

CHAPTER

FINANCIALIZATION OF THE HOUSING SECTOR AND ITS IMPACT ON SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND THE POST- WAR RECOVERY OF UKRAINE

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-690-4-26>

Oksana Herasymova

*Candidate of Technical Sciences,
Associate Professor, Department of Economics,
Management and Entrepreneurship,
Ukrainian State University of Science and Technologies*

Summary

The chapter examines the financialization of the housing sector as one of the most significant transformations of the contemporary global economy and analyses its implications for sustainable development and the post-war recovery of Ukraine. It demonstrates that housing is increasingly shifting from its traditional social function toward becoming a financial asset integrated into global capital markets. This process has accelerated due to financial globalization, prolonged low interest rates, the expansion of institutional investors, and the rapid development of digital technologies for real estate management. The chapter analyses the economic mechanisms of housing financialization, including the growing role of investment funds, real estate investment trusts (REITs), pension funds, and other institutional investors in residential property markets. Particular attention is paid to changes in ownership structures, the increasing concentration of housing assets, the expansion of professional rental markets, and the application of data-driven management systems. It is argued that these changes have significantly transformed the functioning of housing markets by prioritizing financial returns over the social function of housing. The study demonstrates that although financialization contributes to capital inflows, professional property management, and the modernization of residential markets, it also generates substantial risks. These include declining housing affordability, increasing wealth inequality, excessive concentration of residential assets, speculative investment practices, and growing dependence of housing markets on financial cycles. International experience indicates that these risks require a balanced regulatory framework combining investment incentives with effective public governance and the protection of human rights. Special attention is devoted to the challenges facing Ukraine during the post-war reconstruction period. The chapter argues that large-scale rebuilding of the housing stock will inevitably require the participation of private capital and international institutional

investors. However, the effectiveness of this process will depend on the institutional rules established by the state before the launch of large-scale reconstruction programmes. Based on the analysis of international experience, the chapter proposes key principles for the development of Ukraine's post-war housing policy. These include preserving the social function of housing, preventing excessive concentration of residential property, supporting diverse housing tenure models, limiting speculative practices, integrating housing policy with regional development, and introducing a comprehensive Housing Affordability Indicator as an instrument for monitoring the effectiveness of public policy. It is concluded that the long-term sustainability of Ukraine's housing sector depends on achieving an appropriate balance between investment attractiveness, economic efficiency, and universal access to affordable housing.

Вступ

В умовах постіндустріальної економіки та гіпертрофованого розвитку фінансових ринків сутність житлової нерухомості зазнає глибоких змін. Історично житло розглядалося економічною наукою як базове суспільне благо, просторове середовище для відтворення людського капіталу та задоволення фундаментальної потреби людини в безпеці й притулку. Однак процеси глобалізації та лібералізації капіталу призвели до фінансіалізації цього сектору (явища, за якого житлові одиниці інтегруються у світові фінансові потоки і трансформуються у високоліквідні інвестиційні інструменти). Комерціалізація житла передбачає зміну цільової парадигми його функціонування: з об'єкта тривалого користування для задоволення споживчих потреб воно перетворюється на засіб акумуляції, збереження та примноження капіталу. Цей процес має дворівневу структуру:

I. Мікроекономічний рівень (зміна поведінки індивідуальних власників, які починають оцінювати власну нерухомість виключно через призму її ринкової капіталізації та потенційної рентної прибутковості).

II. Макроекономічний рівень (експансія інституційного капіталу (інвестиційних фондів, ТНК, пенсійних та страхових структур), які здійснюють сек'юритизацію житлових активів та перетворюють їх на масштабний ринок деривативів).

Глобальна фінансіалізація створює фундаментальний конфлікт інтересів між потребами суспільства та цілями транснаціонального капіталу. Прагнення до максимізації норми прибутку з боку великих гравців веде до штучного роздування цінових «бульбашок», що автоматично знижує купівельну спроможність населення на первинному та вторинному ринках. Як наслідок, виникає парадоксальна ситуація: фізичний обсяг житлового фонду може задовольняти потреби населення,

але через високі ціни та спекулятивне утримання порожніх об'єктів рівень забезпеченості житлом стрімко падає.

Особливого значення ці процеси набули у житловому секторі. Протягом другої половини ХХ століття житло переважно розглядалося як суспільне благо, необхідне для відтворення людського капіталу, забезпечення соціальної стабільності та реалізації одного з базових прав людини. Водночас упродовж останніх трьох десятиліть відбулося поступове перетворення житлової нерухомості на один із найпривабливіших класів фінансових активів. У сучасних умовах рішення щодо будівництва, придбання, управління та використання житла дедалі частіше визначаються не соціальними потребами населення, а вимогами фінансових ринків щодо прибутковості інвестицій. Саме тому фінансіалізація житла стала одним із центральних напрямів досліджень у сучасній політичній економії [1].

Подальший розвиток цієї концепції знайшов відображення у статті *The Variegated Financialization of Housing*, де автор доводить, що фінансіалізація не є універсальним процесом із єдиним сценарієм розвитку. Її конкретні форми визначаються особливостями національних інституцій, політики державного регулювання, системи іпотечного кредитування, рівнем розвитку фінансових ринків та структурою власності на житло. Внаслідок цього навіть за однакових глобальних тенденцій різні країни демонструють істотно відмінні моделі фінансіалізації житлового сектору, що потребує врахування історичних та інституційних особливостей під час розроблення державної житлової політики [2].

Сам термін «фінансіалізація» набув широкого поширення після світової фінансової кризи 2008 року, хоча окремі прояви цього процесу дослідники описували значно раніше. Девід Гарві ще на початку 1980-х років звернув увагу на закономірність, відповідно до якої надлишковий капітал у періоди уповільнення промислового виробництва переміщується до сфери нерухомості. Він розглядав житлове будівництво як один із механізмів тимчасового поглинання капіталу, що дозволяє підтримувати економічне зростання, але водночас створює передумови для накопичення дисбалансів і виникнення кризових явищ. Ця ідея сьогодні сприймається як одна з теоретичних основ дослідження фінансіалізації житлового сектору.

Подальший розвиток концепції пов'язаний із роботами Мануеля Аальберса, який запропонував розглядати фінансіалізацію не як окремий сектор економіки, а як процес зміни логіки функціонування економічної системи. На його думку, житло поступово перестає бути виключно об'єктом споживання та дедалі більше підпорядковується законам фінансових ринків. Це означає, що рішення про будівництво, купівлю,

продаж або управління житловою нерухомістю визначаються насамперед очікуваною прибутковістю інвестицій, а не потребами населення у житлі.

Водночас М. Аальберс застерігає від надто спрощеного трактування фінансіалізації. Він підкреслює, що цей процес не має універсальної моделі розвитку. Його масштаби, форми та наслідки визначаються інституційними особливостями окремих держав, структурою фінансової системи, моделлю житлової політики, податковим законодавством та історичними особливостями розвитку ринку нерухомості. Саме тому однакові глобальні фінансові процеси можуть призводити до різних соціально-економічних результатів у США, Німеччині, Канаді чи країнах Центральної та Східної Європи [3].

Суттєвий внесок у розвиток цієї тематики зробили Дезіре Філдс та Себастьян Уффер, які досліджували зміну структури власності на ринку орендного житла. Аналізуючи Нью-Йорк та Берлін, вони дійшли висновку, що поява великих інституційних інвесторів змінює не лише механізми управління житловим фондом, а й сам характер конкуренції. Житло дедалі частіше концентрується у власності великих фінансових компаній, які використовують стандартизовані моделі управління, централізоване ціноутворення та цифрові платформи для максимізації доходності [4].

Порівняльні дослідження показують, що фінансіалізація житлового сектору супроводжується зміною економічної природи орендних відносин. Якщо раніше власником житла переважно виступала фізична особа, для якої орендна плата була додатковим доходом, то нині дедалі частіше власником є міжнародний фонд, який управляє десятками тисяч об'єктів у різних країнах. За таких умов орендна плата перетворюється на прогнозований фінансовий потік, який використовується для оцінки вартості активів, залучення кредитних ресурсів, випуску цінних паперів та реалізації інвестиційних стратегій.

Ця зміна є однією з ключових ознак сучасної фінансіалізації житлового сектору. Її сутність полягає не лише у зростанні ролі інституційних інвесторів, а й у зміні економічного призначення житла. Раніше житло насамперед забезпечувало базову соціальну потребу, то нині воно дедалі частіше розглядається як об'єкт інвестування, засіб збереження капіталу та джерело фінансового доходу. Це змінює мотивацію й поведінку основних учасників ринку. Забудовники орієнтуються переважно на інвестиційний попит, банки концентруються на прибутковості іпотечного кредитування, а інвестиційні фонди на максимізації вартості активів. За таких умов потреби домогосподарств у доступному та якісному житлі поступово втрачають пріоритетне значення. Наслідком цього стає підвищення вартості нерухомості, зниження доступності житла для

населення та поглиблення соціально-економічної нерівності на житловому ринку.

**1. Макроекономічні чинники посилення ролі
житлової нерухомості як об'єкта інвестування**

Світова фінансова криза 2008 року стала переломним моментом для ринку житлової нерухомості. Вона змінила не лише масштаби іпотечного кредитування чи вартість житла. Значно важливішими виявилися зміни у поведінці фінансових інститутів, центральних банків та інвесторів. Саме після кризи житловий сектор почав розглядатися як окремий клас активів, здатний забезпечувати довгострокову дохідність за відносно помірною рівню ризику. Це стало одним із чинників формування сучасної моделі фінансіалізації житла.

До 2008 року основна увага інвесторів була зосереджена на ринку комерційної нерухомості (табл. 1). Житловий сектор вважався менш привабливим через високу фрагментованість власності, значні витрати на управління та відносно невеликі доходи від окремих об'єктів. Криза змінила цю ситуацію. Масове вилучення житла банками за простроченими іпотечними кредитами призвело до появи на ринку великої кількості об'єктів, які можна було придбати зі значним дисконтом. Для інвестиційних фондів це стало унікальною можливістю сформувати великі портфелі житлової нерухомості за цінами, які були істотно нижчими від докризового рівня.

Таблиця 1

Основні етапи розвитку фінансіалізації житлового сектору

Період	Характерні ознаки
до 1990-х	Житло переважно виконує соціальну функцію
1990–2007	Активний розвиток іпотеки
2008–2012	Масове скуповування житла інвестиційними фондами
2013–2020	Концентрація власності та цифровізація управління
після 2020	Посилення державного регулювання в окремих країнах

Джерело: узагальнено автором на основі праць [1–3], матеріалів [5–6]

Не меншого значення набула грошово-кредитна політика провідних центральних банків. Федеральна резервна система США, Європейський центральний банк, Банк Англії та Банк Японії розпочали масштабні програми кількісного пом'якшення. На фінансові ринки надійшли трильйони доларів та євро, а базові процентні ставки протягом тривалого часу залишалися близькими до нуля. За таких умов прибутковість державних облігацій істотно знизилася, що змусило інституційних

інвесторів шукати альтернативні напрями вкладення капіталу. Одним із них став житловий сектор, який поєднував відносно стабільний орендний дохід із перспективою довгострокового зростання вартості активів [5; 6].

Водночас змінився і характер самого інвестування. Якщо раніше придбання житлової нерухомості здебільшого здійснювали приватні особи, то після кризи на ринок почали активно виходити інституційні інвестори. Пенсійні фонди, страхові компанії, фонди прямих інвестицій та інвестиційні трасти нерухомості отримали можливість вкладати значні фінансові ресурси у житловий фонд. Це стало можливим завдяки розвитку цифрових технологій управління, стандартизації процесів експлуатації житла та появі спеціалізованих компаній, здатних обслуговувати десятки тисяч квартир у різних містах.

У науковій літературі дедалі частіше звертають увагу на те, що після 2008 року змінилася сама логіка оцінювання житлової нерухомості. Для домогосподарства квартира залишається місцем проживання. Для інвестиційного фонду вона є джерелом прогнозованого грошового потоку. Саме цей потік визначає ринкову вартість активу, перспективи його перепродажу, можливість залучення кредитного фінансування та очікувану прибутковість інвестиційного портфеля. Такий підхід поступово наблизив житловий сектор до інших сегментів фінансового ринку, де основним критерієм прийняття рішень є майбутня дохідність активу, а не його споживча цінність.

Внаслідок цього почала змінюватися і структура попиту. На локальних ринках житла дедалі частіше конкурували два принципово різні покупці. З одного боку це були домогосподарства, які оцінювали житло з погляду власних потреб і фінансових можливостей, а з іншого виступали великі інвестиційні компанії, для яких вирішальне значення мали показники доходності, темпи зростання вартості активів, рівень вакантності та перспективи розвитку окремих територій. Очевидно, що фінансові можливості цих учасників були неспівставними. Це стало одним із чинників прискореного зростання цін у багатьох містах світу.

Разом із концентрацією власності почали змінюватися й механізми управління житловим фондом. Великі компанії впроваджували єдині стандарти оцінювання ризиків, цифрові системи контролю платежів, алгоритми визначення орендної плати, централізовані закупівлі послуг з утримання будинків. Ефект масштабу дозволяв зменшувати адміністративні витрати та підвищувати прибутковість інвестицій. Водночас орендарі дедалі частіше втрачали можливість індивідуального узгодження умов оренди, оскільки рішення приймалися відповідно до корпоративних стандартів, а не на рівні окремого власника квартири.

На нашу думку, саме цей етап став початком якісно нового розвитку житлового сектору. Якщо раніше капітал пристосовувався до

особливостей ринку житла, то після 2008 року житловий ринок дедалі більше почав пристосовуватися до вимог фінансового капіталу (табл. 2). Це проявилось у зміні структури власності, нових підходах до управління житловим фондом, перегляді критеріїв оцінювання активів та посиленні ролі інституційних інвесторів.

Таблиця 2

Зміна економічної природи житла

Ознака	Традиційний ринок	Фінансіалізований ринок
Основна функція	Забезпечення житлом	Генерування доходу
Основний покупець	Домогосподарство	Інституційний інвестор
Джерело фінансування	Заощадження, іпотека	Глобальний фінансовий капітал
Головний критерій	Потреба сім'ї	Дохідність активу
Основний ризик	Дефіцит житла	Зниження доступності житла

Джерело: розроблено автором на основі [1–4]

Саме за цих умов сформувалися передумови для стрімкого розвитку компаній, які спеціалізуються на придбанні та управлінні великими портфелями житлової нерухомості. Найвідомішим прикладом такої моделі стала діяльність інвестиційної компанії Blackstone.

2. Інституційні інвестори як нові учасники ринку житла

Поява інституційних інвесторів стала однією з найбільш помітних змін, що відбулися на світовому ринку житлової нерухомості протягом останніх п'ятнадцяти років. Якщо раніше вони зосереджували свою діяльність переважно у сфері комерційної нерухомості, то після світової фінансової кризи почали активно формувати портфелі житлових активів. Така зміна була зумовлена не лише ситуацією на ринку іпотечного кредитування, а й пошуком стабільних джерел доходу в умовах тривалого збереження низьких процентних ставок.

Пенсійні фонди, страхові компанії, фонди прямих інвестицій, інвестиційні трасти нерухомості та суверенні фонди істотно відрізняються від традиційних учасників ринку житла. Їхня діяльність орієнтована на довгострокове управління великими портфелями активів, диверсифікацію ризиків та забезпечення прогнозованої прибутковості. Саме тому житлова нерухомість стала для них привабливим об'єктом вкладення капіталу. На відміну від комерційної нерухомості, яка значною мірою залежить від економічних циклів, попит на житло характеризується відносною стабільністю. Навіть у періоди економічного спаду потреба

населення у житлі не зникає, що забезпечує більш рівномірне надходження орендних платежів.

Розвиток цифрових технологій суттєво змінив можливості управління великими житловими портфелями. Якщо ще двадцять років тому обслуговування кількох тисяч квартир вимагало значних адміністративних витрат, то сучасні інформаційні системи дозволяють централізовано здійснювати облік платежів, укладати договори, контролювати технічний стан об'єктів, аналізувати рівень вакантності та прогнозувати зміни попиту. Це зробило великомасштабне інвестування у житлову нерухомість економічно доцільним.

Концентрація житлового фонду у власності великих компаній впливає не лише на структуру ринку, а й на характер конкуренції. Приватний власник, який здає в оренду одну або декілька квартир, орієнтується переважно на локальний попит і власний досвід. Інституційний інвестор приймає рішення на основі аналізу значних масивів даних. Використовуються моделі прогнозування зміни цін, міграційних потоків, демографічної структури населення, рівня доходів, транспортної доступності, розвитку соціальної інфраструктури та інших показників. У результаті конкурентні переваги дедалі частіше визначаються не лише фінансовими ресурсами, а й можливістю швидко обробляти великі обсяги інформації.

У таких умовах житловий сектор починає функціонувати за правилами, характерними для інших сегментів фінансового ринку. Об'єктом оцінювання стає не окрема квартира, а ефективність усього інвестиційного портфеля. Це дозволяє компенсувати втрати від менш прибуткових активів доходами від інших об'єктів, знижуючи загальний рівень ризику. Водночас така модель сприяє подальшій концентрації власності, оскільки великі компанії отримують переваги, недоступні дрібним учасникам ринку.

Зростання ролі інституційних інвесторів по-різному оцінюється у науковій літературі. Частина дослідників наголошує, що вони забезпечують додаткові інвестиції у житловий фонд, підвищують якість управління нерухомістю та сприяють розвитку професійного ринку оренди. Інші звертають увагу на ризики, пов'язані зі зростанням концентрації власності, прискоренням підвищення орендної плати та поступовим витісненням домогосподарств із ринку купівлі житла. Обидві позиції мають достатнє емпіричне підґрунтя, що свідчить про необхідність комплексної оцінки наслідків фінансіалізації.

На нашу думку, дискусія не повинна зводитися до протиставлення приватного та інституційного власника. Визначальним є питання, за якими правилами функціонує ринок житла і чи забезпечують вони баланс між інтересами інвесторів та суспільства. Якщо основним критерієм

розвитку житлового сектору стає лише дохідність активів, це поступово змінює пріоритети забудовників, фінансових установ і місцевої влади. У результаті збільшення обсягів інвестицій саме по собі вже не гарантує підвищення доступності житла.

Саме тому дедалі більше держав переглядають підходи до регулювання житлового ринку (табл. 3). Йдеться не про обмеження інвестиційної діяльності, а про формування механізмів, які дозволяють поєднати залучення приватного капіталу із забезпеченням соціальної функції житла. Практика окремих країн демонструє, що такі механізми можуть включати податкові стимули, обмеження концентрації житлового фонду, розвиток муніципального житла, підтримку неприбуткових житлових організацій та контроль за окремими сегментами орендного ринку.

Таблица 3

Порівняльна характеристика традиційної та інституційної моделей управління житловою нерухомістю

Ознака	Традиційний власник	Інституційний інвестор
Масштаб діяльності	Одна або декілька квартир	Десятки тисяч житлових об'єктів
Мета придбання	Власне проживання або додатковий дохід	Формування інвестиційного портфеля
Джерело фінансування	Особисті кошти, іпотека	Капітал інвесторів, пенсійних фондів, кредитні ресурси
Управління	Самостійне або через агентство	Професійні керуючі компанії
Визначення орендної плати	Індивідуально	На основі корпоративної політики та ринкової аналітики
Горизонт планування	Переважно коротко- або середньостроковий	Довгостроковий
Основний критерій ефективності	Доходи від окремого об'єкта	Дохідність усього портфеля активів

Джерело: узагальнено автором на основі праць [1–4; 6–7].

3. Архітектура бізнес-моделей та управлінські KPI глобальних інституційних інвесторів

Основними бенефіціарами та драйверами фінансіалізації житлового сектору у посткризовий період (після 2008 року) стали транснаціональні корпорації приватного капіталу. Типовим та найбільш масштабним представником цього кластеру є американська корпорація Blackstone Group (Blackstone Inc.). Стратегічний аналіз її діяльності дозволяє експлікувати специфічні механізми впливу великого фінансового капіталу на соціальну сферу.

Blackstone Group не функціонує як класичний девелопер – вона не бере на себе капітальні ризики будівництва об'єктів «з нуля». Її інвестиційна доктрина базується на стратегії «*Buy, Fix, Sell*» (Купи, оптимізуй, продай) або довгостроковому утриманні рентних активів через спеціалізовані дочірні фонди (наприклад, *Invitation Homes* у США). Корпорація викупує масштабні пули недооціненого або проблемного житла під час ринкових спадів, залучаючи дешеве кредитне фінансування та капітал інституційних вкладників (пенсійних фондів США та ЄС).

Система менеджменту в таких структурах повністю деперсоналізована та алгоритмізована. Управлінські рішення підпорядковані жорстким критеріям ефективності (KPI), ключовими серед яких є:

1. IRR (має перевищувати середньоринкові показники для забезпечення конкурентоспроможності фонду перед інвесторами).
2. NOI (максимізується шляхом жорсткого скорочення витрат на експлуатацію та сервіс будівель одночасно з агресивним нарощуванням рентних ставок).
3. LTV (оптимізація фінансового важеля (левериджу) для підвищення прибутковості на одиницю власного капіталу).

У межах такої управлінської філософії індивідуальна етика менеджменту повністю нівелюється системними вимогами капіталізації. Соціальні наслідки впровадження цих KPI для звичайних орендарів є руйнівними: штучне завищення вартості оренди, нав'язування додаткових сервісних зборів, автоматизоване юридичне переслідування та примусове виселення у разі найменших затримок платежів. Житлові комплекси розглядаються менеджментом виключно як генератори грошових потоків (cash flow), що вступає у пряму суперечність із міжнародним правом на належне житло.

Щоб детальніше проаналізувати фінансові інструменти, які використовують ТНК для підпорядкування житлового сектору, сформуємо аналітичну табл. 4.

Масштаби фінансіалізації чітко простежуються через офіційну статистику країн ЄС за останні півтора десятиліття. Відповідно до узагальнених даних Eurostat, динаміка індексів цін на житло (House Price Index) та індексів орендних ставок демонструє стабільне випередження темпів зростання порівняно з реальними наявними доходами домогосподарств.

Збережемо макроекономічний зріз цієї динаміки у вигляді деталізованої статистичної таблиці, що відображає кумулятивні зміни за ключовими географічними та економічними кластерами ЄС (табл. 5).

Таблиця 4

**Специфікація інвестиційних інструментів
та управлінських методів фінансіалізації житла ТНК**

Інвестиційний інструмент / Метод	Механізм реалізації в системі ТНК	Вплив на локальний ринок нерухомості	Наслідки для кінцевого споживача (громадянина)
Сек'юритизація рентних потоків (SFR ABS)	Об'єднання тисяч договорів оренди в пули та випуск під них облігацій (Asset-Backed Securities) для продажу на фондовому ринку	Прив'язка локальної вартості оренди до глобальних вимог фондового ринку щодо прибутковості	Неможливість зниження або заморожування оренди навіть під час локальних економічних криз
Алгоритмічне ціноутворення (PropTech)	Використання спеціалізованого ПЗ (наприклад, RealPage) для автоматичного розрахунку максимальної ренти на основі великих даних	Штучне усунення цінової конкуренції між орендодавцями, формування ознак картельних змов	Стрімке синхронне зростання вартості проживання по всьому місту
Оптимізація OPEX (Операційних витрат)	Перекладання витрат на поточний ремонт та утримання мереж на самих орендарів через дрібні штрафи та збори	Зниження якісних характеристик житлового фонду через недофінансування амортизації	Погіршення умов проживання при одночасному зростанні реальних витрат домогосподарства

Джерело: розроблено автором на основі матеріалів [7; 8]

Статистичні дані табл. 5 свідчать про наявність глибокого структурного розриву. У таких країнах, як Естонія та Угорщина, зростання цін на житло набуло вибухового характеру, перевищивши темпи зростання доходів громадян у 3-4 рази. Це є прямим індикатором припливу спекулятивного капіталу в нерухомість як в альтернативний інструмент збереження заощаджень в умовах низьких процентних ставок, що спостерігалися у досліджуваному періоді.

У відповідь на це уряди міст змушені переходити до агресивного регулювання ринку. Наприклад, у Берліні було запроваджено механізм «Mietendeckel» (заморожування оренди), а у Відні понад 60% населення проживає в муніципальному житлі або житлі під обмеженим ціновим контролем, що дозволило утримати рівень перевантаження витратами на ренту на рекордно низькому для Європи рівні (8,3%).

Таблиця 5

Кумулятивна динаміка індексів цін на житло та орендних ставок в окремих регіонах ЄС (2010–2024 рр., % до базового періоду)

Країна / Регіон ЄС	Кумулятивне зростання цін на житло (HPI), %	Кумулятивне зростання вартості оренди, %	Середнє зростання реальних доходів населення, %	Рівень перевантаження витратами на житло (% населення, що витрачає >40% доходу)
Німеччина (Берлін, Мюнхен)	85.4	48.2	22.1	14.8%
Австрія (Відень)	92.1	52.0	24.5	8.3%
Естонія (Таллінн)	190.3	162.4	65.0	11.2%
Угорщина (Будапешт)	168.0	95.1	42.3	12.6%
Середнє по ЄС-27	54.7	23.8	18.9	10.1%

Джерело: розроблено автором на основі [8]

**4. Державна політика на ринку житла
в умовах посилення ролі фінансового капіталу**

Для України проблема доступності житла та контролю над діяльністю інституційних інвесторів переходить із площини суто економічної дискусії в категорію факторів національної безпеки та збереження демографічного потенціалу. Агресія РФ призвела до катастрофічних наслідків для житлової інфраструктури держави.

За оцінками Світового банку, зафіксованими у звітах Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA), загальні прямі збитки житловому фонду України перевищують десятки мільярдів доларів, а мільйони громадян набули статусу внутрішньо переміщених осіб (ВПО) або зовнішніх мігрантів. Це спровокувало глибокий просторово-структурний дисбаланс: у відносно безпечних регіонах (Західна та Центральна Україна) попит на оренду та купівлю нерухомості зріс у рази, викликавши спекулятивний стрибок цін, тоді як в прифронтових зонах ринок фактично паралізовано.

Якщо в процесі повоєнного відновлення регуляторна політика України буде спрямована виключно на лібералізацію ринку та стимулювання приватних девелоперів, виникає загроза «хижацької комерціалізації» за найгіршими глобальними зразками. Великі закордонні інвестиційні фонди та вітчизняні олігархічні структури отримують можливість скуповувати земельні ділянки та відновлені житлові об'єкти, монополізуючи ринок оренди та позбавляючи громадян можливості отримати доступне житло.

Для недопущення такого сценарію державна політика має базуватися на диверсифікованій системі інструментів, структуру яких наведено в табл. 6.

Таблиця 6

Матриця регуляторних інструментів захисту житлового сектору України від ризиків деструктивної комерціалізації

Стратегічний рівень	Конкретний інструмент регулювання	Механізм впровадження в Україні	Запобіжний ефект інструменту
Фіскально-податковий	Прогресивний податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки (на 3-й і більше об'єктів у власності)	Запровадження підвищеної ставки для юридичних осіб та інвестиційних фондів, що володіють масовими пулами житла	Блокування спекулятивного скупчування квартир та стимулювання виведення їх на ринок продажу
Адміністративно-правовий	Законодавче обмеження максимального відсотка підвищення орендної плати протягом року (Rent Cap)	Внесення змін до Цивільного кодексу України щодо обов'язкової реєстрації договорів оренди та прив'язки індексації до темпів інфляції	Захист ВПО та вразливих верств населення від раптового примусового виселення або цінового шантажу
Інституційно-муніципальний	Формування Муніципальних житлових фондів без права приватизації (Social Housing)	Передача відновлених за кошти міжнародних донорів об'єктів на баланс громад для довгострокової некомерційної оренди	Створення постійного фонду доступного житла, який не залежить від коливань ринку та дій ТНК
Антимонopolний	Спеціальний скринінг та лімітування іноземного капіталу приватних інвестиційних фондів у житловому секторі	Надання повноважень АМКУ здійснювати контроль за концентрацією прав власності на житлові одиниці в межах однієї міської агломерації	Запобігання виникненню монополічних орендодавців типу Blackstone Group та недопущення картельних змов

Джерело: розроблено автором з урахуванням міжнародного досвіду регулювання ринку житла [6; 9; 12; 13]

Запровадження цих інструментів дозволить реалізувати концепцію «Housing at the centre» (Житло в центрі нової міської програми), задекларовану UN-Habitat. Повоєнна відбудова має розглядатися не як

бізнес-проект для девелоперів, а як системоутворюючий елемент відновлення людського капіталу, де економічна ефективність будівельного комплексу збалансована із соціальною справедливістю та безпекою суспільства.

5. Ризики комерціалізації житлового сектору України у повоєнний період

Посилення ролі інституційних інвесторів змусило уряди багатьох країн переглянути підходи до державного регулювання житлового сектору. Якщо раніше основна увага приділялася стимулюванню житлового будівництва та розвитку іпотечного кредитування, то останніми роками дедалі більшого значення набувають питання концентрації власності, доступності житла, регулювання орендних відносин та забезпечення соціальної рівноваги на ринку нерухомості.

Практика різних країн свідчить, що універсальної моделі регулювання не існує. Державна політика визначається особливостями національного законодавства, структурою житлового фонду, рівнем урбанізації, розвитком фінансових ринків та історичними традиціями. Разом із тим можна виділити кілька напрямів, які використовуються найчастіше.

Перший напрям пов'язаний із підтримкою доступності житла для населення. У багатьох країнах поряд із приватним ринком функціонує сектор соціального або муніципального житла, що дозволяє частково компенсувати негативний вплив ринкової кон'юнктури. Такі програми особливо поширені у країнах Західної Європи, де місцеві органи влади залишаються активними учасниками житлової політики.

Другий напрям стосується регулювання орендних відносин. У низці держав застосовуються механізми, які обмежують темпи підвищення орендної плати, визначають мінімальні стандарти якості житла, встановлюють вимоги до умов договорів між орендодавцями та орендарями. Мета таких заходів полягає не у стримуванні інвестиційної активності, а у забезпеченні передбачуваних умов проживання та захисті соціально вразливих груп населення.

Третім напрямом є податкова політика. Податкові інструменти використовуються як для стимулювання інвестицій у житлове будівництво, так і для обмеження спекулятивних операцій. У різних країнах застосовуються підвищені ставки оподаткування під час швидкого перепродажу нерухомості, додаткові податки на незаселене житло, диференційоване оподаткування залежно від кількості об'єктів у власності або статусу покупця. Такі заходи спрямовані на підвищення ефективності використання житлового фонду та стримування надмірної концентрації активів.

Окремого значення набуває контроль за діяльністю великих власників житлової нерухомості. У багатьох країнах посилюються вимоги щодо прозорості структури власності, розкриття інформації про кінцевих бенефіціарів, дотримання стандартів управління житловим фондом та захисту прав орендарів. Це пов'язано з тим, що концентрація значної кількості житла у власності окремих компаній може впливати не лише на рівень конкуренції, а й на соціальну стабільність у містах.

Разом із регуляторними заходами держави активно використовують фінансові механізми підтримки житлового сектору. Йдеться про державні гарантії, програми компенсації процентних ставок, підтримку будівництва доступного житла, розвиток державно-приватного партнерства, залучення міжнародних фінансових організацій до реалізації інфраструктурних проєктів. Практика останніх років свідчить, що саме поєднання приватних інвестицій і державного регулювання забезпечує найбільш стійкі результати розвитку житлового сектору.

Для України міжнародний досвід має особливе значення у зв'язку з масштабними втратами житлового фонду внаслідок повномасштабної війни. Майбутня відбудова вимагатиме залучення значних фінансових ресурсів, яких не можна забезпечити виключно за рахунок державного бюджету. Водночас розширення участі приватного капіталу потребує формування зрозумілих правил функціонування ринку, які поєднуюватимуть інвестиційну привабливість із забезпеченням доступності житла для населення.

На нашу думку, одним із головних завдань державної житлової політики має стати формування збалансованої моделі розвитку ринку. Йдеться не про обмеження діяльності інституційних інвесторів, а про створення умов, за яких приватні інвестиції сприятимуть відновленню житлового фонду, розвитку міст та підвищенню якості життя населення. Це потребує комплексного поєднання фінансових, правових, містобудівних і соціальних механізмів регулювання, здатних забезпечити довгострокову стійкість житлового сектору.

6. Основні напрями формування державної житлової політики та її роль у системі економічної безпеки держави

Масштабні руйнування житлового фонду, спричинені повномасштабною війною, визначають необхідність формування нової моделі розвитку житлового сектору України. Очевидно, що післявоєнна відбудова потребуватиме залучення значних фінансових ресурсів, міжнародної допомоги та приватних інвестицій. Водночас міжнародний досвід переконливо свідчить, що відсутність збалансованої державної політики може призвести до ситуації, коли збільшення обсягів інвестування супроводжується зростанням вартості житла, концентрацією власності та

погіршенням його доступності для населення. Саме тому вже на етапі формування механізмів повоєнного відновлення доцільно визначити базові принципи функціонування майбутнього житлового ринку.

Першим принципом має стати визнання житла не лише інвестиційним активом, а насамперед суспільно значущим благом. Економічна ефективність використання житлового фонду є важливою умовою розвитку ринку нерухомості, однак вона не повинна нівелювати соціальну функцію житла. Державна політика має забезпечувати баланс між інтересами інвесторів, забудовників, територіальних громад і населення, яке потребує доступного та якісного житла.

Другим принципом доцільно визначити створення конкурентного середовища на ринку житлової нерухомості. Під час залучення великих інституційних інвесторів важливо не допустити надмірної концентрації житлового фонду у власності обмеженої кількості компаній. Конкурентна структура ринку сприятиме формуванню справедливішої вартості житла, розвитку професійного ринку оренди та підвищенню якості житлових послуг.

Третім принципом має бути підтримка різноманітності моделей забезпечення населення житлом. Поряд із приватною власністю доцільно стимулювати розвиток муніципального житла, житлових кооперативів, довгострокової оренди, оренди з правом викупу, неприбуткових житлових організацій та інших моделей, які успішно застосовуються у міжнародній практиці. Такий підхід дозволить підвищити стійкість житлового сектору та забезпечити його адаптацію до потреб різних соціальних груп.

Четвертим принципом повинно стати запобігання спекулятивним процесам на ринку житла. Зростання інвестиційної активності не повинно стимулювати накопичення житлової нерухомості виключно з метою отримання короткострокового фінансового прибутку. Державна політика має передбачати прозорість структури власності, удосконалення системи оподаткування окремих операцій із нерухомістю, розвиток механізмів моніторингу ринку та використання антимонопольних інструментів у разі надмірної концентрації житлових активів.

П'ятим принципом доцільно визначити інтеграцію житлової політики із політикою регіонального розвитку, транспортної інфраструктури, зайнятості населення та відновлення громад. Житловий сектор не може розглядатися ізольовано від інших напрямів державної політики, оскільки його розвиток безпосередньо впливає на мобільність трудових ресурсів, інвестиційну привабливість територій, демографічні процеси та соціальну стійкість держави.

На нашу думку, одним із перспективних напрямів удосконалення державної житлової політики може стати запровадження системи

індикаторів доступності житла як складової оцінювання соціально-економічного розвитку країни. Традиційно ефективність економічної політики оцінюється за показниками валового внутрішнього продукту, інфляції, рівня безробіття або державного боргу. Проте в умовах післявоєнної відбудови не менш важливим критерієм має стати рівень забезпеченості населення доступним житлом.

Доцільно сформуванати комплексний індикатор доступності житла, який враховуватиме співвідношення середньої вартості житла та доходів домогосподарств, частку витрат на житло у структурі сімейного бюджету, забезпеченість населення житловою площею, доступність іпотечного кредитування, розвиток професійного ринку оренди та можливості отримання соціального житла. Регулярний моніторинг такого індикатора дозволить своєчасно виявляти дисбаланси на ринку нерухомості та оцінювати результативність державної житлової політики.

Запровадження індикатора доступності житла також сприятиме прийняттю більш обґрунтованих управлінських рішень. Його значення може використовуватися під час розроблення державних і регіональних програм відбудови, оцінювання ефективності використання бюджетних коштів, визначення пріоритетів інвестиційної політики та моніторингу виконання стратегічних документів. У перспективі такий показник може стати одним із критеріїв оцінювання соціальної стійкості громад та економічної безпеки держави.

Отже, формування повоєнної моделі розвитку житлового сектору України потребує не лише значних фінансових ресурсів, а й чіткої системи принципів державної політики. Використання міжнародного досвіду має поєднуватися з урахуванням українських економічних, соціальних та інституційних особливостей. Лише за умови збалансованого поєднання приватних інвестицій, ефективного державного регулювання та збереження соціальної функції житла можна забезпечити довгостроковий розвиток житлового сектору, підвищення якості життя населення та успішну повоєнну відбудову України.

Дедалі більше міжнародних організацій відходять від традиційного трактування житла як одного із секторів економіки та розглядають його як складову фінансової системи. У документах OECD, UN-Habitat, Світового банку та спеціальних доповідях ООН [10, 13] наголошується, що доступність житла сьогодні визначається не лише обсягами будівництва, а й структурою власності, концентрацією активів, доступністю фінансування та регуляторною політикою держави. Такий підхід дозволяє пояснити ситуацію, коли навіть за високих темпів житлового будівництва проблема доступності житла не лише не зникає, а в окремих країнах навіть загострюється.

На наш погляд, саме ця суперечність має принципове значення для повоєнного відновлення України. Відбудова житлового фонду потребуватиме безпрецедентних інвестицій. Водночас механічне перенесення моделей фінансування, які сформувалися у країнах із високим рівнем фінансіалізації житла, може призвести до формування нових довгострокових соціально-економічних дисбалансів. Тому аналіз міжнародного досвіду має бути спрямований не лише на вивчення успішних практик залучення капіталу, а й на оцінку ризиків надмірної концентрації власності, втрати доступності житла та посилення нерівності.

У сучасних умовах житловий сектор дедалі частіше розглядається не лише як складова соціальної політики чи окремий сегмент ринку нерухомості, а як один із чинників економічної безпеки держави. Забезпеченість населення доступним і якісним житлом впливає на розвиток людського капіталу, демографічні процеси, мобільність робочої сили, інвестиційну привабливість територій та фінансову стійкість домогосподарств. Саме тому ефективність державної житлової політики має оцінюватися не лише за обсягами введення нового житла або масштабами інвестицій, а й за її впливом на соціально-економічний розвиток країни.

Традиційно оцінювання розвитку житлового сектору здійснюється за такими показниками, як обсяги житлового будівництва, площа введеного в експлуатацію житла, кількість новозбудованих квартир, темпи зростання цін на житлову нерухомість, обсяги іпотечного кредитування та інвестицій у будівництво. Безумовно, ці показники характеризують динаміку розвитку ринку. Водночас вони не дають відповіді на принципове питання: чи стає житло доступнішим для населення.

Міжнародний досвід свідчить, що високі темпи житлового будівництва не завжди супроводжуються підвищенням доступності житла. Навпаки, у низці економічно розвинених країн збільшення інвестицій у житлову нерухомість, активне зростання цін та висока ділова активність забудовників відбувалися одночасно зі скороченням можливостей придбання житла для домогосподарств із середнім рівнем доходів. Така ситуація пояснюється тим, що частина нового житлового фонду розглядається інвесторами як фінансовий актив, а не як об'єкт задоволення житлових потреб населення. У результаті економічне зростання будівельної галузі не завжди забезпечує підвищення рівня житлової забезпеченості.

Особливого значення житлова політика набуває в умовах демографічних викликів. Доступність житла безпосередньо впливає на міграційні процеси, рішення молодих сімей щодо створення власного домогосподарства, народжуваність, закріплення кваліфікованих працівників у регіонах та повернення громадян, які виїхали за кордон.

Відсутність можливості придбати або орендувати житло за прийнятною ціною може стати одним із факторів втрати людського капіталу, що негативно позначатиметься на довгострокових перспективах економічного розвитку держави.

Не менш важливим є вплив житлового сектору на функціонування ринку праці. Доступне житло сприяє підвищенню мобільності робочої сили, дозволяє працівникам швидше змінювати місце проживання відповідно до потреб економіки та забезпечує більш ефективний перерозподіл трудових ресурсів між регіонами. Водночас високі ціни на житло або недостатній розвиток ринку довгострокової оренди можуть стримувати економічну активність, обмежувати можливості працевлаштування та поглиблювати регіональні диспропорції.

Для України значення житлового сектору суттєво зростає в умовах повномасштабної війни та майбутньої повоєнної відбудови. Масштабні руйнування житлового фонду, внутрішнє переміщення населення, необхідність повернення громадян із-за кордону та відновлення економічної активності потребують реалізації комплексної державної житлової політики. Одним із ключових її завдань має стати не лише відновлення кількісних показників житлового фонду, а й забезпечення його доступності для різних категорій населення.

На нашу думку, ефективність повоєнної відбудови доцільно оцінювати не лише за темпами введення житла в експлуатацію. Не менш важливими є показники співвідношення вартості житла та доходів населення, частки витрат домогосподарств на житло, розвитку ринку довгострокової оренди, забезпеченості соціальним і муніципальним житлом, а також територіальної доступності житлової забудови щодо місць праці, освіти, медичних і соціальних послуг. Саме комплексне оцінювання дозволить визначити реальний вплив державної політики на рівень життя населення.

Особливу увагу в межах цієї системи варто приділити захисту персональних даних громадян та кібербезпеці державних реєстрів нерухомості. Будь-які маніпуляції з інформаційними базами під час масштабної відбудови можуть спровокувати хвилю рейдерства та незаконного відчуження майна. Прозорість архітектури цифрових платформ має гарантувати повну недоторканність прав власності як для внутрішніх інвесторів, так і для закордонних донорів. Стабільний захист цих систем заблокує спроби тіньового капіталу дестабілізувати національний ринок.

Таким чином, у сучасних умовах житловий сектор доцільно розглядати не лише як окремий сегмент економіки або об'єкт інвестиційної діяльності. Його розвиток безпосередньо впливає на соціальну стабільність, конкурентоспроможність економіки, демографічні процеси, відновлення людського капіталу та стійкість держави до внутрішніх і зовнішніх викликів. Саме тому забезпечення доступності житла повинно

стати одним із стратегічних пріоритетів державної політики та одним із критеріїв оцінювання ефективності повоєнного відновлення України. За таких умов житлова політика набуває значення не лише соціального чи економічного інструменту, а й важливої складової системи забезпечення економічної безпеки держави.

7. Інструменти зеленого фінансування та цифровізації як чинники екологічно сталого відновлення житлової інфраструктури України

Повоєнна модернізація житлового сектору України не може обмежуватися лише інституційним регулюванням традиційних ринкових відносин. Вона має відбуватися у синергії з Європейським зеленим курсом та вимогами щодо декарбонізації економіки. В умовах, коли значна частина житлового фонду потребує будівництва з нуля або капітальної санації, виникає потреба в інтеграції фінансового капіталу в екологічно сталі (субсидовані або цільові) інвестиційні проекти. Традиційний комерційний капітал, орієнтований виключно на показники IRR та NOI, зазвичай ігнорує довгострокові екологічні тенденції, що потребує створення особливої архітектури фінансових стимулів з боку держави та міжнародних донорів.

Одним із ключових інструментів залучення цільових інвестицій мають стати зелені житлові облігації. Механізм їх функціонування передбачає емісію цінних паперів муніципалітетами або державними фінансовими установами для фінансування будівництва енергоефективного житла з нульовим або близьким до нуля рівнем викидів. На відміну від спекулятивних деривативів, які призводять до роздування цінових бульбашок, зелені облігації жорстко прив'язані до конкретних технологічних KPI: рівня зниження енергоспоживання, використання екологічних будівельних матеріалів та інтеграції відновлюваних джерел енергії в житлову інфраструктуру.

Важливим технологічним базисом для запобігання корупційним ризикам та оптимізації розподілу капіталу є впровадження цифрових паспортів будівель та інтеграція ринку нерухомості з державною системою еко-моніторингу. Цифровізація управлінських процесів на базі технологій інформаційного моделювання будівель дозволяє здійснювати наскрізний контроль за використанням інвестиційних ресурсів на всіх етапах: від проектування до утилізації будівельних відходів.

Таким чином, екологічна трансформація та цифровізація житлового сектору України виступають дієвими антидотами проти деструктивних наслідків класичної фінансіалізації. Спрямовання фінансових потоків у русло «зеленого» девелопменту та некомерційних муніципальних ініціатив дозволяє переорієнтувати капітал із отримання швидкого

спекулятивного прибутку на генерацію довгострокової суспільної та екологічної цінності. Це мінімізує загрозу відчуження житла від його базової соціальної функції, гарантуючи, що відновлена інфраструктура міст України буде не лише капіталомісткою, а й інклюзивною, безпечною та енергетично незалежною.

У межах формування нової парадигми екологічно сталого відновлення особливого значення набуває диверсифікація цільових фінансово-технологічних інструментів. Першим фундаментальним елементом цієї системи мають стати цільові зелені іпотечні кредити. Механізм їх реалізації передбачає надання державних або міжнародних субсидій для зниження відсоткової ставки для тих домогосподарств чи муніципальних операторів, які купують або модернізують житло відповідно до найвищих класів енергоефективності (зокрема, за стандартами А або А+). У довгостроковій макроекономічній перспективі це не лише знижує рівень вуглецевого сліду міських агломерацій, а й безпосередньо зміцнює фінансову стійкість населення, суттєво мінімізуючи витрати сімейних бюджетів на оплату комунальних послуг та енергоносіїв.

Водночас, з метою подолання монополізації ринку житла великими транснаціональними корпораціями, доцільно впроваджувати інструменти екологічного краудфандингу нерухомості. Розвиток спеціалізованих цифрових платформ дозволяє децентралізувати приплив капіталу, надаючи можливість громадянам, локальним кооперативам та дрібним інвесторам спільно фінансувати будівництво некомерційного сталого житла. Це виступає дієвим антидотом проти хижацьких практик інституційного капіталу типу Blackstone Group, оскільки прибуток від експлуатації об'єктів залишається всередині громади, а не вимивається у глобальні офшорні фонди.

Додатковим драйвером термомодернізації та відновлення пошкодженого житлового фонду без надмірного капітального тиску на бюджети деокупованих громад є масштабування муніципальних енергосервісних контрактів (ESCO). У межах цієї моделі приватні інвестиційні компанії беруть на себе фінансування та технічну реалізацію проектів із підвищення енергоефективності будівель, а повернення вкладеного капіталу здійснюється виключно за рахунок фактично досягнутої економії енергоресурсів протягом визначеного періоду. Таким чином, житловий сектор отримує необхідні фінансові ресурси для оновлення амортизованої інфраструктури, повністю зберігаючи свою базову соціальну функцію.

Висновки

Проведений аналіз свідчить, що посилення ролі фінансового капіталу у житловому секторі є одним із найбільш помітних економічних процесів початку XXI століття. Його розвиток став наслідком поєднання кількох

чинників: глобалізації фінансових ринків, зміни монетарної політики після світової фінансової кризи 2008 року, тривалого періоду низьких процентних ставок, розвитку цифрових технологій управління нерухомістю та активізації діяльності інституційних інвесторів. За таких умов житлова нерухомість дедалі частіше розглядається не лише як об'єкт задоволення житлових потреб населення, а і як актив, здатний забезпечувати стабільний довгостроковий дохід.

Встановлено, що сучасний етап розвитку ринку житла характеризується не лише збільшенням обсягів інвестицій, а й зміною механізмів його функціонування. Зростає роль великих інституційних інвесторів, професійних керуючих компаній, цифрових платформ та аналітичних систем, які забезпечують ефективне управління значними портфелями житлової нерухомості. У результаті змінюються підходи до оцінювання вартості житлових активів, організації орендних відносин, управління житловим фондом та прийняття інвестиційних рішень.

Разом із позитивними наслідками у вигляді залучення додаткових фінансових ресурсів, професіоналізації управління та розвитку ринку оренди виникають нові ризики. Насамперед це стосується концентрації житлового фонду у власності обмеженої кількості великих компаній, зростання вартості житла у великих містах, погіршення його доступності для населення, посилення майнової нерівності та підвищення залежності житлового сектору від кон'юнктури фінансових ринків. Саме тому більшість економічно розвинених держав поступово переходить від політики мінімального втручання до формування збалансованих моделей державного регулювання, які поєднують стимули для інвестування із захистом суспільних інтересів.

Особливого значення результати проведеного дослідження набувають для України. Масштабні руйнування житлового фонду та необхідність повоєнного відновлення вимагатимуть залучення значних обсягів приватного капіталу, міжнародної фінансової допомоги та участі інституційних інвесторів. Водночас міжнародний досвід переконливо демонструє, що саме правила функціонування ринку визначають, чи сприятиме приплив інвестицій підвищенню доступності житла, чи, навпаки, посилюватиме соціально-економічні диспропорції.

На нашу думку, формування державної політики у сфері відбудови житлового сектору має ґрунтуватися на кількох принципових положеннях. По-перше, житло повинно розглядатися не лише як інвестиційний актив, а передусім як основа соціальної стабільності та відтворення людського капіталу. По-друге, механізми залучення приватних інвестицій мають супроводжуватися інструментами, які запобігатимуть надмірній концентрації житлової нерухомості та забезпечуватимуть добросовісну конкуренцію на ринку. По-третє,

державна політика має підтримувати різноманітність форм забезпечення населення житлом, поєднуючи розвиток приватної власності, професійного ринку оренди, муніципального житла, житлових кооперативів та інших моделей, що довели свою ефективність у міжнародній практиці.

Таким чином, під час формування повоєнної моделі розвитку житлового сектору доцільно використовувати міжнародний досвід не шляхом його механічного копіювання, а через адаптацію найбільш ефективних інструментів до українських економічних, соціальних та інституційних умов. Лише за такого підходу масштабні інвестиції у відбудову житлового фонду сприятимуть не лише економічному зростанню, а й забезпеченню доступності житла, зміцненню соціальної стійкості та підвищенню економічної безпеки держави. Саме збалансоване поєднання інвестиційної привабливості житлового сектору із збереженням його соціальної функції має стати одним із базових принципів повоєнної житлової політики України.

Для України в умовах майбутньої масштабної повоєнної відбудови критично важливо врахувати ці уроки. Наявність колосальних руйнувань та мільйонів переміщених громадян створює передумови для формування вкрай вразливого, перегрітого ринку, який може стати об'єктом експлуатації з боку спекулятивного капіталу.

Державна стратегія відновлення має відмовитися від неоліберальної доктрини саморегульованого ринку нерухомості. Необхідно розробити та впровадити жорстку систему інституційних обмежень, яка включатиме податковий тиск на спекулятивні операції, законодавче обмеження темпів зростання вартості оренди, антимонопольний контроль за концентрацією житлових активів та прискорене створення потужного сектору муніципального некомерційного житла. Тільки за умови пріоритету соціальної функції житла як фундаментального права людини над його функцією як фінансового товару можливе забезпечення довгострокової макроекономічної стабільності та успішне відтворення людського капіталу України.

Подальші наукові дослідження доцільно зосередити на розробленні економічних механізмів, які забезпечать залучення приватного капіталу до відбудови житлового сектору без втрати його соціальної функції. В умовах повоєнного розвитку саме пошук оптимального співвідношення між економічною ефективністю, інвестиційною привабливістю та доступністю житла визначатиме довгострокову результативність державної житлової політики. У цьому контексті житловий сектор слід розглядати не лише як об'єкт інвестування, а й як один із стратегічних чинників відновлення людського потенціалу, розвитку територій та зміцнення економічної безпеки України.

Список використаних джерел:

1. Aalbers M. B. The Financialization of Housing: A Political Economy Approach. London: Routledge, 2016. 170 p.
2. Aalbers M. B. The Variegated Financialization of Housing. *International Journal of Urban and Regional Research*. 2017. Vol. 41(4). P. 542–554. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>
3. Harvey D. The Limits to Capital. London: Verso, 1982. 478 p.
4. Fields D. Constructing a new asset class: Property-led financial accumulation after the crisis. *Economic Geography*. 2018. Vol. 94(2). P. 118–140. DOI: <https://doi.org/10.1080/00130095.2017.1397492>
5. International Monetary Fund. Global Housing Watch. Washington, DC: IMF, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/Topics/REO/housing-monitor>
6. OECD. Institutional investors and real estate markets. Paris: OECD Publishing, 2020. URL: <https://www.oecd.org/en/publications/institutional-investors-and-real-estate-markets.html>
7. Blackstone Inc. Revisiting Our Megatrends. Insights. 2025. URL: <https://www.blackstone.com/insights/article/revisiting-our-megatrends/>
8. Eurostat. Housing price statistics. Luxembourg: Eurostat, 2026. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Housing_price_statistics
9. European Commission. Housing affordability in the EU. Brussels: European Commission, 2023. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/index_en
10. Office of the United Nations High Commissioner for Human Rights. States and real estate private equity firms questioned for compliance with human rights. Geneva: OHCHR, 2019. URL: <https://www.ohchr.org/en/news/2019/03/states-and-real-estate-private-equity-firms-questioned-compliance-human-rights>
11. UN-Habitat. Housing at the centre of the new urban agenda. Nairobi: UN-Habitat, 2016. URL: <https://unhabitat.org/housing-at-the-centre-of-the-new-urban-agenda>
12. World Bank. Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3). Washington, DC: World Bank, 2024. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/02/15/updated-assessment-puts-costs-of-recovery-and-reconstruction-in-ukraine-at-486-billion>
13. United Nations. Housing Financialization and Human Rights Standards. New York: UN, 2021. URL: <https://www.un.org/en/>

References:

1. Aalbers, M. B. (2016). The financialization of housing: A political economy approach. Routledge.

2. Aalbers, M. B. (2017). The variegated financialization of housing. *International Journal of Urban and Regional Research*, 41(4), 542–554. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>
3. Harvey, D. (1982). *The limits to capital*. Verso.
4. Fields, D. (2018). Constructing a new asset class: Property-led financial accumulation after the crisis. *Economic Geography*, 94(2), 118–140. <https://doi.org/10.1080/00130095.2017.1397492>
5. International Monetary Fund. (2023). *Global Housing Watch*. Washington, DC: IMF. <https://www.imf.org/en/Topics/REO/housing-monitor>
6. OECD. (2020). *Institutional investors and real estate markets*. Paris: OECD Publishing. <https://www.oecd.org/en/publications/institutional-investors-and-real-estate-markets.html>
7. Blackstone Inc. (2025). *Revisiting our megatrends*. Insights. <https://www.blackstone.com/insights/article/revisiting-our-megatrends/>
8. Eurostat. (2026). *Housing price statistics*. Luxembourg: Eurostat. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Housing_price_statistics
9. European Commission. (2023). *Housing affordability in the EU*. Brussels: European Commission. https://economy-finance.ec.europa.eu/index_en
10. Office of the United Nations High Commissioner for Human Rights. (2019). *States and real estate private equity firms questioned for compliance with human rights*. Geneva: OHCHR. <https://www.ohchr.org/en/news/2019/03/states-and-real-estate-private-equity-firms-questioned-compliance-human-rights>
11. UN-Habitat. (2016). *Housing at the centre of the new urban agenda*. Nairobi: UN-Habitat. <https://unhabitat.org/housing-at-the-centre-of-the-new-urban-agenda>
12. World Bank. (2024). *Ukraine rapid damage and needs assessment (RDNA3)*. Washington, DC: World Bank. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/02/15/updated-assessment-puts-costs-of-recovery-and-reconstruction-in-ukraine-at-486-billion>
13. United Nations. (2021). *Housing financialization and human rights standards*. New York: UN. <https://www.un.org/en/>