

Секция «3. Современные реалии мировой экономики»

Современные тенденции в мировом инвестировании в недвижимость

Буркова Юлия Андреевна

Аспирант

Московский государственный институт международных отношений,

Международных экономических отношений, Москва, Россия

E-mail: burkova_ja@mail.ru

Научный руководитель

к. э. н. Хмыз Ольга Васильевна

Научный руководитель: к.э.н., доц. Хмыз О.В.

Инвестирование в недвижимость – альтернативный традиционному приобретению акций или облигаций способ вложения средств, когда в фокусе инвесторов находится коммерческая недвижимость, т.е. та, которую можно приобрести для последующего получения потока доходов в виде арендных платежей. В зарубежной литературе такая недвижимость характеризуется как «investable». Ей противопоставлена некоммерческая недвижимость, т.е. та, которая находится в личном пользовании владельцев и которую они продавать не собираются (non-investable). В данном докладе будут проанализированы основные тенденции глобального инвестирования в коммерческую недвижимость.

Согласно оценкам исследовательской компании DTZ, совокупная стоимость коммерческой недвижимости в мире составляет 19,9 трлн долл., некоммерческой - 11,2 трлн долл. При этом из всей коммерческой недвижимости 12,2 трлн долл. уже используется для получения прибыли (т.е. это недвижимость, которую уже приобрели в инвестиционных целях, invested). [1]

В период с января по октябрь 2013 г. инвесторы по всему миру совершили сделок с недвижимостью на сумму 366 млрд долл. Ожидается, что по итогам 2013 г. совокупный объем инвестиций по всему миру составит 525 млрд долл. по сравнению с 449 млрд долл. в 2012 г., т.е. рынок вырастет за год на 17%. [2]

В географическом разрезе 42% инвестиций в 2013 г. пришлось на Северную и Южную Америку, 34% – на Европу, Ближний Восток и Центральную Азию и 25% – на Азиатско-Тихоокеанский регион (см. табл. 1 в иллюстрациях). Крупнейшим в мире рынком является рынок недвижимости США: здесь в 2013 г. было совершено вложений на 134,4 млрд долл., причем из них 38% пришлось на иностранных инвесторов. [2]

В 2013 г. наблюдался 30%-ный рост межрегионального инвестирования в недвижимость. Главным бенефициаром стал европейский рынок (за три квартала поступило более 33 млрд долл.) Наиболее привлекательными для зарубежных инвесторов были Великобритания (на иностранные инвестиции в недвижимость здесь пришлось 59%), Франция (53%) и Германия (51%). Наиболее активными игроками на национальных рынках недвижимости были инвесторы Сингапура (85% всех вложений в сингапурскую недвижимость) и Канады (78%). [2]

Для того, чтобы объяснить такое распределение инвестиций в глобальном масштабе, вначале необходимо рассмотреть способы классификации инвестиций в недвижимость.

Наиболее распространенным из них является прямая покупка зданий. Помимо прямой покупки недвижимости были разработаны альтернативные инструменты вложения средств в данный актив (их называют непрямыми инструментами). Цель их создания – решение тех или иных проблем, с которыми сталкиваются инвесторы на рынке.

Данные инструменты классифицируют двумя способами:

- инвестиции в собственный или заемный капитал;
- инвестиции в котируемые или некотируемые инструменты.

Каждый инструмент можно одновременно отнести к одному из вариантов обеих категорий.

К инвестициям в собственный капитал относят:

- 1) приобретение объекта недвижимости целиком (прямая покупка, некотируемый объект);
- 2) приобретение некотируемых на фондовых биржах паев частных фондов недвижимости (private funds и real estate operating companies);
- 3) приобретение котируемых на биржах акций публичных трастов недвижимости (real estate investment trusts – REITs).

Инвестирование в недвижимость с помощью заемных средств – это:

- 1) приобретение недвижимости с помощью ипотечного кредитования (некотируемый инструмент инвестирования);
- 2) покупка ипотечных ценных бумаг, обеспеченных недвижимостью.

Согласно данным табл. 2, почти 50% мировой недвижимости для сдачи в аренду было приобретено в ипотеку. Такие инвестиции характеризуются как инвестиции в непрямые некотируемые инструменты. 33% приходится на прямую покупку недвижимости и вложение средств в частные фонды. В акции инвестиционных трастов недвижимости, которые свободно обращаются на мировых фондовых биржах, вложено 7% всех средств на рынке. Наконец, на долю ипотечных ценных бумаг приходится 12% инвестиций.

Любопытно отметить, что из всех инвестиций в собственный капитал на долю прямой покупки недвижимости приходится около 70% всех средств, 17% вложено в REITs, а 13% – в частные фонды. [3, с. 5] Доля прямых инвестиций значительно больше доли не прямых инструментов в связи с тем, что срок существования первых значительно превосходит сроки существования последних. Кроме того, обычно в недвижимость инвестируют крупные долгосрочные инвесторы, такие как суверенные и пенсионные фонды. В инвестировании для них важен низкий уровень риска при приличном уровне доходности, при этом вопрос ликвидности активов является второстепенным.

В то же время среди прочих инвесторов более популярны котируемые на биржах акции инвестиционных трастов недвижимости, чем некотируемые паи частных фондов. Действительно, небольшие инвесторы выбирают не прямые инструменты для того, чтобы иметь возможность разместить свои (не всегда значительные по объему) средства в ликвидных инструментах, которые предлагают хорошую диверсификацию и возможность вернуть инвестиции в любой (или почти любой) момент.

Популярность REITs в мире стремительно возрастает, все новые страны создают законодательные условия для их появления. Это объясняется тем, что такие трасты позволяют решить главные проблемы инвестирования в недвижимость, к числу которых относят: износ зданий, «громоздкость» объектов, сложность диверсификации

портфеля объектов недвижимости, низкую ликвидность недвижимости, которая вызвана большим количеством транзакционных издержек.

Наибольшее количество инвестиционных трастов недвижимости в настоящее время оперирует в США (133 шт.). Несмотря на то, что глобальный финансовый кризис начался именно в этой стране, американские REITs наилучшим образом пережили экономическую рецессию и являлись наиболее привлекательным инструментом инвестирования в недвижимость в США. Это объясняется тем, что трасты активно управляют своими объектами недвижимости, приобретая только надежные здания со стабильным потоком доходов, которые даже в кризис сохранялись на должном уровне.

Как показывает табл. 3, в 2009-2012 гг. доходность американских REITs была выше, чем доходность прочих акционерных компаний в стране (FTSE США). Более того, в 2008, 2010, 2011 гг. их доходность превосходила доходность всей коммерческой недвижимости в мире.

11 из 20-ти наиболее привлекательных для инвестирования в недвижимость городов в мире находятся в США. В последнее время благодаря улучшению экономической ситуации и росту занятости в стране отмечается увеличение активности на рынках второстепенных городов, не являющихся технологическими или энергетическими центрами (например, Далласа и Атланты). Данная тенденция началась в секторе коммерческой жилой недвижимости и уже переместилась в другие секторы.[2]

Таким образом, в связи с перечисленными причинами, а также благодаря размерам американского рынка недвижимости и общей экономической мощи страны США обладают наибольшим объемом накопленных инвестиций в недвижимость в мире.

Как было отмечено ранее, в 2013 г. самые сильные европейские экономики (Великобритания, Франция и Германия) являлись наиболее привлекательными для зарубежных инвесторов. В то же время азиатские рынки, наоборот, в большей степени финансировались местными инвесторами. Рассмотрим более подробно причины такого положения дел.

Основными поставщиками инвестиций в недвижимость европейских стран в 2013 г. были США и азиатские страны. Так, США инвестировали сюда 3,2 млрд долл., азиатские страны – 8,1 млрд долл. [2] Восстанавливающийся европейский рынок и в особенности рынки наиболее стабильных стран региона предоставляют возможность американским инвесторам диверсифицировать свои портфели объектов недвижимости в условиях довольно низкого риска.

На азиатском рынке недвижимости сейчас отмечается стремительный рост темпов создания капитала. В большой степени он инвестируется внутри региона, однако высокая конкуренция (особенно на сингапурском рынке) вынуждает многих инвесторов перемещать свою деятельность в другие страны. Кроме того, правительства стран с сильнейшими рынками недвижимости в Азии (Сингапура, Гонконга и Китая), стремясь не допустить их «перегрева», стимулируют инвестирование за рубеж. В связи с этим за три квартала 2013 г. по сравнению с 2012 г. азиатские инвестиции в США выросли почти в 5 раз (составив 4,8 млрд долл. в 2013 г.). При этом владельцы азиатского капитала предпочитают заключать партнерские соглашения со специализированными компаниями в США и Европе для грамотного инвестирования своих средств. [2]

В заключение стоит отметить, что в мировой картине инвестирования в недвижимость Россия занимает незначительное место. Хотя в рейтинге наиболее привлекатель-

ных городов мира в 2013 г. компании Cushman & Wakefield Москва занимает 20 место, а по объему инвестиций в торговую недвижимость – 10 место, совокупный объем инвестиций в недвижимость в России в 1-3 кварталах 2013 г. составил всего 8 млрд долл., из которых только 3,6 млрд долл. пришлось на иностранные инвестиции. [5]

Непрямые формы инвестирования, набирающие популярность в мире, на российском рынке развиты очень слабо (наиболее близкий вариант к REITs в России – ПИФы недвижимости), что не только не способствует развитию рынка, но и отталкивает потенциальных зарубежных инвесторов. Главные проблемы, которые необходимо решить для развития не прямых инструментов инвестирования в недвижимость в нашей стране, – непрозрачность рынка, неразвитость законодательной базы и высокий уровень риска для иностранных инвесторов.

И все же за последний год доля иностранных инвестиций выросла по сравнению с тем же периодом в предыдущем году на 23 проц. пункта. Наиболее привлекательной для иностранных инвесторов является торговая недвижимость, причем нередко зарубежные ритейлеры предпочитают начинать выход на российский рынок именно с регионов. [5] Можно предположить, что более детальная разработка законодательной базы в области инвестирования в недвижимость и появление возможности создания компаний коллективного инвестирования в недвижимость западного типа будут способствовать активизации как российских, так и иностранных инвесторов.

Литература

1. DTZ Research. Money into property Global 012. – London: DTZ, 2013.
2. Global Capital Markets Research. Jones Lang LaSalle. Q3 Global Capital Flows Report. –Chicago: Jones Lang LaSalle, 2013.
3. Baum A. Global property investment: strategies, structures, decisions. / A. Baum, D. Hartzell. – Wiley-Blackwell: Oxford. – 2011. – 559 p.
4. FTSE NAREIT Index Series - <http://www.ftse.com/analytics/factsheets/Home/Search>
5. Jones Lang LaSalle Россия. Обзор рынка коммерческой недвижимости в России. 3 кв. 2013. – Москва: Jones Lang LaSalle, 2013.

Иллюстрации

Всего	Северная и Южная Америка	Европа, Ближний Восток и Средняя Азия	Азиатско-Тихоокеанский регион
366 млрд долл.	153 млрд долл.	123 млрд долл.	90 млрд долл.
100%	42%	34%	25%

Источник: [2]

Рис. 1: Таблица 1. Инвестирование в недвижимость в мире в 1-3 квартале 2013 г., в млрд долл. и %

Инструмент	2010		2011	
	трлн долл.	%	трлн долл.	%
Некотируемый собственный капитал (прямая покупка, частные фонды)	3,56	31%	3,98	33%
Котируемый собственный капитал (инвестиционные трасты недвижимости)	0,761	7%	0,834	7%
Котируемый заемный капитал (ипотечные ценные бумаги)	1,506	13%	1,491	12%
Некотируемый долг (ипотека)	5,475	48%	5,806	48%
Всего	11,302		12,111	

Источник: [1]

Рис. 2: Таблица 2. Накопленные инвестиции в коммерческую недвижимость в мире в 2011 г., трлн долл.

	FTSE мир	FTSE США	Коммерч. недвижимость в мире	REITs в развитых странах*	REITs в США
2008	-41,1	-36,8	-48,9	-44,6	-37,3
2009	36,2	27,2	41,3	32,5	27,5
2010	13	15,1	20	22,8	27,6
2011	-7,3	1,7	-8,1	2,5	7,28
2012	17,1	16,3	29,8	22,9	20,14
* Полная и достоверная статистика по REITs пока составляется только по развитым странам.					

Источник: составлено автором на основе [4]

Рис. 3: Таблица 3. Доходности акционерных компаний и коммерческой недвижимости в мире и в США, в %