Юлия ГОРДЕЕВА
старший аналитик,
Sberbank Investment Research

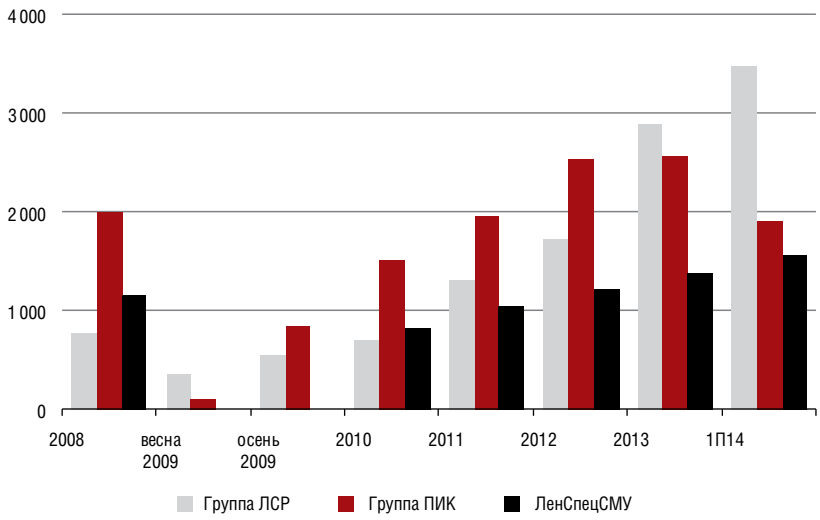
По закону спроса и предложения

Рынок недвижимости очень чувствителен к состоянию российской экономики и сильно зависит от базового закона — баланса спроса и предложения. Он начал ощущать изменение этого баланса еще до начала недавней стагнации в экономике и волатильности рубля.

Объемы ввода новых офисов, которые достигли максимального уровня за пять лет, и падение спроса до пятилетнего минимума уже привели к снижению арендных ставок на офисные площади на 7% в классе А и на 1% в классе Б по сравнению с 2013 годом. Мы ожидаем дальнейшего снижения, особенно в классе А, на фоне ввода новых площадей во втором полугодии 2014-го — начале 2015 года на рынке, где каждый четвертый квадратный метр в классе А и каждый восьмой в классе Б пустуют. По оценке Cushman & Wakefield, предложение свободных площадей достигло более 3 млн кв. м, в то время как спрос в первом полугодии 2014 года снизился на 32% по сравнению с тем же периодом прошлого года, до 0.5 млн кв. м.

Сегмент качественных торговых площадей на данный момент находится в лучшем состоянии — доля свободных объектов не превышает 4% в Москве, а арендные ставки на крупнейшем рынке не изменились. Однако идеальное на первый взгляд положение операторов торговых центров (их доходы номинированы в твердой валюте, тогда как расходы — в рублях) тоже весьма неустойчиво. И виной тому все тот же баланс спроса и предложения. В этом году в России

Рисунок 1
Средние продажи в день, кв. м



Единственным стабильным сегментом остаются складские помещения

ожидается рекордный объем ввода новых площадей — более 2 млн кв. м, а всего в строительстве находится более 5 млн кв. м торговых площадей. При этом в столице до сих пор есть спрос на новые торговые центры, в том числе за счет некоторой миграции сетевых магазинов с улиц в крупные центры, но увеличение площадей в условиях стагнирующей экономики и замедления роста торгового оборота неминуемо приведет к тому, что рынок собственника сменится рынком арендатора.

В то же время в некоторых регионах, перенасыщенных торговыми площадями после пятилетней экспансии, уже наблюдается падение ставок. А снижение покупательной активности на фоне замедления роста зарплат (до 7.9% в августе против 13.6% годом ранее), ускоряющейся инфляции (до 7.6% в августе с 6.5% годом ранее) и ослабления рубля (примерно 30% расходов россиян приходится на импортируемые товары) только усугубит ситуацию. Реальный рост торгового оборота непродуктовых товаров все еще находится в положительной траектории (+2.6% в августе), однако он существенно замедлился по сравнению со средним значением за первый квартал 2014 года (+5.5%). Номинальный рост торгового оборота непродуктовых товаров тоже снизился до 8.2% год к году в августе по сравнению со средним значением в 9.9% в первом квартале 2014 года, что негативно повлияет на выплаты процентов с оборота, эффективно уменьшая арендную ставку. В то же время сильное ослабление рубля уже провоцирует арендаторов просить собственников пересмотреть ставки аренды в долларах.

Единственным стабильным сегментом остаются складские помещения, однако и здесь баланс довольно хрупкий и зависит от планов онлайн-ритейлеров по расширению бизнеса, а следовательно, не защищен от негативного эффекта замедления экономического роста.

Кроме того, рынок коммерческой недвижимости столкнулся в этом году со стремлением государства найти дополнительные источники дохода для бюджета путем увеличения налогообложения. Это привело к повышению налога и сокращению рентабельности коммерческой недвижимости в Москве и будет постепенно распространяться в регионы по мере готовности кадастров земли и собственности, а также внесения соответствующих изменений в законодательство регионов и муниципальных образований. Кроме того, заявленный курс на деофшоризацию российской экономики может привести к повышению налога на прибыль с продажи коммерческой недвижимости, чего на данный момент большинство собственников избегают благодаря офшорной схеме владения торговыми и офисными площадями. Все это приведет к снижению внутренней нормы рентабельности проектов, ухудшению и без того снижающегося

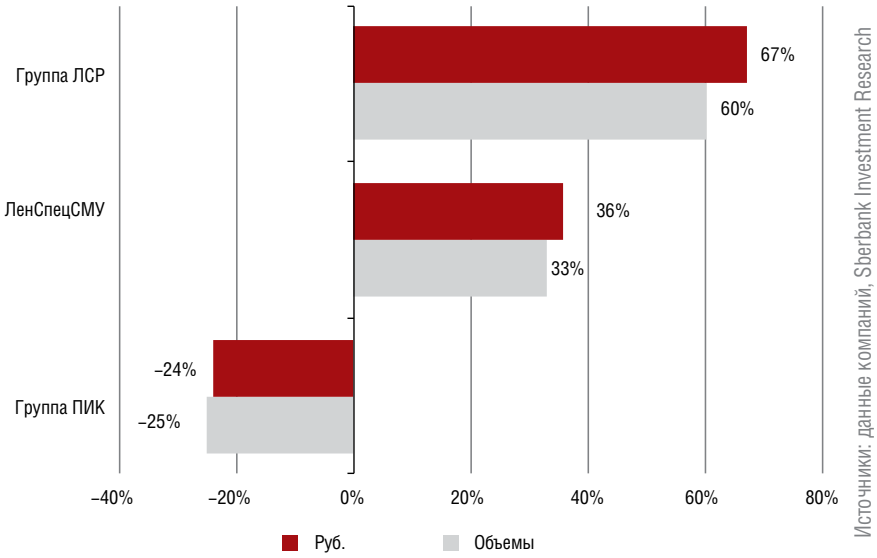
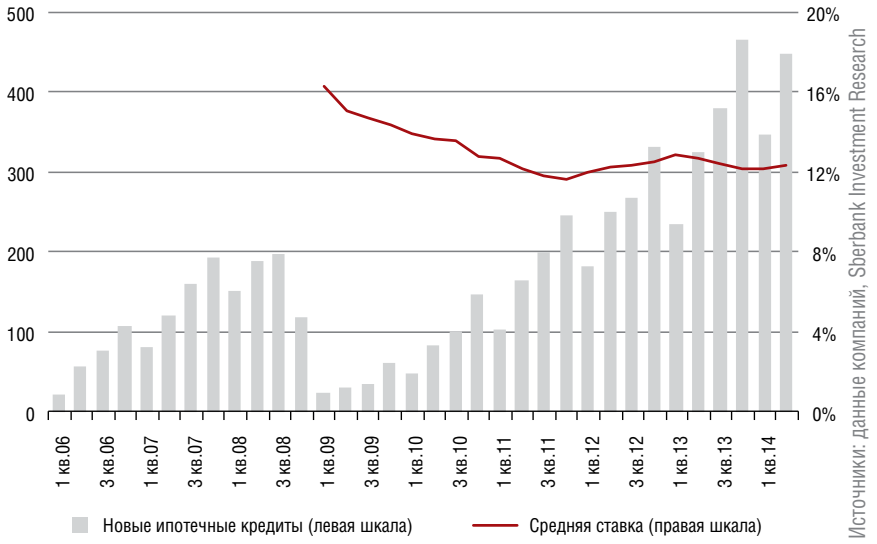


Рисунок 2
Рост продаж в первом полугодии 2014 г.

Рисунок 3
Выдача ипотечных кредитов, млрд руб.



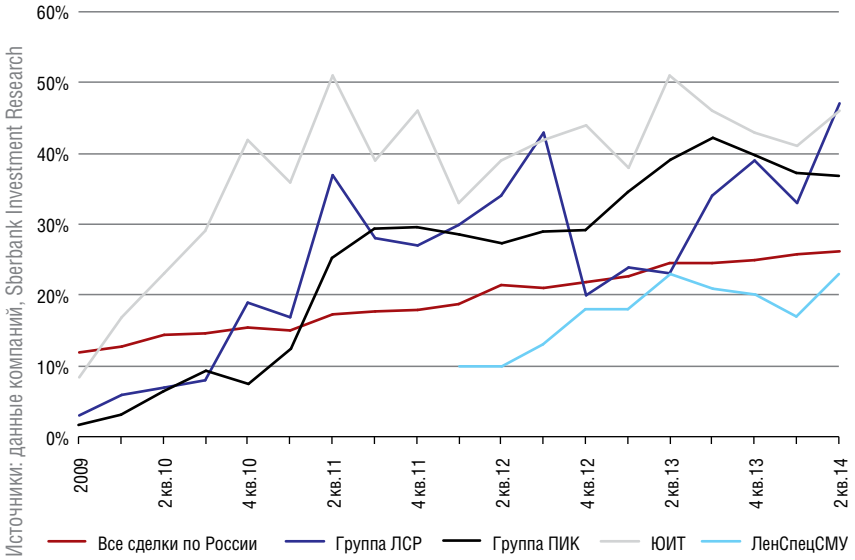
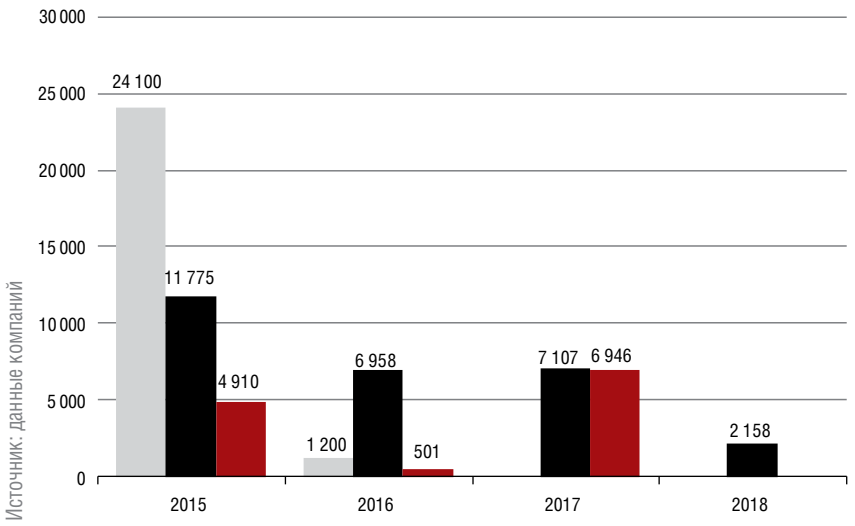


Рисунок 4
Доля покупок по ипотеке

Рисунок 5
График погашения задолженности, млрд руб.



спроса (совокупные инвестиции в первом полугодии 2014 года составили всего 25% от уровня первого полугодия 2013 года), повышению ставок капитализации (они уже прибавили 25 б.п. в первом полугодии 2014 года) и, как следствие, падению рыночной стоимости объектов.

Рынок жилья пока в меньшей степени пострадал от ухудшения макроэкономической ситуации благодаря тому, что банки увеличили объем ипотечного кредитования, а также из-за обычного эффекта отставания в цикле. В определенной степени ослабление рубля даже оказало поддержку этому сегменту рынка недвижимости, так как возник дополнительный, инвестиционный спрос на жилье, которое считается надежным объектом для инвестиций в сложные времена. Однако ослабление экономики и снижение потребительской уверенности, равно как и замедление роста доходов и удорожание кредитов в условиях дефицита свободного капитала на внутреннем рынке и отсутствия фондирования извне, в конечном итоге все равно проявится и отрицательно скажется на спросе на жилье, в то время как на некоторых локальных рынках (например, в Подмосковье) уже есть признаки избытка предложения, что непременно окажет давление на цены. Наиболее устойчивым выглядит рынок Москвы, где до сих пор есть дефицит предложения жилья в сегменте до 180 тыс. руб./кв. м, но планируемая застройка промзон в перспективе 3–7 лет может лишить и этот устойчивый рынок поддержки.

НА 2015 ГОД ПРИХОДИТСЯ ЗНАЧИТЕЛЬНАЯ ЧАСТЬ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ ДОЛГОВ У ПУБЛИЧНЫХ ЗАСТРОЙЩИКОВ ЖИЛЬЯ

В 2014 году мы все же ожидаем роста продаж и ввода жилья ввиду большой длительности реализации строительных проектов и наличия устойчивого фундаментального спроса, а также ослабления рубля, закрытия мелких банков, волатильности на рынках капитала и ускорения инфляции, что поспособствует перетеканию денег из депозитов, облигаций и акций в жилье. Это поможет застройщикам жилья обслуживать свои обязательства, тем более что балансы застройщиков структурно намного сильнее в сравнении с кризисом 2008–2009 годов. Однако на следующий год приходится значительная часть рефинансирования долгов у публичных застройщиков жилья, что в условиях возможного падения продаж, дефицита и удорожания банковского кредитования, а также закрытого рынка долгового капитала может оказаться проблематичным, если ситуация сильно ухудшится.

РАСШИРЕННЫЙ ПОИСК ПО ОБЛИГАЦИЯМ И ЕВРООБЛИГАЦИЯМ ВСЕГО МИРА

http://cbonds.ru/emissions/

Облигации | Расширенный поиск по выпускам облигаций | Аукционы государственных облигаций

Эмитент:
Эмитент № Гос.рег ISIN

SPV:
Начните вводить название

Регион:
Выберите регион
Азия (искл. Японию) Африка
Ближний Восток Восточная Европа
Западная Европа
Выбрано: 8 из 8

Страна:
Выберите страну
Австралия Австрия Азербайджан
Албания Алжир
Выбрано: 168 из 168

Сектор:
- [x] Государственный
- [x] Корпоративный
- [x] Муниципальный

Отрасль:
Выберите отрасль
АПК и сельское хозяйство Банки
Горнодобывающая промышленность
Другие отрасли
Выбрано: 21 из 21

Объем эмиссии (млн):
0 — 7548502
0 3774251 7548502

Тип эмиссии:
Выберите тип эмиссии
Еврооблигации Облигации

Вид эмиссии:
Выберите вид эмиссии

Статус эмиссии:
Выберите статус эмиссии
Аннулирована В обращении
Дефолт по погашению
Досрочно погашена Обменяна
Выбрано: 11 из 11

Валюта:
Выберите валюту
USD EUR CHF GBP JPY
Выбрано: 64 из 64

Листинг:
Выберите площадку
ОАО Московская Биржа РТС СПВБ
Внебиржевой рынок
Выбрано: 75 из 75

Тип купона:
- [ ] Фиксированная ставка
- [ ] Ставка купона:

Ставка купона:
0% — 96%
0% 48% 96%

- [ ] Только бескупонные

Агент по размещению:
Начните вводить название

Дата начала размещения:

Дата окончания размещения:
- [ ] С учетом доразмещений

Дата начала начисления купонов:

Дата опциона Call/ Put:

Дата погашения:
- [ ] С учетом даты оферты в этот период

Искать только:
- [ ] Амортизационные
- [ ] Бессрочные
- [ ] Секьюритизация
- [ ] Субординированные
- [ ] Конвертируемые
- [ ] Ипотечные облигации
- [ ] Структурированные продукты
- [ ] Иностранные облигации
- [ ] CDO
- [ ] Розничные облигации
- [ ] Облигации Сукук

Сбросить форму

Найдено: 41576 из 41576

Найти

- Более 41 тыс. эмиссий в базе
- Около 40 критериев поиска и параметров для выгрузки в XLS
- Доступно платным подписчикам Сбондс

реклама

ИНФОРМАЦИОННОЕ АГЕНТСТВО CBONDS

pro@cbonds.info
тел. +7 (812) 336–97–21
http://cbonds.ru/emissions