



## BALTIJOS ŠALIŲ NEKILNOJAMOJO TURTO RINKOS CIKLAI

Birutė Galinienė<sup>1</sup>, Albinas Marčinskas<sup>2</sup>, Skaistė Malevskienė<sup>3</sup>

*Vilniaus universitetas, Ekonomikos fakultetas, Saulėtekio al. 9, LT-10222 Vilnius, Lietuva*  
*El. paštas: <sup>1</sup>birute.galiniene@ef.vu.lt; <sup>2</sup>albinas.marcinskas@ef.vu.lt; <sup>3</sup>skaiste.malevskiene@seb.lt*

*Įteikta 2006-03-02; priimta 2006-06-15*

**Santrauka.** Straipsnyje nagrinėjami (teoriniu ir praktiniu aspektais) veiksniai, darantys įtaką nekilnojamojo turto rinkai, pabrėžiama jų įtaka ekonomikos plėtrai ilgu ir trumpu vystymosi laikotarpiu. Palyginami Lietuvos makroekonomikos rodiklių ir nekilnojamojo turto rinkos ciklai. Atskleidžiami gyvenamojo nekilnojamojo turto struktūros ir rinkos ypatumai Baltijos šalyse. Analizuojami butų ir gyvenamųjų namų įperkamumo indeksai, jų skaičiavimo ir lyginamumo problemos.

**Reikšminiai žodžiai:** nekilnojamojo turto rinka, ciklas, veiksniai, rinkos kainos, rinkos aktyvumas, įperkamumo indeksai.

## THE CYCLES OF REAL ESTATE MARKET IN THE BALTIC COUNTRIES

Birutė Galinienė<sup>1</sup>, Albinas Marčinskas<sup>2</sup>, Skaistė Malevskienė<sup>3</sup>

*Vilnius University, Faculty of Economics, Saulėtekio al. 9, LT-10222, Vilnius, Lithuania*  
*E-mail: <sup>1</sup>birute.galiniene@ef.vu.lt; <sup>2</sup>albinas.marcinskas@ef.vu.lt; <sup>3</sup>skaiste.malevskiene@seb.lt*

*Received 2 March 2006; accepted 15 June 2006*

**Abstract.** The authors in the article analyse (in theoretical and practical aspects) factors influencing real estate market, underline their impact on economic development in the long and short run. The authors make comparison of the cycles of macroeconomic indicators and real estate market. The article reveals the characteristics of dwelling real estate structures and market in different Baltic States. The article also analyses affordability indexes for apartments and dwelling houses and the problems of their calculation and comparison.

**Keywords:** real estate market, cycle, factors, market prices, market activity, index of affordability.

### 1. Įvadas

Pastarųjų metų pokyčiai nekilnojamojo turto rinkoje šiandien reikalingi jau ne vien dažnai reiškiamų ekspertų komentarų, bet ir rimtesnių teorinių išvalgų, būtinų formuojant ir valstybės ekonominę politiką. Į susiklosčiusią situaciją būtina pažvelgti makroekonominiu aspektu, įvertinant ekonomikos ir nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ciklų ryšius. Šio tyrimo tikslas – įvardyti Baltijos šalių kaip istoriškai susiformavusio ekonominio regiono nekilnojamojo turto rinkos ciklą, numatyti galimų permmainų sąlygas ir pa-

sekmes. Tyrimo objektas yra Baltijos šalių nekilnojamojo turto segmentai. Tyrime naudotasi teorinės analizės, statistinės analizės, lyginamosios analizės metodais. Remtasi šalių mokslininkų atliktais tyrimais ir išvalgomis [1–7].

### 2. Nekilnojamojo turto paklausa, pasiūla ir rinkos segmentai

*Nekilnojamojo turto (NT) paklausa* apibrėžiama kaip tam tikro nekilnojamojo turto rūšies vienetų skaičius, kuris bus nupirktas ar išnuomotas duotojoje rinkos zonoje, t. y.

žmonių noras pirkti ar nuomoti tam tikrą nekilnojamojį turtą. Pagrindinis nekilnojamojo turto paklausą lemiantis veiksnys neabejotinai yra objekto kaina, tačiau nekilnojamojo turto atveju paklausą nemažai lemia ir keletas kitų veiksnių [3, 8]:

- NT paklausa iš dalies priklauso nuo objekto geografinės padėties ir tos srities ekonomikos išsivystymo (*fiziniai ir ekonominiai veiksniai*);
- potencialių pirkėjų skaičiaus ir jų vidutinių pajamų dydžio (*ekonominiai veiksniai*);
- panašių nekilnojamojo turto objektų kainų (*ekonominiai veiksniai*);
- nekilnojamojo turto savybių ir pirkėjų skonių bei poreikių atitikimo (*socialiniai, psichologiniai veiksniai*);
- vyriausybės vaidmens, reguliuojant nekilnojamojo turto įperkumą (*teisiniai veiksniai*);
- kreditavimo sąlygų (*ekonominiai veiksniai*);
- laukiamo kainų kitimo (*ekonominiai veiksniai*).

*Nekilnojamojo turto pasiūla* – kita lygybės (paklausa = pasiūla) pusė. Nekilnojamojo turto paklausa yra funkcija, priklausanti nuo gyventojų skaičiaus, pajamų lygio konkrečioje vietovėje, o pasiūla yra funkcija, priklausanti nuo nekilnojamojo turto pardavimo kainos ir statybos sąnaudų. Nekilnojamojo turto pasiūla susideda iš dviejų komponentų: *esamos pasiūlos*, t. y. jau seniau pastatyti tam tikros rūšies nekilnojamojo turto objektai, ir *naujos pasiūlos*, kuri pasieks rinką planuojamu periodu.

Sąveikaujant paklausai ir pasiūlai susiformuoja *nekilnojamojo turto rinka*. NT rinką galima analizuoti įvairiais pjūviais, pavyzdžiui, pagal NT rūšis, regionus, su nekilnojamoju turtu atliekamų operacijų pobūdį ir pan. Dažniausiai išskiriami šie nekilnojamojo turto rinkos segmentai [1–3, 5, 6, 8]: NT rinkos segmentacija pagal regionus, NT rinkos segmentacija pagal nekilnojamojo turto rūšį ir NT rinkos segmentacija pagal atliekamų operacijų pobūdį (nuoma ar pirkimas). Konkretaus nekilnojamojo turto rinkos segmento išskyrimas leidžia tiksliau nustatyti nekilnojamojo turto objekto vertę.

*NT rinkos segmentacija pagal regionus* – tai nekilnojamojo turto rinkos klasifikavimas pagal regionus. NT ekspertai išskiria geografinį NT rinkos segmentą, norėdami nustatyti, kokioje rinkoje – tarptautinėje, nacionalinėje, rajono ar vietinėje, konkuruoja tam tikras objektas.

*NT rinkos segmentacija pagal turto tipą*. Pagal nekilnojamojo turto tipą NT rinka skaidoma į penkias pagrindines kategorijas: gyvenamas nekilnojamasis turtas, biurai, prekybinės ir gamybinės patalpos, sandėliai.

*NT rinkos segmentacija pagal atliekamų operacijų pobūdį*. Pagal atliekamų operacijų pobūdį išskiriama nuomos ir pirkimo-pardavimo rinka. Nuomos rinka pagal savo pobūdį labiau panaši į vartojamų prekių rinką, o pardavimų rinka – į gamybinės paskirties prekių rinką.

### 3. Nekilnojamojo turto rinkos ciklai ilgu ir trumpu laikotarpiu

Nekilnojamojo turto rinkos, kaip ir verslo, aktyvumo ciklai susideda iš keturių fazių:

1. Ekspansija – periodas, kurio metu didėja statybų aktyvumas, susidomėjimas NT, užimtumas, kyla gyvenamo nekilnojamojo turto kainos.
2. Sulėtėjimas, pikas ir kritimas – periodas, kuriam būdingas teigiamas, bet mažėjantis susidomėjimas NT, statybų aktyvumo sulėtėjimas. Kainos, kurios yra gana aukštos ir toliau kyla, užimtumo laipsnis išlieka tikrai aukštas. Pasiekus ciklo piką, susidomėjimas NT ir statybų aktyvumas pradeda mažėti.
3. Nuosmukis – tai periodas, kurio metu mažėja užimtumas ir susidomėjimas nekilnojamoju turtu, krinta kainos ir galiausiai sumažėja statybų aktyvumas.
4. Sulėtėjęs nuosmukis, sąstingis ir pakilimas – tai periodas, apibūdinamas kaip pakilimas iš statybų sąstingio bei užimtumo ir susidomėjimo NT stabilizacija. Pasiekus sąstingį (žemiausią nuosmukio tašką) nekilnojamojo turto pramonė pradeda po truputį augti, kas suformuoja pagrindus kitai ekspansijai.

*Nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ciklai ilgu laikotarpiu*. Ilgo laikotarpio nekilnojamojo turto rinkos ciklas iš esmės yra tiesinė funkcija, kuri kinta pagal gyventojų skaičių ir pajamų lygio pokyčius šalies mastu. Jei gimstamumo ir pajamų lygis šalyje kyla, kyla ir nekilnojamojo turto paklausa. Gyventojų gimstamumo ir darbo užmokesčio didėjimas veikia tiesiogiai, nes, paprasčiausiai didėjant gyventojų skaičiui ir jų pajamoms, šeimoms reikia vietos kur gyventi, dirbti ir pramogauti.

*Nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ciklai trumpu laikotarpiu*. Pagrindiniai NT paklausą lemiantys veiksniai trumpu laikotarpiu yra galimybė gauti būsto kreditą ir būsto paskolų palūkanų normos. Lyginant su kitais komerciniais sandoriais, nekilnojamojam turtui įsigyti reikia ganėtinai daug skolintų lėšų, todėl palūkanų normos dydis iš esmės nulemia investuotojų sprendimus – investuoti ar ne į nekilnojamojį turtą. Tokiu būdu investicijos į nekilnojamojį turtą tampa ypač jautrios palūkanų normų pokyčiams. Augant palūkanų normoms, NT paklausa krinta, ir atvirkščiai, krintant palūkanų normoms, didėja NT paklausa. Nekilnojamojo turto rinkos aktyvumo ciklas pralenkia šalies ekonomikos aktyvumo ciklą keliais laiko lagais [9]. Šio reiškinio priežastis yra palūkanų normos priklausomybė nuo verslo aktyvumo ciklo fazės. Kai šalies ekonomika patiria sąstingį, palūkanų normos pasiekia žemiausią tašką (dėl vyriausybės ekonominės politikos, siekiant paskatinti ekonomikos augimą), žemos palūkanų normos skatina nekilnojamojo turto rinkos aktyvumą, o tai padeda pakilti šalies ekonomikai iš recesijos. Verslo aktyvumui išibėgėjus, palūkanų normos pradeda kilti, o tai stabdo nekilnojamojo turto rinkos aktyvumą.

Ekonomikos ir trumpo laikotarpio NT rinkos aktyvumo ciklų ryšys pavaizduotas 1 pav.

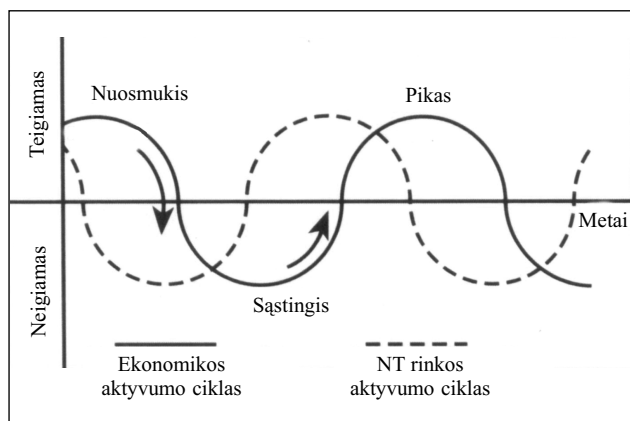
#### 4. Nekilnojamojo turto rinkos struktūra ir tendencijos Baltijos šalyse pastaraisiais metais

Kaip buvo minėta, remiantis segmentavimu gali būti išskiriami įvairūs požymiai atitinkamam nekilnojamojo turto klasifikavimui ir analizavimui [8]. Įvertinant šiandieninę situaciją nekilnojamojo turto rinkoje ir tam tikrą „įtamą“ gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkoje, tolesnė analizė pateikiama būtent šio segmento.

##### 4.1. Gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos struktūra Baltijos šalyse

Gyvenamojo NT rinka Baltijos šalyse yra gana panaši. Didžiąją rinkos dalį (apie 70 proc.) sudaro standartiniai butai blokiniuose namuose, statyti sovietmečio laikotarpiu, apie 25 proc. gyvenamojo NT rinkos sudaro prieš karą statytuose namuose esantys butai (dauguma jų yra miesto centre bei yra laikomi prestižine nuosavybe) ir tik apie 5 proc. rinkos tenka naujos statybos namams. Vidutinis blokiniame name esantis butas Talino, Rygos ir Vilniaus priemiestyje yra 2–3 kambarių bei 55 kv. m bendrojo ploto. Nors blokiniai namai yra pasenę morališkai ir nusidėvėję fiziškai, gyvenamojo NT sandoriai aktyviai vyksta ir šiame rinkos segmente. Butai blokiniuose namuose ilgą laiką buvo vienintelis būstas, kurį įprasta vidutinės klasės šeima Baltijos šalyse buvo pajėgi įsigyti, atsižvelgiant į jų kuklias algas ir ribotas santaupas, sukauptas per nepriklausomybės periodą. Situacija pasikeitė tik suaktyvėjus būsto kreditų rinkai. Dabar gana didelė sandorių, perkant nekilnojamojo turto, dalis sudaroma būtent naujos statybos butų segmente.

Latvijoje gana ilgai (1996–2003 m.) daugiabučių ir gy-



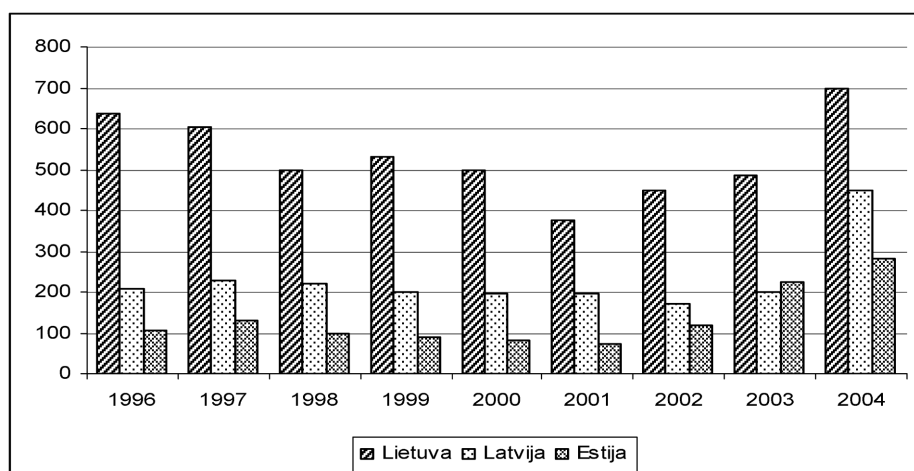
1 pav. Ekonomikos ir trumpo laikotarpio NT rinkos aktyvumo ciklų ryšys [10]

Fig 1. A relationship between activity cycles for the whole economy and short-term property markets [10]

venamųjų namų statybų apimtys beveik nekito, kiekvienais metais pastatoma apie 200 tūkst. kv. m gyvenamojo ploto. Per tą patį laikotarpį Estijoje naujos statybos daugiabučių buvo pastatyta kur kas mažiau (žr. 2 pav.), tam įtakos daugiausia turėjo santykiškai didelės statybos sąnaudos, palyginti su pardavimo kainomis antrinėje rinkoje ir silpna visuminė perkamoji galia šalyje. Situacija Lietuvoje buvo gana skirtinga. Vyriausybės parama būsto sektoriui padėjo išjudinti gyvenamojo nekilnojamojo turto rinką, todėl kasmet pastatoma 2–3 kartus daugiau nei Latvijoje ir 4–6 kartus daugiau nei Estijoje.

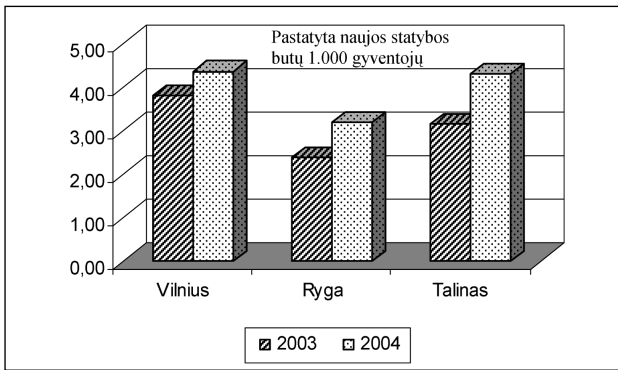
Situacija statybų sektoriuje Baltijos šalyse (ypač sostinėse) labai pasikeitė 2004 m., kai optimistiniai lūkesčiai dėl nekilnojamojo turto kainų kilimo, šalims įstojus į ES, nulėmė tikrą rinkos aktyvumo protrūkį. 2004 m. Latvijoje buvo pastatyta 130 % daugiau butų nei 2003 m. (žr. 3 pav.), Lietuvoje – 50 %, Estijoje – 30 %.

Lietuvos sostinė užima pirmaujančias pozicijas ir pagal



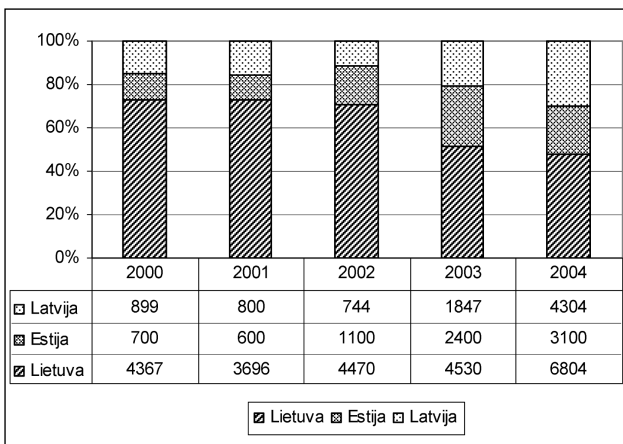
2 pav. Gyvenamųjų namų statybos apimtys Baltijos šalyse (tūkst. kv. m) [11–13]

Fig 2. Dwelling construction volumes in the Baltic States (th. m<sup>2</sup>) [11–13]



3 pav. Butų statybos kitimo tendencijos Baltijos šalyse (2000–2004 metais) [12, 13]

Fig 3. Apartment construction trends in the Baltic States [12, 13]



4 pav. Naujos statybos butų skaičius Vilniuje, Rygoje ir Taline 2003–2004 metais [12, 13]

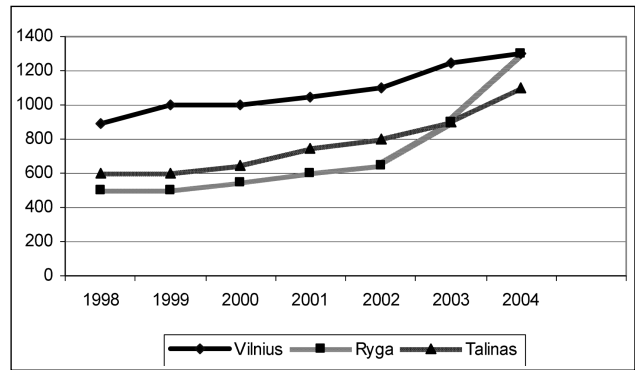
Fig 4. Number of new appartements constructed in Vilnius, Riga and Tallin in 2003–2004 [12, 13]

naujos statybos butų skaičių, tenkantį 1000 gyventojų, Vilnius aiškiai lenkia Rygą ir šiek tiek Taliną (žr. 4 pav.).

Remiantis nekilnojamojo turto agentūrų duomenimis, Rygoje, kaip ir Vilniuje, didžiausią paklausą turi 1–2 kambarių butai, Taline šiek tiek didesni, tai yra 2–3 kambarių butai. Vilniuje ir Rygoje butai daugiausia parduodami su daline apdaila, o Taline pirkėjai mieliau renkasi butus su visiška apdaila.

#### 4.2. Gyvenamojo nekilnojamojo turto kainų tendencijos Baltijos šalyse

5 pav. pavaizduotas butų, parduodamų Baltijos šalių antrinėje rinkoje kainų kitimas 1998–2004 m. Taline vieno kvadratinio metro kaina šoktelėjo nuo 600 EUR 1998 m. iki 1100 EUR 2004 metais. Suminis paskutinių ketverių metų kainų prieaugis – 100 %. 1998 m. Rygoje vidutinė butų kaina buvo 500 EUR/kv. m, kuri pakilo iki 1300 EUR/kv. m 2004 m. Suminis paskutinių ketverių metų kainų prieaugis –



5 pav. Butų miesto centre kainos Baltijos šalyse [13]

Fig 5. Prices of appartements in the city centres of the Baltic States [13]

100 %. Vilniuje per visą 1998–2004 m. laikotarpį butų kainos buvo gerokai aukštesnės nei Taline ir Rygoje, todėl suminis paskutinių ketverių metų kainų šuolis nebuvo toks ryškus, palyginti su kaimyninių šalių sostinėmis (žr. 5 pav.).

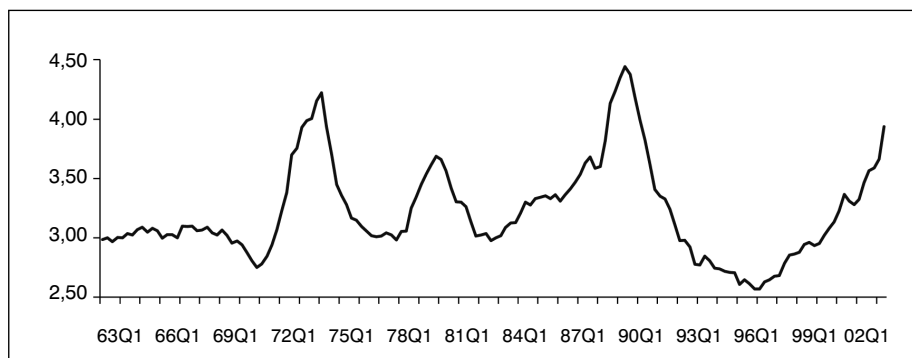
Kaip matyti iš pateiktų pavyzdžių, gyvenamo nekilnojamojo turto rinka Baltijos šalių sostinėse pastaraisiais metais auga išspūdingais tempais. Auga, tačiau kur kas mažesniais tempais BVP, bankų būsto paskolų portfeliai, gyventojų indėliai, vidutinis darbo užmokestis ir kiti makroekonomikos rodikliai. Nesunku numanyti, kad jei didžiulis atotrūkis tarp gyvenamųjų namų kainų ir vidutinio mėnesinio darbo užmokesčio augimo tempų ir toliau didės panašiais tempais, būstas Baltijos šalių gyventojams taps sunkiai įperkamas.

#### 5. Butų ir gyvenamųjų namų įperkamumo įvertinimas Baltijos šalyse

Būsto įperkamumo analizė remiasi įperkamumo indeksu skaičiavimais. Šis indeksas plačiai taikomas išsivysčiusiose ES valstybėse. Būsto įperkamumo indeksas apskaičiuojamas kaip būsto 1 kv. m. kainos ir vidutinio mėnesinio darbo užmokesčio santykis [13].

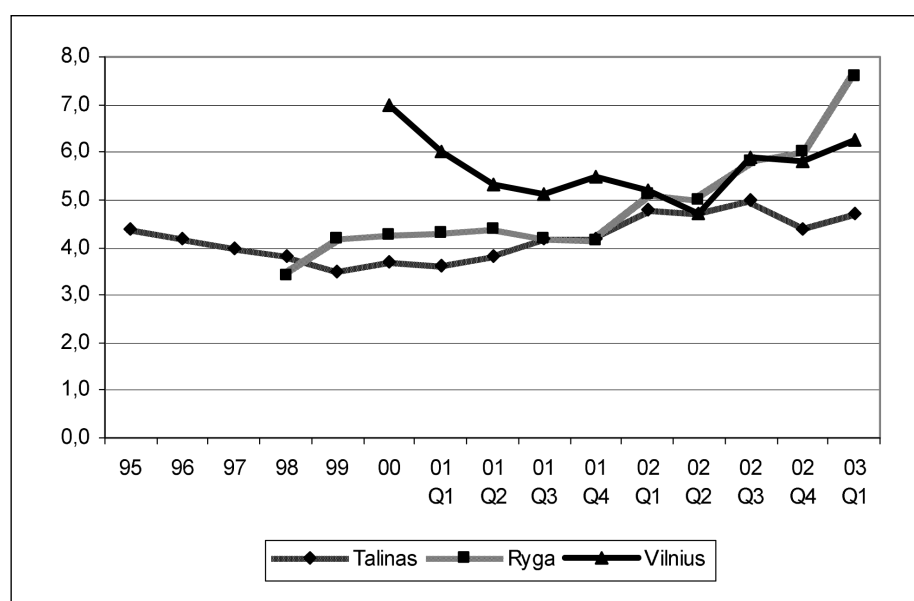
Susiklosčiusią situaciją Baltijos šalyse palyginkime su charakteringa šiuo požiūriu šalimi – Didžiąja Britanija. Kaip matome iš 6 pav., būsto įperkamumo indeksas Didžiojoje Britanijoje per pastaruosius keturiasdešimt metų svyravo tikrai mažai, ilgo laikotarpio vidurkis – 3,24.

Didžioji Britanija per pastaruosius keturiasdešimt metų du kartus patyrė didžiulį NT kainų šuolį, tai atitinkamai lėmė ir būsto įperkamumo indekso šuolį. Gyvenamo nekilnojamojo turto rinkos bumai 1970 m. pradžioje lėmė įperkamumo indekso šuolį net iki 4,22. 1980 m. antroje pusėje būsto įperkamumo indeksas pasiekė net 4,44, kol galiausiai kainos pradėjo kristi ir išliko gana žemos trejus su puse metų. Būsto įperkamumo indeksas (kainos ir pajamų santykis) Baltijos šalyse apskaičiuojamas tuo pačiu principu, imant vidutinės 2 kambarių butų, parduodamų antrinėje rin-



6 pav. Būsto įperkamo indeksas Didžiojoje Britanijoje (1963–2002) [13]

Fig 6. Assessment of the affordability of houses and apartments in the Great Britain (1963–2002) [13]



7 pav. Būsto įperkamo indeksas Baltijos šalyse [13]

Fig 7. Assessment of the affordability of houses and apartments in the Baltic States [13]

koje, kainas už 1 kv. m (vidutinis buto plotas – 55 kv. m) ir vidutinį mėnesinį darbo užmokesį šalių sostinėse [13]. Būsto įperkamo indekso kitimas 1995–2003 m. Baltijos šalių sostinėse parodytas 7 pav.

Nuo 1995 iki 2000 m. metų būsto įperkamo indeksas Baltijos šalyse svyravo nuo 3,55 iki 7,5. Žemiausia šio indekso vertė yra artima ilgo laikotarpio vidurkiui Didžiojoje Britanijoje (3,24). Aukščiausia būsto įperkamo indekso vertė – 7,5 – yra gerokai aukštesnė nei aukščiausia indekso reikšmė Didžiojoje Britanijoje per pastaruosius keturiasdešimt metų. Įdomu tai, kad būsto įperkamo indeksas Rygoje kito kitaip, nei Vilniuje ir Taline. Tiksliau, Taline šis indeksas ilgą laiką krito, tai reiškia, kad gyventojų pajamos augo greičiau nei butų kainos. Tačiau, nors perkamoji galia Taline augo, augimo mastai buvo nepakankami, kad žmonės savomis lėšomis įstengtų įsigyti būstą, si-

tuacija pasikeitė tik sustiprėjus būsto kreditų rinkai. Suaktyvėjus bankų būsto paskolų rinkai, butų kainos ėmė augti greičiau nei gyventojų mėnesiniai darbo užmokesčiai. Nuo 1999 m. būsto įperkamo indeksas Taline pradėjo kilti, kol 2002 m. pirmąjį ketvirtį pasiekė aukščiausią tašką (4,7). Pastaruoju metu būsto įperkamo indekso vertė Taline artima ilgo laikotarpio vidurkiui, t. y. žmogus gali įsigyti būstą už 4,6 metų darbo užmokesčio santaupas.

Gyvenamo nekilnojamojo turto kainos pasiekė išpūdin-gas aukštumas Vilniuje 2000 m. Tačiau dėl padidėjusios gyvenamojo nekilnojamojo turto pasiūlos butų kainos ėmė kristi. Tai tęsėsi iki 2002 m. vidurio. 2002 m. dvigubai išaugę Lietuvos bankų būsto paskolų portfeliai padidino vietinių gyventojų perkamąją galią, o tai savo ruožtu paskatino augti butų kainas. Butų kainos 2002–2004 m. augo 20–25 proc. per metus, o vidutinis mėnesinis bruto darbo už-

mokestis Vilniaus mieste išaugo tik 3–4 proc. 2002 m. pabaigoje vidutinis mėnesinis darbo užmokestis Estijoje buvo 1436 Lt, Latvijoje ir Lietuvoje rodikliai buvo kur kas mažesni ir sudarė atitinkamai 1146 Lt ir 1060 Lt.

Sprendžiant iš būsto įperkamo indeksu, Ryga – brangiausia Baltijos valstybių sostinė. 1998 m. Rygoje būsto įperkamo indeksas buvo 3,55. Kaip ir kitose Baltijos valstybių sostinėse, indeksas pradėjo augti tik suaktyvėjus bankų būsto paskolų rinkai. 1999 m., kai bankų siūlomos kreditavimo sąlygos ir palūkanų normos tapo patrauklesnės, būsto įperkamo indeksas išaugo iki 4,39. 2000–2002 m. šis rodiklis išliko gana statiškas ir tik nuo 2002 m. pirmojo ketvirčio pradėjo smarkiai kilti, kol pasiekė 7,5. Šis pikas gerokai viršijo aukščiausias reikšmes kaimyninėse valstybėse ir Didžiojoje Britanijoje.

Taigi, lyginant būsto įperkamo indeksų reikšmes Baltijos šalyse su išsivysčiusių ES valstybių rinkomis (šiuo atveju su Didžiąja Britanija), galima teigti, kad būstas, palyginti su vidutinėmis Baltijos šalių gyventojų pajamomis, yra gerokai per brangus. Didžiojoje Britanijoje būsto įperkamo indekso ilgo laikotarpio vidurkis svyruoja apie 3,24, o Baltijos šalių būsto įperkamo vidurkis (1995–2003 metais) buvo 5,2.

## 6. Išvados

1. Gyvenamojo NT rinkai trumpu laikotarpiu itin būdinga impulsyvi elgsena. Dabartinis kainų augimas pritraukia vis daugiau naujų pirkėjų ir skatina būsimum pirkėjus vis daugiau skolintis. Didėjančios paskolų apimtys dar labiau skatina augti būsto kainas. Paklausa tampa dabartinio kainų burbulų funkcija.

2. Paprasčiausi pasiūlos ir paklausos nuokrypio nuo pusiausvyros principai leidžia numanyti, kad gyvenamojo nekilnojamojo turto kainos Baltijos valstybių sostinėse ir kituose miestuose, turinčiuose ekonominį potencialą ar išvystytą rekreacinę infrastruktūrą, kils ir toliau. Patrauklios bankų būsto paskolų sąlygos didina norinčiųjų įsigyti būstą (gyventi ar kaip investiciją) skaičių, o pasiūla didėja lėčiau, nes NT rinka yra gana ribota, t. y. miesto teritorijoje esančių sklypų, numatytų daugiabučių ar individualių gyvenamųjų namų statybai, skaičius yra labai ribotas. Be to, labai didelę Baltijos valstybių gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkos dalį (apie 70 proc.) sudaro blokiniai namai, kurių eksploatacijos laikas ribotas, kurie ilgainiui nebebus laikomi patrauklia investicija.

3. Būsto įperkamo indeksu Rygoje, Vilniuje ir Taline lyginimo su Didžiosios Britanijos patirtimi rezultatai leidžia spręsti, kad butų kainos Baltijos valstybių sostinėse yra perdėtai aukštos, palyginti su gyventojų pajamomis. Žinoma, visuomet yra kiek rizikinga lyginti subrendusios rinkos ekonomikos, tokios kaip Didžioji Britanija, procesus su neseniai susiformavusiomis gyvenamojo nekilnojamojo

turto rinkomis Baltijos šalyse. Aktyvi gyvenamojo nekilnojamojo turto rinka Baltijos šalyse yra gana maža, palyginti, tarkim, su Didžiąja Britanija. Gali būti, kad Baltijos šalių rinkos išgyvena kintančių rinkos sąlygų laikotarpį ir visi šiuo metu gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkoje vykstantys procesai yra labiau laikino pobūdžio.

4. Žinoma, kad tikrasis darbo užmokesčio vidurkis Baltijos šalyse yra gerokai didesnis, nei skelbia oficiali statistika. Padidėjusi vidutinė mėnesinė būsto paskolos įmoka bankui Estijoje ir Lietuvoje signalizuoja, kad tikrosios šeimų mėnesinės pajamos išaugo, žinoma, galbūt ne tokiu dydžiu, kaip išaugo būsto kainos, bet vis dėlto išaugo. Galima manyti, kad netolimoje ateityje darbo užmokestis šiose šalyse didės didesniais tempais nei iki šiol, o būsto kainų augimo tempai ilgainiui susilygins su pajamų augimo tempais. Priešingu atveju nekilnojamojo turto rinkoje lauktinas perėjimas į sulėtėjimo ciklą. Kartu būtina pabrėžti galimas šių lyginimų paklaidas. Pirmą, reikėtų įvertinti mūsų tautiečių (kaip ir Latvijoje bei Estijoje), dirbančių užsienyje, investicijas į gyvenamą nekilnojamąjį turą. Deja, jokių informacijos šaltinių apie šių investicijų dydį ir jų kitimo dinamiką nėra. Antra, nėra duomenų apie gyventojų šešėlinės pajamos, ypač tas, kurios įvardijamos kaip gaunamos „vokeliuose“. Turint išsamią informaciją būsto įperkamo indeksas, tikėtina, kiek sumažėtų ir pasikeistų jo tendencijos kreivė. Tai padidintų galimų permainų gyvenamojo nekilnojamojo turto rinkoje prognozės tikslumą. Kitaip pažvelgus, galimas Lietuvos įsiliejimas į EURO zoną, Europos Sąjungoje vykdoma palūkanų normos politika, komplikuoja tokių prognozių tikslumą. Akivaizdu tik tiek, kad su tuo siejama „spekuliacinė psichozė“ kurį laiką dar galės išlaikyti ekonomiškai sunkiai paaiškinamus būsto įperkamo indeksus.

## Literatūra

- Galiniė, B.; Marčinskas, A. Assessment and perspectives of real estate market development in the countries of transition. *Belorussian Journal of Economics* (Белорусский экономический журнал), No 2, 2004, p. 31–39 (in Russian).
- Goremikin, V. A. *Real estate economics* (Экономика недвижимости). Second edition, Moscow: Marketing, 2002 (in Russian).
- Kancerevičius, G. *Finance and investments* (Finansai ir investicijos). Vilnius: Biznio mašinų kompanija, 2003 (in Lithuanian).
- Raslanas, S. Research of market value of multistory housing in Vilnius. *Technological and Economic Development of Economy* (Ūkio technologinis ir ekonominis vystymas), Vol 10, No 4. Vilnius: Technika, 2004, p. 167–174 (in Lithuanian).
- Raslanas, S.; Tumėnaitė, L.; Štreinbergas, T. Research on the prices of flats in the South East London and Vilnius. *International Journal of Strategic Property Management*, Vol 10, No 1. Vilnius: Technika, 2006, p. 51–63.
- Stasiulionis, A.; Ustinovičius, L.; Zavadskas, E. K. Develop-

- ment of commercial estate market in Baltics. *Bridges* (Tiltai), No 4, 2002, p. 31–39 (in Lithuanian).
7. Zavadskas, E. K.; Kaklauskas, A.; Raslanas, S. Evaluation of investments into housing renovation. *International Journal of Strategic Property Management*, Vol 8, No 3. Vilnius: Technika, 2004, p. 177–190.
  8. Galinienė, B. *Evaluation system for estate and business. Formation and concept of development* (Turto ir verslo vertinimo sistema. Formavimas ir plėtros koncepcija). Vilnius: VU Publisher, 2004 (in Lithuanian).
  9. *Economic terms and concepts* (Ekonomikos terminai ir sąvokos). Vilnius: VPI, 1999 (in Lithuanian).
  10. Fanning, S. F.; Grissom, T. V.; Pearson, T. D. *Market Analysis for Valuation Appraisals*. USA: Appraisal Institute, 1994.
  11. *Baltic Residential Market 2003*. www.hansagroup.com (revised 10-10-2005).
  12. *Department of Statistics*. www.std.lt [(revised 10-10-2005 (in Lithuanian))].
  13. *Review of „Nekilnojamojo turto rinkos apžvalgos“*. www.oberhaus.lt [revised 25-10-2005 (in Lithuanian)].

**Birutė GALINIENĖ.** Prof Dr of Social Science, Head of Department Policy Economics of Vilnius University.

Member of editorial board of scientific journal of Vilnius University „*Ekonomika*“, Chef of working group education of Lithuanian Association of Property, Member of Council of Lithuanian Institut of Audit, Accounting and Valuation.

Research interests: problems related to the improvement of management and valuation system of real estate and business in Lithuania.

**Albinas MARČINSKAS.** Prof Dr Habil of Social Science, Head of Department of Management of Vilnius University .

Member of editorial board of scientific journals: of Vilnius University „*Ekonomika*“, of Vytautas Magnus University „*Organizational management: systematic researches*“, „*Public administration*“, etc.

Research interests: methodology and technique of activity audit of an organization; management; managerial methods; management and valuation of real estate and business.

**Skaistė MALEVSKIENĖ.** Graduate master degree of Vilnius University of Faculty Economics.