

РЫНОК ЖИЛИЩНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: ПРОБЛЕМЫ СТАБИЛЬНОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ¹

*Овсянникова Татьяна Юрьевна²,
Рабцевич Ольга Валерьевна³,
Югова Ирина Владимировна⁴*

Статья посвящена анализу рынков жилищных инвестиций в России, Китае, Японии и других странах. Показаны сущность и структура рынка жилищных инвестиций. Отмечается, что инвестиции являются не только проводниками экономических ресурсов, новых технологий, но и кризисных процессов. Показано, что рынок жилищных инвестиций является чрезвычайно чувствительным к проявлениям экономической нестабильности, последствия глобальных экономических кризисов сказываются на рынке жилья многие годы. В то же время нестабильность рынков жилищных инвестиций приводит к нестабильности национальных и глобальных экономических систем. С использованием большого объема статистической информации авторами выполнены сопоставления основных жилищных индикаторов в разных странах, дан анализ динамики и тенденций развития рынков жилищных инвестиций в России, Китае, Японии. Сделаны выводы о необходимости мониторинга не только национальных, но и мировых рынков жилья с целью предотвращения негативных тенденций и устранения угрозы экономических кризисов.

Ключевые слова: жилищные инвестиции, жилищное строительство, рынок жилищных инвестиций, динамика в развитии рынка, международные сопоставления.

JEL-коды: D 61, F 63.

Введение. Рынки жилищных инвестиций и мировой экономический кризис

В условиях глобализации и развития транснациональных экономических процессов инвестиции играют роль основных элементов, связующих экономики разных стран. Движение капитала из одной национальной экономики в другую становится мощным

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований и Администрации Томской области (проект № 18-410-700013).

² Овсянникова Татьяна Юрьевна – доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой экспертизы и управления недвижимостью Томского государственного архитектурно-строительного университета. tatovs@mail.ru

³ Рабцевич Ольга Валерьевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экспертизы и управления недвижимостью Томского государственного архитектурно-строительного университета.

⁴ Югова Ирина Владимировна – старший преподаватель кафедры экспертизы и управления недвижимостью Томского государственного архитектурно-строительного университета.

импульсом в развитии стран-реципиентов. Однако инвестиции являются не только проводниками капитала, новых технологий, материальных и интеллектуальных ресурсов, но и теми каналами, по которым распространяются кризисные процессы. Явления экономической нестабильности в одной стране провоцируют экономическую нестабильность в другой. И чем теснее инвестиционная зависимость национальных экономик, тем быстрее распространяются на связанные инвестициями страны кризисные процессы.

На первый взгляд, сказанное выше не относится к рынку жилищных инвестиций. В силу локального характера этого рынка, территориальной связанности жилища как товара, для жилищных инвестиций не характерны значительные экспортно-импортные движения. Вряд ли частные жилищные инвестиции, осуществляемые наиболее состоятельными согражданами, приобретающими виллы на лазурных берегах, можно рассматривать как значительные инвестиционные потоки. Между тем, рынок жилищных инвестиций относится к подсистемам экономики, наиболее чувствительным к кризисным явлениям. Это обусловлено, с одной стороны, значительной зависимостью рынка жилищных инвестиций от глобального финансового рынка, а с другой стороны – нестабильностью спроса, реализуемого на рынке неинституциональными инвесторами (домохозяйствами), остро реагирующими на малейшие проявления экономической нестабильности. Экономическая несбалансированность в развитии рынка жилищных инвестиций усиливается не только в период кризиса, но и в предкризисный и посткризисный периоды. Учитывая сокращение разрывов времени между экономическими циклами, можно утверждать, что нестабильность и несбалансированность в развитии рынка жилищных инвестиций являются перманентными.

Так, например, по мнению профессора университета Heriot-Watt University Колина Джонса (Edinburgh, United Kingdom), изучавшего рынки жилья в разных странах, последствия глобального экономического кризиса 2007-2008 гг. проявлялись в некоторых странах почти десять лет (Джонс, 2016). При этом рынки разных стран обнаруживали схожие тенденции в своем развитии.

В свою очередь, рынки инвестиций, и, в частности, рынки жилищных инвестиций, оказывают значительное влияние на состояние национальных и глобальных экономик. Это влияние подтверждается в исследованиях многих отечественных и зарубежных ученых. Рынки недвижимости, и, в частности, рынки жилья, могут стать не только «локомотивами экономики» (Аганбегян, 2012; Breuer et al., 2012), но и источниками нарастания кризисных процессов. Достаточно вспомнить, что импульсом к глобальному экономическому кризису 2007-2008 гг. послужил рынок жилищного кредитования в США. Истоки глобального экономического кризиса и роль в этих процессах жилищных инвестиций хорошо показаны в исследованиях (Джонс, 2016; Case, 2007).

Так, в США, в период между 2000 и 2005 гг. стоимость земли и жилой недвижимости возросла с 14 трлн. долл. до 24 трлн. долл. В некоторых странах продолжительный рост цен, начавшийся еще в 1990-х гг., привел к удвоению реальных цен на жилье. Но в конце 2006 г. цены на рынке жилья в США начали снижаться, и к середине 2009 г. они упали примерно на 30%. С падением цен на жилье, приводящего к высокому соотношению кредита к стоимости, ипотечные риски резко возросли. Залоговое обеспечение стало недостаточным для покрытия обязательств, и все это, наряду с расширением кредитования домохозяйств с низкими доходами, привело к массовым дефолтам, которые спровоцировали сначала национальный, а затем и глобальный экономический кризис.

Таким образом, рыночные диспропорции, или, как их все чаще именуют не только в популярной, но и научной литературе, «рыночные пузыри» на национальном рынке жилья,

лопаясь, приводят к экономическому коллапсу национальной экономической системы, а затем и глобальной экономики в целом. Поэтому представляется чрезвычайно важным исследование закономерностей и тенденций развития не только национальных рынков жилищных инвестиций, но и рынков в других странах.

Рынок жилищных инвестиций как объект исследования

Рынок жилищных инвестиций является специфическим рынком, объектом экономических отношений на котором выступают жилищные инвестиции, представляющие собой вложения средств в воспроизводство жилищного фонда – в производство, распределение, обмен, потребление и реновацию жилища. На разных стадиях воспроизводственного цикла жилище выступает объектом рыночных отношений на различных товарных рынках (рис. 1) и принимает различные товарные формы: как инвестиции – на рынке капитала, как незавершенное строительство и готовая строительная продукция – на рынке строительных услуг, как объект недвижимости – на рынке недвижимости.

Этим объясняются сложные субъектно-объектные отношения на рынке жилищных инвестиций – в процессе воспроизводства жилища участвуют субъекты смежных рынков, экономические отношения между которыми не соответствуют классической схеме «продавец–покупатель». Это в значительной степени определяет особенности рынка жилищных инвестиций и возникающие в процессе его функционирования диспропорции.

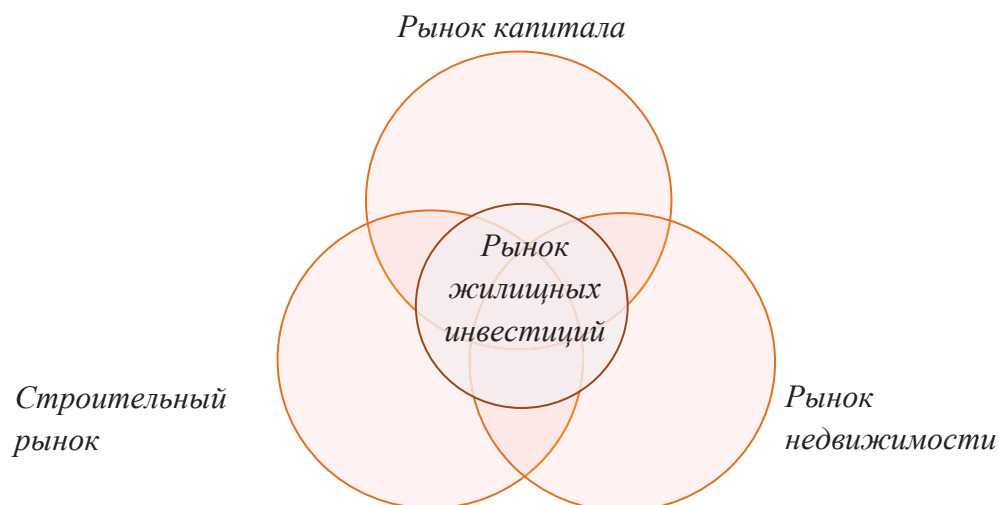


Рис. 1. Рынок жилищных инвестиций во взаимодействии с рынками капитала, строительных услуг и недвижимости

Источник: разработано авторами.

Рынок жилищных инвестиций можно разделить на рынки реновационного (1) и обменного (2) типа. Инвестиции реновационного типа представляют собой инвестиции в строительство нового жилья и в улучшение потребительских качеств жилья путем реконструкции. Инвестиции в новое строительство, модернизацию, реконструкцию, капитальный ремонт и реставрацию жилых зданий обеспечивают производство и восстановление жилищного фонда. Жилищные инвестиции обменного типа – это инвестиции

в покупку существующего жилья, составляющие основу обменных процессов на вторичном рынке жилья (рис. 2).

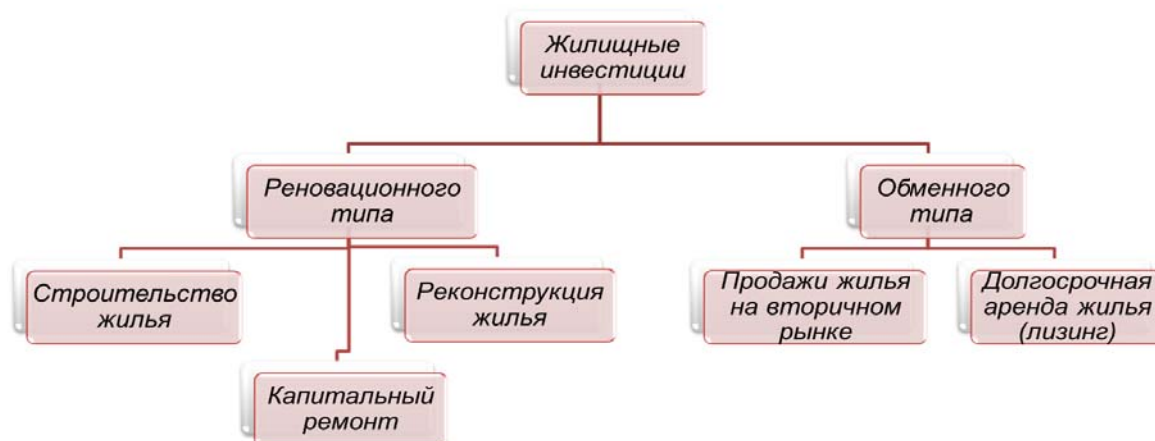


Рис. 2. Структура рынка жилищных инвестиций

Источник: разработано авторами.

Роль жилищных инвестиций в национальных экономиках отмечается многими авторами. Развитие теоретических взглядов на значимость жилищных инвестиций замечательно прослежена в работе канадского ученого Годвина Арку (University of Western Ontario, Canada) (Arku, 2006). На основе глубокого библиографического анализа автор показал, как постепенно менялись теоретические взгляды на жилищный сектор: от представления о нем как ресурсопоглощающем, непроизводительном секторе, являющемся частью обременительной для бизнеса и государства социальной политики, до понимания того, что этот сектор следует рассматривать как источник дохода и инвестиций и как необходимый компонент национальных стратегий развития.

Потенциал развития рынка жилищных инвестиций в России чрезвычайно высок. По данным авторов стратегии (Стратегия, 2017), представленной Министерством строительства Российской Федерации в конце 2017 г., основанных на результатах опросов ВЦИОМ, 45 % населения, или 24,7 млн. домохозяйств испытывают потребность в улучшении жилищных условий. При этом потребность в жилье оценивается в 1,4 млрд. кв. м. Безусловно, столь значительное увеличение жилищного фонда в обозримом будущем невозможно без наращивания темпов жилищного строительства и увеличения доли жилищных инвестиций в валовом накоплении капитала.

Рынки жилищных инвестиций: взгляд из России

Традиционно, анализируя состояние и проблемы развития жилищной сферы в России, выявляя лучшие мировые практики, отечественные исследователи обращаются к опыту западных стран – США и стран Евросоюза (Зарубежный опыт, 2015; Залкинд, 2014; Косарева и др., 2015). На наш взгляд, определенный интерес представляет и опыт наших восточных соседей, входящих в число экономических доминантов азиатско-тихоокеанского региона

(АТР). Интересны также сопоставления динамики и структуры развития рынка жилищных инвестиций в разных странах, прежде, всего, в странах Юго-Восточной Азии.

При общепризнанной остроте жилищной проблемы в России в 2017 г. на чуть более 52 млн домохозяйств приходилось почти 66 млн жилищ, т.е. 448 жилых единиц на 1000 человек жителей. Это сопоставимо с жилищной обеспеченностью в странах Евросоюза, где в 2014 г. на 1000 человек приходилось 468 жилищ. При том, что в странах Центральной Азии, в том числе в бывших советских республиках, это число составляет только 388 ед. на 1000 домохозяйств. В Японии (2013 г.) и Южной Корее этот показатель составил, соответственно, 476 и 383 жилища на 1000 человек, в Китае – 372,9 ед. Разумеется, с учетом различий в средних размерах жилых единиц – в странах Евросоюза 59 кв. м/ ед. (2014 г.), в России – 55,3 кв. м/ед., в Китае 80 кв. м /ед., в Японии 94,42 кв. м/ед. – средняя обеспеченность жильем различается. В 2014 г. в странах Евросоюза она составила 38 кв. м/чел., в России – 23,7 кв. м/чел., (но уже в 2017 г. этот показатель в России достиг 25,2 кв. м/чел.), в Китае – 28 кв. м/чел, в Японии – 45 кв. м/чел.⁵

На рис. 3, 4, 5 нами представлены численность населения и динамика жилищного строительства в России, Китае и Японии. Шкала численности населения на всех 3-х графиках имеет одну размерность, что позволяет сопоставлять численные значения по 3-м странам, а шкала площади вводимого жилья по Китаю значительно отличается в связи с несопоставимостью масштабов жилищного строительства в этой стране по сравнению с Россией и Японией.



Рис. 3. Динамика численности населения и ввода в действие жилых домов в Российской Федерации в 1998-2017 гг.

Источник: построено авторами по: Численность населения России, 2019; Population, total: Indicators, 2019.

Сравнивая графики, можно видеть, что динамика жилищного строительства в этих странах отличается и имеет разные тенденции.

⁵ Рассчитано авторами на основе данных (10-18).

Так, в Российской Федерации, при относительно стабильной численности населения показатель ввода жилья имеет явно выраженную положительную динамику. В Китае, напротив, ввод жилья, начиная с 2011 г., неуклонно снижается при постоянном росте численности населения. В Японии в последнее десятилетие характеризуется некоторой стабильностью и в динамике населения, и в динамике ввода жилья. Более наглядным для анализа представляется сопоставление ввода жилья на душу населения (рис. 6).

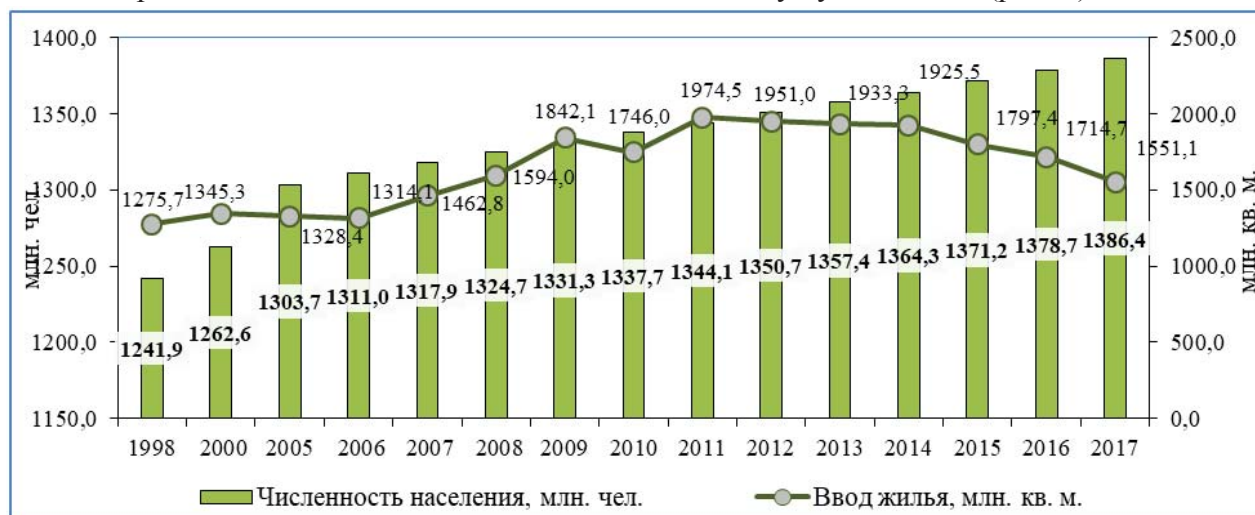


Рис. 4. Динамика численности населения и ввода в действие жилых домов в Китае в 1998-2017 гг.

Источник: построено авторами по: Численность населения России, 2019; Population, total: Indicators, 2019.

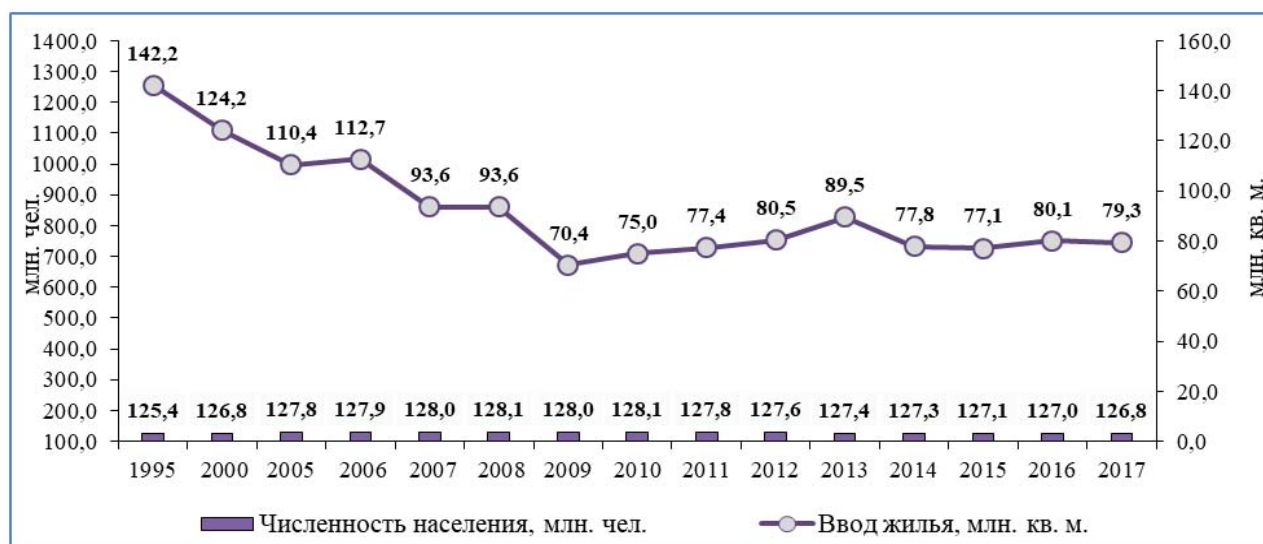


Рис. 5. Динамика численности населения и ввода в действие жилых домов в Японии в 1998-2017 гг.

Источник: построено авторами по: Численность населения России, 2019; Population, total: Indicators, 2019.

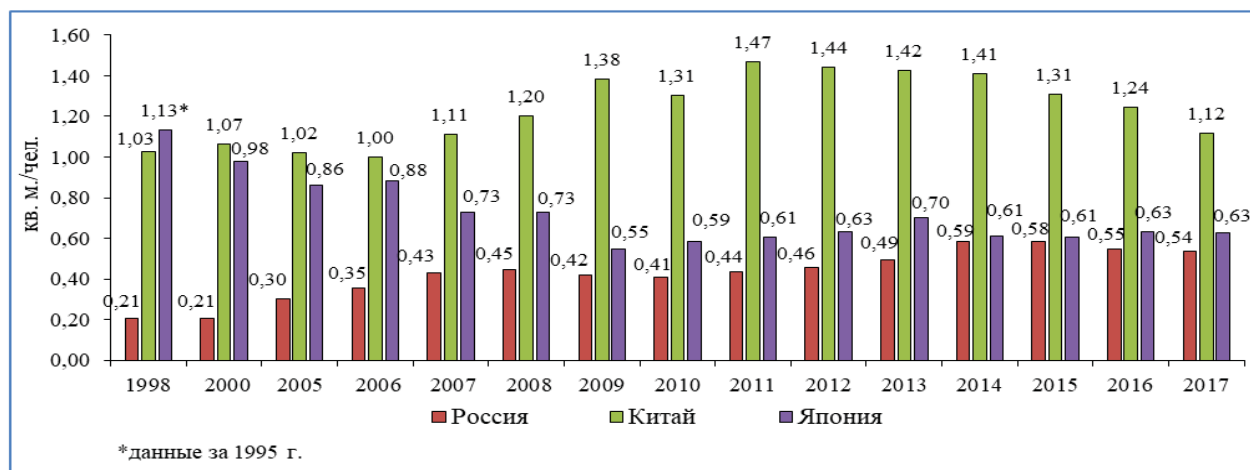


Рис. 6. Динамика ввода жилья на душу населения в РФ, КНР, Японии в 1998-2017 гг., кв. м на человека

(Примечание: по России и Китаю расчеты выполнены по данным об объемах построенного жилья за год, в Японии – по данным об объемах начатого в соответствующем году строительства жилья)

Источник: построено авторами по: Численность населения России, 2019; Population, total: Indicators, 2019.

Как видно из графика (рис. 6), несмотря на отрицательные тенденции в динамике жилищного строительства в Китае, эта страна является явным лидером по объемам жилищного строительства – даже в кризисные годы в КНР возводилось более 1 квадратного метра жилья на человека в год.

Из представленных графиков также видно, что Россия значительно отстает и от Китая, и от Японии по объемам жилищного строительства.

Отставание России объясняется явно недостаточными объемами жилищного инвестирования в Российской Федерации. Так, в России доля жилищных инвестиций в валовом внутреннем продукте последние годы составляет 2,4% – 2,5%, в то время как в Китае – 10,5%⁶.

В то же время, опыт предыдущих экономических кризисов говорит о том, что тенденции, складывающиеся на китайском рынке жилья, весьма опасны. По данным Агентства Bloomberg (A Fifth of China's Homes, 20218), 22% городского жилья в Китае в настоящее время пустует. Это свидетельствует о серьезной несбалансированности спроса и предложения на рынке, что повышает риски экономической нестабильности. О надувающихся «пузырях» на рынке жилья в Китае и угрозе, которую они несут для национальной экономики, пишут и другие исследователи (Gaulard, 2014).

Заключение

Экономические кризисы глобального масштаба преподносят и теоретикам, и практикам, и политикам хорошие уроки. Но эти уроки дорого обходятся национальным экономикам и населению. Поэтому очень важно, на наш взгляд, своевременно выявлять

⁶ Рассчитано авторами по (23-25).

точки нарастания экономической нестабильности и корректировки негативных тенденций. Одной из таких точек, как было показано выше, является рынок жилищных инвестиций, не только страдающий от кризисных явлений, но и, нередко, их порождающий. Это необходимо учитывать при разработке государственной жилищной политики, постановке стратегических целей и обосновании жилищных индикаторов. В частности, достижение уровня ввода жилья в России не менее 1 кв. м на человека в год, установленного стратегическими документами, может привести к несбалансированности спроса и предложения на российском рынке жилья и спровоцировать новый экономический кризис.

Список литературы

1. Джонс К. (2016). Влияние мирового финансового кризиса на рынок жилья: международный взгляд // Вестник Томского государственного архитектурно-строительного университета. № 5(58). С.205-214. [Jones K. (2016). The Impact of the global financial crisis on the housing market: an international perspective // Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo stroitel'nogo universiteta, No. 5(58), pp. 205-214. (In Russian)].
2. Аганбегян А.Г. (2012). Строительство жилья – локомотив социально-экономического развития страны // Вопросы экономики. № 5. С.59-69. [Aganbegyan A.G. (2012). Housing Construction – the engine of socio-economic development of the country // Voprosy Ekonomiki, No. 5, pp. 59-69. (In Russian)].
3. Breuer W., Nadler C. (2012). Real estate and real estate finance as a research field – an international overview. Journal of Business Economics, Real Estate Finance, Springer Science&Business Media, Special Issue 1. URL: <https://doi.org/10.1007/s11573-011-0524-1>.
4. Case K.E. (2007). Housing, Land, and the Economic Crisis. Lincoln Institute of Land Policy. URL <https://www.lincolnst.edu/publications/articles/housing-land-economic-crisis>
5. Arku G. (2006). The housing and economic development debate revisited: economic significance of housing in developing countries. J Housing Built Environ. URL <https://rd.springer.com/article/10.1007/s10901-006-9056-3>.
6. Стратегия развития жилищной сферы Российской Федерации на период до 2025 года (2017) [Strategy of development of housing sphere of the Russian Federation for the period till 2025 (2017). (In Russian)]. URL http://www.minstroyrf.ru/upload/iblock/ec7/Strategiya-zhilishchnoi_-sfery.pdf
7. Зарубежный опыт применения инструментов градостроительного регулирования для увеличения предложения доступного жилья (2015). Институт экономики города. [Foreign experience in the use of urban planning tools to increase the supply of affordable housing (2015). Institute of Economics of the city. (In Russian)]. URL: http://www.urbaneconomics.ru/sites/default/files/zarubezhnyy_opyt_primeneniya_instrumentov_gradostroitel'nogo_regulirovaniya_dlya_uvelicheniya_predlozheniya_dostupnogo_zhilya.pdf.
8. Косарева Н.Б., Пузанов А.С., Полиди Т.Д. (2015). Основные тенденции жилищной экономики российских городов. Городские исследования и практики. С. 33–54. [Kosareva N.B., Puzanov A.S., Polidi T.D. (2015). The Main trends in the housing economy of Russian cities. Urban studies and practices, pp. 33-54. (In Russian)].
9. Залкинд Л.О. (2014). О взаимосвязи инвестиций в жилищное строительство и экономического роста // Жилищные стратегии. Т. 1. № 1. С. 11–24. [Zalkind L.O. (2014). On the relationship between investment in housing and economic growth. Housing strategies, Vol.1, No. 1, Pp. 11-24. (In Russian)].

10. Жилищное строительство (2018). Росстат [Housing (2018). Rosstat (In Russian)] – URL: www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/building/#
11. Микроданные комплексного наблюдения условий жизни населения (2016). Федеральная служба государственной статистики [Microdata of complex observation of living conditions of population (2016). Federal state statistics service (In Russian)]. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/KOUZ16/PublishData/Sav/GKS_KOUZH_2016.rar
12. Основные показатели жилищных условий населения. Информация Федеральной службы государственной статистики [Key indicators of housing conditions of the population. Information of the Federal state statistics service (In Russian)]. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/population/jil-f/jkh39.doc
13. Ввод в действие жилых домов в Российской Федерации (2016). Информация Федеральной службы государственной статистики России [Commissioning of residential buildings in the Russian Federation (2016). Information of the Federal state statistics service of Russia (In Russian)]. URL http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/stroit/stroi131.xls
14. Housing Review of 15 countries in Europe and Central Asia. URL: www.habitat.org/sites/default/files/housing_review_2015_full_report_final_small_reduced.pdf
15. Housing stock and construction. OECD Affordable Housing Database. URL: <http://www.oecd.org/els/family/HM1-1-Housing-stock-and-construction.xlsx>
16. Обзор жилищного сектора Китая. Агентство ипотечного жилищного кредитования: Единая информационная система жилищного строительства «Наш Дом.РФ» [Overview of the housing sector of China. The Agency for housing mortgage lending: unified information system of housing construction "Nash Dom.RF» (In Russian)]. URL: <https://дом.рф/upload/iblock/776/77654ca96debb8a9bec7168ac885e849.pdf>
17. Japan Statistical Yearbook (2011, 2015, 2016, 2018, 2019). Statistics Bureau. Ministry of Internal Affairs and Communications, Japan. URL: www.stat.go.jp/english/data/nenkan/67nenkan/1431-21.html
18. HOFINET. Housing Finance Information Network. URL: <http://www.hofinet.org/countries/context.aspx?regionID=2&id=83>
19. Численность населения России (2019). Информация Федеральной службы государственной статистики России [Population of Russia (2019). Information of the Federal state statistics service of Russia (In Russian)]. URL: www.gks.ru/free_doc/new_site/population/demo/demo11.xls
20. Population, total: Indicators (2019). World Bank Open Data. URL: <http://api.worldbank.org/v2/en/indicator/SP.POP.TOTL?downloadformat=excel>
21. Investment in Fixed Assets and Real Estate Development (2019). National Bureau of Statistics of China. URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01>
22. China Statistical Yearbook (2018). National Bureau of Statistics of China. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2018/indexeh.htm>
23. Структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов в России (2018). Информация Федеральной службы государственной статистики России [Structure of investments in fixed assets by types of fixed assets in Russia (2018). Information of the Federal state statistics service of Russia (In Russian)]. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/tab_inv-vf.htm
24. Валовой внутренний продукт России (2018). Информация Федеральной службы государственной статистики России [Gross domestic product of Russia (2018). Information of the Federal state statistics service of Russia (In Russian)]. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab1.htm
25. A Fifth of China's Homes Are Empty. That's 50 Million Apartments (2018). Bloomberg. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-11-08/a-fifth-of-china-s-homes-are-empty-that-s-50-million-apartments>
26. Gaulard M. (2014). The Real-Estate Bubble in China. Problemas del Desarrollo 45(178). URL: http://www.probdes.iiec.unam.mx/en/revistas/v45n178/body/v45n178a3_1.php

27. How Big a Shock to China's Real Estate Sector Will Throw the Country into Recession, and Why Does It Matter? (2016). URL: <https://web.hku.hk/~bmichael/Housing%20Disaster%20Paper%20Online.htm>

THE MARKET FOR HOUSING AND INVESTMENT: PROBLEMS OF STABLE INSTABILITY

*Ovsyannikova Tatiana Yurievna,
Rabtsevich Olga Valeryevna,
Yugova Irina Vladimirovna,*

Tomsk state University of architecture and construction,
634003, Siberian Federal District, Tomsk region, Tomsk, Solyanaya Square, 2

The article is devoted to the analysis of housing investment markets in Russia, China, Japan and other countries. The essence and structure of the housing investment market are shown. It is noted that investments are not only conductors of economic resources, new technologies, but also crisis processes. It is shown that the housing investment market is extremely sensitive to the manifestations of economic instability, the consequences of global economic crises affect the housing market for many years. At the same time, the instability of housing investment markets leads to the instability of national and global economic systems. Using a large amount of statistical information, comparisons of the main housing indicators in different countries are made, the analysis of the dynamics and trends in the development of housing investment markets in Russia, China and Japan is given. Conclusions are drawn about the need to monitor not only national but also global housing markets in order to prevent negative trends and eliminate the threat of economic crises.

Key words: *Housing investments, housing construction, housing investment market, dynamics in market development, international comparisons*

JEL-codes: *D 61, F 63.*