

## 3.2. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЖИЛЬЯ

Георгадзе А.Г., соискатель РЭА им. Г.В. Плеханова

В предлагаемой статье рассматриваются концептуальные вопросы функционирования современного рынка жилья, основные модели инвестиционной деятельности на данном рынке, исследуются вопросы государственного регулирования инвестиционной активности на российском рынке жилой недвижимости, а также устанавливаются возможности развития инвестиционного процесса в жилищной сфере. Автор также приводит механизм кредитования покупки жилья, а также методику расчета безубыточной цены на жилье. С помощью графического метода достаточно удобно анализировать деятельность предприятия и посредством управления отдельными элементами, оптимизировать деятельность предприятия в сфере продаж и продвижения своей продукции.

Совокупный объем сделок с жилой недвижимостью в России в 2006 г. составил около 37-53 млрд. долларов<sup>1</sup>. Рынок жилья является наиболее активным сегментом рынка недвижимости в сравнении с рынком коммерческой недвижимости и особенно рынком земельных участков, который остается наименее развитым. Ежегодно примерно у 3% объектов жилой недвижимости меняется собственник. Количество сделок с жильем через посреднические услуги составило 268 346 единиц, из них с заключением договоров купли-продажи – 71 629 единиц (3 767,3 тыс. кв. м). Из этого объема в 2005 г. около 3 % квартир было приобретено с помощью ипотечных или иных кредитов. Около одной трети от общего объема ежегодных продаж приходится на новое жилье.

Анализ показывает, что на изменение тенденций развития рынка недвижимости оказывают влияние различные факторы, как внешние по отношению к рынку недвижимости (экономические условия в стране, социально-экономические условия в конкретном регионе), так и внутренние (темпы нового строительства, изменение объема предложения на первичном и вторичном рынке, соотношение цен на них и т.д.).

За последние годы значительно укрепилась экономическая связь России с другими странами, политические и экономические события в мире в большей степени стали влиять на все сегменты отечественной экономики, в том числе и на рынок недвижимости. Это влияние проявляется через различные механизмы и факторы, в числе которых в последние годы следует отметить изменение ситуации на мировых валютных рынках, на ведущих фондовых биржах. Одной из фундаментальных причин подъема российской экономики и конъюнктуры на рынке жилой недвижимости является приток капитала из нефтегазодобывающей отрасли<sup>2</sup>.

При этом сложилась беспрецедентно благоприятная экономическая конъюнктура для повышения инвестиционной активности на рынке жилья: существенное развитие законодательства в сфере недвижимости, повышение инвестиционной привлекательности России для репатриации отечественных и притока иностранных инвестиций; расширение системы ипотечно-кредитования и повышение склонности населения к

использованию заемных средств; повышение привлекательности недвижимости как средства сбережения в условиях недостатка альтернативных финансовых инструментов, снижения ставки рефинансирования ЦБ РФ и депозитных ставок коммерческих банков.

Несомненно, сложившееся на сегодняшний день социально-экономическое положение в стране, характер и состояние жилищного фонда в регионах, качество нового строительства сегодня разительно отличаются от периода начала рыночных преобразований. Рынок недвижимости, в отличие от других рынков товаров, относится к числу молодых. Если рынки потребительских и производственных товаров имеют продолжительную историю, здесь накоплен большой опыт, используются различные формы взаимоотношений между покупателями и продавцами, то на рынке недвижимости подобного нет. Однако многочисленные формы инвестиционной деятельности на рынке жилья, которые возникли в последнее время в нашей стране, не могут быть примером цивилизованных отношений между инвестором и реципиентом инвестиционных ресурсов. Кроме того, несовершенная в организационном отношении инфраструктура рынка жилья, отсутствие должной специализации, универсализм, слабая профессиональная подготовка агентов по продаже недвижимости приводят к многочисленным отрицательным последствиям при осуществлении сделок.

Сегодня инвестиционная деятельность в сфере жилой недвижимости может принимать различные формы, в том числе осуществляться путем прямого приобретения объекта недвижимости (прав на него) с целью последующего развития (девелопмента); путем покупки квартир и домов с целью их эксплуатации и получения дохода. Отличительной чертой инвестиционной деятельности в сфере недвижимости на современном этапе является высокая степень интеграции рынка жилья с кредитно-финансовым рынком в целом, что подтверждается широким распространением программ ипотечного кредитования и прочих финансовых инструментов.

Вместе с тем большое значение для развития данных механизмов кредитования имеют цена жилья, эластичность спроса на него по цене и уровню дохода покупателей, а также условия безубыточного функционирования девелоперов и обязательное условие приращения их прибыли от участия в предлагаемых механизмах кредитования.

Исходя из задач выдвинутых в нашем исследовании, определим критерии выгодности и приемлемости участия в предлагаемых механизмах, пожалуй, самых значимых участников сделки: застройщиков и покупателей.

Для девелопера критериями согласия на участие в кредитных механизмах является обязательное наличие следующих условий:

- приращение прибыли и рентабельности бизнеса;
- укрупнение масштабов своего бизнеса;
- накопление положительного делового имиджа;
- повышение конкурентного статуса.

Для покупателя участие в предлагаемых кредитных механизмах будет выгодно, если будут выполняться следующие условия:

- адекватные суммы платежей за арендную плату с ежемесячным обслуживанием кредита;
- уверенность в том, что жилье будет хоть незначительно, но расти в цене;
- уверенность в стабильном и растущем доходе, который позволяет добросовестно обслуживать кредит;
- наличие гибких и видоизменяемых кредитных схем.

<sup>1</sup> Экспертные оценки Гильдии маркетологов, <http://www.marketologi.ru/publ.html>.

<sup>2</sup> Так, по некоторым данным, до 30% платежеспособного спроса на столичном рынке обеспечивается из этого источника.

Таблица 1

**ВАРИАНТНЫЙ РАСЧЕТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОСЛЕДСТВИЙ РАЗЛИЧНЫХ ВАРИАНТОВ СБЫТОВОЙ ПОЛИТИКИ**

Изменение цены		Новая цена, руб.	Безубыточный и прирост продаж		Безубыточный объем продаж, тыс.м.	Прирост постоянных затрат, млн. руб.
%	руб.		%	т. кв. м.		
20,0	2,2	13,4	-60,6	-15,4	10,0	0,0
15,0	1,7	12,9	-45,5	-11,5	13,9	0,0
10,0	1,1	12,3	-30,3	-7,7	17,7	0,0
5,0	0,6	11,8	-15,2	-3,8	21,6	0,0
0,0	0,0	11,2	0,0	0,0	25,4	0,0
-5,0	-0,6	10,6	15,2	3,8	29,2	0,0
-10,0	-1,1	10,1	30,3	7,7	33,1	5,0
-15,0	-1,7	9,5	45,5	11,5	36,9	7,0
-20,0	-2,2	9,0	60,6	15,4	40,8	10,0

Все предъявляемые требования, как застройщиков, так и потребителей не противоречат друг с другом, кроме одного. Девелоперы, стремясь повысить прибыльность своего бизнеса, пытаются повысить цену на строящееся жилье и тем самым улучшить финансовые результаты своей деятельности (цена 1 кв. м. у некоторых девелоперов выше, чем на вторичном рынке). Потребители же отказываются от приобретения дорогого жилья, поскольку ежемесячные платежи в несколько раз будут превышать арендную плату.

При этом девелоперы зачастую не повышают прибыльность своего бизнеса, а снижают ее, поскольку спрос на жилье является эластичным и снижение объемов продаж влияет на прибыль больше, чем рост цены.

В связи с этим необходимо применить к новым механизмам кредитования покупки жилья методику расчета безубыточной цены, которая бы учитывала следующие факторы:

- безубыточность бизнеса девелопера и рост его финансовой прочности;
- рост объемов строительства жилья, обусловленный появлением новых механизмов потребительского кредитования;
- эластичность спроса в зависимости от цены и доходов потребителей;
- обострение конкуренции и обеспечение стабильного роста строительного бизнеса за счет ценовых конкурентных преимуществ.

Все эти факторы, на наш взгляд, можно учесть при помощи графической модели безубыточности при соотношении ее с эластичностью спроса на такой товар, как жилье.

С помощью графического метода достаточно удобно анализировать деятельность предприятия и посредством управления отдельными элементами, показанными на графике, оптимизировать деятельность предприятия в сфере продаж и продвижения своей продукции.

Для этого необходимо, опираясь на данные анализа сбытовой деятельности определенного девелопера, построить кривую безубыточных продаж. Построение такой кривой возможно после проведения расчетов, позволяющих оценить экономические последствия целого набора вариантов маркетинговой политики данного предприятия.

Мы сделаем это на основании данных полученных при проведении полевых исследований основных трейдеров строительного рынка жилья. Моделирование диапазона цен будет задано на уровне 20%. Кроме того, при расчетах примем, что увеличение продаж будет требовать дополнительных затрат, что приведет к увеличению условно-постоянных издержек.

Для расчета вариантов сбытовой и производственной политики используется формула прироста безубыточного объема продаж в зависимости от изменения цены.

$$БИП = -ИЦ / УВ * 100\%$$

где **БИП** – безубыточное изменение продаж, %;

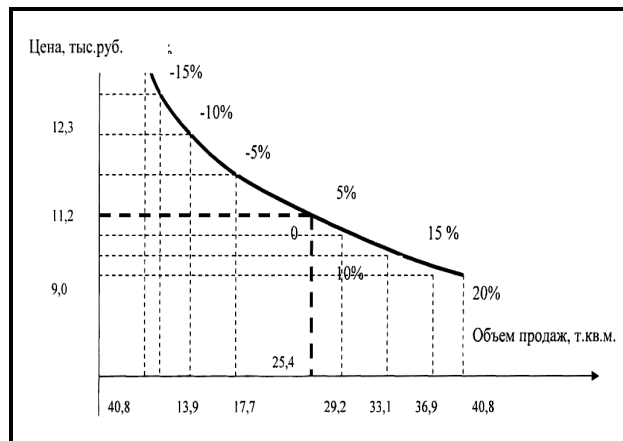
**ИЦ** – изменение цены, %;

**УВ** – удельный выигрыш при продаже единицы продукции, %.

Результаты вариантных расчетов экономического эффекта от использования различных вариантов производственной и сбытовой политики среднего девелопера сведены в табл. 1.

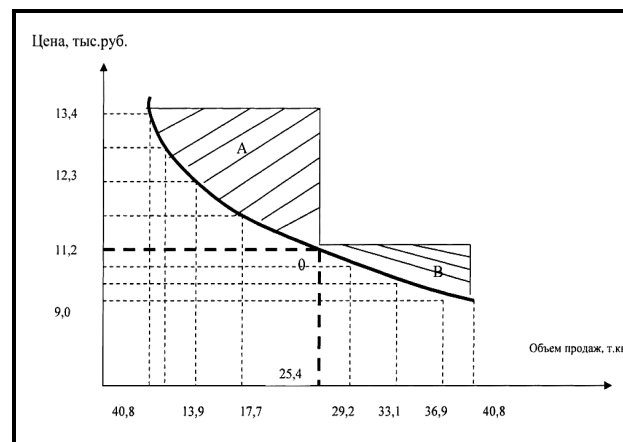
Данные таблицы свидетельствуют об изменении объемов продаж и постоянных издержек в зависимости от изменения цены на квадратный метр жилья. Графически результаты расчетов показаны на рис. 1.

Следует отметить, что наглядно видна зависимость между различными изменениями исходной цены и теми изменениями объемов продаж, которые необходимы, чтобы величина прибыли не уменьшалась, а только увеличивалась при новом уровне цены.



**Рис. 1. Кривая безубыточных продаж усредненного девелопера**

Если модифицировать данный график, то можно увидеть прирост прибыли за счет модификации цен в рамках маркетинговой политики. Графически данный прирост прибыли показан на рис. 2.

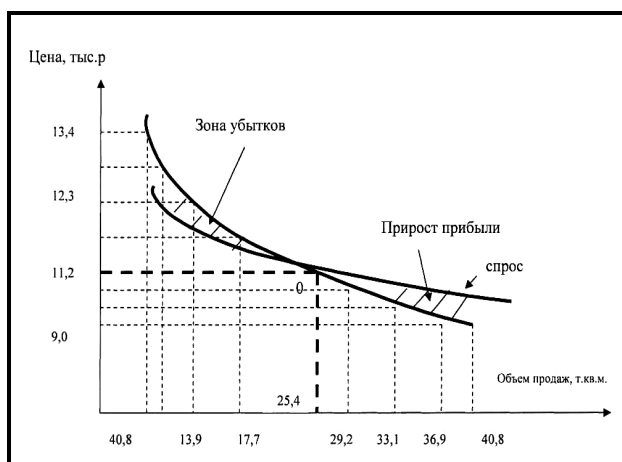


**Рис. 2. Варианты приращения прибыли усредненного девелопера**

Заштрихованный сектор **A** показывает тот диапазон сокращений продаж, в котором фирма может получить больше прибыли, чем прежде за счет наращивания цены.

Заштрихованный сектор **B** показывает диапазон прироста продаж, при котором фирма может получить больше прибыли, чем прежде и при снижении цены.

Для определения, к какому виду приращения прибыли (**A** или **B**) будет двигаться строительный бизнес следует рассмотреть характер спроса на жилье, которое предлагается к продаже. Эластичность спроса на жилье, согласно ранее проведенным исследованиям характеризуется кривой, которая показана на рис. 3 и совмещена с кривой безубыточности продаж. Причем, рост элитности жилья практически не влияет на кривую спроса и, следовательно, оставляет без изменения и эластичность спроса по цене.



**Рис. 3. Определение зон прибыли и убытков девелопера на основании кривой спроса**

Из рис. 3 видно, что при существующем спросе на продукцию застройщику завышать цену невыгодно. Гораздо выгоднее снизить цену и получить прирост продаж, подкрепленный инвестиционным всплеском и ростом платежеспособного спроса.

При построении такой модели каждый девелопер может без ущерба для своего финансового состояния и финансовой прочности достичь максимизации прибыли и увеличить объемы жилищного строительства, что положительным образом скажется на его конкурентном статусе, деловой репутации и имидже.

Проведенное исследование особенностей реализации инвестиционного процесса на рынке жилой недвижимости позволяет определить российский рынок жилья как достаточно развитый в организационном отношении инвестиционный рынок, привлекательность инвестиционной деятельности на котором не вызывает сомнений. Инвесторы и все остальные участники инвестиционного процесса в современных российских социально-экономических условиях обеспечивают высокую доходность вкладываемого капитала. Более того, моделирование тенденций развития инвестиционного процесса на российском рынке жилья свидетельствует о переходе инвестиционного рынка на качественно новую ступень развития – на этап реорганизации.

Однако, несомненно, подъем конъюнктуры (основных элементов инвестиционного рынка – спроса, предложения, цены, уровня конкуренции), характерный для рынка

недвижимости на современном этапе, связан с общим повышением деловой активности в экономике. Он проявляется в увеличении спроса на объекты инвестирования, росте цен на них, оживлении инвестиционного рынка, развитии конкуренции среди инвестиционных посредников, возрастании объемов реализации на инвестиционном рынке.

Дальнейшее развитие рынка жилой недвижимости и инвестиционной активности на рынке будет определяться набором как внутренних, так и внешних по отношению к рынку факторов и условий. Исследование совокупности факторов, благоприятствующих активизации инвестиционной деятельности на рынке жилья, позволило систематизировать их и изложить в виде таблицы, в которой предпосылки развития инвестиционной деятельности представлены посуъектно (табл. 2).

**Таблица 2**

**ФАКТОРЫ, БЛАГОПРИЯТСТВУЮЩИЕ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ**

Факторы	Характеристика
Для населения	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Продолжающееся до 2007 г. разгосударствление жилищного фонда, что позволяет гражданам использовать доходы от продажи имеющегося приватизированного жилья для оплаты части приобретаемого;</li> <li>• Рост реальных доходов населения, возникновение среднего класса – граждан, имеющих высокую кредитоспособность и достаточные доходы для обслуживания и возврата ипотечных займов;</li> <li>• Изменение структуры спроса населения на жилье, обусловленное не только требованиями к размеру жилой площади, но и требованиями к планировке и качеству жилья, типу и месторасположению здания, социальному положению соседей и т.п.;</li> <li>• Рост значимости недвижимости как объекта инвестирования, важного условия стабильности жизни и обеспечения будущих поколений;</li> <li>• Развитие ипотечных программ, позволяющих приобретать жилье при наличии первоначального взноса в 30-50%;</li> <li>• Более тщательное законодательное обеспечение прав граждан при жилищном инвестировании (как при покупке первичного жилья, так и защита прав добросовестных приобретателей жилья на вторичном рынке), расширение налоговых льгот при купле-продаже жилья и ипотечных операциях</li> </ul>
Для предпринимателей, в т.ч. строительных организаций	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Повышение инвестиционного спроса со стороны граждан и существенный рост цен на первичное и вторичное жилье, что дает возможность обеспечивать высокую доходность операций на рынке жилья (в том числе строительства);</li> <li>• Разгосударствление строительного комплекса и обострение конкуренции, в том числе со стороны иностранных подрядчиков и производителей стройматериалов;</li> <li>• Заинтересованность в преодолении экономического спада и увеличении объемов жилищного строительства;</li> <li>• Стремление к модернизации предприятий стройиндустрии и улучшению технологий строительства для улучшения возросших потребностей покупателей жилья и укрепления конкурентоспособности;</li> <li>• Понимание необходимости удешевления строительства при относительном росте качества для повышения доступности жилья и расширения масштабов жилищного строительства;</li> </ul> <p>Развитие инфраструктуры рынка жилья (риэлтеры, оценщики, страховые организации, органы государственной регистрации прав и др.); Законодательная проработка вопросов предоставления земельных участков под строительство</p>

Факторы	Характеристика
Для банков и финансовых инвесторов	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Укрепление законодательной и нормативной базы для ипотечных операций, в том числе для организации ипотечного кредитования незавершенного строительства;</li> <li>• Накопление опыта ипотечных операций в банках, разработка собственных программ ипотеки, появление высококлассных специалистов;</li> <li>• Становление системы рефинансирования ипотечных займов с государственной поддержкой;</li> <li>• Создание структур вторичного рынка ипотеки (АИЖК, региональные операторы), появление институциональных инвесторов на вторичном рынке ипотек;</li> <li>• Рост инвестиционных потребностей населения, расширение круга платежеспособных заемщиков;</li> <li>• Сокращение надежных объектов инвестирования в финансовом секторе, нестабильность фондового рынка;</li> <li>• Стабильный рост цен на жилье, что делает недвижимость надежным объектом залога</li> </ul>
Для органов государственной и местной власти	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Постепенное расширение среднего класса, рост занятости населения и повышение социальной стабильности в обществе;</li> <li>• Оживление деловой активности на рынке жилья, в строительной отрасли и других связанных с ней секторах народного хозяйства;</li> <li>• Рост налоговых поступлений и расширение финансовой базы для обеспечения социальным жильем населения с низким уровнем доходов</li> </ul>

Заметим, что все многообразие форм жилищного инвестирования, характерных для рынка жилой недвижимости на текущем этапе развития характеризуется сроками реализации данной формы инвестирования, существующими рисками и источниками инвестируемых ресурсов.

При этом вся совокупность моделей инвестиционной деятельности разделена нами на две группы, исходя из признака наличия государственной поддержки участников инвестиционной деятельности: это модели приобретения жилья на рыночных условиях и модели жилищного инвестирования с государственной поддержкой.

При этом можно утверждать, что наиболее широкое распространение получили три основные модели, за счет реализации которых создается основной инвестиционный поток на рынке жилья.

1. Приобретение домохозяйствами жилья на вторичном рынке с использованием собственных ресурсов.
2. Участие граждан в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости.
3. Приобретение жилья на вторичном рынке с использованием собственного капитала и заемных ипотечных ресурсов.

Для определения тенденций развития инвестиционного процесса на российском рынке жилья целесообразно установить особенности их реализации в современных условиях:

1. Операции купли-продажи жилья на вторичном рынке – исторически первые и наиболее простые в оформлении перехода прав собственности процедуры. Для приобретения жилья до последнего времени домохозяйства использовали лишь собственные накопления и средства от продажи имеющегося жилья. При этом участниками инвестиционной деятельности в данной модели выступали покупатель (инвестор), продавец жилья и в некоторых случаях посреднические организации (риэлтерские агентства, агентства недвижимости). Однако высокая стоимость недвижимости – наиболее дорогого из общественно значимых товаров, относительная простота оформления перехода права собственности и недоработки в системе регистрации

прав приводили (особенно до 1998 года – вступления в действие Федерального закона №122-ФЗ «О Государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним») к многочисленным нарушениям при оформлении сделок и расцвету деятельности мошеннических структур. До сих пор существует ряд оснований, по которым судебными органами может быть вынесено решение о возврате квартиры прежнему владельцу и возврату средств добросовестному покупателю, что свидетельствует о значительных рисках инвестора при приобретении жилья даже с помощью посреднических структур. Кроме того, данная модель приобретения жилой недвижимости остается недоступной для большей части населения вследствие высокой стоимости жилья и недостатка собственных средств для инвестирования.

2. Долевое строительство и продажа жилья в рассрочку является первой в России схемой мобилизации частных инвестиционных ресурсов, принадлежащих населению и использования их для организации строительства жилых объектов. Инвестиционный доход дольщиков состоит в разнице между объемом вложенных в долевое строительство средств и рыночной стоимостью готового продукта. При этом недостатками данной схемы является узкая потребительская база, значительный риск мошенничества с последующей потерей денег «дольщиками», существует опасность затягивания строительства и удорожания жилья, недостаточно проработаны механизмы страхования рисков. Правовая база, хотя и достаточно проработанная на данный момент, все же недостаточно стимулирует участников инвестиционной деятельности к расширению строительства жилых домов. В частности, именно со вступлением в силу ФЗ №214 «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости» многими исследователями связывается снижение объемов предложения на рынке первичного жилья (в новостройках), наблюдаемое с 2005 года.

3. Достоинствами модели приобретения жилья с привлечением ипотечных заемных средств является высокая степень надежности сделки как для кредитной организации, так и для заемщика и возможность возврата средств в течение длительного периода (до 30 лет). Ориентация на рыночные механизмы ценообразования позволяет обеспечить экономическую целесообразность организации ипотечных программ для кредитных организаций и способствует массовому распространению модели. Недостатками данной модели является ориентация ее в большей степени на объектную базу вторичного рынка жилья, высокая степень зависимости от благоприятных макроэкономических условий, проблематичность обращения взыскания на заложенное имущество и выселения должника в случае неуплаты долга.

Однако, несмотря на многочисленные меры, принимаемые органами государственной власти в целях регулирования инвестиционной деятельности в жилищной сфере, все же в течение последнего года на российском рынке жилой недвижимости появилось множество новых проблемных моментов, ставящих под сомнение возможность достижения декларируемой цели – создание рынка доступного жилья.

Проведенное исследование особенностей реализации инвестиционного процесса на рынке жилой недвижимости позволяет определить российский рынок жилья как

достаточно развитый в организационном отношении инвестиционный рынок, привлекательность инвестиционной деятельности на котором не вызывает сомнений. Инвесторы и все остальные участники инвестиционного процесса в современных российских социально-экономических условиях обеспечивают высокую доходность вкладываемого капитала. Более того, моделирование тенденций развития инвестиционного процесса на российском рынке жилья свидетельствует о переходе инвестиционного рынка на качественно новую ступень развития – на этап реорганизации.

Однако в складывающейся ситуации поиск инвестиционных ресурсов на реализацию строительных проектов, модернизацию производств и экспансию в регионы становится для компаний, нацеленных на увеличение объемов производства, главной задачей. И для полного обеспечения потребности в «длинных и дешевых» инвестиционных ресурсах, по нашему мнению, компаниям необходимо разрабатывать и внедрять новые схемы инвестирования проектов, в том числе связанных с созданием паевых инвестиционных фондов недвижимости и выпуском корпоративных облигаций.

Таким образом, исследование теоретических и практических аспектов функционирования российского рынка жилья свидетельствует о наличии насущной необходимости в применении комплексного подхода к стимулированию инвестиционной активности в жилищной сфере.

### Литература

1. Доронкина Л.Н. Формирование системы управления рисками в инвестиционно-строительном бизнесе. М.: Палеотип, 2005.
2. Кирничный В.Ю. Формирование и развитие инвестиционного потенциала строительной организации : монография / Под общ. ред. А.Ю. Егорова. М.: Палеотип, 2005.
3. Назметдинова Л.Г., Шуваров Р.А. Перспективные направления развития инвестиционного процесса на российском рынке жилья. М.: Палеотип, 2007.
4. Петровская М.В. Риски в инвестиционно-строительном комплексе: теория и методология управления : монография / под общ. ред. А.Ю. Егорова. М.: Палеотип, 2007.

*Георгадзе Амир Георгиевич*

### РЕЦЕНЗИЯ

В условиях активизации инновационных процессов и повышения уровня конкуренции на внутренних и внешних рынках инвестиции становятся одним из основных факторов экономического роста, обеспечения конкурентоспособности товаропроизводителей на внешних и внутренних рынках, обновления основного капитала. В последние годы в России наблюдается рост инвестиционных вложений, что обусловлено наличием высокого спроса на капитальные вложения, особенно со стороны реального сектора экономики. Однако, вопрос удовлетворения инвестиционного спроса на рынке недвижимости остается нерешенным, что определяет актуальность и практическую значимость рецензируемой статьи.

Применение предлагаемых автором схем кредитования покупки жилья, безусловно, изменит рыночную конъюнктуру, как на первичном, так и на вторичном рынке. Благодаря предложенной автором модели каждый инвестор и застройщик сможет без ущерба для своего финансового состояния и финансовой прочности достичь максимизации прибыли и увеличить объемы жилищного строительства.

Логичность изложения представленного материала, обоснованность выводов, их актуальность и практическая значимость позволяют рекомендовать представленную статью к изданию.

*Мумладзе Р.Г., д.э.н., профессор, ФГОУ ВПО Российский государственный аграрный университет*

## 3.2. DEVELOPMENT TRENDS OF INVESTMENT PROCESS IN THE RUSSIAN MARKET OF HABITATION

A.G. Georgadze, the Competitor REA  
of G.V. PLEHANOVA

In offered clause the author results the mechanism of crediting of purchase of habitation, and also a design procedure of the break-even price for habitation. By means of a graphic method it is convenient enough to analyze activity of the enterprise and by means of management of separate elements, to optimize activity of the enterprise in sphere of sales and promotions of production.