**Композитный индикатор рынка недвижимости как способ инвестирования в систематический риск**

***Матюхин Андрей Александрович***

*Аспирант*

*Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, экономический факультет, Москва, Россия*

*e-mail: rusmatan@gmail.com*

По мере поиска новых возможностей извлечения прибыли на финансовых рынках инвесторы все чаще обращают свое внимание на новые классы активов. Среди прочих значительную долю такого интереса получают так называемые альтернативные инвестиции, главным образом вложения в недвижимость.

Такие активы действительно дают альтернативу классическим инвестициям. Во-первых, вложения в недвижимость, как правило, нацелены на длительные сроки, во-вторых, они имеют значительно меньшую корреляцию с фондовыми рынками, на которых сосредоточено основное внимание среднестатистического инвестора.

При принятии решения о вложении средств в недвижимость инвестор руководствуется довольно общими соображениями по поводу изменения ее будущей стоимости: инвестор может предугадать общие тенденции на рынке, спрогнозировать общую динамику стоимости и рыночных цен. Однако когда речь идет о вложении в конкретный объект, возникает большое количество дополнительных уникальных для данного объекта факторов изменения стоимости. Наличие таких факторов, в действительности, приведет к тому, что изменение стоимости данного объекта в будущем может иметь иную динамику, нежели рынок в целом.

На сегодняшний день существует определенный набор способов инвестирования в недвижимость, среди которых наибольшим спросом пользуется прямая покупка объектов недвижимости (жилой, офисной, торговой и т.д.), а также приобретение долей (паев, акций) в инвестиционных фондах недвижимости. Данные способы инвестирования обладают важным недостатком в силу значительной концентрации несистематического риска.

К сожалению, на данный момент на Российском финансовом рынке не существует инструмента, позволяющего инвестору получить доступ исключительно к систематическому риску рынка недвижимости, иными словами вложиться в рынок, а не в объект. Построение такого инструмента возможно исключительно при наличии соответствующего «бенчмарка» среднерыночной стоимости недвижимости.

В качестве такого бенчмарка может выступать некий композитный индикатор, своего рода индекс цен на недвижимость. Такой индикатор позволит объединить в себе и одновременно усреднить цены на объекты недвижимости одного типа из одного региона. Таким образом, при сохранении географической и типологической специализации диверсифицируются незначимые для всего рынка, уникальные для отдельных объектов различия.

Наличие композитного индикатора, при выполнении важных условий надежности, таких как достоверность, объективность, репрезентативность и других, откроет возможности для использования его в качестве, как биржевого товара, так и базисного актива производных инструментов. Иными словами это означает возможность заключать сделки купли-продажи с данным бенчмарком, аналогично тому, как это происходит с фондовыми индексами и индикаторами процентных ставок (LIBOR).

Особые перспективы в этой связи открываются у рынка производных финансовых инструментов. Наличие признаваемого рыночного индикатора, который можно использовать в качестве базового актива позволяет применять хеджирующие стратегии участникам реального рынка, т.е. эффективно страховаться от снижения уровня цен продавцами производителям недвижимости (строительным компаниями и девелоперам), а потребителям (домохозяйствам, бизнесу) от роста.

С другой стороны, наличие рынка производных инструментов на композитный индикатор недвижимости упростит создание инвестиционные продуктов, позволяющих получить отдачу исключительно от систематического риска, связанного с данным рынком, не занимая при этом позицию в уникальном риске отдельных объектов.

Несмотря на всю привлекательность использования такого композитного индикатора, существует ряд проблем связанных с его построением, расчетом и внедрением. Получение надежного и репрезентативного индикатора во многом затруднено низким качеством информации и данных, которые могли бы лечь в базы его расчета. Сделки с отдельными объектами недвижимости заключаются редко, участники сделок не заинтересованы в разглашении ее условий и цены, процесс сбора и централизации таких данных отсутствует либо поддается манипулированию.

Тем не менее, опыт рынков развитых стран показывает, что такие проблемы решаются с успехом. Так, для рынка недвижимости США рассчитывается индекс Кейса-Шиллера, в Великобритании ведется расчет индексов IPD UK Property Index и FTSE UK All Property Index. Базы и методологии расчетов значительно варьируются между индексами, тем не менее, наличие устойчивого рынка деривативов свидетельствует о надежности и репрезентативности данных индикаторов. Само собой такой опыт должен быть учтен и при создании композитного индикатора рынка недвижимости в России.

**Литература**

1. **Shilling James D.** (2002). “Real Estate” /- South Western, 1997
2. **AEW Research “**Real Estate Derivatives: A Primer.”/ - Boston, 2007.
3. **Baum A.** “Property Futures” /- Journal of Property Valuation and Investment, 1991.
4. **Fabozzi, F. J., Shiller, R. J., & Tunaru, R.** “Property Derivatives for Managing European Real-Estate Risk”. Yale Universities Preprints.
5. **Investment Property Databank**. (б.д.). All Indices. Получено из <http://www.ipd.com/indices/>
6. **Investment Property Databank.** (10 2013 г.). IPD UK Monthly Index - Statement of Index Composition. [http://www.ipd.com/resources/indices/UK%20Monthly%20Index%20Composition%20@%20Oct%2013x.pdf](http://www.ipd.com/resources/indices/UK%20Monthly%20Index%20Composition%20%40%20Oct%2013x.pdf)
7. **National Council of Real Estate Investment Fiduciaries.** (б.д.). NCREIF Property Index Returns. <http://ncreif.org/property-index-returns.aspx>
8. **S&P Dow Jones LLC**. (б.д.). S&P/Case-Shiller Home Price Indices Methodology. <http://us.spindices.com/documents/methodologies/methodology-sp-cs-home-price-indices.pdf>