

ДОСЛІДЖЕННЯ “ОЦІНКА РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ЗЕМЕЛЬ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ПРИЗНАЧЕННЯ” – ЕКОНОМІЧНИЙ ПОГЛЯД НА РИНОК ЗЕМЛІ

ВОЛОДИМИР ЛАПА,
керівник групи експертів ГО “Асоціація
“Український клуб аграрного бізнесу”

Незважаючи на те що формування ринку земель за оптимістичними оцінками може розпочатися вже 1 січня 2009 р., майбутні параметри земельного ринку (й насамперед – можлива ринкова вартість земель сільськогосподарського призначення) залишаються й досі невизначеними, тоді як наявні цінові орієнтири не завжди викликають довіру.

Так, нормативна грошова оцінка земель сільськогосподарського призначення, що використовується зараз, відбиває економічні реалії 1995 року. Коефіцієнти індексації нормативної грошової оцінки не відповідають індексам споживчих цін (ІСЦ), оскільки методика індексації передбачає щорічне зниження коефіцієнту індексації на 10% відносно ІСЦ. Таким чином, немає жодних гарантій, що вона відповідає економічним реаліям сьогодення.

Менше з тим, цілком вірогідно, що нормативну грошову оцінку буде використано як мінімальну межі при визначенні ринкової вартості сільськогосподарських земель. Отже, функціонування земельного ринку (і ступінь його прозорості) значною мірою залежатиме від того, як співвідноситиметься ринкова вартість земель сільськогосподарського призначення з їхньою нормативною грошовою оцінкою.

Є побоювання, що велика кількість пропозицій земельних ділянок за обмеженої кількості покупців спричинить обвал цін у перші роки формування земельного ринку.

З іншого боку, навіть невелика кількість потужних аграрних ком-

паній формує суттєву конкуренцію на ринку оренди землі в Україні у 2007-2008 рр., що створює передумови й для високого рівня попиту на землю.

Додаткову невизначеність зумовлюють глобальні чинники впливу.

Україна географічно розташована між країнами Східної Європи, де вартість землі перевищує 2 тис. євро за гектар, та Росією, де вартість земель у більшості регіонів не перевищує 500-700 доларів за гектар. При цьому немає комплексних оцінок того, який із цих “полюсів тяжіння” виявиться сильнішим для українського земельного ринку.

Крім того, підвищення цін на продовольство забезпечує збільшення уваги інвесторів до аграрної галузі, особливо у тих країнах, де виробництво має резерви для зростання за рахунок підвищення продуктивності.

Ці та інші питання розглянуто у дослідженні “Оцінка ринкової вартості земель сільськогосподарського призначення”, проведеному Асоціацією “Український клуб аграрного бізнесу”. У ньому приділено увагу не лише розрахункові можливої ринкової вартості сільськогосподарських земель, а й впливові на ринок земель можливих змін в аграрній політиці. Адже, як ми припускаємо, потенційні (або очікувані) зміни також закладатимуться у ринкову оцінку вартості сільськогосподарських угідь.

На практиці визначення цін на землі сільськогосподарського призначення здійснюється двома мето-

- ♦ порівнянням цін продажу;
- ♦ методом капіталізації земельної ренти.

Оскільки формально продаж земель сільськогосподарського призначення в Україні заборонено, фактично єдиним можливим методом оцінювання вартості земель сільськогосподарського призначення є метод капіталізації земельної ренти.

Базова формула для оцінювання вартості землі у даному разі є такою:

$$L = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E(R_t)}{(1+r_{t+1})(1+r_{t+2}) \dots (1+r_{t+i})}, \quad (1)$$

де L – вартість землі,

$E(R_t)$ – оцінка прибутку від земельної власності протягом періоду t ,

r_t – ставка капіталізації протягом періоду t ,

i – нумерація періоду.

Валовий прибуток від володіння землею в цій формулі враховує як дохід від реалізації вирощеної продукції, зменшений на розмір витрат, так і державну підтримку.

Ставка капіталізації (у деяких англійських джерелах – discount gate, тобто ставка дисконтування) залежить від ставки банківського відсотка, а також ризиків, пов’язаних із володінням землею, очікуваних зисків або втрат від володіння земельною власністю.

Очевидно, що дохід від вирощування продукції рослинництва значною мірою залежить від того, які культури вирощуються та з якими сівозмінами. У даному разі є досить багато сторонніх чинників, що зумовлюють вибір сільгоспідприємств на

користь тієї чи іншої ротації сільгоспкультур. Наприклад, господарства, що належать до цукрових холдингів України, часто відмовляються від вирощування ріпаку. Часто сільгосп підприємства урізноманітнюють перелік вирощуваних культур, аби розтягнути можливі терміни проведення польових робіт, а отже, обробляти одну й ту саму кількість земель із меншою кількістю техніки. Зрозуміло, що ротації будуть різними для різних регіонів України.

Зважаючи на сказане, ми відмовилися від намагань порахувати прибуток за певної окремої ротації сільгоспкультур. Натомість ми взяли до розрахунку прибутковість вирощування семи найпоширеніших культур в Україні: пшениця, ячмінь, соняшник, кукурудза, ріпак, цукровий буряк і соя. При цьому річний дохід від вирощування сільськогосподарської продукції розраховуватиметься як середнє арифметичне доходу від вирощування семи зазначених культур.

Цей підхід дозволяє уникнути похибки, пов'язаної із тим, що дохід на наступні періоди дисконтуються за вищою ставкою у зв'язку з "нагромадженням" вартості фінансових ресурсів. За розрахунку на підставі середніх арифметичних значень ми уникаємо залежності вартості земель від того, яка культура вирощувалась у перший рік після придбання сільськогосподарських земель. Адже на практиці у багатьох випадках власниками земель стануть нинішні орендарі, що, очевидно, продовжать сівозміни у запланованому раніше порядку.

Для 2005 і 2006 рр. доходи від вирощування культур розраховувалися на підставі статистичних даних, але лише для 15% господарств, найефективніших за показником прибутку на гектар земель в обробітку. Адже, на наш погляд, саме такі господарства передусім акумулюватимуть землі в обробітку, тоді як більшість інших відіграватиме роль статистів. Для 2007 року розрахунок доходів зроблено на підставі технологічних карт вирощу-

вання сільськогосподарських культур.

Досить важко прогнозувати розміри державної підтримки. Україна взяла на себе зобов'язання не перевищувати граничного розміру Сукупного виміру підтримки у межах жовтої скриньки СОТ на рівні 3,043 млрд грн. Крім того, у межах жовтої скриньки може фінансуватися до 5% продуктової підтримки ("прив'язаної" до певної продукції) та 5% непродуктової підтримки від обсягів валової продукції галузей або АПК.

Виходячи з цього, обсяг державної підтримки виробництва сільськогосподарської продукції на середньотермінову перспективу може залишитися незмінним у процентному відношенні до валової продукції у разі ефективного застосування продуктової та непродуктової підтримки.

Ще невизначенішою є ситуація з розрахунком ставки капіталізації. По-перше, рівень цієї ставки великою мірою залежить від джерела залучення кредитних ресурсів — це кредити вітчизняних банківських установ у гривні, у валюті або прями кредити іноземних банківських установ.

Тому ми вважаємо за необхідне розрахувати різні сценарії залежно від того, хто буде покупцем земель і, відповідно, за якими ставками залучатимуться кредити. При цьому на 2005 та 2006 рр. ми розглянемо два сценарії: коли кредити залучають у гривні й іноземній валюті, — а для 2007 р. додамо третій варіант, коли кредити залучаються за ставками, характерними для світового валютного ринку, адже проникнення іноземного капіталу на ринок (поки що оренди) землі стає дедалі більшим. Отже, за наявності лише номінальних обмежень на право власності іноземних осіб землями сільськогосподарського призначення нескладно припустити, що потужний іноземний капітал виявиться зацікавленим і у набутті права власності на такі землі.

Відповідно до економічної теорії ставка капіталізації має враховувати також наявні ризики землекористування, що мають бути належним чи-

ном оцінені. Для України ці ризики є досить високими й пов'язані вони не лише з класичним можливим зниженням державної підтримки, впливом макроекономічних ризиків тощо, а й із недосконалим правовим регулюванням, ризиком зміни законодавства, недосконалою судовою системою тощо.

За таких умов оцінити конкретний розмір ризику дуже важко, а на практиці аграрний бізнес найвірогідніше закладатиме ці ризики у терміни окупності земельних інвестицій. Інакше кажучи, вартість земель розраховуватиметься не з урахуванням усього майбутнього періоду, а з огляду на отримання доходу протягом 7-10 років. Зазначені терміни є обґрунтованими й із того погляду, що, наприклад, термін окупності проектів у молочному тваринництві на даний момент становить орієнтовно 6-8 років. Отже, якщо земельна власність окупуватиметься за триваліший період, інвестиції у таку власність будуть не вигідними порівняно до інших напрямів інвестицій в АПК.

Зрештою дослідження присвячено не лише розрахункові можливої ринкової вартості земель (що не є надзвичайно складним завданням), а й оцінюванню впливу на ринкову вартість землі від можливих змін в аграрній політиці, у тому числі від змін у системі оподаткування, доступі іноземного капіталу до купівлі земель сільськогосподарського призначення, ступені ліберальності зміни цільового призначення земель, цін на земельних ринках сусідніх країн тощо.

Дослідження дало змогу зробити такі основні висновки.

1. Економіка виробництва у рослинництві у 2007 р. теоретично дозволяла агропідприємствам купувати ріллю за середніми цінами 13000-13500 грн за гектар, що перевищує нормативну грошову оцінку сільськогосподарських угідь.

2. Скасування податкових пільг для агровиробників знизить розра-

хункову вартість ріллі до 8200-8300 грн за гектар, або на майже на 38%. Є висока вірогідність того, що покупці землі закладатимуть ризик скасування податкових пільг у ціну землі навіть за умови їхнього фактичного існування за наявності щорічного ризику втрати податкових пільг.

3. Малоімовірно, що покупці землі будуть готові на початковому етапі платити за землю суму, що перевищує нормативну грошову оцінку, яка для ріллі у 2008 р. у середньому становить 9659 грн/га. За високої інфляції у 2008 р. нормативна грошова оцінка на 2009 р. може перевищити 10 тис. грн за гектар.

4. У разі стабілізації економічної ситуації в Україні (передусім ідеться про зниження інфляції та рівня кре-

дитних ставок) вартість землі в Україні може зрости на 28% відносно базового розрахункового значення. Усунення правових ризиків та політична стабілізація може додати до вартості землі ще 26%. Хоча ми не очікуємо таких змін у коротко-терміновій та (значною мірою) у середньотерміновій перспективі, це може правити за певний орієнтир для визначення вартості землі на довготермінову перспективу.

5. За наявності обмежень на розмір земельної власності (у розмірах, менших від 1-2 тис. га на одну особу) виникне відносно велика кількість власників землі, що здаватимуть земельні ділянки в оренду землекористувачам. Здебільше це будуть формальні власники, афільовані до реальних влас-

ників (аграрних підприємств або їхніх засновників).

6. Ринок землі має стати каталізатором подальших змін у структурі господарювання. Підприємства та компанії, що матимуть доступ до іноземного капіталу в будь-якій формі, матимуть перевагу перед іншими підприємствами – навіть такими, що працюють ефективно.

7. Співвідношення вартості землі у розрізі регіонів може суттєво відрізнитися від співвідношення нормативної грошової оцінки ріллі.

8. Наявні тенденції свідчать про можливість подальшого зростання середньої ставки оренди сільськогосподарських угідь.

Дослідження «Оцінка ринкової вартості земель сільськогосподарського призначення» від 01.07.08

Дане дослідження містить вичерпну інформація про систему аграрного землекористування в Україні, а також відповідає на такі питання:

- ♦ Яку вартість готові будуть платити за землю сільгосппідприємства?
- ♦ Який вплив на ринок земель матиме експансія транснаціонального капіталу, що здійснюється як через портфельні інвестиції, так і через розміщення ІРО або депозитарних розписок?
- ♦ Що варто очікувати при різних варіантах законодавчого регулювання ринку земель?
- ♦ Якими є наявні та потенційні правові загрози для землевласників та землекористувачів?
- ♦ Чи позначатиметься на ціні землі в Україні вплив земельних ринків сусідніх країн?
- ♦ Як вплинуть на ціну землі можливі зміни в державній підтримці та оподаткуванні?

Детальний зміст дослідження надсилаємо додатково по запиті.

Обсяг дослідження: 69 сторінок (12 ppt Times New Roman) та 36 додатків.

Комплект включає електронну та/або друковану версію.

Мова дослідження: укр., російська та англійська.

Вартість дослідження - 5000 грн** в т.ч. ПДВ.

Для нерезидентів – 1 000 EUR**