

Спекулятивные покупки недвижимости в России иностранными фирмами

А.Н. Зеленюк

УДК 339.1
ББК 65.422.5
3 - 482

Накопление финансовых средств частными предпринимателями в условиях финансовой, экономической или политической нестабильности в периоды кризисных событий вызывают стремление частных инвесторов во-первых сохранить имеющиеся средства, а во-вторых, получить на них стабильно высокий доход, если не в стране базирования, то – за рубежом. В мировой экономике между странами переводятся гигантские суммы подобного капитала, получившего название спекулятивного. Одной из форм вывоза капитала, который вывозится для таких целей, является приобретение за рубежом недвижимости с целью ее выгодного использования или дальнейшей перепродажи. Масштабы такого вывоза постоянно растут, достигнув в целом в мире уже более 100 млрд долл. ежегодно.¹

Спекулятивные средства вкладываются в жилой фонд, в производственные и коммерческие помещения. Инвестиции в жилой фонд можно классифицировать следующим образом: приобретение жилья для длительного периодического или постоянного пребывания в стране в связи с деловой или служебной необходимостью; приобретение жилья для отдыха или проживания пожилых родственников и покупка недвижимости в целях сохранения капитала, обеспечения будущего и получения дохода путем перепродажи. Именно этот третий фактор и влияет на движение спекулятивного капитала. Инвесторы здесь руководствуются следующими соображениями: страхование от инфляционного и политического (в случае изменения строя) рисков; отмывание средств, незаконно нажитых в своей стране; создание убежища на случай конфискации имущества и судебного преследования.

¹ Where the Deals Are: Real Estate in Emerging Markets <http://www.wharton.universia.net/index.cfm?fa=viewArticle&id=1660&language=english/> Feb 11, 2009

Динамика коммерческих операций на рынке анализируется рядом консультационных компаний. Одна из них - Jones Lang LaSalle² регулярно публикует обзоры инвестиций в недвижимость России. По ее данным, например, во 2-ом квартале 2011 года общий объем инвестиций увеличился на 139% и в годовом сопоставлении составил 2,5 млрд долл. При этом объем инвестиций в коммерческую недвижимость за аналогичный период вырос на 164% - до 2,4 млрд долл. по сравнению с 922 млн долл. в 1 квартале 2010 г. По итогам года предполагается увеличение объемов инвестиций в недвижимость до 7 млрд долл. в 2011 году, из которых около 6,4 млрд долл. составят инвестиции в коммерческую недвижимость. При этом расширились сделки с участием иностранного капитала, доля которых составила 67% от общего объема инвестиций во 2 квартале и 44% от общего объема инвестиций в 1 полугодии 2011 г. Инвестиции в недвижимость были значительно диверсифицированы по секторам во 2 квартале 2011. Офисный сегмент привлек наибольший объем инвестиций, составивший 39% от объема всех сделок закрытых во 2 квартале. Продажа отеля Ritz Carlton значительно повлияла на объем инвестиций в гостиничную недвижимость, который составил 29% от общего объема инвестиций во 2 квартале. Торговая недвижимость также пользовалась относительно высоким спросом, получив 18% инвестиций во 2 квартале и 35% за полугодие. Кроме того, увеличился размер сделок в этом году: сделки размером более 300 млн долл. составили 53% в первом полугодии по сравнению с 43% в 2010 г.

Региональный рынок инвестиций в торговую недвижимость во 2 квартале 2011 года был в центре внимания инвесторов и привлек 32% от объема инвестиций в торговую недвижимость. Ограниченное количество строящихся проектов в Москве заставляют девелоперов и инвесторов присматриваться к региональным городам. Возросший интерес ритейлеров к региональным рынкам в 2011 г. является поддерживающим фактором. Кроме того, росту данного интереса способствует возросшая доступность долгового финансирования, как в форме рефинансиро-

² Jones Lang LaSalle (NYSE: JLL) – компания, предоставляющая финансовые и комплексные профессиональные услуги в области недвижимости. По всему миру эксперты компании предлагают интегрированные услуги собственникам, арендаторам и инвесторам, стремящимся получить максимальную прибыль от своих активов на рынке коммерческой недвижимости. Оборот компании в 2010 году составил 2,9 миллиардов долларов США. Jones Lang LaSalle имеет свыше 180 представительств по всему миру, работающих на рынках более чем 750 городов в 60 странах и является лидером рынка услуг в области управления корпоративной недвижимостью – портфель компании составляет почти 158 миллионов кв. м по всему миру. Подразделение компании по управлению инвестициями (LaSalle Investment Management), является одним из крупнейших и наиболее диверсифицированных в мире, управляя активами стоимостью около 41 миллиардов долларов. Более подробную информацию о компании можно найти на сайте www.joneslanglasalle.ru



вания существующих объектов, так и для целей строительства.³ По мнению О. Черданцевой, руководителя отдела аналитики рынков торговой недвижимости и инвестиций компании Jones Lang LaSalle: «Интерес к торговой недвижимости в региональных городах и к складскому сегменту в Московском регионе обусловлен дефицитом качественных площадей на этих рынках. Важным дополнением к сложившейся ситуации является наличие большого объема ликвидности на рынке, без этого инвесторам было бы сложно реализовывать свои инвестиционные идеи».⁴

В целом, как отметили американские экономисты И. Элон и М. Бэнэй: «Несмотря на сохранение неблагоприятного экономического положения, Россия остается богатой целью для американских инвестиций. Находящиеся в США фирмы вложили капитал больше в Россию, чем в любой другой стране, и американская Торговая палата в Москве - наиболее быстро растущая американская палата за границей».⁵

Повышенный рост спроса на недвижимость в Москве отмечают и другие консультационные компании. Так, консультационная компания Colliers International составила рейтинг городов Европы, Ближнего Востока и Африки с самыми высокими арендными ставками в бизнес-центрах класса А.⁶ В первом полугодии 2011 г. ставки офисной аренды в большинстве городов Европы и Ближнего Востока оставались стабильными. Наибольший прирост ставок зафиксирован в Москве и Санкт-Петербурге: 11 процентов и 10 процентов соответственно. Рост ставок на аренду офисов класса А в Москве связан с превышением спроса над объемами нового строительства. Объем поглощения⁷ за шесть месяцев 2011 г. составил 780 тысяч квадратных метров, а объем введенных в эксплуатацию площадей - 300 тысяч «квадратов». Исходя из этого, можно прогнозировать в дальнейшем снижение доли вакантных помещений и рост арендных ставок в этом сегменте.

Компания Russian Research Group ранее сообщала, что за год (с августа 2010 года по август 2011 года) аренда офисных площадей внутри Садового кольца подорожала в среднем на 23 процента. По информации аналитиков RRG, на начало сентября средний уровень ставок составил 776 долларов за квадратный метр в год.

³ Инвестиции в недвижимость России. Рост интереса к торговому сегменту в регионах и к складской недвижимости в Москве // <http://www.rb.ru/realtyanalyt/realtyanalyt/2011/07/06/155757.html>

⁴ Инвестиции в недвижимость России. Рост интереса к торговому сегменту в регионах и к складской недвижимости в Москве // <http://www.rb.ru/realtyanalyt/realtyanalyt/2011/07/06/155757.html>

⁵ Цит. По: Wooster M.M. Recent Studies. On technological obsolescence, Russian business, banking rules, and other topics of interest. // <http://www.strategy-business.com/article/17445?pg=all>

⁶ Москва вошла в десятку городов с самыми дорогими офисами // <http://realty.lenta.ru/news/2011/09/20/offices/>

⁷ Объем поглощения - количество купленных и арендованных площадей

Спрос на недвижимость стимулирует рост инвестиций. В целом в первом квартале 2011 года объем инвестиций в российскую коммерческую недвижимость составил 589,1 млн долл., что на 50 процентов превысило аналогичный показатель 2010 года. Об этом говорится в исследовании компании Praedium Oncor International. Доля инвестиций в торговую недвижимость составила 28,7%, в офисную - 25,6%. На складские и гостиничные объекты пришлось 16,9 и 16% соответственно. Вложения в многофункциональные комплексы составили 12,9%. При этом, в течение последних полутора лет большинство инвестиций осуществлялось в офисный сегмент.⁸

По данным компании Jones Lang LaSalle, в 2010 году рынок коммерческой недвижимости России вырос на 24% до 3,963 млрд долл., из которых на иностранные инвестиции пришлось 26%. В 2011 г., по прогнозам экспертов, в офисы, торговые центры и складские помещения будет вложено 5,2 млрд долларов.

Кроме Москвы, серьезный рост инвестиций в недвижимость отмечается в Санкт-Петербурге. Покупка фирмой Fort Group компании «Макромир», а вместе с ней и ее портфеля торговых центров в Санкт-Петербурге, сделала в 2011 г. город на Неве лидером по объему инвестиций в России. Доля инвестиций в Санкт-Петербург составила 69% от общего объема инвестиций по сравнению с 10,5% в 2010 г.⁹

На фоне возросшего интереса инвесторов и продолжающегося роста арендных ставок минимальные ставки капитализации¹⁰ продолжили сокращаться в 1 квартале 2011 г. Московские ставки капитализации сократились на 50 базисных пунктов для офисов, торговых центров и складов до 9%, 9,5% и 11% соответственно. В Санкт-Петербурге ставки капитализации для офисов и торговых центров также сократились на 50 б.п. – до 11% и 11,5% соответственно, а для складов остались неизменными – на уровне 13,5%. Правительство Москвы в марте объявило о ряде планируемых изменений в строительном секторе, которые предполагают сокращение ввода новых площадей коммерческой недвижимости в ближайшем будущем. Это будет способствовать повышению арендных ставок. Как отмечает О. Чер-

⁸ Инвестиции в коммерческую недвижимость России выросли в полтора раза// <http://realty.lenta.ru/news/2011/03/31/investments/>

⁹ Инвестиции в недвижимость России продолжают расти, ставки капитализации – снижаться// <http://theproperty.ru/pressroom/articles/8/>

¹⁰ Ставка капитализации - годовой чистый операционный доход (ЧОД) / стоимость актива. Таким образом, ставка капитализации – это процент чистого годового дохода, требуемый инвестором на вложенный в недвижимость капитал, или, другими словами, цена вложенных в недвижимость средств. При оценке активов с постоянным изменением ЧОД в формулу вносится соответствующий темп роста, при оценке активов с переменным ЧОД вместо ставки капитализации рекомендуется использовать метод DCF (discounted cash flow).



данцева, руководитель отдела аналитики рынков торговой недвижимости и инвестиций компании Jones Lang LaSalle: «Хотя в полной мере оценить последствия изменений мы сможем только после того, как мэрия Москвы опубликует пересмотренный Генеральный план Москвы до 2025 года, уже сейчас можно сказать, что это приведет к дальнейшему снижению минимальных ставок капитализации, которые, вероятно, достигнут докризисного уровня к концу этого года».¹¹

Правительство РФ для проведения модернизации страны рассчитывает на привлечение большого объема иностранных инвестиций, поскольку внутренние ресурсы в этой области ограничены, заявил первый вице-премьер И. Шувалов. «Мы рассчитываем на привлечение большого количества зарубежного капитала», - сказал И. Шувалов, выступая на Гайдаровском форуме.¹² Он обратил особое внимание на то, что придется приложить значительные усилия для того, чтобы инвестиции и пришли в Россию. «Упускается из виду та степень конкуренции за капитал, которую нам предстоит пережить», - отметил И. Шувалов. - «Возможности влиять на то, чтобы этот капитал пришел в Россию, есть, но с каждым годом они будут все ограниченнее и ограниченнее».¹³

Высокий спрос на недвижимость в Москве стимулировал интенсивный рост цен. В результате по уровню цен на помещения российская столица обогнала игровую столицу Америки - г. Лас-Вегас. Как отмечают специалисты Уортоновской школы бизнеса: «Город Греха» имеет самую «кипящую» конъюнктуру на американском рынке недвижимости, но цены там «бледные» по сравнению с теми, что фиксируются в Москве». Согласно данным консультационной компании Mercer Human Resource Consulting, этот российский город является самым дорогим в мире для экспатриантов, и высокие цены на недвижимое имущество в значительной степени продвинули его повышение к вершине списка. «Если 10 лет назад, чтобы найти приличную квартиру в Москве надо было платить 5-7 тысяч долларов, - говорит Карлос Местр, начальник отдела недвижимости в компании, - то с тех пор цены почти удвоились».¹⁴

Причина - экономическая, которая намеренно игнорировалась в течение периода советской власти: спрос опережает предложение. В Москве нет достаточного количества безопасных, современных и просторных квартир, которые хотели бы

¹¹ Инвестиции в недвижимость России. Рост интереса к торговому сегменту в регионах и к складской недвижимости в Москве // <http://www.rb.ru/realtyanalyt/realtyanalyt/2011/07/06/155757.html>

¹² РФ рассчитывает на большой объем иностранных инвестиций// <http://vneshmarket.ru/NewsAM/NewsAMShow.asp?ID=310728>

¹³ Там же.

¹⁴ Sizzling Real Estate Sector Draws Local and International Interest <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=1720&specialid=66/> Published: April 24, 2007 in Knowledge@Wharton

иметь иностранцы и богатые русские. «Вы можете найти варианты по приобретению квартир, но жильцы в них должны бы спать в прихожих, потому что парадная дверь не отвечает требованиям безопасности», – отмечает К. Местре.

Нехватка квартир может начать ослабляться в ближайшие годы, поскольку высокие цены и устойчивый экономический рост стимулируют строительный бум в Москве и Санкт-Петербурге, в котором также ощущается недостаток жилых и коммерческих зданий высшего качества. «Санкт-Петербург теперь почти похож на Москву – говорит В. Якубович, преподаватель по менеджменту школы бизнеса Wharton. – Уровни цен там являются почти западноевропейскими».

Следует отметить, что и в столицах регионов, например в Самаре, крупном индустриальном центре на р. Волга, отмечается рост цен на недвижимость. И такая ситуация характерна для всех главных крупных индустриальных центров.

На московский рынок недвижимости поступает такое количество финансовых средств и от внутренних и внешних покупателей, что упоминавшийся выше В. Якубович и другие аналитики российского рынка России начали волноваться по поводу возможности возникновения финансового «пузыря». «Это – полное безумие» – говорит он. «Цены на квартиры близки к мировому уровню, в частности к уровню цен Лондона или Токио, но средний доход российских граждан относительно невелик. Это делает бум действительно озадачивающим».

Не все деньги, льющиеся в «испепеляющий сектор» недвижимости, имеют национальный источник. Подразделение Deutsche Bank (Германия) выделило 500 млн долл. для финансирования инвестиций в российский рынок недвижимости. Компания Russian Real Estate Investment Co., или Ruric, контролируемое шведскими акционерами, объявила о намерении инвестировать 100 млн долл. для вложения главным образом на рынке Санкт-Петербурга. Также в Санкт-Петербурге, группа принадлежащих государству китайских компаний выделила более 1 млрд долл. для освоения участка в 500 акров.

Но возможно самый большой объект, финансируемый иностранным капиталом на рынке недвижимого имущества – Большое Домодедово около Москвы. Проект строительства нового города включает освоение участка в 44 тыс. акров с жилыми домами, коммерческими зданиями, школами и помещениями для отдыха. Разработка и освоение проекта стоимостью примерно в 11 млрд долл. выполняется фирмой Limitless, подразделение корпорации Dubai World, принадлежащей правящей семье эмирата Дубая.

Наряду с иностранными финансовыми потоками, текущими в российскую недвижимость, российские фирмы, также аккумулировали крупные суммы для инвестиций в недвижимость на национальном рынке. Например, российская строительная компания RGI International. Ей удалось собрать более 200 млн долл. на Лондонской фондовой бирже в марте 2007 г., продав ценные бумаги. До этой продажи нью-йоркский инвестиционный банк Morgan Stanley был одним из наиболее



крупных акционеров компании. Газета International Herald Tribune оценила, что российские строительные фирмы заработали 2,75 млрд долл. путем предложения ценных бумаг в 2006 г. и такая же сумма примерно была получена и в последующие годы.

Российский рынок недвижимости считается настолько «горячим», что такие крупнейшие западные архитекторы, как Н. Фостер (Великобритания), выразили намерение участвовать в разработке многих городских проектов в России. Этот архитектор, победитель Приза Pritzker (аналога Нобелевской премии в архитектуре), проектировал Башни микрорайона Moscow City, реализовал план по строительству здания самого высокого в Европе и получил право на розничную продажу площадей и гостиничного комплекса на территории, с которой виден Кремль.

Экономика России быстро развивалась в период роста цен на нефть, природный газ и другие товары, которые страна поставляет на внешние рынки в больших объемах. При этом цены на экспортируемые товары оставались высокими достаточно долго, что способствовало перетоку денег в российской экономике, поощряя рост среднего класса и банковского сектора. Отмеченные процессы, в свою очередь, способствовали быстрому развитию рынка недвижимости. Макроэкономический рост привел к снижению безработицы, росту чистых доходов и потреблению, широкая доступность наличных денег способствовала развитию ипотечного кредитования и росту инвестиций, все это привело к росту спроса на высококачественную офисную недвижимость, на торговые площади, склады и жилье. В результате, хотя стоимость объектов недвижимости в большинстве сегментов в настоящее время небывало высока, ведущие индикаторы указывают на дальнейший ее рост в перспективе.

В США и странах Западной Европы покупки недвижимого имущества зависят от условий ипотеки. В России до недавнего времени возможность получения ипотеки не была широко доступна. Но растущий банковский сектор вводит все виды новых ссуд, делая доступной покупку жилья для все большего количества населения. В то же самое время правовые реформы сняли ограничения, которые препятствовали тому, чтобы некоторые потребители получали ссуды, и обеспечили более высокую степень защиты банкам от дефолта. В результате объем ипотечного кредитования в России, вырос в первом десятилетии 21 в. более чем в четыре раза, превысив 5,5 млрд долл.

Имеющиеся данные свидетельствуют о достаточно благоприятной конъюнктуре на российском рынке недвижимости. Стабильно высокие цены на энергоносители и металлы, экспортируемые из страны, обеспечивают поступление крупных валютных доходов, в результате в стране повышается спрос на многие товары, как для потребления, так и для спекулятивных целей. Одним из таких товаров стала недвижимость. Учитывая стабильное действие многих конъюнктурных факторов,

можно ожидать, что в годы ближайшей перспективы спекулятивный спрос на недвижимость будет возрастать.

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Булатов А.С. Особенности ввоза капитала в Россию// Россия в международном движении капитала. Экономика: учебник. // <http://polbu.ru/polbu.ru-tov.html>
2. Долгов В. Райский капкан. При покупке домика за границей можно угодить в налоговую ловушку// http://www.ng.ru/inquiry/2007-02-02/11_kapkan.html// 2007-02-02
3. Инвестиции в коммерческую недвижимость России выросли в полтора раза// <http://realty.lenta.ru/news/2011/03/31/investments/>
4. Инвестиции в недвижимость России. Рост интереса к торговому сегменту в регионах и к складской недвижимости в Москве // <http://www.rb.ru/realtyanalyt/realtyanalyt/2011/07/06/155757.html>
5. Инвестиции в недвижимость России продолжают расти, ставки капитализации – снижаться// <http://theproperty.ru/pressroom/articles/8/>
6. Москва вошла в десятку городов с самыми дорогими офисами// <http://realty.lenta.ru/news/2011/09/20/offices/>
7. Abouchakra R., Najjar M. R., Shediak R. A Growth Strategy for the Long Term. Economies that depend primarily on a single resource are exposed to ongoing shocks, but an export-based diversification strategy can alleviate the tremors. <http://www.strategy-business.com/article/li00090?pg=all>// Published: August 26, 2008
8. Kishimoto Y., Sawada H., Matsuda C. Follow the Customer, Follow the Car. Global companies today can learn from the Japanese enterprises that thrived during the country's "lost decade." <http://www.strategy-business.com/article/li00105?pg=all>
9. MLP's Bruce Gardner: Five Rules to Live by in Russia's Real Estate Market// <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2139>// Published: January 16, 2009 in Knowledge@Wharton
10. Real Estate's Future: 'It Depends on What Degree of Risk You Are Looking For// <http://knowledge.wharton.upenn.edu/articlepdf/2545.pdf?CFID=16389808&CFTOKEN=17306609&jsessionid=a8306bb3c2faa228c4>// July 14, 2010
11. Russia's Struggle for Competitiveness Published: January 15, 2003 in Knowledge@Wharton <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=701>
12. Sizzling Real Estate Sector Draws Local and International Interest <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=1720&specialid=66>
13. Where the Deals Are: Real Estate in Emerging Markets <http://www.wharton.universia.net/index.cfm?fa=viewArticle&id=1660&language=english>// Feb 11, 2009
14. Wooster M.M. Recent Studies. On technological obsolescence, Russian business, banking rules, and other topics of interest. // <http://www.strategy-business.com/article/17445?pg=all>

