

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ БЕЛАРУСИ

The article is devoted to problems of the investment attractiveness estimation and prospects of the real estate market development in Belarus. The analysis of housing market of Minsk is offered.

Стратегические цели государственной политики Республики Беларусь заключаются в проведении глобальной технологической реструктуризации и повышении эффективности использования национального богатства страны. В этой связи важно, насколько мы сможем приумножать и представлять свое национальное достояние, результаты товарного производства, т. е. свой материальный капитал в удобной денежной форме. В развитых странах это выражается в том, что денежная масса равна ВВП; кредитные ресурсы всех институциональных инвесторов равны ВВП и пр. За 2003 год ВВП оценен в 18–20 млрд. долл. Резервы нашей банковской системы оцениваются в 2 млрд. долл. США, а должны равняться ВВП, т. е. 20 млрд. долл. США. Поэтому у нас нет внутренних инвестиций, т. к. они не созданы нашей кредитно-денежной системой. Нам необходим механизм, который оздоровит финансово-кредитную систему и в целом экономику страны и позволит осуществить технологический прорыв, в качестве которого может выступить ипотечный кредит, а также механизм привлечения внешних и внутренних инвестиций. В основу этих механизмов должно быть положено недвижимое имущество. Недвижимое имущество может выступить в качестве дополнительного источника пополнения бюджета страны, кредитного ресурса и основного актива в отношениях с инвесторами.

Сегодня институт вещных и обязательственных прав на недвижимое и другое имущество слабо используется. Причины – несовершенство законодательства и неразвитость рыночных институтов, отсутствие полной и достоверной информации о наличии и стоимостной оценке основных элементов национального богатства, отсутствие базы данных экономических, инвестиционных и приватизационных, оценочных процессов на территории республики и др. В связи с этим значительно осложнено принятие правильных управленческих решений, выработка каких-либо реальных планов и программ. Уже в ближайшее время необходимо создать стройную, экономически и логически выверенную систему критериев отнесения тех или иных объектов под непосредственное налоговое воздействие, жесткий, детально регламентированный механизм эффективного управления собственностью и контроля за ней, механизм использования собственности в

качестве основного актива для привлечения инвестиций и ипотечного кредитования. Кроме того, необходимо проводить регулярные оценки национального богатства и разработать систему мониторинга рынка недвижимости.

2004 год в мире характеризовался следующими факторами, затрагивающими интересы многих государств:

- рекордный рост евро по отношению к доллару;
- расширение Евросоюза;
- рост цен на нефть и другие сырьевые ресурсы;
- рекордный рост рынка недвижимости.

2004 год был временем достижения пиковых значений на рынке недвижимости практически на всех континентах. Значительную динамику продемонстрировал белорусский рынок недвижимости, так же как и рынки ближайших соседей (России и Украины), что видно из табл. 1.

Чем объяснить причины такого роста цен на недвижимость? Выделим три главных фактора, являющихся причиной изменения цен на недвижимость: демографический фактор, доходы населения и компаний, доходность альтернативных инвестиций и инвестиционная мода.

Дополнительное влияние оказывают:

- доступность и цена кредитов;
- себестоимость строительства;
- политика городских властей по предоставлению земельных участков и социальным отчислениям от застройки;
- выборы в парламент и президента страны, доходы от проведения которых могут быть вложены в недвижимость.

В Беларуси цены на недвижимость также значительно зависят от личных доходов, которые, в свою очередь, основаны на ВВП (рис. 1). Падение ВВП, а точнее валового регионального продукта г. Минска (ВРП) и доходов населения, приводит к снижению цен на недвижимость, а быстрый рост – к ускорению этих цен (рис. 2).

Относительно средних исторических уровней США и Великобритании цены на квартиры в Минске (так же как и в Киеве) завышены в два раза, что видно из табл. 2.

Эта разница цен объясняется в основном накопленным еще с советских времен дефицитом недвижимости, а также дефицитом альтернатив для инвестирования свободных денежных средств.

Таблица 1

**Средняя цена предложения квартир в Минске, Киеве и городах России,
на конец периода долл./ м²**

Город	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Прирост с 1999, %
Москва	708	720	940	1096	1594	1849	161
С.-Петербург	372	367	469	588	815	1020	174
Московская область	336	352	471	559	748	890	165
Киев	333	266	200	333	424	718	116
Минск	375	302	330	366	420	700	87
Екатеринбург	220	33	484	519	565	605	175
Ростов/Дон	250	260	346	413	494	564	126
Калининград	319	323	360	410	535	550	72
Калуга	235	215	260	370	483	545	132
Н. Новгород	245	255	301	380	458	522	113
Ярославль	209	233	319	377	435	483	131
Тюмень	180	211	384	415	445	472	162
Тверь	190	203	268	313	403	448	136
Владимир	135	175	270	314	360	425	215
Пермь	182	287	409	394	398	408	124
Ульяновск	134	158	216	260	306	328	145

Таблица 2

Отношение среднедушевого ВВП (для городов ВРП) к стоимости дома/квартиры, лет

Регион	Среднее	Интервал
Киев (1998–2004)	11.0	8.0–14.0
Москва (1998–2004)	10.0	7.0–12.0
Япония (1987–1991)*	6.5	5.4–8.0
США (1963–2004)	6.0	5.0–6.8
Великобритания (1973–2004)	5.4	4.0–7.4
Минск (1998–2004)	11	9.0–14.0

* Для Японии в годовых доходах семьи

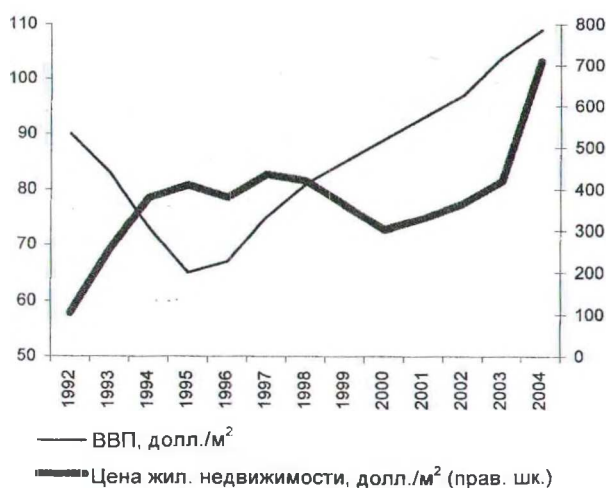


Рис. 1. Динамика изменения ВВП и цен на жилье в Минске

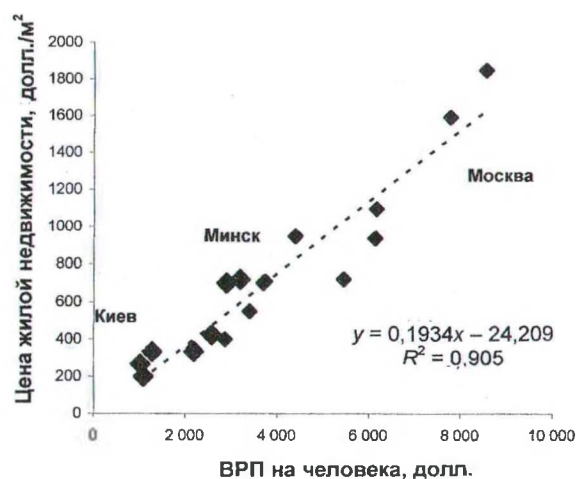


Рис. 2. Корреляция между средними ценами на жилую недвижимость и столичными валовыми региональными продуктами (ВРП) в Минске, Киеве и Москве с 1998 г. по апрель 2004 г.

Некоторые аналитики утверждают, что сейчас в мире надулся большой «пузырь» цен на недвижимость, аналогичный «пузырю» стоимости акций Nasdaq в 2000 году. Так, по данным американского инвестиционного банка Goldman Sachs, американские, британские и австралийские рынки недвижимости переоценены на 10%, 15% и 29% соответственно. Однако любой «пузырь» возможен только за счет кредитных денег. А таковых в Беларуси пока немного, в отличие от стран Западной и Восточной Европы, где от 60% до 80% покупок недвижимости делаются за заемные деньги.

Во всем мире важнейшими факторами изменения цен на недвижимость являются процентные ставки и рынок акций.

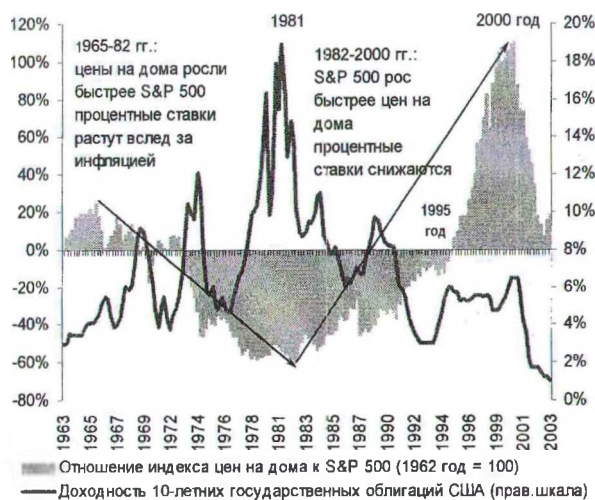


Рис. 3. Отношение индекса цен на дома (средние по США) к фондовому индексу S&P 500 (1962 год = 100) на фоне динамики процентных ставок по 10-летним государственным облигациям правительства США

Уроки «бабуры экономики». По-японски «бабура экономика» означает то же самое, что и экономика мыльного пузыря (bubble economy) — когда цены на некий инвестиционный товар в результате ажиотажного спроса необоснованно высоко повышаются.

4 года — с 1988 по 1991 год экономика Японии переживала бабуру-бум, когда цены на недвижимость превысили все мыслимые уровни. По шутивому подсчету японской газеты «Йомиури», проведенному на пике цен, розничная цена территории Японии в два раза превышала стоимость земли всех США, хотя последняя в 25 раз больше по площади Японии. В Токийском районе Синдзюку цены на землю в некоторых кварталах возросли за три года (1985–1988) в 10 раз. А в центральном районе японской столицы — квартале Гиндза, называемом также иногда «самым дорогим местом в мире», стоимость 1 цубо земли (3.3 м²) достигла почти 1 млн. долл. (290 тыс. долл. за 1 м²).

Преддверием бума на рынке недвижимости стало снижение процентных ставок Банком Японии с 7.25% в 1980 г. до 2.5% в 1988 г. В период 1986–87 гг. цены на недвижимость в Токио утроились. Кроме того, перед бумом население Японии стало заметно богаче, в том числе из-за значительного роста курса йены (с 260 йен в марте 1985 г. до 121 йены в декабре 1988 г.) и подъема фондового рынка (фондовый индекс Nikkei в декабре 1989 г. достиг исторического максимума в 38 957 пунктов, что почти в четыре раза выше текущего его уровня и также в четыре раза его уровня в 1984 г.). В результате этого многие бизнесмены «ушли на заработки» в недвижимость — все-таки гораздо проще быстро «подняться» на перепродаже недвижимости, чем ждать долгосрочной отдачи от производства.

Естественно, в этот период стали быстро расти банковские кредиты на покупку недвижимости, благо ставки были очень низкими по сравнению с быстрым ростом цен на нее. Причем банки сократили удельный вес кредитования промышленного сектора в пользу строительного и «недвижимого» секторов экономики. Одновременно с ростом цен на недвижимость подскочили объемы строительства (например, в Японии в 1983 году построили 1137 тыс. домов, а в 1990 г. 1707 тыс. домов).

В результате, в 1990 г. на пике цен средняя цена на квартиры в крупных городах Японии общей площадью 65.6 м² достигла 4.9 млн. долл., что составляло 8 годовых доходов семьи (в 1987 г. 5.4 годовых доходов).

К 1991 г. количество проданных квартир резко сократилось — на 34% по сравнению с предыдущим годом. И перед многими фирмами-застройщиками маячила угроза банкротства, ведь финансирование строительства происходило за счет банковских кредитов. Время шло — реализации не было, а кредиты нужно возвращать. Ажиотаж в жилищном строительстве быстро сошел на нет, и цены, в том числе на землю, начали падать. Кстати, в самом начале при падении цен покупкой земли под строительство престижных и дорогих квартир заинтересовались в том числе и банкиры, которые захотели «легко» заработать.

К 1994 г. цены на землю в Токио упали по сравнению с 1987 г. на 60–70%, а в пригородах на 30–40%. Среднемесячная аренда 1 м² офисных площадей в престижном деловом районе Токио Ниси-Синдзюку упала со 195 долл. (1990 г.) до 85 долл. (1994 г.). Впрочем, даже сейчас, после существенного падения цен, покупка участка земли для строительства дома в Токио все равно обойдется намного дороже, чем в Лондоне и Нью-Йорке. Последствием краха «бабуры экономики» стали массовые банкротства строительных фирм и рост просроченных банковских кредитов, «обеспеченных» недвижимостью. «Бабура экономика», построенная на кредитных деньгах, рухнула.

Особо отметим психологический удар по японским банкам, которые привыкли считать, что самый лучший залог и обеспечение под выданные кредиты – недвижимость. Однако после обвала цен стоимости этой недвижимости и появления массы плохих долгов, «обеспеченных» этой «надежной» недвижимостью, они потеряли «точку опоры».

На изменение цен на рынке недвижимости значительное влияние оказывают себестоимость и объемы строительства. В 2004 году в Минске построено около 740 000 квадратных метров жилья, что на четверть больше, чем в 2003 году. Если через два года объемы строительства будут доведены до планируемого миллиона квадратных метров, то по показателю «квадратуры» на душу населения Минск превысит московские показатели 2003–2004 гг. Таким образом, в 2005–2007 гг. рынок ожидает постоянно растущая волна предложения, которая как минимум не даст ценам расти дальше и как максимум – на порядок снизит существующие заработки частных застройщиков.

Массовая ипотека в случае принятия соответствующего закона в Беларуси может стать основанием для роста цен на жилую недвижимость, только если станет доступной. А доступной она станет только при условии наличия процентных ставок до 10–15% годовых (в рублях) при условии кредитования на срок 5–10 лет. При этом краеугольным камнем действенности и успешности массовой ипотеки является наличие государственных агентств, в которых можно было бы рефинансировать выданные на стандартных и заранее оговоренных условиях. В частности, именно этим объясняются успехи Казахстана. И даже в США ипотека по-настоящему заработала только после появления государственных ипотечных агентств Freddie Mac и Ginnie Mae, а также фактически контролируемой государством Fannie Mae. Так что, если Беларусь хочет активного развития ипотеки, без активной финансовой поддержки государства здесь не обойтись, по крайней мере в первые лет десять.

Американская система государственной поддержки ипотечного кредитования была создана во времена Великой депрессии 30-х годов XX века. Первой была создана в 1933 году федеральная жилищная администрация (Federal Housing Association), которая предоставляла ипотечные кредиты на строительство и покупку домов, а также страховала ипотечные кредиты других финансовых учреждений. В 1938 году создана федеральная ипотечная ассоциация, известная как Fannie Mae, которая выкупала у первичных ссудодателей закладные по недвижимости. Тем самым было положено начало вторич-

ному рынку закладных. В 1954 году Fannie Mae была акционирована – держателями обыкновенных акций стали частные акционеры, а привилегированные акции остались у государства. В 1968 году ассоциация была разделена на государственную национальную ипотечную ассоциацию (Ginnie Mae), а также ставшую полностью частной Fannie Mae. Однако, несмотря на «частность», государство контролирует деятельность Fannie Mae через 5 (из 18) назначаемых президентом США членов правления. В 1972 году была создана федеральная корпорация ипотечного кредитования (Freddie Mac), которая так же, как и Fannie Mae, рефинансирует ипотечные кредиты.

Как сегодня можно зарабатывать на инвестировании в недвижимость? Основные варианты получения спекулятивных доходов: в расчете на рост цен; при использовании разницы между ценами на «нулевом» цикле и на этапе сдачи дома в эксплуатацию; будучи риэлтером. И в первом, и во втором случаях это игра со временем. То есть, если цены снижаются, то чем дольше длится операция, тем менее выгодной она становится. Более того, она может стать даже убыточной. В третьем случае используется большая информированность о ценах и предпочтениях рынка, с помощью которой можно попытаться вкладывать свои или заемные деньги в недооцененную недвижимость, впоследствии ее реализуя по реальным рыночным ценам.

Инвестирование в недвижимость предполагает получение стабильных доходов от ее эксплуатации. Например, если вы купили участок земли для последующей перепродажи, то это, скорее, можно назвать спекуляцией, а не инвестированием. Если же вы купили землю для застройки и продажи уже как одного из элементов коттеджного поселка, то это уже инвестиционный проект.

Прогноз. Пока экономика Беларуси ускоренно растет, снижение цен не прогнозируется, а если и будет, то очень слабым и кратковременным. Установление более долгосрочной тенденции и соответственно более сильного снижения цен можно будет ожидать только в случае торможения экономического роста. Показателем пример Польша, где в 1998–2000 гг. в результате торможения роста ВВП с +6,8% (1997) до +1% (2001) цены на недвижимость в среднем упали на 15%. Заметьте, спада экономики в Польше в этот момент не было.

К сожалению, пока профессиональное исследование рынка недвижимости не является самостоятельным и независимым видом предпринимательской деятельности, но дальнейшее бурное развитие рынка недвижимости приведет к формированию его прикладного анализа.