

УДК 330+338

С. Н. Максимов

РОССИЙСКИЙ РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Рынок недвижимости является одной из наиболее драматичных площадок, на которых разворачивается современный финансово-экономический кризис.

Развитие рынка недвижимости в последние годы носило ажиотажный характер вследствие переплетения целого ряда факторов, среди которых целесообразно выделить три группы: фундаментальные, конъюнктурные и спекулятивные.

1. Фундаментальные факторы:

- реальное несоответствие между потребностями в масштабах недвижимости в связи с переходом к новому социально-экономическому строю;
- отсутствие современных офисных и торговых зданий, необходимых для функционирования экономики в ее современной (формирующейся) структуре;
- отсутствие высококачественного жилья для высшего и среднего слоя общества;
- отставание России по уровню жилищной обеспеченности от европейских стран.

2. Конъюнктурные факторы:

- отсутствие альтернатив в реальной экономике, сопоставимых с недвижимостью по уровню доходности и срокам окупаемости;
- отсутствие сопоставимых по надежности с недвижимостью объектов инвестирования на финансовых рынках.

3. Спекулятивные факторы:

- возникшая волна спекулятивного спроса на недвижимость по указанным выше обстоятельствам и формированием в связи с этим спроса на инвестиции в недвижимость со стороны профессиональных инвесторов, рассматривающих недвижимость как хорошую альтернативу в условиях нарастания неопределенности и рисков в США и европейских странах;
- распространение спекулятивных мотивов на российских профессиональных участников рынка недвижимости, основная часть которых «привыкла» к постоянному, на их «экономической памяти», росту цен и объемов на рынке;
- «уговаривание рынка» риэлторами, заинтересованными в росте объемов сделок и росте цен, распространившееся и на рядовых участников — продавцов на вторичном рынке жилья.

Сергей Николаевич МАКСИМОВ — д-р экон.наук, профессор, заведующий кафедрой экономики и менеджмента недвижимости Санкт-Петербургского инженерно-экономического университета, профессор кафедры экономической теории Экономического факультета СПбГУ. Сфера научных интересов — экономическое реформирование, управление собственностью, экономика и управление недвижимостью. Автор более 100 научных и учебно-методических работ.

© С. Н. Максимов, 2009

Опыт прошлых финансово-экономических кризисов показывает, что практически всегда кризису финансовому предшествовал высокий темп роста цен на рынке недвижимости, приводивший к возникновению «ценового пузыря» и резкому увеличению инвестиций на рынке (real estate bubble), не подкрепленному фундаментальными факторами.

Характерным примером здесь является кризис в Японии в начале 1990-х годов, которому предшествовал стремительный рост цен на недвижимость, так что к 1991 г. рыночная стоимость земли в Японии определялась в 20 трлн долл. (20% от всего мирового богатства!).

Рост цен на недвижимость спровоцировал два процесса, приведших в итоге к «перегреву» рынка. Во-первых, произошло резкое увеличение иностранных инвестиций. Во-вторых, рост цен привел к увеличению залоговой массы на рынке недвижимости, что стало причиной роста доли кредитов, обеспеченных недвижимостью и направлявшихся на рынок недвижимости. Их доля выросла с 7% в 1985 г. до 17% в 1990 г. Еще больше эта доля была в странах — жертвах азиатского кризиса, особенно таких, как Таиланд и Гонконг. Доля кредитов под залог недвижимости в 1996 г. в Таиланде составляла 30–40%, в Гонконге — 40–55%.

Экспоненциальный рост цен и объемов инвестиций на рынке недвижимости предшествовал и ипотечному кризису в США: цены на жилую недвижимость выросли с конца 1990-х годов почти вдвое, что привело и к столь же существенному росту инвестиций в недвижимость — объемы жилищного строительства в 2001–2005 гг. по сравнению с периодом 1990 — 1995 гг. выросли тоже в два раза.

Резкое увеличение объемов инвестиций в сферу недвижимости и строительство было характерно и для России в период 2003–2007 гг., основанием для чего стало также резкое увеличение цен на недвижимость, что показано на рис. 1 (на примере Санкт-Петербурга).

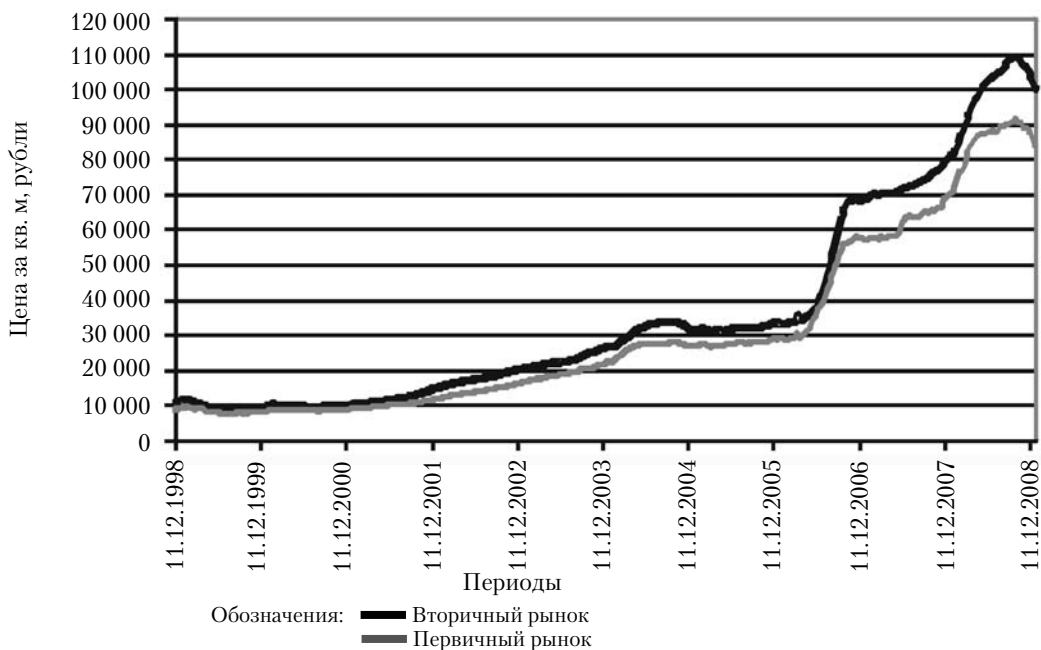


Рис. 1. Динамика средних цен предложения жилья СПб в период с 11 декабря 1998 по 11 декабря 2008 г. Источник: [1].

Рост цен на рынке сопровождался и существенным приростом инвестиций в сферу недвижимости и строительства. По данным Петростата, с 2004 по 2007 г. объем инвестиций в жилищное строительство более чем удвоился. Еще больше — более чем в три раза — был прирост инвестиций в нежилые здания и сооружения (рис. 2).

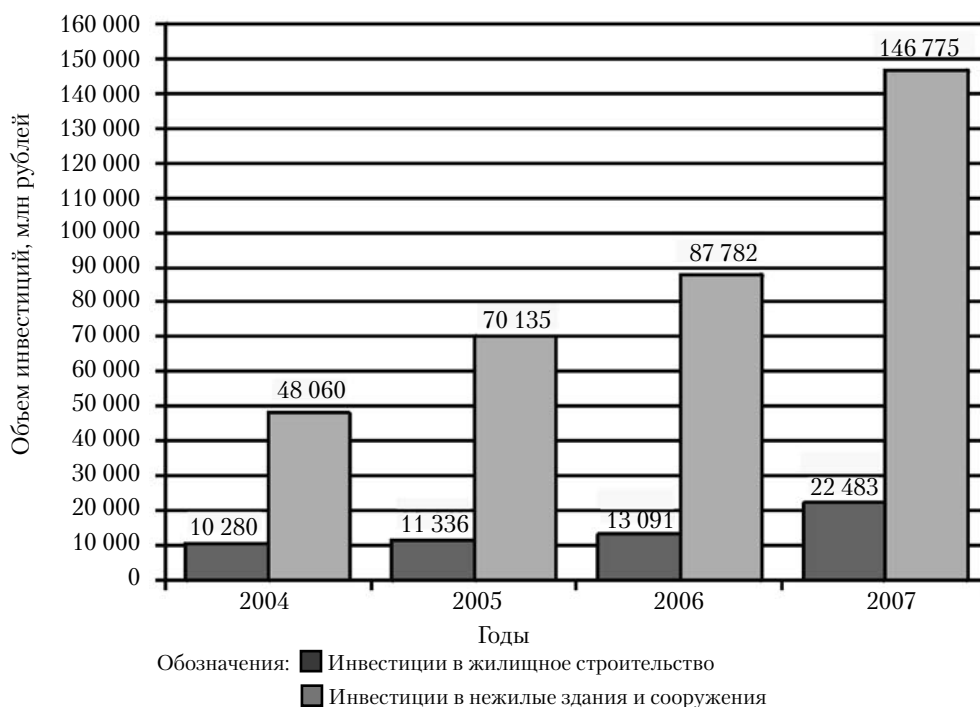


Рис. 2. Объемы инвестиций в строительство в Санкт-Петербурге в 2004–2007 гг.
Источник: [5].

Характерной чертой первой половины первого десятилетия XXI в. стал также прирост иностранных инвестиций в недвижимость и строительство России (рис. 3).

Как видно из приведенных на рис. 3 данных, объем инвестиций в строительство вырос в 2008 г. по сравнению с 2003 г. в 33 раза! При этом особенно впечатляющим был прирост инвестиций в 2007 г. — 307% по сравнению с предшествующим 2006 г. Также значителен и прирост инвестиций в операции с недвижимостью — в целом за рассматриваемый период они выросли почти в 4 раза, а в 2008 г. объем инвестиций в эту сферу вырос по сравнению с предыдущим годом почти в 2 раза. При этом существенно, что увеличение инвестиций в строительство и операции с недвижимостью происходило на фоне общего падения объема иностранных инвестиций в экономику России. По-видимому, здесь сыграли роль две группы факторов: бурный рост цен на недвижимость в России и начало кризисных процессов на американском и западноевропейском финансовых рынках. Примечательно при этом, что в 2003–2006 гг. рост объемов иностранных инвестиций в финансовую сферу превосходил прирост инвестиций в строительство и недвижимость, но в 2007 г. тенденция существенно изменилась: прирост инвестиций в строительство и недвижимость продолжал увеличиваться на фоне падения объемов инвестиций в финансовую деятельность, что свидетельствует, на наш взгляд, о росте спекулятивных мотивов инвестирования на рынке недвижимости.

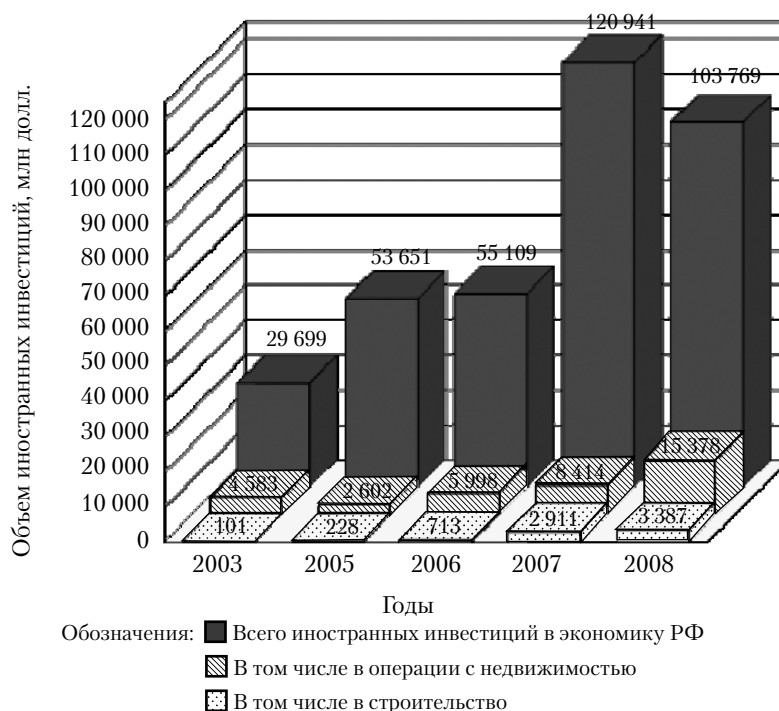


Рис. 3. Объемы иностранных инвестиций в сферу недвижимости в России.
Источник: [6].

Еще один признак тенденции к «перегреву» рынка — рост объемов кредитования строительства. По данным ЦБ РФ, в 2007 г. объемы кредитования банками предприятий строительного комплекса увеличились на 85,1% [7].

Увеличилась и доля кредитов, выданных банками под залог недвижимости. По высказываниям представителей некоторых банков, доля кредитов, выданных под залог недвижимости, составила в их портфеле до 60–80% [4]. Эти данные вряд ли можно экстраполировать на всю банковскую систему, но то, что под влиянием быстрого роста рынка недвижимости доля таких кредитов в последние годы существенно возросла, несомненно. Все это и нашло отражение в значительном увеличении объемов инвестиций на рынке недвижимости. Данные, приведенные на рис. 2, показывают, что на рынке недвижимости Петербурга инвестиции в жилую недвижимость выросли с 2004 по 2007 г. более чем вдвое, а инвестиции в нежилые здания и сооружения — даже более чем втрое.

Обращаясь далее к анализу развития регионального петербургского рынка недвижимости, проанализируем данные, приведенные на рис. 4, 5.

Как несложно заметить, рост цен на рынке недвижимости Санкт-Петербурга показывает высокую корреляцию с темпами роста заработной платы. В текущих ценах цены на первичном рынке недвижимости выросли в рублях в 8,2 раза, в долларовом исчислении — в 9,2 раза (в пересчете на средний курс доллара США по году), цены на вторичном рынке недвижимости соответственно — в 10 и 11 раз, номинальная заработная плата увеличилась в рублях в 8,8 раз, в долларах — в 9,8 раз. Вместе с тем, если обратиться к данным, которые характеризуют темпы роста среднедушевых денежных доходов населения и, что еще более важно, валового регионального продукта, то здесь ситуация будет выглядеть уже существенно иначе. Среднедушевые доходы населения выросли с 2000 до 2007 г.

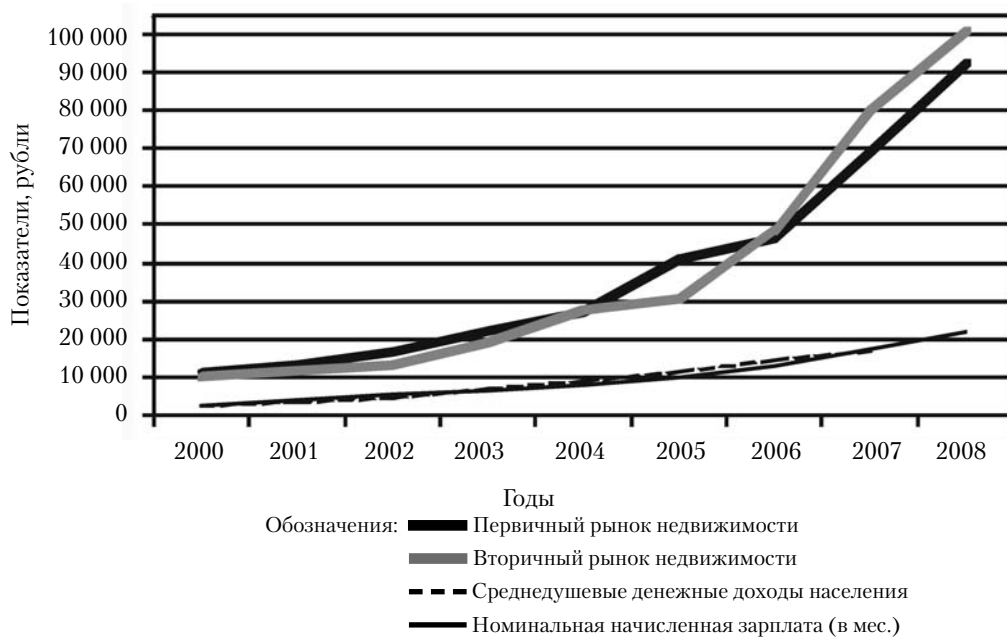


Рис. 4. Динамика цен на первичном и вторичном рынках недвижимости, номинальной начисленной заработной платы и среднедушевых денежных доходов населения в Санкт-Петербурге в 2000–2008 гг.

Источник: [5].

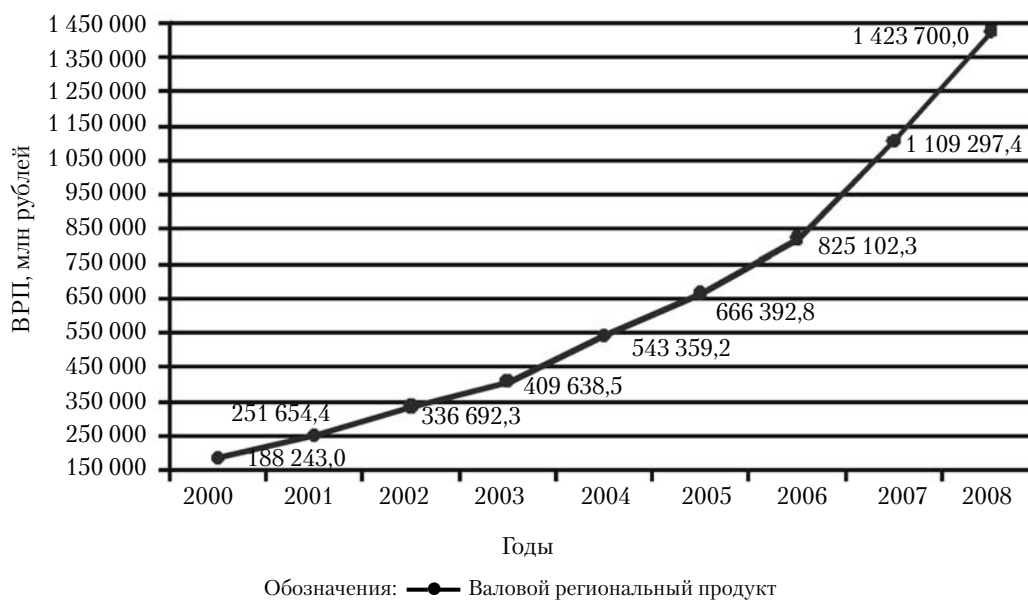


Рис. 5. Динамика валового регионального продукта в Санкт-Петербурге в 2000 – 2008 гг.

Источник: [5].

в рублях в 6,5 раза, в долларах — в 7,1 раза, валовой региональный продукт увеличился в рублях в 7,6 раза, в долларах — в 8,4 раза.

Таким образом, темпы роста цен на рынке жилья существенно превышают рост среднечеловеческих денежных доходов населения и рост валового регионального продукта, что свидетельствует о непропорционально высоком росте цен на рынке недвижимости по сравнению с ростом экономики региона в целом.

Особенно заметно превышение роста цен на региональном рынке недвижимости над ростом валового регионального продукта в 2007 и даже в 2008 г. (несмотря на то, что с октября 2008 г. наблюдается уже существенное снижение роста цен на недвижимость). Так, если в 2006 г. темпы роста ВРП превышали рост цен на первичном рынке недвижимости (в 1,24 раза по сравнению с предыдущим годом против 1,13 раза), то в 2007 г. цены выросли уже в 1,49 раза, а ВРП — только в 1,34 раза, в 2008 г. — соответственно в 1,34 против 1,28 раза.

Еще одно свидетельство возникновения «ценового пузыря» на рынке недвижимости — огромный разрыв между себестоимостью создания объектов недвижимости и ценами. О масштабах такого разрыва можно судить по следующим данным. Максимальная цена предложения жилой недвижимости на первичном рынке Санкт-Петербурга была достигнута в сентябре 2008 г., составив 91 000 рублей за кв. метр [1]. Вместе с тем на конкурсе по приобретению квартир у частных застройщиков, который был проведен в марте 2009 г., целый ряд застройщиков согласился на цену в 47 300 рублей за кв. метр, причем некоторые из них продали по несколько сотен квартир (ООО СК «Дальпитерстрой» — 459; ЗАО «Ойкумена» — 216; ЗАО СК «РосСтрой» — 171, а всего было приобретено 853 квартиры). Учитывая то, что себестоимость строительства продаваемых квартир формировалась в 2007–2008 гг., можно предположить, что она весьма близка к последней цифре.

Все эти обстоятельства свидетельствуют, по нашему мнению, о существенном «перегреве» рынка недвижимости, о высокой доле спекулятивной составляющей в ценах.

Следует обратить внимание еще на одно обстоятельство. Как отмечается в докладе Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, одной из фундаментальных причин «перегрева» российской экономики является существенное превышение темпов роста заработной платы над темпами роста производительности труда. По оценкам Центра, среднегодовой темп роста производительности труда в 2003–2008 гг. в России составил 5,9%, в то время как реальная заработная плата росла с темпом более 12,5% в год [8]. По данным Всемирного банка (рис. 6), разрыв в темпах роста сопровождает экономику России в течение всего текущего десятилетия.

С учетом всех перечисленных обстоятельств следует признать, что кризис на рынке недвижимости был неизбежен, а изменение мировой финансово-экономической конъюнктуры — падение цен на нефть, финансовый кризис в ведущих странах, отток капитала из России — лишь ускорило его и придало особую остроту.

Что же можно ожидать от рынка недвижимости в ближайшей и среднесрочной перспективе?

Очевидно, что спекулятивный характер рынка в условиях очень существенного падения цен (в долларовом исчислении примерно до 40 — 50%) уходит в прошлое. Во-первых, возрастает значение фундаментальных и конъюнктурных факторов. В числе фундаментальных остаются такие, как:

- потребности экономики в соответствии с ее современным уровнем и структурой;
- потребности населения, обеспеченные его доходами.

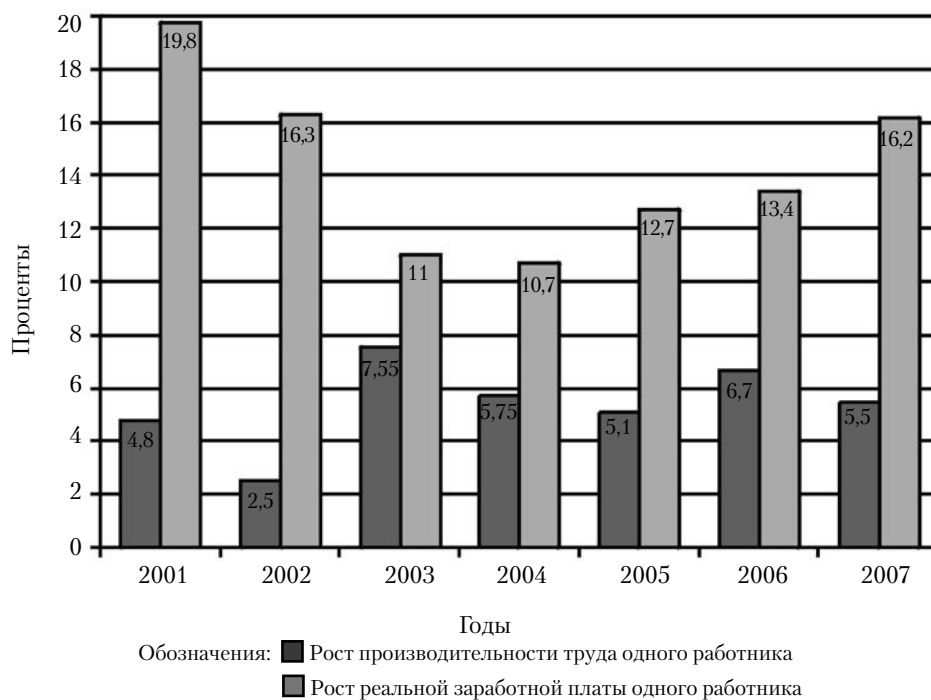


Рис. 6. Рост производительности труда и зарплаты в России в 2001 – 2007 гг., %
Источник: [6; 3].

Вместе с тем существенное значение имеют и конъюнктурные факторы, среди которых выделим следующие:

- снижение объемов предложения на первичном рынке недвижимости в связи с финансовыми проблемами и даже угрозой банкротств у ряда застройщиков;
- общее качество антикризисной политики государства;
- политика государства по поддержке приобретателей недвижимости и — шире — совокупного спроса со стороны населения.

Обращаясь к роли фундаментальных факторов, следует заметить, что такой фактор, как уровень жилищной обеспеченности населения, продолжает играть функцию основного движителя рынка жилой недвижимости. Несмотря на то, что в последние годы уровень жилищной обеспеченности в Петербурге заметно повысился и в 2007 г., по данным Петростата, составил более 23 кв. м общей жилой площади на душу населения, тем не менее отставание по этому показателю от европейских стран остается весьма значительным.

Кроме того, для рынка недвижимости Санкт-Петербурга имеет фундаментальное значение роль миграции и иногородних приобретателей. Доля таких покупателей на рынке, по некоторым оценкам, составляет до 30% [2], и в условиях спада деловой активности в регионах, она, на наш взгляд, не только не снизится, но может даже возрасти.

Среди факторов конъюнктурного характера следует отметить, что последние события ведут к существенному снижению предложения, прежде всего, на первичном рынке. Одновременно следует подчеркнуть, что число сделок на рынке недвижимости в Петербурге является в течение практически всего периода его существования достаточно стабильным, что позволяет сделать вывод о большой вероятности его стабилизации в ближайшей

перспективе, стабилизации, которая будет означать восстановление количества сделок в традиционных для рынка недвижимости города объемах.

Что касается среднесрочных перспектив, то во многом они зависят от общего качества антикризисной политики государства, которая, очевидно, не должна исчерпываться мерами только финансового характера. Вполне возможно, что государство должно пойти на национализацию, по крайней мере, частичную, как финансовых институтов, так и девелоперских компаний, провести переоценку их активов, использовать инструменты банкротства для ликвидации неэффективных предприятий.

-
1. Бюллетень недвижимости Петербурга. URL: <http://www.bn.ru> (дата обращения: 12.03.2009).
 2. Все кредиты Санкт-Петербурга. URL: <http://www.allcredits.spb.ru> (дата обращения: 10.03.2009).
 3. Всемирный банк. URL: <http://www.worldbank.org.ru> (дата обращения: 12.03.2009).
 4. РБК. Кредит. URL: <http://www.credit.rbc.ru> (дата обращения: 10.03.2009).
 5. Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по г. Санкт-Петербургу и Ленинградской области. URL: <http://www.petrostat.gks.ru> (дата обращения: 12.03.2009).
 6. Федеральная служба государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 12.03.2009).
 7. Центральный банк РФ. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2007 году. URL: <http://www.cbr.ru/pub> (дата обращения: 12.03.2009).
 8. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования. URL: <http://www.forecast.ru> (дата обращения: 12.03.2009).

Статья поступила в редакцию 17 сентября 2009 г.