

## Рынок недвижимости в Узбекистане (по итогам IV квартала 2021 года)

В 2021 году рынок недвижимости в стране значительно активизировался. Это произошло за счёт возросшего спроса со стороны населения, вследствие увеличения ипотечного кредитования и программ доступного жилья. Кроме того, относительная стабилизация валютного курса также оказала влияние на рынке недвижимости.

За 2021 год было совершено на 14,5% больше сделок по купле-продаже, чем за предыдущий год. Значительный рост договоров по продаже жилого имущества наблюдался в Наманганской (более 42%), Бухарской (+38%), Андижанской (+34%) и Самаркандской (более 31%) областях. Практически без изменений осталось количество договоров с отчуждением имущества в г. Ташкенте и в Ташкентской области (+1%) (Рис. 1).

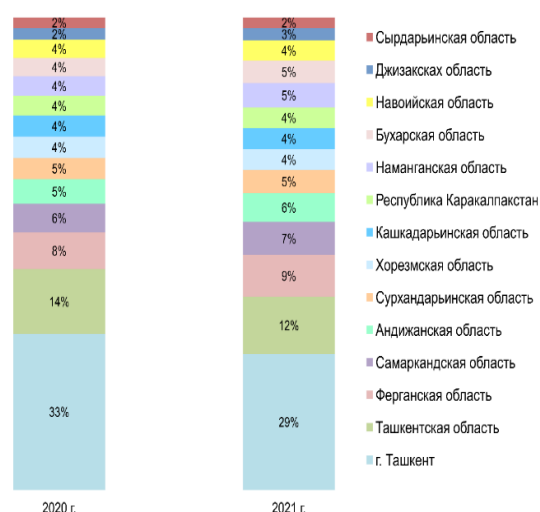
При этом доля сделок по купле-продаже жилья в столице сократилась до 29% в 2021 году с 33% в 2020 году, в Ташкентской области с 14% до 12% соответственно. Такое изменение указывает на то, что повышенный спрос на жильё в г. Ташкенте и близлежащих территориях постепенно нормализуется, а развитие инфраструктуры в других областях, вероятно, становится основной причиной для жителей в приобретении недвижимости на региональных рынках (Рис. 2).

**Рис. 1. Изменение количества заключённых сделок купли-продажи жилой недвижимости в 2021 году (%)**

Регион	Изменение
г. Ташкент	-0,7%
Республика Каракалпакстан	18,5%
Ташкентская область	1,0%
Сырдарьинская область	14,1%
Джизакская область	16,1%
Самаркандская область	31,4%
Ферганская область	29,2%
Наманганская область	42,7%
Андижанская область	33,8%
Кашкардарьинская область	15,4%
Сурхандарьинская область	23,7%
Бухарская область	38,2%
Навийская область	30,1%
Хорезмская область	11,3%
<b>Всего</b>	<b>14,0%</b>

Источник: на основе данных Электронного нотариуса (по состоянию на 25.12.2021 г.)

**Рис. 2. Доля сделок купли-продажи жилья по регионам (%)**



Источник: на основе данных Электронного нотариуса


## Динамика цен

В IV квартале 2021 года произошёл более ускоренный рост цен и средняя стоимость вторичного жилья по республике увеличилась на 5,1% по отношению к III кварталу (в III квартале рост составил 2,3%) (Рис. 3). В г. Ташкенте в сравнении с предыдущими кварталами, когда наблюдалось относительно стабильное повышение цен на недвижимость в 1,5-2%, в IV квартале произошло ускорение темпов роста (4,2%). Вероятнее, увеличение цен связано с макроэкономическими условиями, сложившимися в стране в 2021 году (Подробнее в след. разделе).

Более чем 10%-ный рост цен наблюдался в Самаркандской, Андижанской, Бухарской и Сырдарьинской областях. Если обратиться к количеству сделок купли-продажи жилья, то прослеживается тесная положительная корреляция между спросом и ценой в данных регионах. При этом значительный рост стоимости, вероятнее всего, связан с преобладанием в выборке более дорогих квартир (за счёт расположения, развитости инфраструктуры, обстановки и ремонта). В остальных регионах демонстрируется умеренное изменение без резких ценовых скачков.

**Рис. 3. Средние цены на вторичном рынке жилья за II-IV кварталы 2021 года<sup>1</sup>**  
(тыс. сум; % изменение квартал к кварталу)

Изменение по республике	II кв.	Изменение	III кв.	Изменение	IV кв.	Изменение
1. г. Ташкент	7530,3	2,0%	7633,1	1,4%	7952,3	4,2%
2. Республика Каракалпакстан	2767,9	4,9%	3000,5	8,4%	2879,9	-4,0%
3. Андижанская область	3379	-5,4%	3500,2	3,6%	3923,2	12,1%
4. Бухарская область	3227,3	5,1%	3139,5	-2,7%	3593,4	14,5%
5. Джизакская область	3172,1	7,7%	3079,7	-2,9%	3210,9	4,3%
6. Кашкардарьинская область	2886,7	3,1%	2949,5	2,2%	3031,5	2,8%
7. Навоийская область	4225,6	1,6%	4217,3	-0,2%	4356,1	3,3%
8. Наманганская область	3171	11,7%	3581,3	12,9%	3739,5	4,4%
9. Самаркандская область	5326,3	1,1%	5191,5	-2,5%	5745,1	10,7%
10. Сурхандарьинская область	3040,5	13,5%	3220,6	5,9%	3359,2	4,3%
11. Сырдарьинская область	2220,5	6,9%	2423,4	9,1%	2715,7	12,1%
12. Ташкентская область	4361,5	10,7%	4354,9	-0,2%	4208,9	-3,4%
13. Ферганская область	2797,6	9,9%	2974,1	6,3%	3093,8	4,0%
14. Хорезмская область	3070,2	7,0%	2769,2	-9,8%	2814,5	1,6%

 — цветовая градация указывает на цены от меньшего к большему значению

Источник: расчёты ЦБ на основе данных сайтов [olx.uz](http://olx.uz), [uybor.uz](http://uybor.uz) и [dom.vsem.uz](http://dom.vsem.uz)

<sup>1</sup> Данные показатели получены ЦБ на основе сбора данных из открытых источников веб-сайтов. Цены не являются конечными (договорными), а представляют собой цену предложения. Начиная с 2022 года будет усовершенствована методология сбора данных при помощи технологии веб-скрейпинга (web scraping), будет анализироваться ситуация на первичном рынке и разработан индекс цен недвижимости с более точным учётом весов регионов.

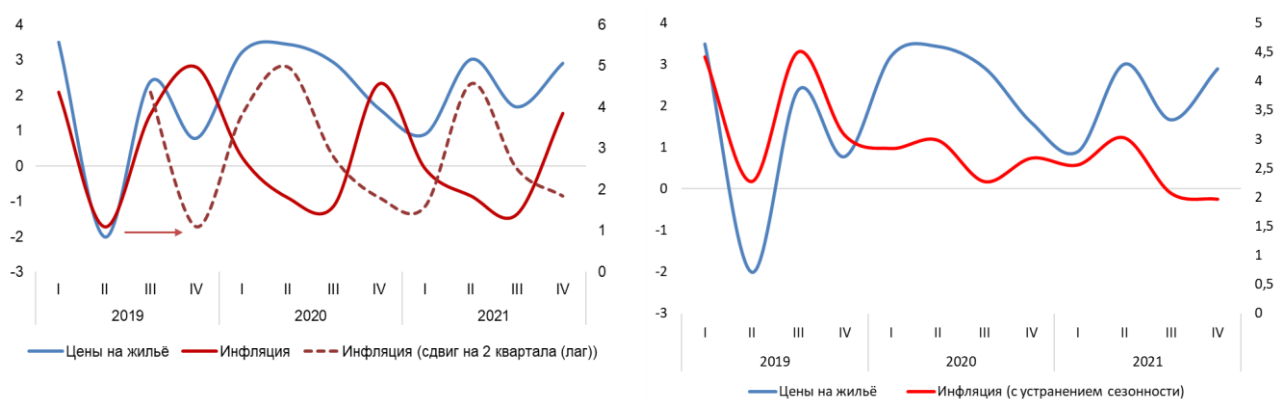
## Влияние макроэкономических показателей на стоимость жилья

Макроэкономические условия, складывающиеся в стране, оказывают влияние на состояние спроса и предложения на рынке недвижимости. Воздействие этих факторов на стоимость жилья приобрело ярко выраженный характер в связи с быстрым восстановлением экономики в 2021 году. Высокие темпы экономического роста, увеличение доходов населения, в частности заметный рост объёмов трансграничных переводов, относительная стабилизация обменного курса сума, замедление темпов инфляции могли служить факторами увеличения количества сделок по покупке и продаже жилой недвижимости и изменения цен.

Так, анализ графиков показывает положительную взаимосвязь между ценами на жилую недвижимость и уровнем инфляции (а), денежными переводами (б), а также обменным курсом (в) (Рис. 3)

**Рис. 3. Квартальные изменения цен на жилую недвижимость и некоторых макроэкономических показателей (%)**

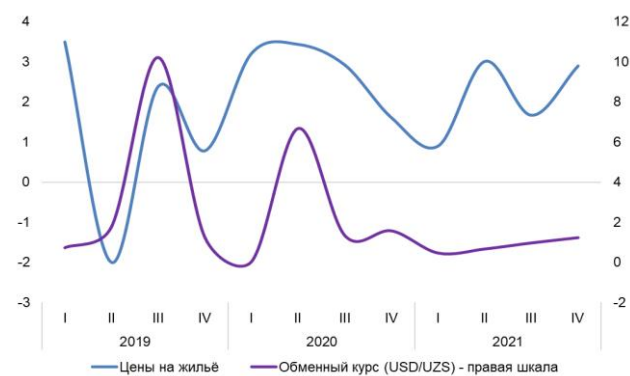
### а. Уровень инфляции (правая шкала)



### б. Денежные переводы



### в. Обменный курс



Источник: расчёты ЦБ; изменение цен на жильё в период 2019-2020 гг. использованы с веб-сайта [www.repost.uz](http://www.repost.uz)

Также, проведён анализ воздействия некоторых макроэкономических показателей на стоимость жилого имущества. Исследовалось влияние уровня инфляции, денежных переводов (с устранением сезонности) и обменного курса на стоимость квадратного метра квартиры на вторичном рынке в г. Ташкенте.

*Влияние инфляции.* Население с целью сохранения покупательной способности своих накоплений, и в целях спасения их от обесценения ускоряют покупку жилья, что становится причиной роста цен на недвижимость. Вследствие повышения общего уровня цен в стране на 1% цены на недвижимость в среднем растут на 0,66%.

*Воздействие денежных переводов.* В течение 2021 года объём трансграничных денежных переводов в страну увеличился на 34% по отношению к предыдущему году. Повышение совокупных доходов населения приводит к увеличению числа заключения договоров по купле-продаже жилья и, следовательно, росту стоимости. По результатам исследований коэффициент эластичности составил значение в 0,6-0,7%. Реагирование цен на недвижимость происходит не моментально, а с некоторым запаздыванием, объясняемое тем, что населению необходимо некоторое время, чтобы накопить необходимую сумму от поступивших переводов.

*Влияние обменного валютного курса.* В условиях стабилизации обменного валютного курса население, в качестве альтернативного способа, склонно также хранить свои сбережения в виде недвижимого имущества. Вместе с тем изменение валютного курса, а именно его обесценение, может также приводить к увеличению спроса и повышению стоимости жилья. Такое явление характеризуется тем, что часть населения, которая находится в процессе принятия решения ускоряет покупку жилья, что вызывает временный повышенный спрос и приводит к росту цены предложения на рынке. Так, 1% обесценение обменного курса сума в среднем приводит к 0,58% удорожанию стоимости жилого имущества.

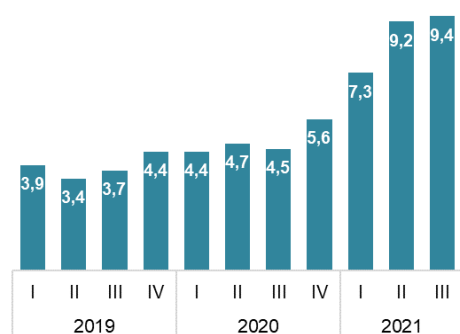
Вышеперечисленные результаты свидетельствуют о продолжении мониторинга макроэкономических показателей, которые могут давать ориентиры для понимания дальнейшего развития ситуации на рынке недвижимости.

## Мировой рынок недвижимости

В течение 2021 года на мировом рынке недвижимости продолжился рост цен, поскольку пандемия и новые штаммы вируса увеличили скорость и интенсивность происходящих тенденций. Большое влияние на стоимость жилья оказали, в первую очередь, низкие процентные ставки, которые повысили инвестиционную привлекательность недвижимости, а также макроэкономические процессы: ограниченность предложения и инфляция. В особенности, начиная со второй половины 2021 года ускорение инфляции стало основным драйвером, побудившим население защитить свои накопления от обесценивания.

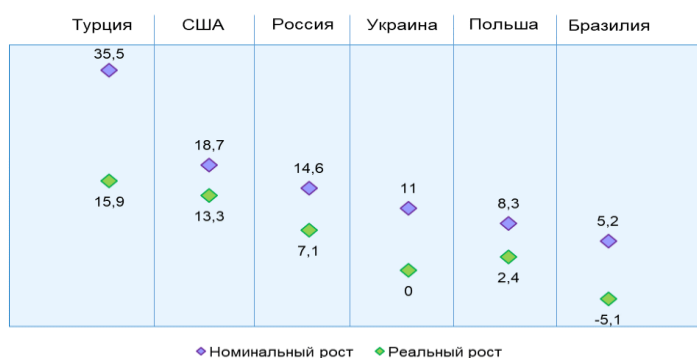
По результатам последних данных, представленных консалтинговой компанией Knight Frank, в III квартале текущего года средняя стоимость жилья увеличилась на 9,4% в годовом выражении (для сравнения: во II квартале рост составил 9,2% г.г.) (Рис. 4). Из 56 стран, сформировавших индекс цен в 54 наблюдался рост. Важно отметить, что из-за высоких темпов инфляции во многих странах мира номинальный и реальный рост цен недвижимости сильно отличается. (Рис. 5)

Рис. 4. Динамика глобального индекса цен жилой недвижимости Knight Frank



Источник: The Knight Frank Global House Price Index

Рис. 5. Глобальный индекс цен жилой недвижимости Knight Frank в III квартале 2021 года (годовое % изменение)



Источник: The Knight Frank Global House Price Index Q3 2021

В начале IV квартала произошло обострение ситуации на рынке недвижимости в Китае – одном из крупнейших в мире. Кризис ликвидности девелопера China Evergrande приобрёл сложный и масштабный характер и вызвал опасения начала кризиса у участников мирового финансового рынка. Народный банк Китая заявил, что финансовая система страны поддается контролю. Международный валютный фонд также считает, что Китай имеет все достаточные

инструменты для предотвращения кризиса на внутреннем рынке и не превращения его в системный (см. Врезку).

Возможными негативными последствиями для мировых рынков может стать замедление экономического роста в Китае, что окажет влияние на сокращение спроса на импортируемое сырьё и товары; а также снижение активности инвесторов и распродажи ценных бумаг, что приведёт к падению курса юаня и валют развивающихся стран.

*Врезка*

### **Рынок недвижимости в Китае**

Рынок недвижимости играет ключевую роль для экономического роста в Китае. По разным оценкам доля недвижимости и связанных с ней отраслей составляет 25-29% ВВП. Ещё одной особенностью рынка является то, что недвижимость – это главный инструмент для сбережений населения в условиях, когда в стране существует ограничение на движение капитала. Поэтому значительное падение цен может привести к сокращению потребления и снижению экономической активности.

Согласно данным Центра исследований экономической политики (CEPR), вследствие быстрых темпов строительства, средняя жилая площадь на человека в Китае достигла показателей развитых европейских стран (около 40,8 кв.м на чел.). При этом по данным журнала WSJ доля пустующего жилья достигла 21%, что служит сигналом перегрева строительства жилой недвижимости и дальнейшего перевода производительных сил в другие отрасли экономики.

Активное кредитование проектов рынка недвижимости непосредственно оказало влияние на банковско-финансовый сектор страны. Несмотря на значительный размер первоначального взноса по кредиту на жильё в 20-30%, он может быть недостаточным для покрытия всех оценённых рисков и расходов.

Все эти факторы стали причиной ужесточения регулирования деятельности застройщиков и девелоперов в Китае. После введения некоторых ограничений, несколько крупных компаний жилой недвижимости, в том числе China Evergrande находились на грани дефолта.

China Evergrande – второй по величине девелопер Китая, который после установления критериев государственного регулирования долговой нагрузки сообщил о возможном нарушении графика обслуживания обязательств. Объем обязательств компании составляет около 300 млрд. долл. США (или 1,8% ВВП Китая). В начале декабря 2021 года холдинг объявил дефолт перед глобальными инвесторами по своему долгу и начал процесс реструктуризации долга.

По прогнозам международных организаций и экспертов в 2022 году большинством стран ожидается относительное

ужесточение монетарной политики (дальнейший рост процентных ставок, начавшийся в 2021 году и сокращение программ покупки активов), что вероятнее всего поспособствует корректировке рынка жилой недвижимости, сокращению спроса и увеличению предложения и станет основой для снижения цен. При этом многими отмечается, что непропорциональный рост доходов населения относительно роста цен на жильё делает его недоступным.