

Ракицька С.О.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри економіки та підприємництва,
Одеська державна академія будівництва та архітектури*

Rakyt'ska Svetlana

Odessa State Academy of Civil Engineering and Architecture

Осадча Ю.А.

*магістр кафедри економіки та підприємництва,
Одеська державна академія будівництва та архітектури*

Osadcha Yuliia

Odessa State Academy of Civil Engineering and Architecture

Себов С.В.

*магістр кафедри економіки та підприємництва,
Одеська державна академія будівництва та архітектури*

Siebov Serhii

Odessa State Academy of Civil Engineering and Architecture

ЧИННИКИ ВПЛИВУ НА СТАН РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ В УКРАЇНІ

FACTORS OF EFFECT ON THE CONDITION OF A RESIDENTIAL REAL ESTATE MARKET IN UKRAINE

Анотація. У статті досліджено стан та тенденції розвитку ринку нерухомості в Україні. Розраховано показник купівельної спроможності середньої заробітної плати на первинному ринку житла по областях України, проаналізовано його динаміку. Досліджено попит і пропозицію на ринку нерухомості та чинники впливу на їх рівень. Визначено структуру попиту на житло, розглянуто основні складники придбання житлової нерухомості. Проаналізовано динаміку попиту за показниками кількості угод купівлі-продажу квартир і житлових будинків. Оцінено чинники, що формують пропозицію первинного житла, та вплив її динаміки на ціну нерухомості. Визначено проблеми забудовників і покупців на ринку нерухомості. Обґрунтовано умови для подальшого розвитку ринку нерухомості: збільшення обсягів іпотечного кредитування, запобігання спонтанному будівництву та забезпечення комплексної забудови, підвищення поінформованості всіх учасників ринка для зниження ризикованості інвестицій у нерухомість.

Ключові слова: ринок нерухомості, житлове будівництво, інвестування в житло, іпотечне кредитування, попит і пропозиція нерухомості, ціна на житлову нерухомість.

Постановка проблеми. Ринок житлової нерухомості відіграє значну роль у життєдіяльності людини, оскільки сприяє задоволенню однієї з найбільш пріоритетних її потреб – потреби у житлі. Об'єкти житлової нерухомості є найбільш поширеною і привабливою формою інвестування заощаджень населення, створюючи основу соціально-економічної захищеності громадян в умовах ринкової економіки.

Розроблення заходів із регулювання вітчизняного ринку житлової нерухомості потребує його ґрунтового дослідження, тому існує об'єктивна необхідність у здійсненні аналітичних обстежень закономірностей та випадковостей у розвитку ринку житла. Прямий зв'язок розвитку ринку нерухомості з економічною та політичною стабільністю країни зумовлює необхідність виявлення наявних проблем та шляхів підвищення ефективності функціонування даного ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Як в іноземній, так і у вітчизняній літературі є роботи, присвячені теоретичним і практич-

ним аспектам функціонування ринку нерухомості. Серед дослідників, які присвятили свої праці зазначеній проблемі, – А. Асаул, І. Балабанов, І. Геллер, С. Грибовський, Н. Ордуей, В. Павлов, К. Паливода, А. Сердюк, Г. Стерник, Д. Фрідман, Г. Харрісон, Л. Чубук та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. В умовах циклічності ринку житла і постійної мінливості всіх його складових елементів необхідно дослідити сучасний стан і трансформаційні перетворення, що на ньому відбуваються, та визначити детермінанти, які зумовлюють довгострокові тенденції його розвитку

Мета статті. Головною метою цієї роботи є аналіз стану ринку житла в Україні та чинників, які його формують.

Виклад основного матеріалу. Сучасний стан ринку нерухомості залежить від впливу багатьох різноманітних і різноспрямованих чинників макроекономічного та локального характеру, дія яких потребує детального аналізу. Насамперед особливості зміни попиту і пропозиції в даному ринковому сегменті

необхідно розглядати в сукупності з динамікою основних показників економічного розвитку країни. За даними Державної служби статистики України, у 2018 р. споживча інфляція досягла 9,8% і скоротилася порівняно з попередніми роками (рис. 1) [1].

Валовий внутрішній продукт (ВВП) у III кварталі 2018 р. порівняно з попереднім кварталом (з урахуванням сезонного фактору) збільшився на 0,4%, а порівняно з III кварталом 2017 р. – на 2,8%.

У 2016 р. темпи росту ВВП України становили 2,4%, у 2017 р. – 2,5%, у III кварталі 2018 р. порівняно з попереднім кварталом (з урахуванням сезонного фактору) збільшилися на 0,4%, а за підсумками 2018 р., згідно з прогнозом Міністерства економічного розвитку і торгівлі, очікується на рівні 3%. І хоча негативна тенденція щоквартального падіння ВВП подолана з 2016 р., темпи зростання цього показника залишаються невисокими (рис. 2) [1].

Високий рівень інфляції і досить помірні темпи росту ВВП стримують попит на нерухомість. При цьому необхідно констатувати

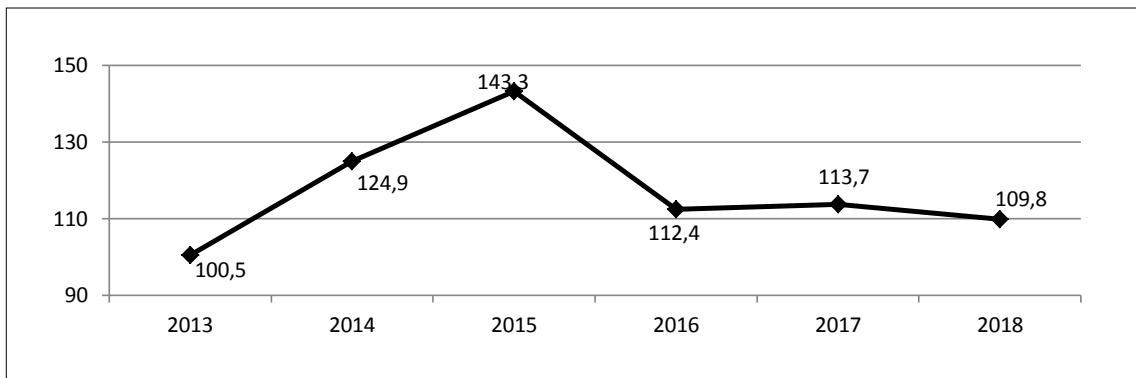


Рис. 1. Індекси споживчих цін за 2013–2018 рр. (у % до попереднього року)

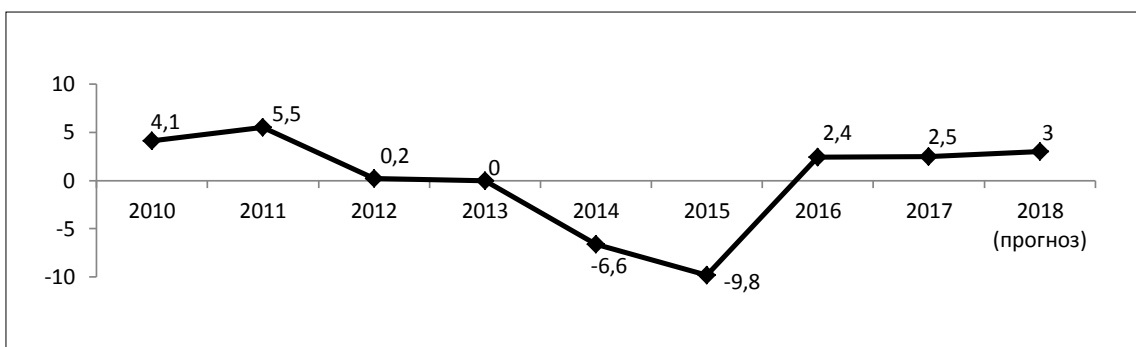


Рис. 2. Зміна реального ВВП (у % до попереднього року)

досить низький рівень забезпеченості громадян житлом. Так, на 1 січня 2018 р. житловий фонд країни становив 984,8 млн. м² загальної площі за чисельності наявного населення 42 386,4 тис. осіб [1]. Таким чином, середній рівень житлової забезпеченості в Україні в розрахунку на одну особу становить 23,23 м². Це в два-три рази менше, ніж в європейських країнах. За дуже високої необхідності у житлі в Україні попит має відкладений характер через те, що переважна більшість громадян, які потребують поліпшення житлових умов, не в змозі придбати його в найближчому майбутньому, тому реальний платоспроможний попит на нерухомість досить обмежений.

Показник купівельної спроможності середньої заробітної плати на первинному ринку житла у січні 2018 р. коливається в межах від 0,35 в Одеській області до 0,73 м² у Хмельницькій. У червні він дещо піднявся і перебуває в діапазоні від 0,38 до 0,84 м², причому мінімальний і максимальний рівні показника спостерігаються в тих же областях (рис. 3).

Різке знецінення національної валюти, високий рівень споживчої інфляції в останні роки і суттєве зростання тарифів на комунальні послуги значною мірою обмежили

можливості накопичення з метою придбання власного житла.

Ці причини зумовлюють попит на нерухомість переважно економ-класу, причому вказана тенденція зростає. Якщо в 2017 р. приблизно 70% транзакцій відбувалося в даному сегменті, то в 2018 р. в ньому зосереджено вже до 80% попиту.

Житлове будівництво активізувалося після дерегуляції галузі в 2013 р., коли відбулася імплементація норм Закону «Про регулювання містобудівної діяльності» від 2011 р. [3]. За оцінками експертів Всесвітнього банку (ВБ), наданими під час складання рейтингу легкості ведення бізнесу (Doing Business 2014), найбільш значний успіх України відбувся у сфері дерегуляції в будівництві: у цьому субрейтингу країна піднялася відразу на 145 позицій – на 41-е місце. Тенденція постійного зростання будівництва житлових будівель протягом 2010–2018 років відстежується на рис. 4, причому останні роки характеризуються найвищими темпами приросту обсягів будівельних робіт.

«За кількістю новозбудованих квартир на 1 000 осіб населення торік Україна випередила ЄС (2,9 порівняно з 2,8). Водночас за рівнем забезпеченості житлом вона все ще поступається Європі (менше 400 квартир

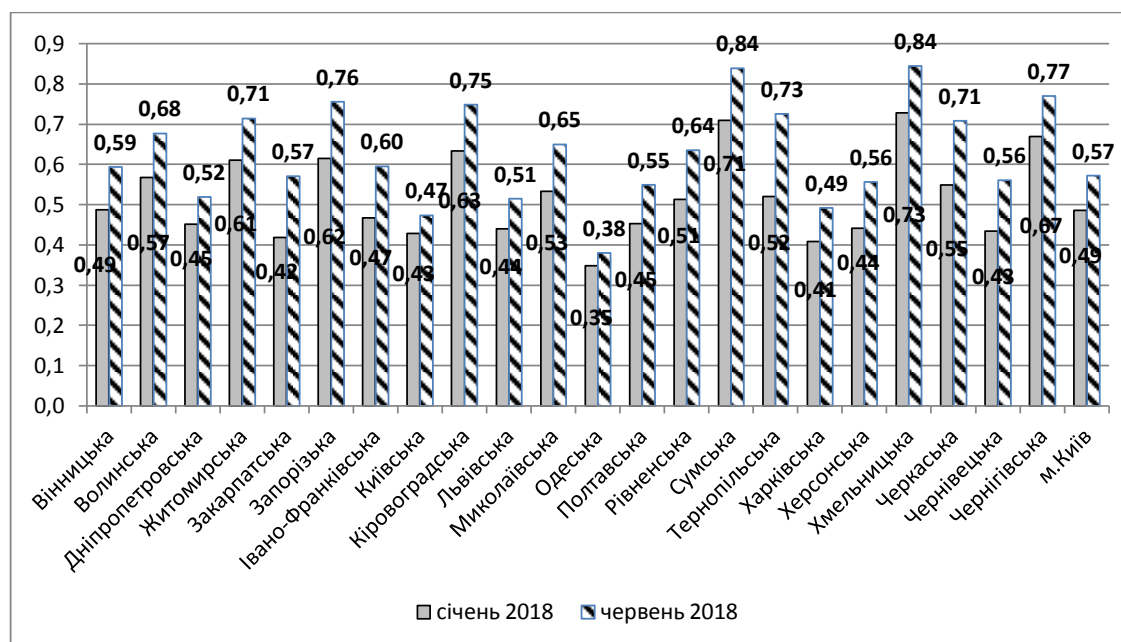


Рис. 3. Показник купівельної спроможності середньої заробітної плати на первинному ринку житла по регіонах України, м²

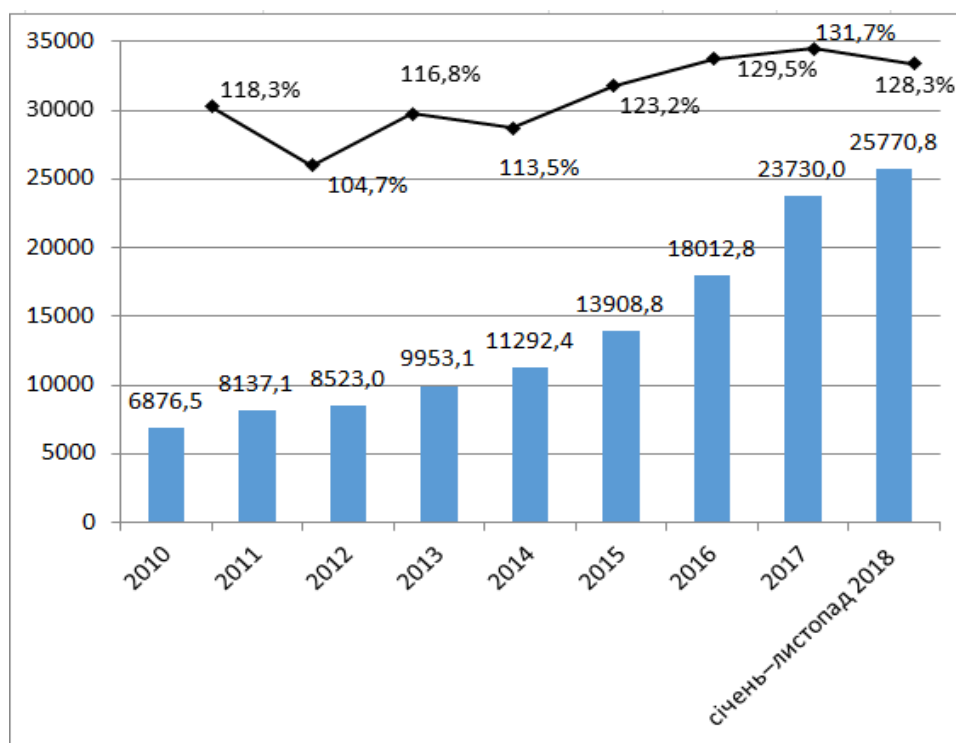


Рис. 4. Обсяги та динаміка будівництва житлових будівель в Україні в 2010–2018 рр., тис. м² / % до відповідного періоду попереднього року

на 1 000 осіб населення порівняно з 486 в Євросоюзі», – зазначено у Звіті про фінансову стабільність НБУ [2].

Економічна криза 2014–2015 рр. не зупинила, а скоріше підтримала цю тенденцію: за зниження довіри до банків частина коштів із банківської системи перемістилася на ринок нерухомості. Значною мірою це відбулося на тлі націоналізації «ПриватБанку», вкладники якого інвестували вилучені депозити у придбання нерухомості.

Також зростання попиту було зумовлене внутрішньою міграцією з тимчасово окупованих територій Донецької та Луганської областей та зростанням популярності покупки квартир як альтернативи валютним депозитам, прибутковість яких значно знизилася. Інвестування в українські цінні папери не набуло широкого поширення через слабкий розвиток фондового ринку, складність отримання достовірної інформації про стан емітенту цінних паперів, низькій рівень фінансової грамотності громадян. За таких умов привабливість інвестицій у будівництво зростає, населення розглядає альтернативні інструменти для вкладення коштів.

Збільшення пропозиції житла супроводжувалося зниженням цін у доларовому еквіваленті, що слугувало додатковим чинником попиту: власники валютних заощаджень могли знайти привабливі цінові пропозиції. Придбання нерухомості для багатьох стає найбільш комфортним і прибутковим варіантом. Також впливають і ризики девальвації національної валюти. Вказані чинники сприяють зростанню популярності новобудов, проте навіть вони не могли забезпечити суттєве зростання попиту на нерухомість.

На рис. 5 наведено щорічні дані за 2015–2018 рр., оприлюднені Міністерством юстиції України, про кількість договорів купівлі-продажу квартир та житлових будинків, що реєструються нотаріально [5]. У них відображено переважно угоди на вторинному ринку, у тому числі з купівлі-продажу приватних будинків, а також частину угод на первинному ринку, за якими, наприклад, укладається попередній договір купівлі-продажу. Інвестування в квартири на первинному ринку переважно відбувається без нотаріальної реєстрації, тому динаміку реального попиту на нерухомість проана-

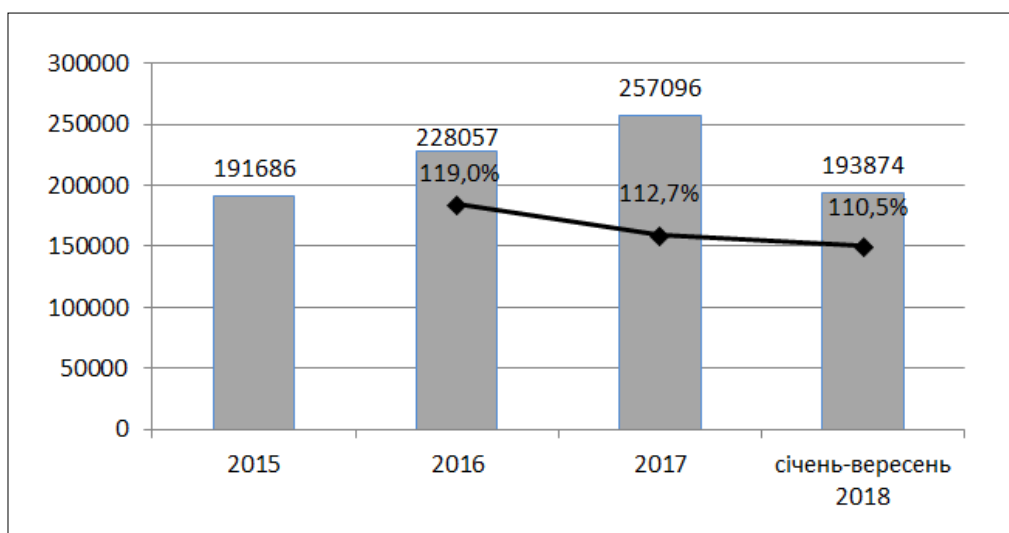


Рис. 5. Обсяги та динаміка договорів купівлі-продажу квартир і житлових будинків, кількість договорів / % до відповідного періоду попереднього року

лізувати досить складно через відсутність повних даних про кількість угод на первинному ринку. Проте спробуємо оцінити зміни цього показника за наявною інформацією.

Як бачимо на рис. 5, кількість угод на ринку нерухомості щорічно зростає, проте якщо оцінити темпи приросту даного показника, бачимо зниження з 19% у 2016 р. до 10,5% за дев'ять місяців 2018 р., що може свідчити про вичерпання потенціалу росту попиту на нерухомість за рахунок указаних вище чинників і необхідності активізувати інші інструменти, які забезпечать стабільний рівень попиту на нерухомість, зокрема іпотечні та лізингові схеми придбання житла.

У звіті Національного банку України про фінансову стабільність зазначено, що зараз обсяги іпотечного кредитування збільшуються, хоча вони поки замалі, щоб суттєво впливати на попит. Але, за оцінками забудовників та посередників, у структурі продажів економ-сегмента збільшуються частки розстрочки та кредитів і зменшується частка стовідсоткової оплати. Потенціал покупців першого житла поки невисокий [2].

Таким чином, структура попиту на житло досить різноманітна. Наприклад, покупцями нерухомості в столиці і крупних туристичних та історико-культурних центрах (Одеса, Львів, Харків, Дніпро) є жителі інших облас-

тей, переселенці, навіть іноземці. Частина житла купується для здачі в оренду, а також із метою вкласти гроші в нерухомість і, таким чином, зберегти їх від інфляції. З'ясування кількості реальних споживачів потребує додаткових досліджень.

Недостатній рівень платоспроможного попиту і зростання пропозиції зумовлюють посилення конкуренції серед забудовників, що призводить до зміни ціни на нерухомість у позитивний для покупців бік. Портали з нерухомості показували різну статистику [6–9], але у цілому спроби аналізу сходилися на тому, що з 2014 по 2017 р. ціни або знизилися на 5–10%, або стабілізувалися. Якщо і спостерігалось зростання цін на нерухомість, то воно спричинялося коливанням курсу гривні, дією сезонних та інших чинників тимчасового характеру. У звіті Нацбанку про фінансову стабільність також було підкреслено, що вперше за чотири роки ціни перестали знижуватися і в середньостроковій перспективі очікується, що вартість якісної житлової нерухомості стабілізується.

Стабілізації цін сприятиме зменшення пропозиції в 2018 р. За дев'ять місяців 2018 р. загальна площа прийнятого в експлуатацію житла в Україні порівняно з відповідним періодом попереднього року зменшилася на 15,6%. Це зумовлено нетипово високою

базою порівняння. За перші три квартали 2017 р. площа новозбудованих квартир зросла на 21,4%, при цьому без урахування площі, прийнятої в експлуатацію відповідно до Порядку прийняття в експлуатацію об'єктів, збудованих без дозволу на виконання будівельних робіт, затвердженого Наказом Мінрегіону від 24.04.2015 № 79, – на 25,7%, оскільки торік діяла знижена ставка пайової участі [1]. Крім того, 10 червня 2017 р. набрав чинності Закон, яким було запроваджено нові класифікацію будівель і процедуру отримання документації для них [10]. Закон спрямований на посилення відповідальності забудовників та боротьбу з незаконними забудовами. Усе це стимулювало забудовників швидше вводити об'єкти в експлуатацію. Через невизначеність регуляторного середовища за січень-вересень 2018 р. кількість виданих дозволів на будівництво багатоквартирних будинків зменшилася на 85% у річному вимірі. Тож можна очікувати подальшого уповільнення темпів приросту обсягів житлового будівництва.

За сучасного стану ринку нерухомості такі зміни слід уважати позитивними, оскільки різке збільшення пропозиції є не вигідним забудовникам, які втрачають у прибутковості через посилення конкуренції. Рівень вакантності на ринку житлової нерухомості зараз досить високий: «зайве» житло у новобудовах столиці оцінюється приблизно в 20 тис. квартир, на вторинному

ринку – понад 40 тис. Це на третину більше, ніж роком раніше.

Станом на 1 жовтня 2018 р. Мінрегіонбуд установив оціночну середню собівартість 1 м² житла на рівні 11 849 грн. (+10,2% до відповідного періоду попереднього року) [10]. У 2018 р. збільшення собівартості спричинило злам цінового тренда (рис. 6) [9].

Підвищення собівартості будівництва житла та вимог до його якості із запровадженням із 1 вересня 2018 р. нових державних будівельних норм (ДБН) [12] зумовлює зниження рентабельності забудовників. Новими ДБН вводяться обмеження щодо поверховості житлових будинків (у невеликих населених пунктах – не вище чотирьох поверхів), місцях забудови (так звані «червоні лінії», на яких будувати не можна), щільності (потрібно залишати прибудинкову територію до 50–70% від розміру земельної ділянки) та ін.

У 2018 р. ціни на будівельно-монтажні роботи зросли на 20%, подорожчали матеріали, зріс фонд заробітної плати [1]. При цьому, за даними агенції нерухомості, забудовники збільшили ціни лише на 10–15% через загрозу обвалу продажів.

У реальності фактична ціна продажу новобудов не зросла навіть на ці 10–15%. Для стимулювання попиту будівельні компанії проводять акції і розпродажі, а в інтервалах між ними пропонують «індивідуальні» знижки практично кожному покупцеві.

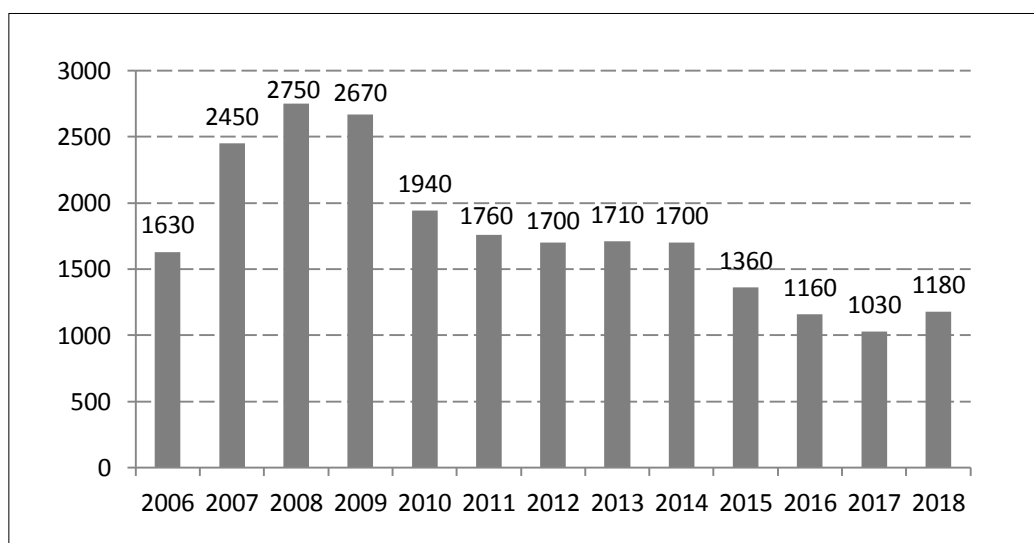


Рис. 6. Середня ціна 1 м² житла в Києві, дол. США

Так, якщо хоча середня вартість квадратного метра в новобудовах у центрі Києва стартує з 16–18 тис. грн., а в передмісті – з 13–14 тис. грн., фактична ціна угоди становить від 12–13 тис. грн., а деякі забудовники вдаються до демпінгових цін від 10 тис. грн./м². Індекси цін на житло, за даними Державної служби статистики України, наведено в табл. 1 [1].

Знижуючи ціни у процесі конкуренції за покупця, забудовники в економ-сегменті дійшли до межі, за якою нове будівництво стає збитковим. У таких умовах будівельні підприємства намагаються знизити витрати, економлять на матеріалах, проектних роботах, інженерних комунікаціях і облаштуванні прибудинкових територій, інфраструктурному забезпеченні новозбудованого об'єкту, що призводить до погіршення якості житла даного сегмента.

На Інтернет-форумах новоселів відстежується значна кількість скарг із приводу недобросовісності забудовників. Наприклад, у передмісті Києва багато будинків із проблемними водопроводами: насоси качають воду до 4–5-го поверхів, а вище вона просто не доходить. Те ж саме з каналізацією: замість того щоб підключатися до централізованої системи, забудовники обладнують «асептичні ями», а проблеми з регулярним викачуванням і оплатою за це вирішують уже самі мешканці.

І хоча зараз кілька профільних інформаційних ресурсів здійснюють моніторинг первинного ринку житла, періодично публікують дані про об'єкти, ведуть фотофіксацію будівництва, але ці сайти позначають проекти з уже виявленими проблемами, з дуже високим рівнем ризику. Немає універсального рецепта, що гарантує перевірку забудовника на «благонадійність». Ризики під час інвестування в новобудови в Укра-

їні залишаються дуже високими на відміну від розвинених ринків нерухомості. Існує багато забудов, які за всіма ознаками явно «сірі», але в реєстрі сумнівних об'єктів вони відсутні.

Подальше зменшення прибутковості створює ризики для проблемних підприємств із недостатнім запасом власних коштів і значними борговими зобов'язаннями. Зараз в Україні почав формуватися цілий ринок перепродажу недобудованих об'єктів, деякі житлові комплекси в столиці і великих містах уже по кілька разів поміняли власників. У майбутньому можна очікувати збільшення обсягів незавершеного будівництва, кількості заморожених об'єктів і довгобудів, а також погіршення фінансового стану банків, які активно кредитують і забудовників, і покупців житла.

Проте, враховуючи конкуренцію і вимогливість покупців, економити на якості вдається до певної межі. За умов перевищення пропозиції над попитом і купівельної активності, великого значення набувають не кількісні, а якісні показники, такі як нестандартні архітектурні рішення, видові квартири з великими площами скління, з ремонтом і вбудованими меблями, автономним опаленням, лічильниками енергоресурсів. Також значну роль відіграють локація будівлі, її енергоефективність, облаштованість об'єктами соціальної інфраструктури.

Таким чином, на сучасному ринку нерухомості відстежується дві протилежні тенденції: орієнтація покупців на економ-сегмент житла спричиняє масову забудову порівняно дешевими об'єктами неналежної якості, а високий рівень конкуренції серед забудовників зумовлює прагнення наділити готову будівельну продукцію диференційованими властивостями, які будуть відрізняти даний об'єкт від пропозицій конкурентів.

Таблиця 1

Індекси цін на житло в 2016–2018 рр. (% до попереднього кварталу)

Роки	Первинний ринок житла				Вторинний ринок житла			
	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
2016	101	96,9	100	104,3	104,2	95,4	104,9	99,2
2017	101,1	100,6	100,3	102,3	102,6	100,4	100,6	102,5
2018	102	100,9	100,4		100,7	98,9	102,8	

Висновки і пропозиції. Сучасний стан ринку нерухомості характеризується обмеженим попитом і високою конкуренцією. Для його подальшого позитивного розвитку необхідними умовами є:

– розвиток іпотечного кредитування, впорядкування правовідносин на первинному ринку житла на законодавчому рівні з метою сприяння доступності житла, збільшенню кількості угод і зростанню забезпеченості населення власними оселями;

– запобігання спонтанній забудові й забезпечення виконання чітко регламентованих правил формування мікрорайонів міста з комплексом необхідних інфраструктурних об'єктів, перехід від хаотичної забудови до комплексної і продуманої;

– поліпшення статистики ринку, надання неупередженої повної інформації, яка дасть змогу забудовникам, покупцям, банкам приймати більш виважені рішення і суттєво знизити рівень ризикованості операцій із нерухомістю.

Література:

1. Державна служба статистики України. URL : http://www.ukrstat.gov.ua/express/expres_u_2018.html (дата звернення: 11.12.2018).
2. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2018 р. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=83816603> (дата звернення: 05.01.2019).
3. Про регулювання містобудівної діяльності : Закон України, редакція від 01.01.2019 № 3038-VI. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3038-17> (дата звернення: 05.01.2019).
4. Міністерство юстиції України. Звіт про роботу державних та приватних нотаріусів. URL : <https://minjust.gov.ua/m/zvit-pro-robotu-derjavnih-ta-privatnih-notariusiv>.
5. Інформаційно-аналітичний сайт BUILDPORTAL. URL : <http://budport.com.ua/news/7904-vtorichka-obescenilas-naimenshee-padenie-cen-zafiksirovano-vo-lvove>.
6. Сайт DOM RIA. URL : <https://dom.ria.com>.
7. Сайт консалтингової компанії SV Development. URL : <http://www.svdevelopment.com>.
8. ЛУН. URL : <https://novostroyki.lun.ua/uk>.

9. Нерухомість. URL : <https://neruhomo.in.ua>.
10. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення містобудівної діяльності : Закон України, редакція від 04.10.2018 № 1817-VIII. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1817-19> (дата звернення: 26.10.2018).
11. Про показники опосередкованої вартості спорудження житла за регіонами України : Наказ Міністерства регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України від 1 березня 2018 р. № 46. URL : <http://document.ua/pro-pokazniki-oposeredkovanoyi-vartosti-sporudzhennja-zhitla-doc338323.html>.
12. ДБН Б.2.2-12:2018. Планування та забудова територій. Інформаційний бюлетень Мінрегіону України № 52018. Київ : Мінрегіон України, 2018. 179 с.
13. Doing Business 2014 Understanding Regulations for Small and Medium-Size Enterprises. URL : <http://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports/doing-business-2014>.

Анотація. В статті досліджено стан і тенденції розвитку ринку нерухомості в Україні. Рассчитан показатель покупательной способности средней заработной платы на первичном рынке жилья по областям Украины, проанализирована его динамика. Исследованы спрос и предложение на рынке недвижимости и факторы влияния на их уровень. Определена структура спроса на жилье, рассмотрены основные цели приобретения жилой недвижимости. Проанализирована динамика спроса по показателям количества сделок купли-продажи квартир и жилых домов. Оценены факторы, формирующие предложение первичного жилья и влияние ее динамики на цену недвижимости. Определены проблемы застройщиков и покупателей на рынке недвижимости. Обоснованы условия для дальнейшего развития рынка недвижимости: увеличение объемов ипотечного кредитования, обеспечение комплексной застройки, повышение информированности всех участников рынка для снижения риска инвестиций в недвижимость.

Ключевые слова: рынок недвижимости, жилищное строительство, инвестирование в жилье, ипотечное кредитование, спрос и предложение недвижимости, цена на жилую недвижимость.

Summary. The article examines the state and development trends of the real estate market in Ukraine. The average level of housing per capita in Ukraine in 2018 was calculated – 23.23 m², which is 2-3 times less than in European countries. The indicator of the purchasing power of the average wage in the primary housing market in the regions of Ukraine is determined, its dynamics is analyzed. It is revealed that effective demand in Ukraine is limited by the income of the population. Although the need for housing is very high, demand is deferred. The structure of demand for housing has been determined, the main goals for the acquisition of residential real estate have been considered. Housing is acquired as an investment tool to save money from inflation and for their own residence. After 2014, the growth in demand was caused by internal migration from the regions of the temporarily occupied territories of the Donetsk and Lugansk regions. At the same time, a significant increase in demand is hampered by low mortgage lending. Analyzed the dynamics of demand in terms of the number of transactions of purchase and sale of apartments and houses. The factors shaping the supply of primary housing and the impact of its dynamics on the price of real estate are evaluated. In the face of rising construction costs and high competition, developers tend to save on materials, design work, and infrastructure support for the building. A further decrease in profitability creates risks for enterprises with insufficient stock of own funds and large debt obligations. In the future, this will cause an increase in the volume of unfinished construction and the number of “frozen” objects. It was determined that there are two opposite trends in the modern real estate market: buyers' orientation towards the economy segment of housing leads to mass development of relatively low quality, and the high level of competition among construction companies forces them to endow products with differentiated properties that will distinguish this object from competitors' offers. The conditions for the further positive development of the real estate market are substantiated: the further development of mortgage lending, the regulation of construction in order to ensure comprehensive development, improved awareness of all market participants to reduce the risk of real estate investments.

Keywords: real estate market, housing construction, investment in housing, mortgage lending, the demand and supply of real estate, the price of residential real estate.