

Строительная отрасль: стагнация на рынке жилой недвижимости и сценарий выхода.

Текущее положение на строительном рынке.

1. Жилищный сектор демонстрирует катастрофическое снижение объемов строительства по новым проектам. На рынке остались те строительные компании, которые намерены завершить ранее начатые объекты, и по которым имеется финансирование в виде средств дольщиков, либо кредитных линий от госбанков. Сравнительно малый объем представляют собой проекты, инициированные в рамках целевых государственных программ (переселение из ветхого аварийного жилья и проч.). Повторимся, новых проектов, по сути, нет.
2. Нежилищное строительство (промышленное, инфраструктурное, объекты здравоохранения, образования и проч.) демонстрирует снижение, но меньшими темпами. Объемы представлены инфраструктурным, дорожным строительством, АЭС, крупными приоритетными национальными проектами (например, Олимпиада-2014).
3. Производители строительных материалов испытывают финансовые затруднения в связи с падением производства, обслуживанием большой ссудной задолженности в условиях ужесточения кредитования, увеличением доли бартера в расчетах.
4. Строительные компании не идут на снижение цен на квартиры. Организации продают квартиры по докризисным ценам или делают небольшие (в рамках 5-10%) скидки. При этом они уверяют, что недвижимость является наиболее надежным вложением средств и упасть в цене не может. Известны единичные случаи (г. Курск, г. Воронеж, г. Москва), когда в определенных целях (например, погашение кредита) застройщики продавали квартиры с большой скидкой.
5. Спрос на новые квартиры (равным образом на готовое жилье или незавершенное) отсутствует. Ипотечное кредитование осуществляется де-факто по запретительным ставкам, которые отражают стоимость денег для банков, а также возросшие кредитные риски.

Ключевая причина стагнации жилищного рынка

1. Фундаментальное расхождение кривых спроса и предложения (как по объемам, так и по цене).
 - a. спрос временно отсутствует (значительно уменьшился) по причинам:
 - i. отсутствие источников финансирования приобретения жилья (ипотека дорога (ставки на уровне 14-18%); реальные доходы населения снизились);
 - ii. психологические установки:
 1. жилье дорого (3 среднемесячных зарплаты за 1 кв.м.);
 2. граждане, наблюдая ситуацию с «затариванием» квартир, ожидают, несмотря на все заверения застройщиков, падения цен;
 - iii. спекулянты потеряли уверенность в неизменной высокой доходности вложений в недвижимость;
 - b. предложение избыточно по объему и дорого по цене:

- i. в последние годы рынок жилой недвижимости рос двузначными цифрами – строители в своих планах ожидали продолжения тенденции, следовательно, закладывали все больше домов;
- ii. рост цен на строительные материалы, землю, увеличение в денежном выражении некоммерческих расходов в строительстве, определило высокую фактическую себестоимость жилья – теперь имея на руках готовые дорогие квартиры, застройщики не готовы, как минимум, психологически, на снижение цен на 30-40%.
- iii. преобладание в пассивах многих строителей заемного банковского капитала повышает себестоимость жилья, является одним из триггеров ситуации.

Прогноз развития ситуации. Сценарий стимулирования спроса – наиболее вероятный.

Исходная посылка – потребность (даже необеспеченная денежными средствами как спрос) в улучшении жилищных условий присутствует. Все субъекты (государство, покупатели, застройщики) заинтересованы в развитии жилищного строительства.

Драйверами спроса на квартиры являются:

1. цена (она фундаментально должна соответствовать реальным доходам населения – коэффициент стоимость жилья/средний годовой доход гражданина (домохозяйства)¹);
2. простота доступа населения к заемным ресурсами, адекватная ставка по ипотечным кредитам.

С большой долей вероятности следует утверждать, что рынок жилищного строительства запустится в случае финансового подкрепления потребности граждан в улучшении жилищных условий при снижении цен на квадратные метры как реакции на сдутие «пузыря» в секторе.

Государство приступит к активным действиям в случае наличия предпосылок, ключевой из них будет готовность участников рынка – строительных компаний – возводить и продавать жилье по ценам на 30-40% ниже существующих уровней (например, в ЦЧР до 23-25 тыс. руб. за кв.м.). Сегодня застройщики имеют большой нераспроданный пул готовых (или находящихся в финальной стадии строительства) квартир. Продажи квартир (за деньги), по сути, прекратились с осени 2008 г. Продолжение тенденции по всей вероятности вынудит застройщиков подавать на банкротство или снижать цены на квартиры для того, чтобы получить деньги, рассчитаться с банками, сотрудниками, контрагентами. Предположим, что после нескольких эпизодов громких банкротств с вытекающими социальными последствиями, трезво мыслящие в условиях кризиса застройщики выберут путь, когда они пожертвуют прибылью (понесут убытки), но смогут выжить. При таком развитии событий государство выйдет на сцену с новой программой поддержки строительной отрасли через стимулирование спроса на жилую недвижимость.

Развитие событий прогнозируется в таком русле. Государство в рамках поддержки национального проекта «Жилье.Перезагрузка»² объявляет о субсидировании 1/2-2/3 ставки³ по кредиту на приобретение жилья (ипотека) в случае, если стоимость квартиры будет не выше 1-1,2 млн. руб. (может быть указана стоимость 1 кв.м. жилья)⁴ для семьи из

¹ США: 230 тыс. долл. (дом) / 55 тыс. долл. (ср. доход гражданина) = 4,2; РФ: 1,5 млн. руб. (квартира) / 200 тыс. руб. (ср. доход гражданина) = 7,5

² условное наименование

³ условная величина по аналогии с программой поддержки автопрома

⁴ 40-45 кв.м. по 25000 руб. на семью из двух человек. Как вариант, цены могут задаваться Минрегионразвития как в случае с ФПЦ «Жилище», приказ № 303 от 26.12.2008 г.

нескольких человек (муж, жена, дети). При большем количестве человек (за счет детей) условия могут быть лучше (больше метров, больше компенсация).

В первое время государство за счет программы субсидирования процентной ставки станет, по сути, заказчиком строительства, определяя ценовую политику и ключевые характеристики жилых помещений. Строительным организациям будет отведена роль генподрядчиков (без возможности влиять на цены на рынке). В дальнейшем можно предположить, что условия работы для застройщиков могут стать более либеральными.

Таким образом, достигаются несколько целей.

1. Запускается рынок жилья. Население РФ готово покупать жилье, но не имеет достаточно средств. Высокая стоимость заемных средств и жилой недвижимости неизменно заставляет переносить решение квартирного вопроса на неопределенные сроки.
2. Решается проблема безработицы среди строителей (рабочие, ИТР)
3. Осуществляется поддержка семьи, рождаемости, что органично вписывается в канву социальной политики государства.
4. Будет установлена «социальная справедливость». Получавшие в последние годы высокие прибыли и задававшие тон на рынке строители примут на себя предпринимательские риски (а не переложат их на государство или население), тем самым будут ответственны перед обществом за принимаемые прежде решения.
5. Изменяются правила игры на рынке в пользу покупателей жилья. Население будет удовлетворено тем, что ему предоставят реальную возможность решить жилищный вопрос.

Как показывают нижеприведенные расчеты, программа поддержки строительной отрасли согласно изложенной гипотезе может быть реализована, поскольку:

- 1) ежегодные затраты бюджета не являются неподъемными для бюджета даже в условиях кризиса (~ 0,15% ВВП; 0,55% от размера Бюджета-2009);
- 2) Сумма ежемесячного платежа по кредиту будет в диапазоне 10-12 тыс. руб., что приблизительно равно 1/3-1/2 дохода средней семьи из 2-х человек, проживающей в регионах России, что является приемлемой величиной. Ставка по кредиту для покупателей с учетом субсидий будет находиться в диапазоне 4,7-7% годовых.

Предварительный расчет экономической целесообразности государственной поддержки населения для стимулирования спроса на жилую недвижимость.

Показатель	Коэфф/ед. изм	Год	Горизонт
Ввод жилья общий, кв.м.	тыс. кв.м.	60 000	600 000
Ввод жилья по программе, кв.м.	0,50	30 000	300 000
Средняя стоимость 1 кв.м. (не Москва и МО)	руб.	25 000	
Объем рынка по программе	тыс.руб.	750 000 000	7 500 000 000
Объем финансирования по программе	0,80	600 000 000	6 000 000 000
Ставка по ипотечному кредиту		14%	
Ежегодные процентные выплаты по программе	тыс.руб.	84 000 000	840 000 000
Без субсидирования	0	0	
Субсидирование 1/2 ставки, тыс. руб.	0,50	42 000 000	420 000 000
Субсидирование 2/3 ставки, тыс. руб.	0,66	55 440 000	554 400 000
Средняя квартира, кв.м.	кв.м.	45	
Стоимость одной квартиры	руб.	1 125 000	11 250 000

Размер первоначального взноса	0,8	225 000	2 250 000
Сумма основного долга	руб.	900 000	9 000 000
Продолжительность программы (горизонт)	лет	10	
Сумма ОД к выплате в месяц	руб.	7 500	
Первый ежемесячный платеж по кредиту при субсидировании 1/2 ставки (в дальнейшем, по мере погашения, суммы будут уменьшаться)	руб.	12 750	
Первый ежемесячный платеж по кредиту при субсидировании 2/3 ставки (в дальнейшем, по мере погашения, суммы будут уменьшаться)	руб.	11 070	
Без субсидирования ежемесячный платеж	руб.	18 000	

Сегодня не вполне понятно, по каким причинам государство до сих пор не начало даже публичное обсуждение тех мер, с помощью которых оно планирует сдвинуть с мертвой точки рынок жилищного строительства. По этому поводу есть следующие соображения.

1. Финансы государства, сосредоточенные в Резервном фонде и направляемые на финансирование дефицита Бюджета-2009, распределены. Для программы оживления жилищного рынка временно нет средств.
2. Вмешательство в строительную отрасль расценивается в настоящий момент менее значимым, чем устранение дисбалансов в финансовой системе, и посему может быть отложено на определенный срок. Или же первые лица государства получают информацию о реальной ситуации в искаженном виде, или с запаздыванием, что также сдерживает их от скорого вмешательства в ситуацию.
3. У первых лиц государства отсутствует четкое понимание того, как реализовывать программу по оживлению жилищного рынка.
4. Снижение инфляции является приоритетной задачей во внутренней экономической политике. Вливание дополнительных денег в экономику будет способствовать дальнейшему росту цен. Уменьшение одного из важнейших макроэкономических показателей приведет к понижению процентных ставок.
5. Государство полагает, что стоимость жилья должна быть существенно ниже сложившихся ранее ценовых уровней. Предвидя банкротство застройщиков, чиновники ожидают снижения цен на жилую недвижимость, что позволит более эффективно распорядиться выделяемыми ресурсами (равно как и в ситуации снижения процентных ставок).
6. Кризис поставил застройщиков в уязвимое положение. Государство намерено воспользоваться ситуацией для «установления социальной справедливости» в отношении, как оно может полагать, неэффективных собственников, которые в полной мере должны разделить предпринимательские риски в сфере строительства. Одновременно властью будут установлены новые правила игры, ограничивающие застройщиков. Но для этого необходимо дождаться соответствующей точки входа в ситуацию.

В конечном итоге, по нашему мнению, на текущую ситуацию оказывает влияние комбинация изложенных выше факторов.

Выводы.

1. Следует ожидать снижения цен на жилую недвижимость в течение ближайшего года на 30-40% от настоящих уровней.
2. Роль государства в среднесрочной перспективе на рынке жилой недвижимости вырастет, застройщиков уменьшится.
3. Вырастет спрос на бюджетное жилье со стороны населения.
4. Вырастет спрос на бюджетные (экономичные) и быстрые по срокам возведения зданий технологии со стороны строителей.
5. Прогнозируемый срок появления программы «Жилье.Перезагрузка» – зима-весна 2010 г.

Инвестиционный департамент

ООО «Инвестиционная палата»

10 июня 2009 г.

Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, имеют только информационное значение и не могут рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом или любом ином рынке. Представленная аналитическая информация отражает исключительно собственное мнение аналитиков, участвовавших в его составлении, которое может не совпадать с мнением ООО «Инвестиционная палата».

Все суждения, выраженные в настоящем материале, актуальны на дату его выпуска, указанную в материале. Инвестиционная Палата не берет на себя обязательств по регулярному обновлению материала или исправлению выявленных ошибок.

Информация, на которой основан обзор, получена из открытых источников, которые мы считаем надежными, тем не менее, Инвестиционная палата и авторы обзора не несут ответственности за ее достоверность и полноту, а также за убытки, возникшие в связи с использованием содержащейся в документе информации.