

ПРЕДСТАВЬТЕ СЕБЕ Снижение активности

ПОСЛЕ периода резкого роста цен и высокой активности конъюнктура рынков жилья в ряде промышленно развитых стран замедлилась.

Первой страной, в которой произошло замедление конъюнктуры, были Нидерланды, где спад активности начался в 2000 году. За ними последовали Австралия и Соединенное Королевство. После того как в 2002 году годовой прирост цен на жилье превысил 20 процентов, темпы повышения цен на жилье в этих странах значительно снизились. А в прошлом году замедлился рост цен на жилье в Соединенных Штатах. Тем не менее в других промышленно развитых странах, таких как Ирландия, Испания, Франция и Швеция, темпы роста цен на жилье остаются высокими.

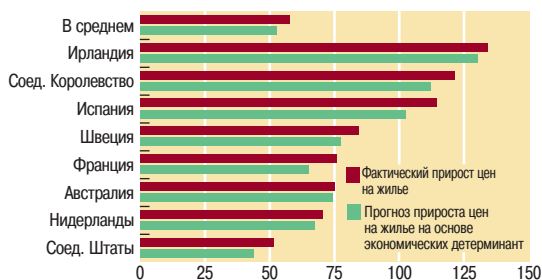
В чем состояли экономические последствия недавнего спада активности на рынках жилья? Замедление рынков жилья в Австралии, Нидерландах и Соединенном Королевстве, в числе других стран, привело к снижению темпов экономического роста в связи с сокращением инвестиций в жилье и расходов на потребление. Однако до настоящего времени эти последствия поддавались контролю.

Рост цен на жилую собственность во многих промышленно развитых странах замедлился.



Во многих странах фактический рост цен на жилье превзошел прогнозы, что говорит о завышении цен.

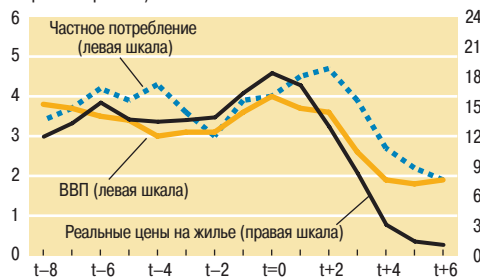
(1997–2005 годы; кумулятивное процентное изменение; постоянные цены)



С конца 1990-х годов во многих странах цены на жилье возрастали более быстрыми темпами, чем можно было ожидать исходя из изменений основных экономических детерминант, таких как доходы домашних хозяйств и процентные ставки. Это говорит о том, что цены на жилье в указанных странах завышены, и вероятность корректировки цен увеличивается.

Недавнее замедление роста цен на жилье происходило параллельно с замедлением темпов экономического роста в ряде промышленно развитых стран.

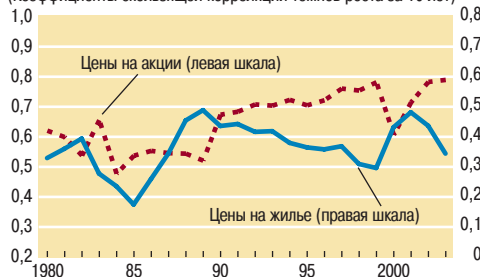
(Процентное изменение по отношению к периоду четырьмя кварталами раньше)



Примечание. По шкале X указаны кварталы, где нуль обозначает квартал, в котором темп роста цен на жилье достиг наивысшего уровня: Австралия – 4 квартал 2003 года; Нидерланды – 1 квартал 2000 года; Соединенное Королевство – 2 квартал 2004 года.

Существует глобальный цикл изменения цен на жилье.

(Кoeffициенты скользящей корреляции темпов роста за 10 лет)



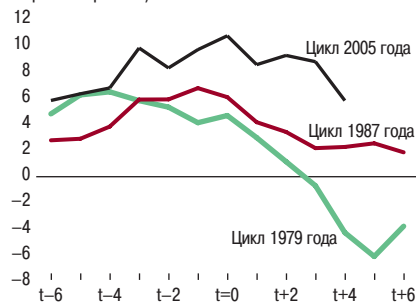
Интересно, что цены на жилье в промышленно развитых странах изменяются синхронно, несмотря на то что жилье не является внешнеторговым товаром. Эта устойчивая корреляция позволяет предположить наличие глобального цикла цен на жилье, который по крайней мере частично определяется мировыми процентными ставками. Таким образом, за снижением темпов роста, которое уже произошло в ряде стран, может последовать снижение темпов на других рынках жилья, где в настоящее время по-прежнему наблюдается значительный прирост цен.

на глобальных рынках жилья

В Соединенных Штатах повышение цен на жилье в ходе текущего цикла было значительным по историческим меркам.

По сравнению с предыдущими циклами, повышение цен на жилье в США в последнее время было значительно более сильным,...

(Процентное изменение по отношению к периоду четырем кварталами раньше)



Примечание. По шкале X указаны кварталы, где нуль обозначает квартал, в котором темп роста цен на жилье достиг наивысшего уровня: 1979 год — 1 квартал; 1987 год — 1 квартал; 2005 год — 2 квартал.

Однако между регионами наблюдались значительные различия: повышение цен на жилье было самым быстрым на западе и северо-востоке страны, тогда как на юге и среднем западе цены росли медленнее.

... хотя темпы роста цен существенно различались по регионам страны.

(Средняя цена на существующее жилье, в тысячах долларов)



Учитывая спад на рынке жилья (большинство показателей активности этого рынка движутся в обратном направлении), основной вопрос заключается в том, как это повлияет на темпы экономического роста США, при том что потребление и инвестиции в жилье, которые испытывали на себе воздействие растущих цен на жилье, в последние годы были ключевыми детерминантами устойчивого роста экономики.

Меньшее число заявок на получение ипотечных кредитов и большее количество нового жилья, предлагаемого к продаже, не сулят ничего хорошего для рынка жилья в краткосрочной перспективе,...

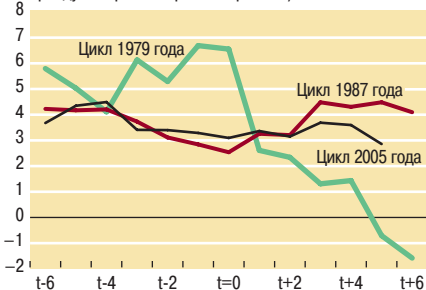


Предыдущие циклы рынка жилья в Соединенных Штатах ассоциировались с совершенно иными экономическими результатами. В ходе цикла 1979 года реальные цены на жилье упали, и потребление, инвестиции в жилье и темпы роста ВВП резко снизились. Разумеется, экономические условия в то время существенно отличались от нынешних: реальные процентные ставки были очень высокими, равно как и уровень безработицы. Цикл рынка жилья 1987 года оказал очень небольшое влияние на экономический рост,

и, согласно прогнозу МВФ, цикл 2005 года будет иметь аналогичные последствия для темпов роста 2007 года. Однако существует риск ухудшения ситуации. Во-первых, замедление роста цен на жилье может оказаться более ярко выраженным, чем ожидается, и нельзя исключать возможность падения цен. Во-вторых, снижение темпов роста цен на жилье в этот раз может оказать более сильное воздействие на благосостояние, чем в прошлом, из-за большей уязвимости домашних хозяйств по отношению к колебанию цен на активы.

...но есть основания ожидать, что, как и в 1987 году, последствия цикла 2005 года для экономического роста будут лишь незначительными.

(Темп роста ВВП; процентное изменение по отношению к периоду четырем кварталами раньше)



Примечание. По шкале X указаны кварталы, где нуль обозначает квартал, в котором темп роста цен на жилье достиг наивысшего уровня: 1979 год — 1 квартал; 1987 год — 1 квартал; 2005 год — 2 квартал.

Подготовили: Тим Каллен, Марко Терронес и Анжела Эспириту из Исследовательского департамента МВФ.

Источниками для всех графиков являются данные, предоставленные официальными органами стран, и оценки сотрудников МВФ.