оскільки в українській економіці нерухомість та валютні заощадження завжди виконували роль основних альтернативних форм активів, то стрімкі зміни курсу валюти, зазвичай, впливали на попит на нерухомість;

-привабливість (дохідність, ліквідність) альтернативних до нерухомого майна форм активів, а саме: цінних паперів та/або активів у формі криптовалют. За умов збільшення привабливості альтернативних до нерухомості форм активів, попит на нерухомість може зменшуватись

До ключових факторів впливу на рівновагу через вплив на *пропозицію на українському ринку* нерухомості, на думку авторів, належать такі:

- інвестиції в нерухомість та доступність кредитних ресурсів для інвестування в нерухомість;

-сприятливість умов для провадження будівельного, девелоперського, ріелторського, оціночного та іншого бізнесу, пов'язаного з функціонуванням ринку нерухомості,

включно з умовами отримання дозвільних документів, прозорістю тендерів, доступністю кредитів, оподаткуванням тощо.

В умовах війни визначальним фактором впливу на ринок нерухомості, об'єкти якого зазнають значних руйнувань та знищення, стають інвестиції в нерухомість. Останні, як уже зазначено в цій статті, є вирішальним фактором впливу на

пропозицію на ринку нерухомості. Автори статті вважають, що фактори, пов'язані з формуванням попиту на нерухомість в активній фазі війни відіграють підпорядковану роль.

Динаміка інвестицій в нерухомість в українській економіці за весь період московської війни проти України подана на рис.1.

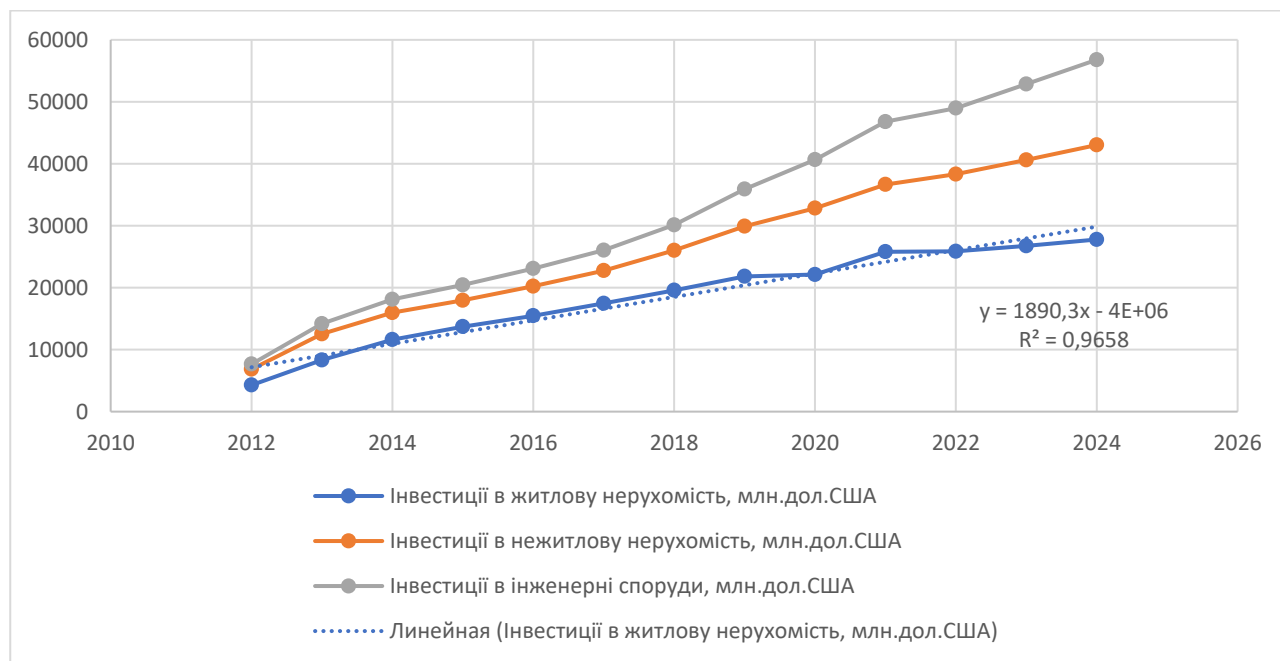


Рис.1. Інвестиції в нерухомість в українській економіці 2012-2024 рр.

Джерело: (створено авторами на основі даних State Statistics Service of Ukraine, 2025)

На рис.1. презентована інформація про зміни інвестицій в основні види нерухомості – житлову нерухомість, нежитлову нерухомість, інженерні споруди. Інвестиції в усі види нерухомості демонструють стійкий лінійний тренд зростання впродовж всього досліджуваного періоду. Зокрема, рівняння лінійного тренду інвестицій в житлову нерухомість описується залежністю, яке засвідчує те, що в межах позитивних значень інвестицій в нерухомість, щорічно (з достовірністю у майже 97%) ці інвестиції зростали на 1890,3 млн. дол. США. Інвестиції в нежитлову нерухомість та в інженерні споруди суттєво перевищували інвестиції в житлову

нерухомість в кожному з років досліджуваного періоду.

Стан ринку нерухомості в період активної фази воєнних дій суттєво визначається руйнуванням об'єктів нерухомості, впливаючи на її пропозицію, з однієї сторони. З іншої сторони, це спричиняє зростання попиту на нерухомість з боку тих, хто її втратив. Частково, зростання попиту в цих умовах обмежується міграцією українців за межі країни.

Масштаб руйнування об'єктів нерухомості в Україні лише за три роки активних воєнних дій презентований на рис.2.

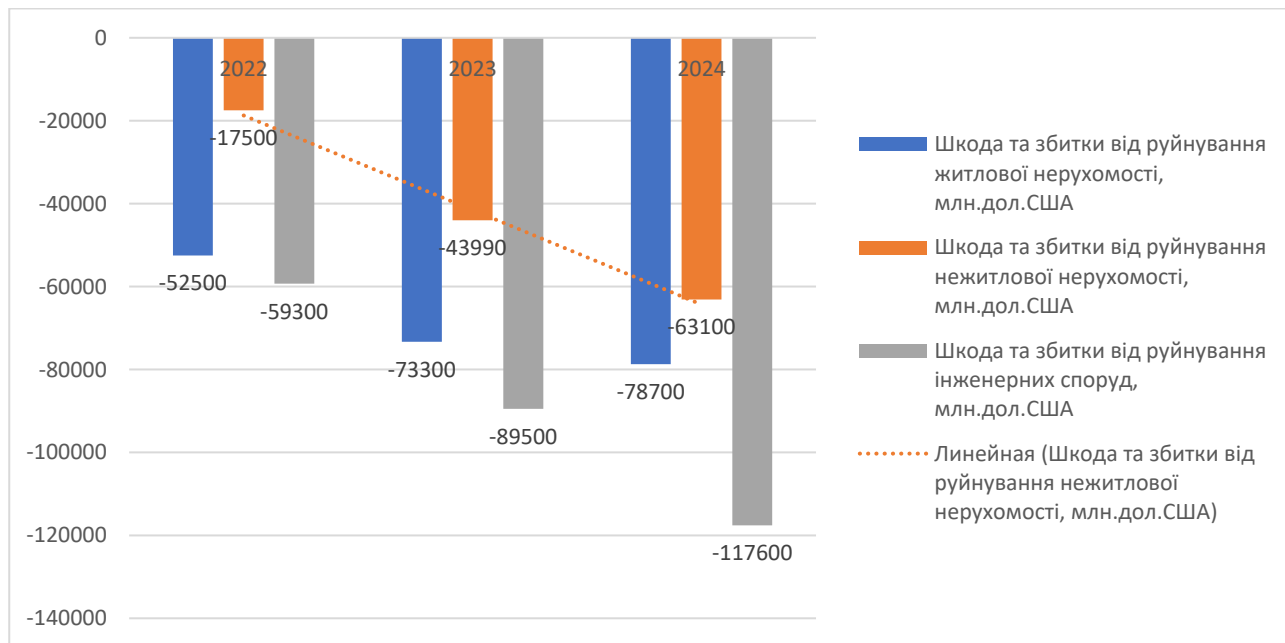


Рис.2 Шкода та збитки від руйнування різних видів нерухомості за три перші роки - 2022 – 2024 рр. – активної фази війни в Україні

Джерело: (створено авторами на основі даних World Bank, 2025)

На рис.2 подана інформація про руйнування трьох видів об'єктів нерухомості – житлової, нежитлової та інженерних споруд - наприкінці кожного з трьох років повномасштабної війни – у 2022, 2023 та 2024 роках. Як свідчать дані, шкода та збитки від руйнування житлової нерухомості перевищують їх від руйнування нежитлової нерухомості. А на інженерні споруди припадає лівову частку цих збитків.

На думку авторів, в аналізі українського ринку нерухомості періоду активної фази війни може застосовуватись показник кількості років, які будуть необхідні українській економіці для відновлення потенціалу всіх трьох аналізованих видів нерухомості. Йдеться про відновлення до рівня перед початком активної фази війни у 2022 р. Для такого розрахунку може використовуватись формула:

$$(1) t_{\text{rec}} = \frac{dam}{I_a}$$

де t_{rec} – кількість років, необхідних для відновлення втраченої внаслідок військової агресії нерухомості,

dam – втрати та збитки, пов'язані з певним видом нерухомості на кінець конкретного року війни,

I_a – середньорічні інвестиції в певні види нерухомості за період, що визнаний релевантним для оцінювання середніх показників.

Дискусійним, для розрахунку за формулою (1), є питання про те, за який період мають визначатись середньорічні значення інвестицій в нерухомість (I_a). На думку авторів, для оцінювання середніх значень достатньо обґрунтованим є період 2012-2024 рр., що охоплює всі роки війни проти України.

Результати розрахунків, за пропонованою формулою, подані у таблиці 1.

Таблиця 1

Оцінювання кількості років відновлення втраченої нерухомості внаслідок військових дій на кінець 2024 рр.

Вид нерухомості	Формули для розрахунку	Результати розрахунку, роки для відновлення окремих видів нерухомості
Житлова нерухомість	$t_{\text{гес/житл}} = \frac{dam/\text{житл}}{I_a/\text{житл}}$	$t_{\text{гес/житл}} = \frac{78700}{18700} = 4,2 \text{ роки}$
Нежитлова нерухомість	$t_{\text{гес/нежитл}} = \frac{dam/\text{нежитл}}{I_a/\text{нежитл}}$	$t_{\text{гес/нежитл}} = \frac{63100}{26433} = 2,4 \text{ роки}$
Інженерні споруди	$t_{\text{гес/інж}} = \frac{dam/\text{інж}}{I_a/\text{інж}}$	$t_{\text{гес/інж}} = \frac{117600}{32432} = 3,7 \text{ роки}$

Джерело: створено авторами за пропонованою методикою

Презентована в таблиці інформація (третя колонка) свідчить про таке: якщо б руйнування об'єктів нерухомості в українській економіці припинилось у 2024 році (на жаль, це руйнування продовжується) й середньорічні інвестиції в нерухомість могли б бути такими, якими вони були за період 2012-2024 рр., то для відновлення втраченого знадобилась би така кількість років:

-для житлової нерухомості – 4,2 роки,

-для нежитлової нерухомості – 2,4 роки,

-для інженерних споруд – 3,7 роки.

Висновки. Економічний аналіз ринку нерухомості в кожному конкретному періоді передбачає, в першу чергу, дослідження рівноваги ринку, тобто, факторів впливу на попит на нерухомість та на пропозицію нерухомості. Для українського ринку нерухомості ключовими факторами попиту на цьому ринку були й залишаються: реальні добробут (доходи) громадян, рівень безробіття (зайнятості), динаміка та структура населення, коливання курсу національної валюти та привабливість

інших (альтернативних до нерухомого майна) форм активів. Ключовими факторами пропозиції на ринку нерухомості є інвестиційний потенціал, включно з наявністю джерел кредитних ресурсів, а також умови ведення бізнесу, пов'язаного з ринком нерухомості – будівельного, девелоперського, ріелтерського, оціночного тощо.

Для українського ринку нерухомості періоду активної фази війни актуальним є такий аспект відновлення рівноваги, як відновлення зруйнованого потенціалу об'єктів нерухомості, принаймні, до рівня початку активної фази війни у 2022 р. Одним з інструментів такого аналізу може бути показник кількості років, які необхідні для такого відновлення. Для розрахунку цього показника доцільно використовувати таку формулу: $t_{\text{гес}} = \frac{dam}{I_a}$ (де $t_{\text{гес}}$ – кількість років, необхідних для відновлення втраченої внаслідок військової агресії нерухомості, dam – втрати та збитки, пов'язані з певним видом нерухомості на кінець конкретного року війни, I_a – середньорічні інвестиції в певні види нерухомості за період).

Література:

1. Cucchiarelli, P., & McGreal, S. (2012). Real estate agents. *International Encyclopedia of Housing and Home*. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/real-estate-market>
2. Čermáková, K., Hromada, E., Bednar, O., & Pavelka, T. (2023). Real estate market at a crossroad – Era of affordable housing is gone. *International Journal of Economic Sciences*, 12(1), 38–61. <https://doi.org/10.52950/ES.2023.12.1.003>
3. Дунська, А. Р., Жалдак, Г. П., & Служава, Л. С. (2024). Аналіз еластичності попиту та пропозиції на ринку логістичної нерухомості України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*, 65. <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4464>
4. Gluszak, M., & Trojanek, R. (2024). War in Ukraine, the refugee crisis, and the Polish housing market. *Housing Studies*. <https://doi.org/10.1080/02673037.2024.2334822>
5. Кобзан, С., Поморцева, О., Піта, Ю., & Паньків, В. (2025). Дослідження інвестиційних стратегій на ринку нерухомості з застосуванням геопросторових баз даних та програмних рішень. *Вчені записки Університету «КРОК»*, 2(78), 57–64. <https://snku.krok.edu.ua/index.php/vcheni-zapiski-universitetu-krok/article/view/972>. (дата звернення: 12.07.2025)
6. Кобзан, С., Поморцева, О., & Штерндок, Е. (2024). Аналіз ситуації на ринку нерухомості України під час військового стану. *Scientific Collection «InterConf+»*.
7. Наумова, О., Наумова, М., & Карпенко, С. (2024). Ціноутворення на ринку нерухомості: аспект невизначеності. *Вчені записки Університету «КРОК»*, 1(73), 75–82. <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-73-75-82>
8. Павлов, В. К. (2016). Диференціація об'єктів нерухомості в міжнародному вимірі. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*, 3. <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/439220.pdf>. (дата звернення: 12.07.2025)
9. Радіонова І., & Піта, Ю. (2023). Економічний аналіз ринку нерухомості: загальні підходи та їх застосування для українського ринку. *Вчені записки Університету «КРОК»*, 3(71), 8–18. <https://snku.krok.edu.ua/index.php/vcheni-zapiski-universitetu-krok/issue/view/25>. (дата звернення: 12.07.2025)
10. Real estate market: Global industry trends, share, size, growth, opportunity and forecast 2023–2028. (2023). Retrieved from <https://www.imarcgroup.com/real-estate-market>
11. Савчук, В. (2025). Стан ринку нерухомості в Україні у 2025 році: тенденції, ціни та прогнози. *Smart Finance*. <https://smartfinance.com.ua/ukraine/stan-rynku-neruhomosti-v-ukrayini-u-2025-roczy-tendencziyi-cziny-ta-prognozy/>
12. Славута, О. І. (2016). *Економіка нерухомості в житлово-комунальній галузі*. Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова. <https://eprints.kname.edu.ua/44269/1/2016%20132%D0%9B%20%20>. (дата звернення: 12.07.2025)
13. State Statistics Service of Ukraine. (2025). Official website. Retrieved August 23, 2025, from <https://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian]. (Accessed: 23.08.2025)
14. World Bank. (2025). *Ukraine – Rapid damage and needs assessment (RDNA4): February 2022 – December 2024*. Retrieved from <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099052925103531065/pdf/P180174-93c8e8c1-83a2-487d-aaec-a8435f9db418.pdf>
15. Xu, C. (2025). Theoretical analysis of real estate market equilibrium under pandemic shocks. *Buildings*, 15(7), Article 1153. <https://doi.org/10.3390/buildings15071153>