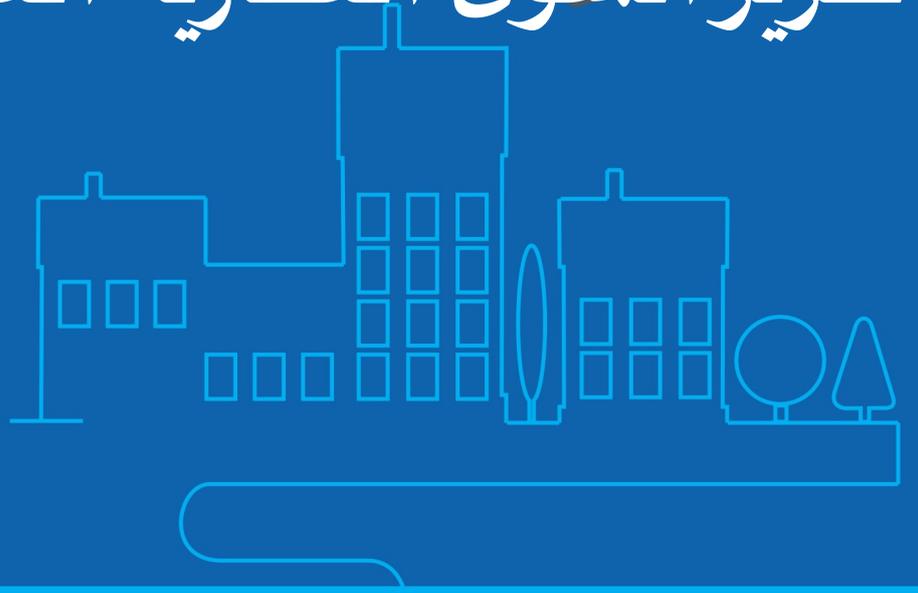


تقرير السوق العقارية العالمية



alkhabeer.com



السوق العقارية العالمية



السوق العقارية العالمية

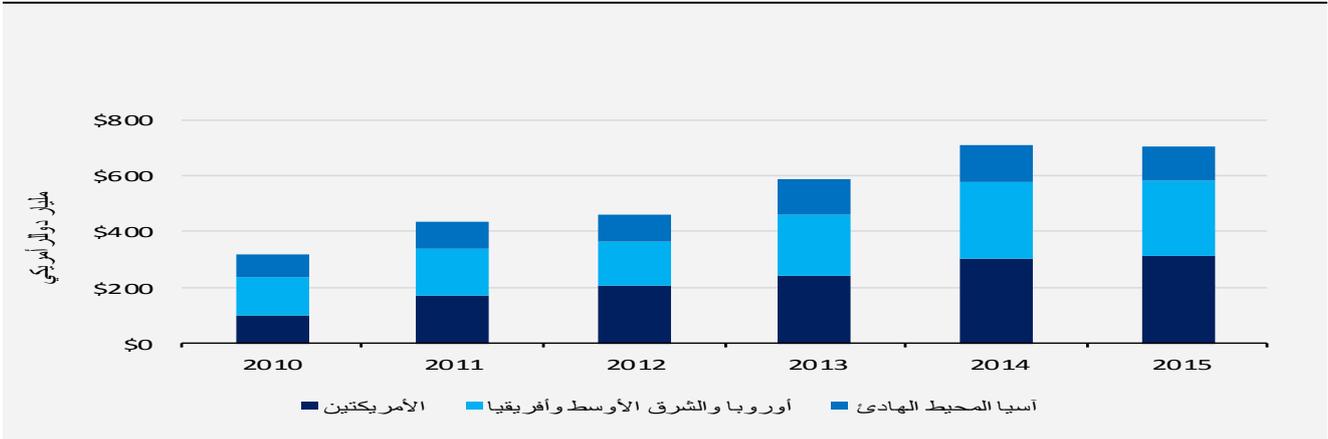
تحسن القطاع العقاري مع تراجع العوائد الجارية على الأصول المالية

كان تفاقم الضبابية الاقتصادية والتقلبات المتزايدة في أسواق الأسهم من الخصائص الأساسية التي سادت الأسواق المالية العالمية في الأشهر الأخيرة. وقد سيطرت على العناوين الرئيسية للأخبار في جميع أنحاء العالم المخاوف من التباطؤ الاقتصادي في الصين وانخفاض أسعار النفط وخطة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لرفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، ما أدى إلى تأثير كبير على العوائد على فئات الأصول. وبالإضافة إلى ذلك، سار بنك اليابان المركزي على خطى البنك المركزي الأوروبي، وقام بخفض أسعار الفائدة لتصبح سلبية. وفي ظل تنامي المخاوف على صحة الاقتصاد العالمي، يتزايد اتجاه المستثمرين إلى اعتماد استراتيجيات استثمارية جديدة والبحث عن طرق لتنويع محافظهم الاستثمارية وتحقيق العوائد.

القطاع العقاري هو أحد القطاعات الأخذة في النمو، وقد واصل تحقيق انتعاش ثابت بعد أن تأثر إلى حد كبير خلال الأزمة المالية العالمية قبل ما يقرب من ثماني سنوات، وأخذت الاستثمارات في العقارات السكنية والتجارية تشهد تحسناً ملحوظاً في السنوات الأخيرة. وتأتي معظم الاستثمارات في السوق العقارية السكنية (عدا المجمعات متعددة الأسر) من الثروات الخاصة، بينما تتجه استثمارات الشركات ومؤسسات الاستثمار إلى شريحة العقارات التجارية بشكل رئيسي.

أما على صعيد العقارات التجارية، فقد أدت شروط الإقراض الصارمة والضبابية الاقتصادية بعد الأزمة المالية في العام 2008 إلى تراجع حجم العرض وارتفاع حجم الطلب. وبلغت الاستثمارات في العقارات التجارية العالمية 704 مليار دولار أمريكي في العام 2015، بتراجع هامشي مقارنةً بالسنة السابقة. غير أن الاستثمارات في العقار أخذت الآن تقترب من المستويات التي كانت عليها قبل الأزمة والتي بلغت 758 مليار دولار أمريكي في العام 2007. كذلك يبدو مستقبل السوق العقارية العالمية مشرقاً أيضاً، حيث توقعت شركة سي بي آر إي CBRE المتخصصة في إدارة الاستثمارات العقارية، أن يتجاوز حجم الاستثمار في العقارات التجارية العالمية 1 ترليون دولار أمريكي هذه السنة.

زيادة ثابتة في حجم الاستثمارات المباشرة في العقارات التجارية



المصدر: جونزلانغ لاسال

لقد شهدت أسواق العقارات السكنية أيضاً انتعاشاً ملحوظاً منذ الأزمة المالية في العام 2008، وأظهرت أسعار المساكن بوادر تحسن قوية. ووفقاً لما أوردته شركة سي بي آر إي CBRE، ارتفعت أسعار المنازل عالمياً بحوالي 3.7% في العام 2015 مقارنةً بالسنة السابقة، وهو أعلى معدل نمو لها منذ الأزمة. وعلى الرغم من أن الفروقات في نمو الأسعار كانت ظاهرة بوضوح بين الدول والمناطق، فإن أسعار المنازل أخذت في الارتفاع في معظم أنحاء العالم.

النمو العالمي في أسعار المنازل



المصدر: المصرف الاحتياطي الفدرالي في دالاس، * النمو الحقيقي في مؤشر أسعار المنازل

أما على الصعيد الإقليمي، فقد سجلت الأمريكتين الشمالية والجنوبية أعلى مستويات لنشاط الاستثمار فيها على مدى السنين، وحققت الاستثمارات في المنطقة ارتفاعاً حاداً ووصلت إلى مستويات جديدة السنة الماضية، وشهدت نيويورك أقوى سنة في تاريخها، بينما استقطبت لوس أنجلوس أيضاً اهتماماً كبيراً من المستثمرين. كذلك تميزت أسواق العقارات التجارية والسكنية بارتفاع حاد في الاستثمارات البينية وعلى الأخص من المستثمرين الصينيين. وكانت أوروبا الغربية وجهة مفضلة للاستثمارات، مع إقبال المستثمرين على مدينتي لندن وباريس. أما الدول الاسكندنافية وعلى الأخص النرويج وفنلندا، فقد شهدت ارتفاعاً في النشاط الاستثماري في الأشهر الأخيرة. وتتميزت كل من طوكيو وسيدني في منطقة آسيا المحيط الهادئ بأكبر حجم للاستثمارات في العقارات التجارية. كما شهدت السوق العقارية السكنية الأسترالية أيضاً طفرة في الاستثمارات في العام 2015.

وبالإجمال، أظهر القطاع العقاري نمواً كبيراً في السنوات الأخيرة، وعلى الرغم من أن العام 2015 قد شهد تراجعاً هامشياً في الاستثمارات العقارية التجارية، فإننا نتوقع أن يواصل القطاع وتيرة نموه الإيجابية. ومن هذا المنطلق، نتوقع أن تختلف الاتجاهات الإقليمية وأن تؤثر على القطاع عموماً. ولا تزال متفائلين بدرجة معقولة بالعقار كفتحة استثمار، ونتوقع نمو أعداد المستثمرين الذين يرون في العقار أداة لتنوع استثماراتهم.

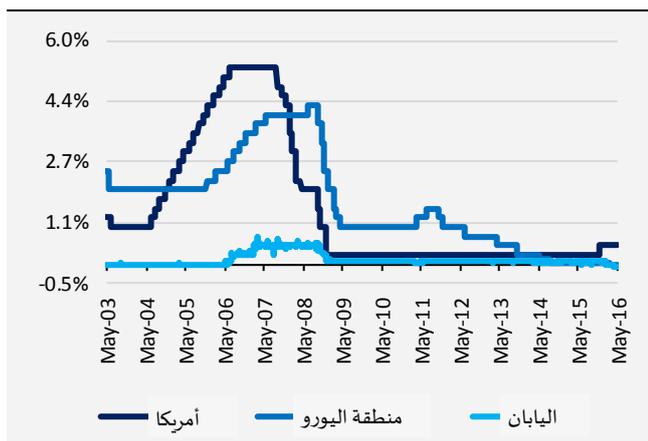
لقد تناولنا في هذا التقرير الأسباب التي تدفعنا إلى توقع زيادة تخصيص الاستثمارات باتجاه القطاع العقاري، والأسواق الرئيسية التي سوف تمثل الوجهات الاستثمارية المفضلة وأسباب ترجيح تفوق شرائح فرعية معينة في أداؤها. كذلك قمنا أيضاً بإجراء دراسة تحليلية مفصلة للأسواق العقارية في كل من المملكة العربية السعودية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية. وإلى جانب ذلك، وضعنا أيضاً آلية داخلية لتقييم الأسواق المختلفة بناءً على العوامل الأساسية التي تؤثر على الأسواق العقارية.

ما هي أسباب جاذبية الاستثمار في القطاع العقاري؟

السياسات النقدية التيسيرية العالمية تدعم نمو الاستثمار العقاري

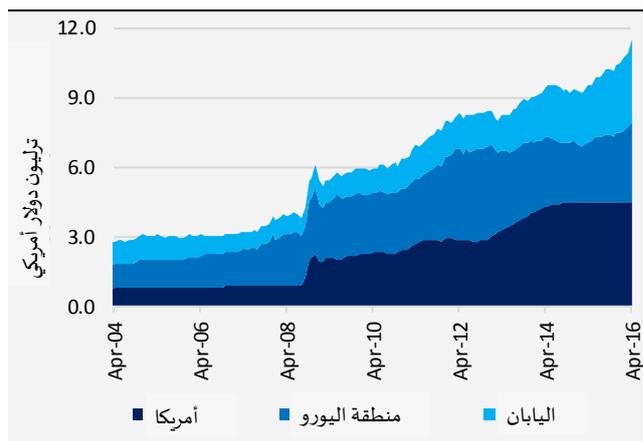
لقد استمرت السياسات النقدية العالمية التيسيرية منذ نشوء الأزمة المالية. وأدت أسعار الفائدة المتدنية إلى مستويات قياسية غير مسبوقة والحجم الكافي للسيولة إلى ارتفاع أسعار الأصول. ولا تزال المصارف المركزية في منطقة اليورو واليابان والمملكة المتحدة ملتزمة بمواصلة تنفيذ برامج ضخمة لشراء الأصول. وبالإضافة إلى ذلك فإن المصارف المركزية في كل من السويد وسنغافورة والصين وكوريا الجنوبية وغيرها قد قامت بخفض أسعار الفائدة الأساسية في سياساتها النقدية. وعلى الرغم من أن الاحتياطي الفدرالي الأمريكي قد أوقف تنفيذ برنامجه لشراء الأصول وأخذ يسير باتجاه رفع أسعار الفائدة الأساسية، غير أننا نتوقع أن يكون ارتفاع أسعار الفائدة تدريجياً. وفي الوقت الحاضر، وبينما لا نتوقع قيام المصارف المركزية بزيادة مشترياتهم من الأصول، فإن أي ضعف في البيانات الاقتصادية يمكن أن يدفع باتجاه ذلك. هذا بالإضافة إلى أنه مع استمرار اقتراب معدل التضخم من أدنى مستوياته، نتوقع أن تبقى أسعار الفائدة منخفضة. ومن هذا المنطلق، نجد أن الاستثمارات العقارية عالية السيولة وشديدة القابلية للتداول أخذت في الارتفاع.

أسعار الفائدة المقارنة (أمريكا، منطقة اليورو، اليابان)



المصدر: بلومبرغ

الميزانيات العمومية للمصارف المركزية (أمريكا، منطقة اليورو، اليابان)



المصدر: بلومبرغ

الطلب على العوائد الثابتة يعزز الاستثمار في الأسواق العقارية

لم تتمكن الأصول الاستثمارية التقليدية في السنوات القليلة الأخيرة من تحقيق عوائد معقولة للمستثمرين. وجاء تطبيق أسعار الفائدة السلبية في بعض الدول ليؤثر سلباً على أدوات الدخل الثابت، بينما أدت التقلبات في أسواق الأسهم إلى ابتعاد الكثير من المستثمرين عنها. ومن جهة أخرى، فإن السياسات التيسيرية التي اعتمدها البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة قد أدت إلى زيادة السيولة. على هذه الخلفية، فإن الاستثمار العقاري يعتبر أحد المجالات التي تبرز كفئة أصول استثمارية بديلة. فالطبيعة المستقرة والمتكررة للدخل من الإيجارات تعطي ليس فقط مجرد تدفقات نقدية ثابتة وتتيح الاستفادة من مزايا التنوع، بل وأيضاً تمتاز بدرجة قليلة من الارتباط بالأصول المالية التقليدية.

لقد حققت الاستثمارات العقارية في الفترات السابقة أداءً أفضل من معظم فئات الأصول الأخرى. ووفقاً للأرقام الصادرة من شركة غرين ستريت أدفايزرز، فإن قطاع العقارات المكتسبة في الولايات المتحدة الأمريكية يتيح تحقيق علاوة تزيد عن 370 نقطة أساس مقارنةً بالسندات الحكومية لعشر سنوات. وقد أظهر المستثمرون الذين يلتزمون باستثمارات طويلة الأجل، كالمستثمرين في صناديق المعاشات على سبيل المثال الذين يسعون إلى الحصول على عوائد أعلى لتحقيق العوائد المستهدفة على استثماراتهم، إهتماماً كبيراً بالاستثمار في هذه الفئة من الأصول.

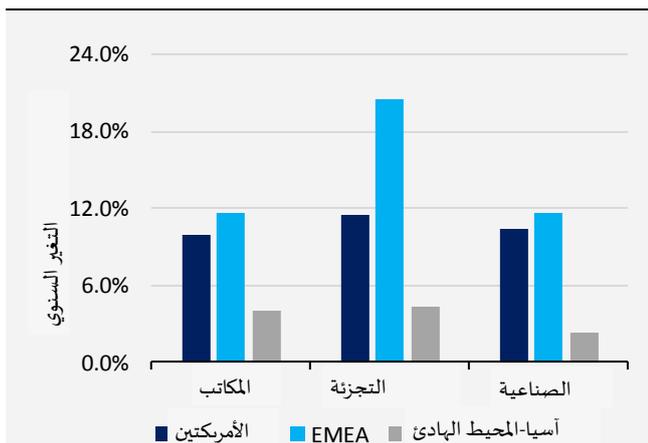
العوائد على فئات الأصول بمعدل سنوي كما في 31 ديسمبر 2015

فئة الأصول	سنة واحدة	3 سنوات	5 سنوات
الأسهم العالمية	-4.3%	5.5%	3.8%
سندات الشركات	-4.7%	0.8%	4.5%
السندات الحكومية	-2.5%	-2.3%	0.1%
السلع العالمية	-17.3%	-13.5%	-7.5%
العقارات العالمية	-2.4%	2.8%	4.1%

المصدر: بلومبرغ

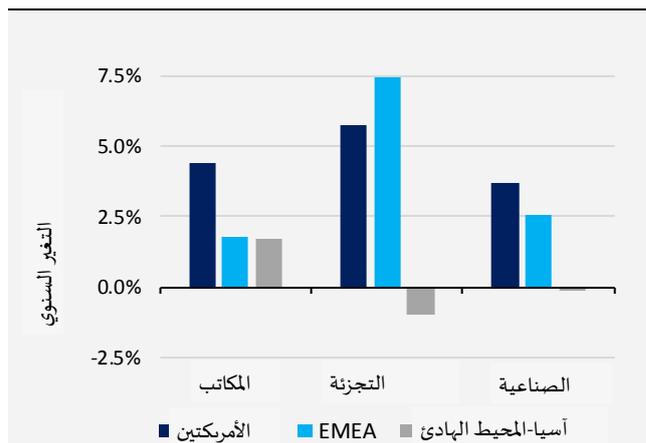
ملاحظة—الأسهم العالمية: مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشونال لإجمالي العائد العالمي لجميع دول العالم؛ سندات الشركات: مؤشر بلومبرغ العالمي لسندات الشركات عالية معدل العائد؛ السندات الحكومية: مؤشر بلومبرغ العالمي للسندات الحكومية؛ السلع العالمية: مؤشر بلومبرغ للسلع؛ العقارات العالمية: مؤشر مورغان ستانلي للعقارات العالمية.

نمو رأس المال في العقارات التجارية (الأسواق الممتازة)، 2015



المصدر: سي بي آر إي

نمو أسعار إيجارات العقارات التجارية (الأسواق الممتازة)، 2015



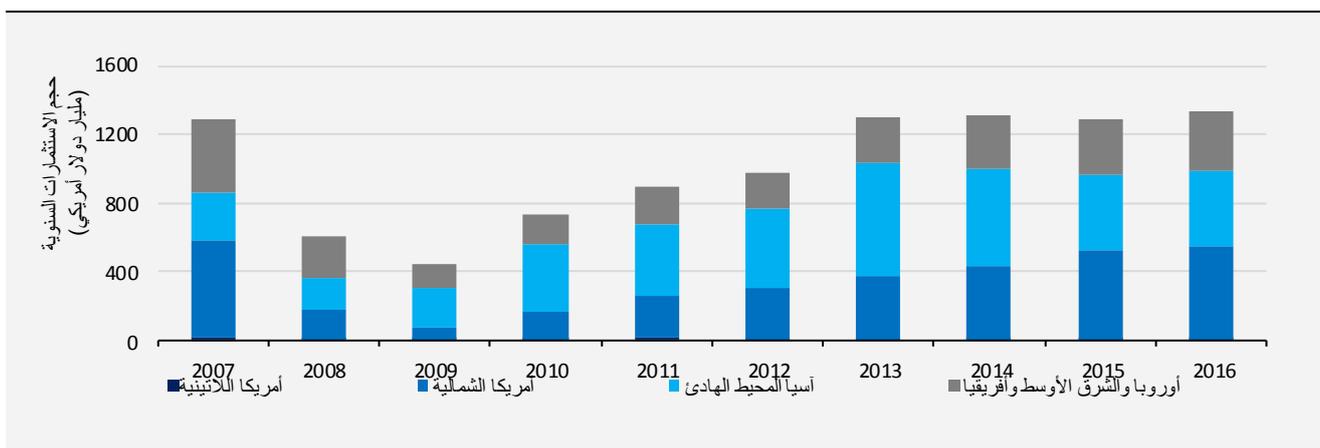
المصدر: سي بي آر إي

أظهر المسح الذي أجرته شركة سي بي آر إي لنوايا المستثمرين في العام 2016 أن معظم المستثمرين كانوا متفائلين بزيادة تخصيص الاستثمارات للقطاع العقاري. ومن المتوقع أن يتجاوز الاستثمار المقرر في الشريحة العقارية هذه السنة 1 ترليون دولار أمريكي، أي بزيادة بنسبة 6% تقريباً مقارنةً بالعام 2015. ومن المتوقع أن تؤدي السيولة السهلة والعوائد الأفضل إلى تدعيم العوائد من الأصول العقارية.

ارتفاع حاد متوقع في الاستثمارات العالمية في العقار

لقد شكلت الاختلافات في السياسات النقدية عنصراً أساسياً في الأسواق المالية العالمية على مدى السنوات الماضية. وبعد سبع سنوات من أسعار فائدة قريبة من الصفر، قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة الأساسي في أواخر العام 2015 وشدد أيضاً على نيته إجراء زيادات أخرى لأسعار الفائدة وإن كان ذلك بوتيرة تدريجية. ومن جهة أخرى، واصل البنك المركزي الأوروبي وبنك اليابان المركزي تطبيق سياسات نقدية تيسيرية لدعم اقتصاداتهما. وقد نتج عن ذلك تغيرات كبيرة في أسعار صرف العملات وتأثيرات على الاستثمارات العالمية في العقار والقروض بأسعار فائدة منخفضة لأغراض التداول وتحقيق عوائد أعلى. وتشهد الاستثمارات البنينة في الأسواق العقارية في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، وكندا، وأستراليا، والمملكة المتحدة، وسنغافورة طفرة في نشاط المستثمرين.

التوقعات لسنة 2016: الاستثمار في العقارات العالمية بحسب المنطقة



المصدر: كوشمان أند واكفيلد — أتلوس أوتلوك 2016

ووفقاً لما أوردته شركة الخدمات العقارية العالمية سافيلز Savills، فإن حوالي 20% من الصفقات العقارية في العام 2015 كانت عبارة عن استثمارات عالمية، مقارنةً بنسبة 17% في العام 2009. وقد شهدت أحجام الاستثمارات العالمية ارتفاعاً حاداً من 65 مليار دولار أمريكي إلى 217 مليار دولار أمريكي على مدى الفترة نفسها، ما يبرز التوجه نحو الحصول على الأموال الأقل تكلفة نسبياً والعمل على تنمية قيم الإيجارات. وإلى جانب ذلك، شهدت الاستثمارات العقارية العالمية زيادة في المشاركة من مستثمرين صينيين وشرق أوسطيين ويابانيين. وحسبما ورد في دراسة أجرتها الجمعية الآسيوية ومجموعة روزن الاستشارية، فإن الاستثمارات الصينية في العقارات الأمريكية والتي وصلت إلى أكثر من 110 مليار دولار أمريكي على مدى فترة خمس سنوات حتى العام 2015، من المتوقع أن تتضاعف تقريباً لتصل إلى 218 مليار دولار أمريكي في النصف الثاني من العقد¹. وقد تصدرت عناوين الأخبار في مارس 2016 صفقة مجموعة أبنانغ للتأمين بقيمة 2 مليار دولار أمريكي للاستحواذ

¹<https://www.theguardian.com/business/2016/may/16/chinese-pour-110bn-into-us-real-estate-says-study>

على فندق والدورف أستوريا في نيويورك السنة الماضية، وعرضها غير الناجح بقيمة 14 مليار دولار أمريكي لشراء مجموعة ستاروود. وإلى جانب ذلك، أدت أيضاً التقلبات في أسواق العقارات السكنية، والمخاوف من تباطؤ النمو المحلي وخفض قيمة الرنمبي الصيني إلى اتجاه الكثير من المستثمرين الصينيين إلى الاستثمار في الأسواق العقارية في المملكة المتحدة وكندا وأستراليا أيضاً، حيث يرى الخبراء أن أسعار العقار قد ارتفعت لأسباب منها الزيادة الكبيرة في الاستثمارات العقارية الصينية. كذلك فإن أسعار الفائدة السلبية في اليابان قد عززت الاستثمارات في الشريحة العقارية في أستراليا. كما أدى البحث عن عوائد أفضل إلى تحفيز عدد كبير من المشترين الأثرياء من منطقة الشرق الأوسط على الاستثمار في العقار في الخارج، وجاء حوالي 90% من إجمالي الاستثمارات من دول مجلس التعاون الخليجي. وقد استثمر بنك إنفستكروب ومقره البحرين، المتخصص في إدارة الأصول البديلة في منطقة الخليج العربي، حوالي 400 مليون دولار أمريكي في 8 مجموعات أسر متعددة في مناطق مختلفة من الولايات المتحدة الأمريكية في أكتوبر 2015.

ينبغي على المستثمرين توخي الحذر

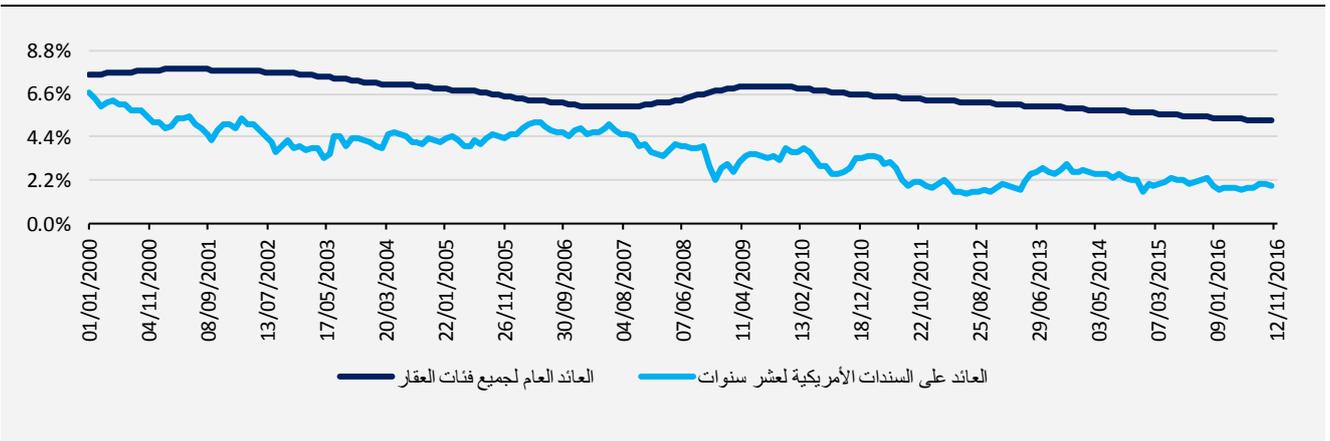
يمكن أن يؤدي رفع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية واحتمال رفعها في المملكة المتحدة إلى التأثير ليس فقط على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ولكن أيضاً على أسعار صرف العملة الأجنبية. ويمكن أن يتعرض المستثمرون الذين يبحثون عن استثمارات قصيرة الأجل أو استثمارات يتم تمويل نسبة كبيرة منها بقروض قصيرة الأجل، لتأثير سلبى نتيجة لتقلبات في أسعار صرف العملة. وإلى جانب ذلك، فإن الأسواق العقارية التي يسود فيها مدى فرق بسيط على عوائد السندات الحكومية يمكن أن تكون حساسة للتأثر بالتغيرات في حركة السوق. ويمكن أن يؤدي تشديد سياسة أسعار الفائدة في الولايات المتحدة إلى كشف نقاط الضعف المالي لاقتصادات الأسواق الناشئة. وقد ارتفع حجم الدين بالعملة الأجنبية في الأسواق الناشئة، ومعظمه بالدولار الأمريكي، بنسبة كبيرة في السنوات الأخيرة. كما أن زيادة تكاليف الاقتراض والضغط على القدرة على خدمة الدين يمكن أن تؤدي إلى تصفية الأصول العقارية. ومن جهة أخرى، فإن المخاوف من حدوث انخفاض حاد في الأداء الاقتصادي في الصين والمخاطر الجيوسياسية في الشرق الأوسط وخروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي يمكن أن تؤدي إلى تأثير قصير الأمد على الأسواق العقارية. ومن جهة أخرى، فإن الاقتصادات التي تعمل على تطبيق سياسات نقدية متساهلة جداً سوف تشهد ضغطاً على المصارف لإقراض الأموال. ومن المحتمل أن يتم تحويل الأموال متدنية التكلفة إلى الاستثمارات العقارية على الرغم من المغالاة في القيم السوقية في عدد من الأسواق. ونحن نوصي المستثمرين بتوخي الحذر وإجراء دراسات عناية واجبة شاملة نافية للجهالة.

الاتجاهات الرئيسية في الاستثمار العقاري

سوف يصبح الاستثمار في العقار أكثر تنافسية؛ توقعات بانخفاض العوائد الجارية على الاستثمار العقاري

لقد أدت زيادة السيولة في الأسواق العالمية إلى تخصيص المستثمرين للمزيد من الأموال للاستثمار في الأسواق العقارية. وقد اتجهت أسعار العقارات إلى الارتفاع في السنوات القليلة الأخيرة نتيجة ارتفاع أحجام الاستثمارات وتنافس المستثمرين على الأصول ذات الكمية المحدودة، ما نتج عنه تراجع معدل العوائد الجارية. وكانت العوائد الجارية على العقارات الممتازة قد انخفضت بعد الأزمة المالية العالمية بمعدل 25 نقطة أساس في المتوسط كل سنة². ووفقاً لما أورده كوليترز، فإن العوائد الجارية في أسواق العقارات المكتبية الممتازة في لندن وهونغ كونغ ونيويورك وسان فرانسيسكو والتي شهدت تدفقات استثمارات قوية، قد أصبحت قريبة من المستويات المتدنية التي كانت عليها قبل الأزمة المالية. ونتوقع استمرار الضغوط الهبوطية على معدلات العوائد على العقارات الممتازة في ظل التوقعات بتزايد عدد الصفقات العقارية. ولكن على الرغم من ذلك، سوف يبقى مدى فرق معدلات العوائد على السندات السيادية طويلة الأجل أعلى من المستويات التي كان عليها قبل الأزمة المالية عندما كانت أسعار الفائدة أعلى. وبالإضافة إلى ذلك، فإن أسعار الفائدة سوف تستمر عند مستويات متدنية غير مسبقة في معظم الدول.

العائد العام العالمي على العقارات الممتازة والعائد على السندات الحكومية الأمريكية



المصدر: برودنشال ريل أستاييت إنفسترز

² برودنشال ريل أستاييت إنفسترز

إلى جانب ذلك، ينبغي على المستثمرين الاستثمار في الأسواق العقارية التي تمتاز بإمكانيات نمو أعلى لأسعار الإيجارات. كذلك، وعلى الرغم من أنه من المتوقع أن تشهد العوائد الجارية ضغوطاً، من المرجح أن تبقى جذابة مقارنة بفئات الأصول الأخرى.

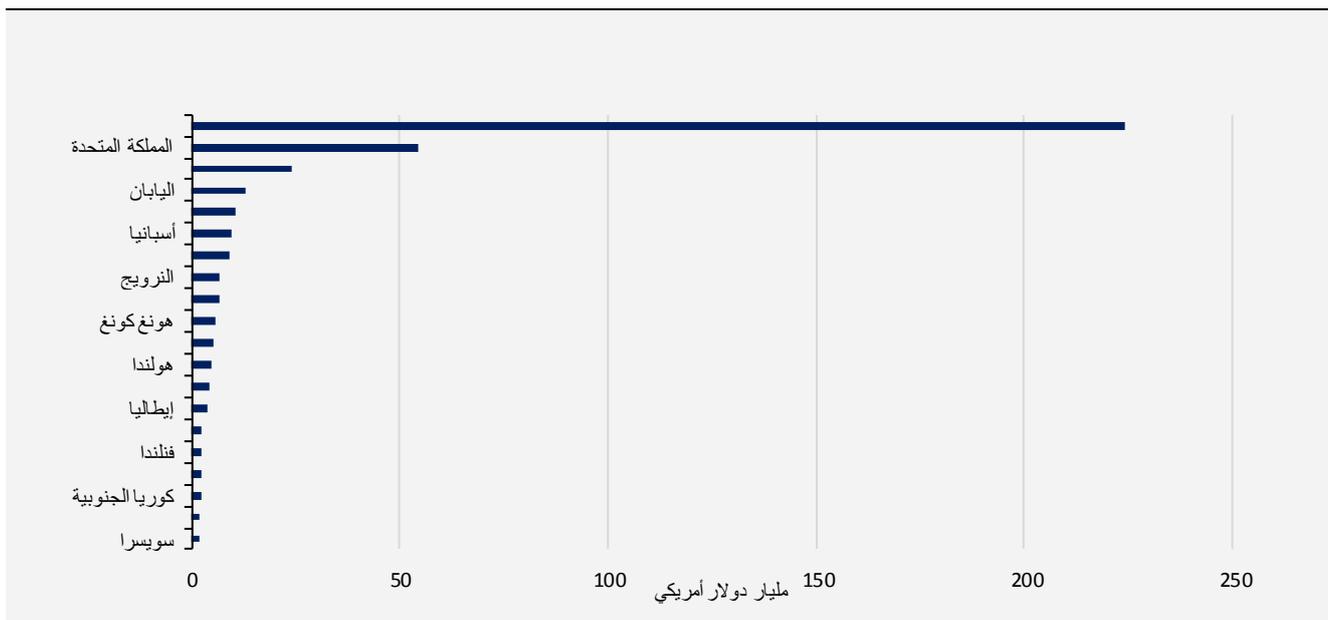
سوف تكون أمريكا الشمالية وأوروبا الغربية وجهات استثمار مفضلة

لقد أصبح الاقتصاد الأمريكي أحد أكثر الاقتصادات المتقدمة جاذبيةً. وبالمقارنة بأسواق الدول السبع الأخرى، من المتوقع أن يكون اقتصاد الولايات المتحدة الأسرع نمواً، ويستمر النشاط العام فيه قوياً نتيجة للأداء القوي لسوق الإسكان وسوق العمل. ويعتبر الاقتصاد القوي مناسباً جداً لاجتذاب الاستثمارات في العقارات التجارية. وقد أدت النظرة للسوق الأمريكية كملاذ آمن إلى زيادة هروب رؤوس الأموال العالمية إلى السوق العقارية الأمريكية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن شفافية الاستثمار في العقارات التجارية في الولايات المتحدة تشكل أيضاً سبباً رئيسياً لزيادة مستويات الاستثمار مقارنةً ببعض الاقتصادات الأخرى. وقد تم تصنيف الولايات المتحدة في مؤشر جونز لانغ لاسال للشفافية لسنة 2014 كثنائي أفضل سوق عقارية شفافيةً، مع التنويه بزيادة الولايات المتحدة في إعداد وإصدار البيانات الإحصائية والزمنية عن السوق العقارية على مستوى الأسواق الفرعية في جميع فئات الاستثمار العقاري، ما يتيح للمستثمرين بالتالي رؤية واضحة للأوضاع السائدة في السوق.

من المتوقع أن تؤدي التغيرات الرقابية الأخيرة في الولايات المتحدة إلى اجتذاب تدفقات استثمارات واردة إضافية إلى البلاد. ومن المرجح أن يصبح الآن العبء الضريبي المفروض على المستثمرين الدوليين أقل بكثير مع قيام الحكومة بتخفيف القيود الناتجة عن الضريبة على الاستثمارات الأجنبية التي بدأ العمل بها قبل 35 سنة، وذلك نتيجة للتغيرات في قانون ضرائب الاستثمارات العقارية الأجنبية التي بدأ العمل بها في أواخر العام 2015. وقد تمت زيادة الحصص من الأسهم المدرجة في السوق المالية التي يمكن لأي مستثمر أجنبي امتلاكها دون أن يتعرض لاقطاع ضريبي بموجب قانون ضرائب الاستثمارات العقارية ولضريبة على بيع الأسهم من 5% إلى 10%. وبالإضافة إلى إعفاء صناديق معاشات التقاعد الأجنبية من هذا القانون، تم أيضاً إعفاء بعض الأرباح الناتجة عن بيع وحدات الصناديق العقارية المتداولة والأرباح الرأسمالية الموزعة عليها. ومن المرجح أن يؤدي هذا إلى تحفيز إقبال المستثمرين الأجانب على الاستثمار في الصناديق العقارية المتداولة وتسهيل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى السوق العقارية الأمريكية.

يشهد النشاط الاستثماري ارتفاعاً أيضاً في دول أوروبا الغربية. وسوف يؤدي التيسير الكمي في منطقة اليورو وسياسة أسعار الفائدة السلبية إلى تحفيز الاستثمارات العقارية. غير أن الضبابية التي تحيط بمستقبل المملكة المتحدة في الاتحاد الأوروبي قد أدت إلى تراجع في أحجام الاستثمارات في الربع الأول من العام 2016، وهذا يعكس مدى الحذر في التعامل في السوق. وإلى جانب ذلك، شهدت الاستثمارات في الصناديق الآسيوية في كل من ماليزيا وسنغافورة والصين وتايوان زيادة حادة في تخصيص رؤوس الأموال للاستثمار في العقارات التجارية الأوروبية في العام 2015. ويعمل المستثمرون الآن على توسعة نطاق تركيزهم من الأسواق الأساسية في لندن وباريس لتشمل مدناً أخرى منها على سبيل المثال برلين وميونخ وفرانكفورت.

أكبر 20 سوقاً بحسب إجمالي الاستثمارات في العقارات التجارية



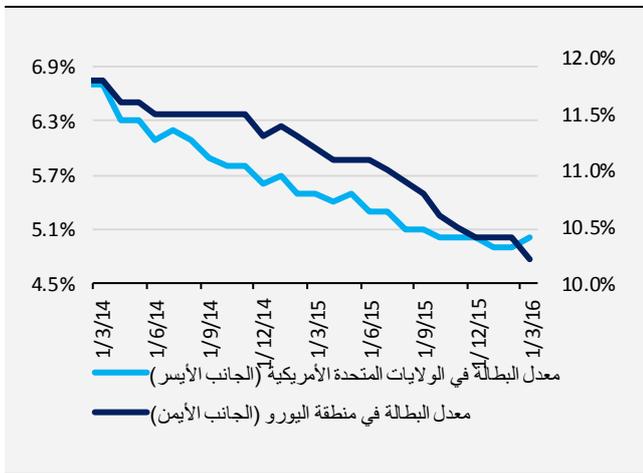
المصدر: سي بي آر إي — النصف الأول 2015

سوف يتم تفضيل الاستثمار في أسواق العقارات المكتبية على أسواق العقارات التجارية الأخرى

أظهرت العوامل الأساسية في أسواق العقارات المكتبية في معظم المناطق الرئيسية حول العالم بوادر تراجع في مدى الفرق بين العرض والطلب في العام 2015، وسجل مؤشر جونز لانغ لاسال للعقارات المكتبية العالمية ارتفاعاً بمعدل سنوي بنسبة 3.7% في الربع الرابع 2015، وهو أعلى معدل نمو سنوي منذ أربع سنوات³. وعلى الرغم من تأثير المخاوف السياسية والاقتصادية على الشعور العام بالسائد في الأسواق، استمر ارتفاع أسعار الإيجارات في سوق العقارات المكتبية في ظل تزايد قوة مؤشرات أسواق العمل في معظم دول العالم.

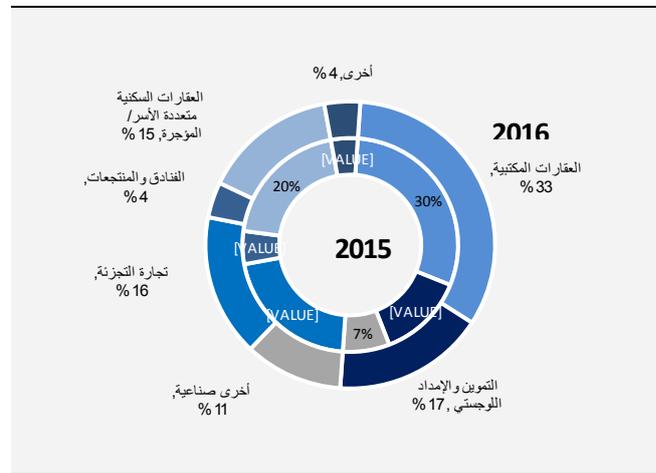
في الولايات المتحدة الأمريكية، بلغ عدد فرص العمل الإضافية في القطاعات غير الزراعية أكثر من 200 ألف فرصة شهرياً على مدى 20 شهراً من الأشهر السبعة والعشرين الأخيرة، بينما استمر عدد العاملين في منطقة اليورو في الارتفاع بمعدل متزايد على مدى أربع السنين الثمانية الأخيرة حتى الربع الرابع 2015. كذلك ارتفعت أسعار إيجارات العقارات المكتبية الممتازة في الأسواق الخمسة والتسعين الرئيسية التي يشملها مؤشر جونز لانغ لاسال بوتيرة أقوى بلغت 1.3% في الربع الأخير من العام 2015 مقارنةً بربع السنة السابق، أي من 1.2% في الربع الثالث 2015. وساد نمو قوي في أسعار الإيجارات في منطقة آسيا المحيط الهادئ ودول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بارتفاع بنسبة 1.3% و7.4% على التوالي في الربع الرابع 2015 مقارنة بنسبة 0.6% و1% في الربع السابق. غير أن نمو أسعار الإيجارات شهد تباطؤاً في كل من أمريكا وأوروبا ليلبلغ 0.8% في الربع الرابع 2015 مقارنة بنسبة 1.6% و1.5% على التوالي في الربع السابق.

كان النمو القوي لسوق العمل في الاقتصادات الرئيسية محفزاً للطلب على العقارات المكتبية



المصدر: بلومبرغ

تفضيلات المستثمرين للاستثمارات العقارية



المصدر: سي بي آر إي-استطلاع نوايا المستثمرين العالميين 2016

إننا نتوقع أن تشهد العوامل الأساسية في سوق العقارات المكتبية مزيداً من الارتفاع حيث إن طلب الشركات على المساحات الجديدة سوف يستمر أعلى من حجم العرض، ما يؤدي إلى مزيد من الانخفاض في معدلات الشواغر. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، من المتوقع أن ينمو حجم الإيجارات المكتبية العالمية بمعدل 5%، بينما من المتوقع أن تنمو أسعار الإيجارات بنسبة 4% في العام 2016. وقد كان الطلب على الإشغال قوياً بينما لم يكن حجم العرض كافياً لتلبية حجم الطلب، وعلى الأخص بعد الأزمة المالية. أما في منطقة آسيا المحيط الهادئ، من المتوقع أن يرتفع حجم الإيجارات المكتبية بنسبة 15% أخرى في العام 2016، بعد ارتفاعه بنسبة 19% في العام 2015. وفي أوروبا، يمكن أن يؤدي الانتعاش المتوقع في الطلب إلى جانب تدابير التحفيز التي يعمل البنك المركزي الأوروبي على تنفيذها، إلى نمو أسعار الإيجارات المكتبية بنسبة تتراوح ما بين 2% و3%. وفي أمريكا، على الرغم من دورة تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة والتباطؤ الذي تشهده دول أمريكا اللاتينية المنتجة للسلع، من المتوقع أن يشهد مؤشر جونز لانغ لاسال الإقليمي للعقارات المكتبية معدل نمو بنسبة 6% في العام 2016 مقارنةً بالسنة السابقة. كذلك من المتوقع أن تأتي غالبية الطلب على المساحات المكتبية الجديدة من الولايات المتحدة الأمريكية حيث يتوقع أن يؤدي الانتعاش الاقتصادي الثابت ونمو سوق العمل جيدة التنوع إلى خفض معدلات البطالة إلى ما دون 5% وزيادة معدلات الإشغال. ولكن في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، من المتوقع أن تستمر أسعار الإيجارات في المناطق الممتازة ثابتة على ما هي عليه، في ظل توقعات دخول كميات كبيرة من المساحات الجديدة المعروضة في السوق.

ظهور شريحة المستودعات كشريحة استثمارية واعدة، بأداء يتفاوت باختلاف المناطق

أسهمت الوتيرة المشجعة للطلب في شريحة المستودعات العالمية خصوصاً مع تحسن نشاط شاغلي العقارات في أمريكا وأوروبا، في مساعدة أسعار الإيجارات في السوق الصناعية العالمية على تسجيل معدل نمو قوي بلغ 6% في العام 2015⁴. ويبين تقرير مجموعة سي بي آر إي بعنوان "تقرير أسعار إيجارات المنشآت اللوجستية العالمية الممتازة" أن هناك طلب عالمي قوي على مراكز تنفيذ طلبات التجارة الإلكترونية ومراكز التوزيع. ويظهر النمو بشكل خاص في أسواق سواحل الولايات

³<http://www.propertywire.com/news/global-news/global-office-markets-rents-2016030711643.html>⁴<http://www.wsj.com/articles/warehouse-rental-rates-jump-as-industrial-capacity-is-squeezed-1459371952>

المتحدة القربية من المراكز السكانية في المدن. وإلى جانب الولايات المتحدة، من المتوقع أن يؤدي ارتفاع حجم الطلب في كندا، وعلى الأخص في تورونتو وفانكوفر، وفي المكسيك، إلى دعم نمو أسعار الإيجارات في شريحة المستودعات الأمريكية خلال السنة. وتمثل الشريحة الصناعية في الولايات المتحدة الأمريكية والتي حققت معدل استيعاب إيجابي لربع السنة الثالث والعشرين على التوالي، سوقاً أساسية لتعزيز الطلب على المستودعات العالمية. وقد ساعد الطلب القوي في قطاع التجارة الإلكترونية على تحسين معدلات الشواغر في عدد قليل من الأسواق الإقليمية في الولايات المتحدة لتصل إلى ما بين 3% و5%. كما ساعد متوسط أسعار الإيجارات المعروضة في قطاع المستودعات في جميع أنحاء البلاد على النمو بنسبة 5.5% في العام 2015، وذلك وفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال. أما في المنطقة الأوروبية، فإن الطلب من قطاع التجارة الإلكترونية قد أسهم في المحافظة على ثبات معدل الاستيعاب في شريحة المستودعات. وحسبما أشارت جونز لانغ لاسال، وصل حجم الاستيعاب في المنطقة إلى مستوى مرتفع قياسي يقدر بحوالي 16 مليون متر مربع في العام 2015. غير أن حجم العرض في القطاع استمر مرتفعاً أيضاً، وبلغت مساحات المستودعات الجديدة التي يجري العمل على بنائها في الربع الأول 2016 أعلى مستوى لها منذ العام 2008. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الوفرة المحدودة لمساحات المستودعات العصرية وصعوبة إيجاد الأراضي المناسبة في جميع الأسواق الأوروبية النامية يمكن أن تؤثر سلباً على نشاط شاغلي المستودعات في المنطقة. ونتوقع أن تستمر أسعار الإيجارات في المنطقة ثابتة أو أن تشهد معدل نمو متواضع للعام 2016. وعلى صعيد منطقة آسيا المحيط الهادئ، كان الطلب على المستودعات بشكل رئيسي من شركات التجارة الإلكترونية وشركات الإمداد اللوجستي المتعاقد. وعلى الرغم من أن أسعار الإيجارات في المنطقة بقيت على ما هي عليه عموماً دون أي تغيير في العام 2015، غير أن الأداء كان متنوعاً إقليمياً خلال السنة. وبينما تراجع الأداء في أسواق هونغ كونغ وأستراليا، سجلت أسواق بكين أعلى معدل نمو في أسعار الإيجارات خلال الفترة. وفي المقابل، من المتوقع عموماً أن تبقى أسعار الإيجارات في المنطقة ثابتة في العام 2016 نتيجة النمو المحدود لحجم الصادرات ومبيعات التجزئة⁵.

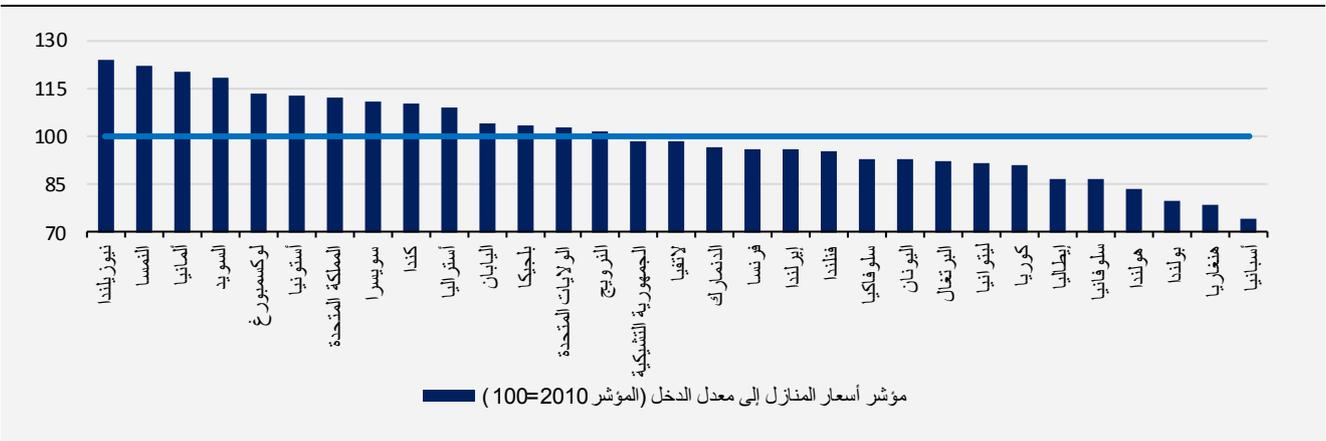
ظهور بعض بوادر تراجع بسيط في نمو أسعار المنازل، مع استمرار ارتفاع النشاط الاستثماري نتيجة لأسعار الإيجارات القوية

شهدت أسعار المنازل معدل نمو قوي في السنوات القليلة الأخيرة نتيجة ارتفاع الطلب على الوحدات السكنية والذي تراجع بعد نشوء الأزمة المالية العالمية وانخفاض معدلات فائدة الرهن العقاري في معظم الدول. وقد ساعد تحسن أسواق العمل وزيادة النشاط العمراني ونمو حجم الطبقة المتوسطة في الاقتصادات الناشئة على تحسين الطلب على الوحدات السكنية، ما أدى بدوره إلى زيادة أسعار المنازل.

إلى جانب ذلك، حققت أسواق العقارات السكنية في كندا وأستراليا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة ارتفاعاً حاداً في حجم الاستثمارات الأجنبية والطلب من شريحة "الشراء لأغراض التأجير"، ما أدى إلى ارتفاع كبير في الأسواق العقارية. وعلى الرغم من أننا نتوقع زيادة أسعار المنازل، يمكن أن يتراجع نمو الأسعار في المدى المتوسط، وخصوصاً إذا نظرنا إلى حجم العرض السكني الضخم المتوقع في الكثير من الأسواق الرئيسية في الفترة القادمة. هذا بالإضافة إلى أن الكثير من الحكومات قد بدأت في الأشهر القليلة الماضية بالتدخل من خلال فرض تدابير مختلفة كالضرائب والرسوم على سبيل المثال بهدف إيقاف وتيرة نمو الأسعار. وتظهر مجموعة قليلة من أسواق الإسكان في هونغ كونغ وموسكو وسنغافورة بوادر ضغوط ويمكن أن يؤثر ذلك سلباً على نمو الأسعار بشكل عام. وقد استمرت أسعار المنازل في سنغافورة في الانخفاض في الربع الأول 2016 وذلك لربع السنة العاشر على التوالي بفعل تشديد القيود على الرهن العقاري والتي أدت إلى تراجع الطلب في ثاني أعلى سوق سكنية في آسيا.

كذلك فإن ارتفاع أسعار المنازل يؤثر أيضاً على القدرة على تحمل تكلفة الشراء، وبالتالي يمنع مشتري المنزل الأول من الدخول إلى السوق، ويتسبب في ارتفاع حاد في الإيجارات. على سبيل المثال، في الولايات المتحدة، تراجعت نسبة ملكية المنازل من 69% في 2004 إلى 63.7% في 2015، بينما ارتفعت أسعار الإيجارات كنسبة مئوية من دخل الأسرة لتصل إلى 26% في 2015 مقارنةً بنسبة 24% في 2009. ومن المتوقع أن يستمر الطلب على شريحة "الشراء لأغراض التأجير" مرتفعاً بفعل استمرار ارتفاع الإيجارات. ويمكن للمستثمرين في شريحة "الشراء لأغراض التأجير" وعلى الأخص في الولايات المتحدة وبريطانيا وكندا الاستفادة من مجالات جديدة منها مساكن الطلبة.

نمت أسعار المنازل بسرعة أكبر من نمو الدخل في معظم الدول



المصدر: صندوق النقد الدولي، تقرير مراقبة قطاع الإسكان العالمي—أبريل 2016

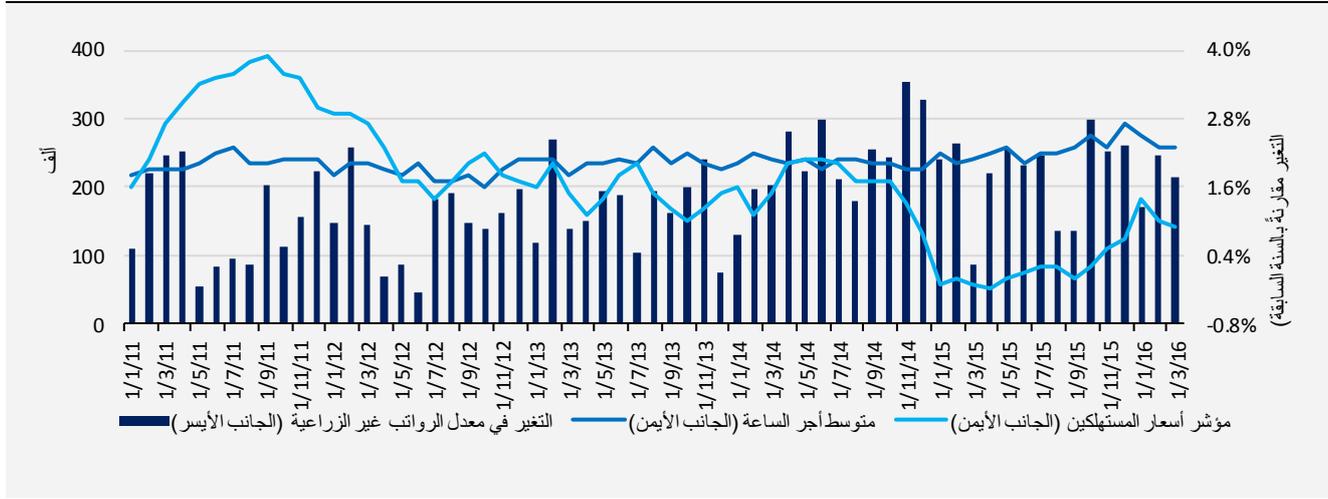
⁵ <http://www.jll.com/gmp/market-perspective/warehousing>

السوق العقارية الأمريكية

نظرة على الاقتصاد

حافظت الولايات المتحدة على مسار نمو اقتصادي قوي على الرغم من الصعوبات العالمية والضعف في أسعار السلع. ومع أن صندوق النقد الدولي قد قام مؤخراً بخفض توقعاته للنمو الاقتصادي الأمريكي لسنة 2016، لا زلنا نتوقع أن تحقق الولايات المتحدة أداءً أفضل من دول مجموعة السبع الأخرى من حيث نمو الناتج المحلي الإجمالي هذه السنة. وقد استمرت وتيرة توفير فرص العمل الجديدة في الولايات المتحدة قوية إلى حد ما، وسجلت الرواتب غير الزراعية زيادةً بلغت أكثر من 200 فرصة عمل شهرياً على مدى عشرين شهراً من الأشهر السبعة والعشرين الماضية. كذلك استمر نمو متوسط رواتب الموظفين المحليين بمعدل أعلى بكثير من معدل تضخم أسعار المستهلكين، ما يعني ارتفاع الدخل الحقيقي للسكان. وإلى جانب ذلك، استمرت قراءة كونفيرنس بورد للشعور السائد في أوساط المستهلكين في الولايات المتحدة أعلى من علامة 90 نقطة للشهر الثامن عشر على التوالي، أي أعلى بكثير من المستويات المنخفضة التي سادت بعد مرحلة الركود الاقتصادي.

سوف تستمر وتيرة نمو حجم التوظيف في السوق المحلية قوية، وقد ارتفع الدخل الحقيقي للسكان المحليين



وبناءً على النمو القوي في سوق العمل وتحسن ثقة المستهلكين المحليين، ألمحت رئيسة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي جانيت يالين إلى احتمال تنفيذ المزيد من قرارات رفع أسعار الفائدة هذه السنة. غير أن المصرف المركزي سوف يستمر في توخي الحذر على الأرجح وتطبيق زيادات بسيطة في أسعار الفائدة، حيث إن الاقتصاد الأمريكي يواجه صعوبات ناتجة عن الفوضى التي تعصف باقتصادات أخرى. وفي ظل الزيادات الهامشية في أسعار الفائدة، نتوقع أن يكون تأثير ارتفاع تكاليف الاقتراض محدوداً على نمو الشريحة العقارية.

لقد شهدت السوق العقارية الأمريكية تدفقات استثمارات واردة كبيرة على مدى السنوات القليلة الأخيرة. وقد نمت الاستثمارات المباشرة في سوق العقارات التجارية في الولايات المتحدة خلال الفترة من 2006 إلى 2015 بمعدل ضعف المتوسط العالمي تقريباً والذي يتراوح ما بين 0% و5% وفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال. أما في الفترة القادمة، فإن القرارات الأخيرة بتيسير السياسات الضريبية على المستثمرين العقاريين الأجانب يمكن أن تؤدي إلى تحفيز الطلب على العقارات الأمريكية في المستقبل. وإلى جانب ذلك فإن الفوضى التي سادت مؤخراً في أسواق الأسهم العالمية يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب على فرص الاستثمارات البديلة، وتدفع المستثمرين بالتالي إلى الاستثمار المؤقت لأموالهم في الشريحة العقارية في الولايات المتحدة والتي تعتبر ملاذاً آمناً في السوق العقارية.

سوق العقارات السكنية في الولايات المتحدة

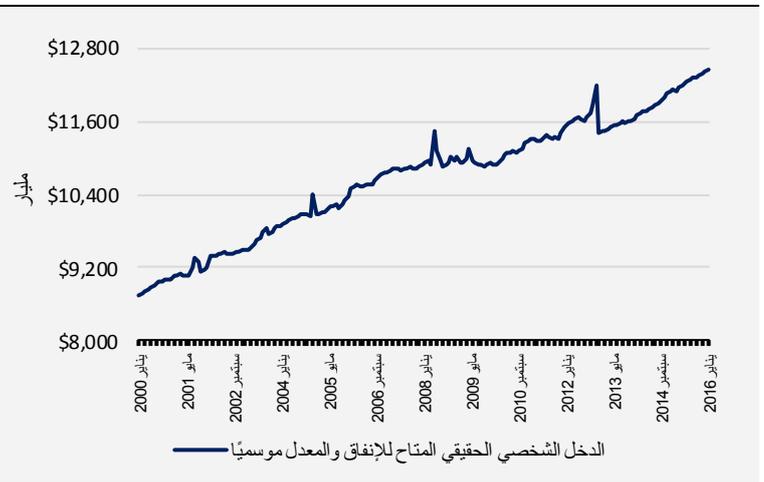
ملخص تنفيذي

حققت سوق العقارات السكنية في الولايات المتحدة انتعاشاً قوياً بعد التراجع الذي شهدته خلال الأزمة المالية في العامين 2007-2008، وساد الأسواق الأمريكية ارتفاع عام في مبيعات المنازل وأسعار المنازل وأعمال البناء. ونتوقع في الفترة القادمة أن يستمر ارتفاع الطلب على العقارات السكنية في الولايات المتحدة مع بدء زيادة معدل تكوين الأسر والذي كان قد تراجع بعد الأزمة المالية، بفعل سوق العمل القوية. وبالإضافة إلى ذلك، نتوقع أن يستمر النقص في حجم عرض الوحدات السكنية بتحفيز نمو الأسعار. كما نتوقع أن يتفاوت معدل نمو الأسعار بحسب المواقع، وأن تحقق بعض الولايات زيادات أكبر في الأسعار. كما نرى أن حجم الطلب في شريحة "الشراء لأغراض التأجير" سوف ينمو بمعدل أعلى بينما يتزايد الطلب من مشتري المنزل الأول تدريجياً بوتيرة أعلى في المدى المتوسط. وقد أدى تشديد معايير التصنيف الائتماني بعد أزمة الرهن العقاري، وعبء قروض الطلبة وارتفاع أسعار المنازل إلى التأثير سلباً على القدرة على تحمل أسعار شراء المنازل، ما نتج عنه بالتالي اتجاه نسبة ملحوظة من السكان المحليين إلى تفضيل الاستئجار على الملكية.

تحفيز الطلب على المساكن بفعل انتعاش سوق العمل وانخفاض تكاليف الاقتراض

أدى النمو القوي لفرص العمل في القطاعات غير الزراعية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى انخفاض معدل البطالة في البلاد إلى 5% في شهر مارس من هذه السنة بعد أن كان قد وصل إلى ذروته في أكتوبر 2009 عند 10%. وبالإضافة إلى ذلك، فإن النمو في متوسط الرواتب قد استمر بمعدل يفوق معدل التضخم في الفترة الأخيرة، حيث أدى انخفاض أسعار السلع إلى تراجع معدل التضخم، ما نتج عنه بالتالي تحسن في الدخل الحقيقي للمستهلكين المحليين. وقد وصل الدخل الشخصي الحقيقي المتاح للإنفاق للسكان المحليين في تسجيل معدل نمو يزيد عن 2% منذ أكثر من سنتين. وفي ظل الوتيرة القوية لتوفير فرص العمل وانخفاض معدل البطالة، بدأت تظهر بوادر على زيادة عدد فرص العمل المعروضة على حجم طلب الباحثين عن العمل في سوق العمل الأمريكية، وبالتالي من غير المرجح أن يتباطأ نمو حجم الرواتب في السوق المحلية.

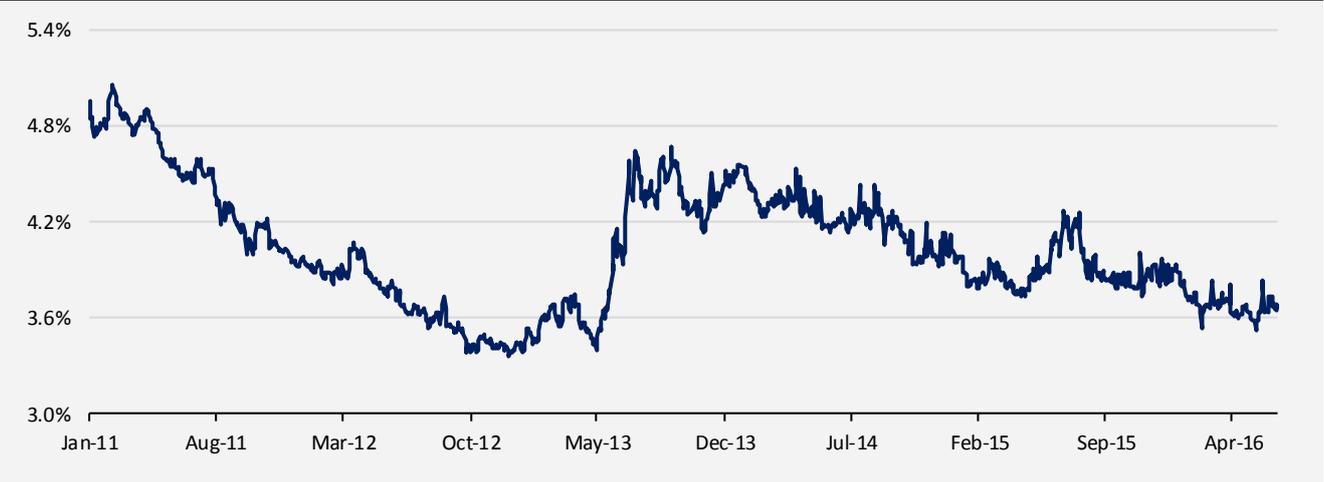
استمرار ارتفاع الدخل الحقيقي المحلي



المصدر: المصرف الاحتياطي الفدرالي في ساينت لويس

من جهة أخرى، يتجه الاحتياطي الفدرالي إلى البدء بدورة تشديد السياسة النقدية، ولكن من المتوقع أن تكون زيادات أسعار الفائدة تدريجية بدرجة أكبر مما كان متوقفاً في السابق. ومن غير المرجح أن يؤثر هذا التغيير التدريجي على أسعار فائدة الرهن العقاري بشكل كبير. وفي الواقع، تراجعت فعلياً أسعار فائدة الرهن العقاري لثلاثين سنة بعد زيادة أسعار الفائدة في شهر ديسمبر في الولايات المتحدة. وإلى جانب ذلك، لا يتوقع المشاركون في السوق أن تؤدي أية زيادة في معدلات العوائد الجارية على المدى الأطول إلى تأثير كبير على حجم قروض الرهن العقاري. ووفقاً لتقرير أصدرته تي دي إيكونوميكس، فإن ارتفاعاً بمعدل 20 نقطة أساس على قرض رهن عقاري لمدة 30 سنة على منزل متوسط السعر في الولايات المتحدة يؤدي إلى زيادة أقساط الرهن العقاري بمبلغ 25 دولار أمريكي في الشهر فقط. ومع توقع بقاء معدل نمو متوسط الرواتب عند مستوياته الحالية، نرى أن سوق العقارات السكنية سوف تتمكن من تجاوز تأثير ارتفاع أسعار الفائدة في المرحلة القادمة.

معدلات فائدة الرهن العقاري لثلاثين سنة في الولايات المتحدة الأمريكية



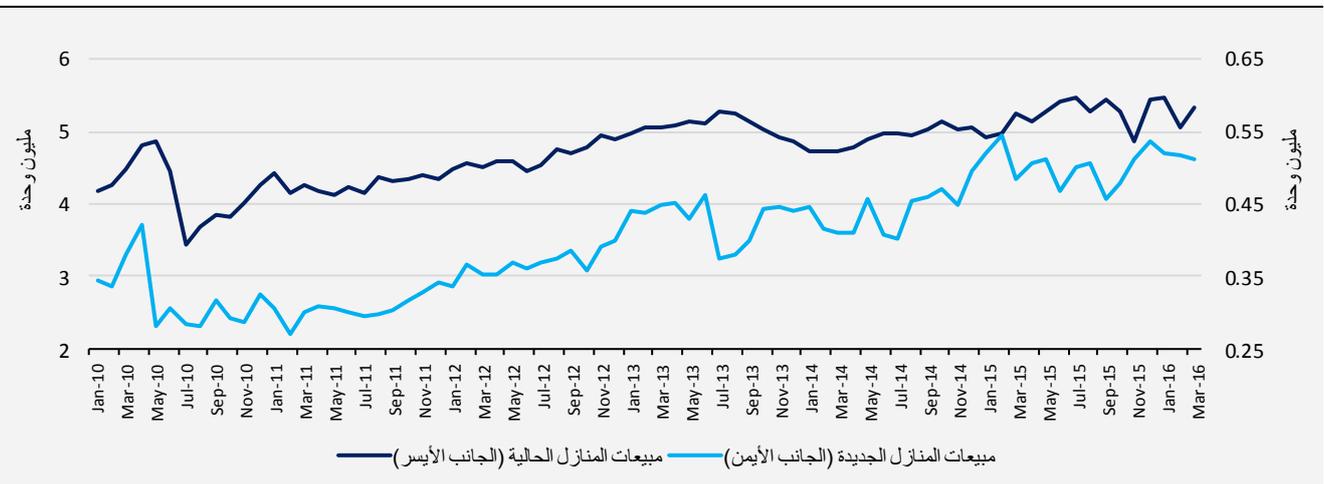
المصدر: بلومبرغ

من جهة أخرى، أدى تحسن سوق العمل إلى تعزيز ثقة المستهلكين ودعم الطلب على المساكن. ووفقاً للتقارير، اشترى المواطنون الأمريكيون حوالي 5.26 مليون منزل في العام 2015، أي بزيادة بنسبة 6.5% مقارنةً بالعام 2014. كما ارتفعت أيضاً مبيعات المنازل الجديدة ومبيعات المنازل الحالية بنسبة 15.9% و 7.1% على التوالي في شهر أبريل مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة، ما يعزز النظرة إلى أن سوق الإسكان الأمريكية لا تزال تحافظ على وتيرة نموها.

أما على المدى الطويل، فإن الطلب من شريحة جيل الألفية (الذين تتراوح أعمارهم في العام 2015 بين 18-34 سنة) والذين أصبحوا اليوم أكثر عدداً من جيل طفرة المواليد – أكبر شريحة على قيد الحياة في الولايات المتحدة، سوف يحفز الطلب على المساكن في ظل توقعات زيادة معدل تكوين الأسر الجديدة. وكان معدل تكوين الأسر قد تباطأ في الولايات المتحدة في الآونة الأخيرة، مع ارتفاع بنسبة 5% لأعداد الشباب (الذين تتراوح أعمارهم بين 25 و34 سنة) والذين عادوا إلى السكن مع آبائهم على مدى السنوات الخمس الأخيرة. ونتوقع أن يعتمد الشباب الذين يؤخرون حالياً شراء المنازل بسبب أعباء القروض الطلابية بشكل رئيسي، إلى الدخول إلى الأسواق حالما تتحسن أوضاعهم المالية.

سوف يستمر النقص في سوق الإسكان الأمريكية بتحفيز نمو الأسعار

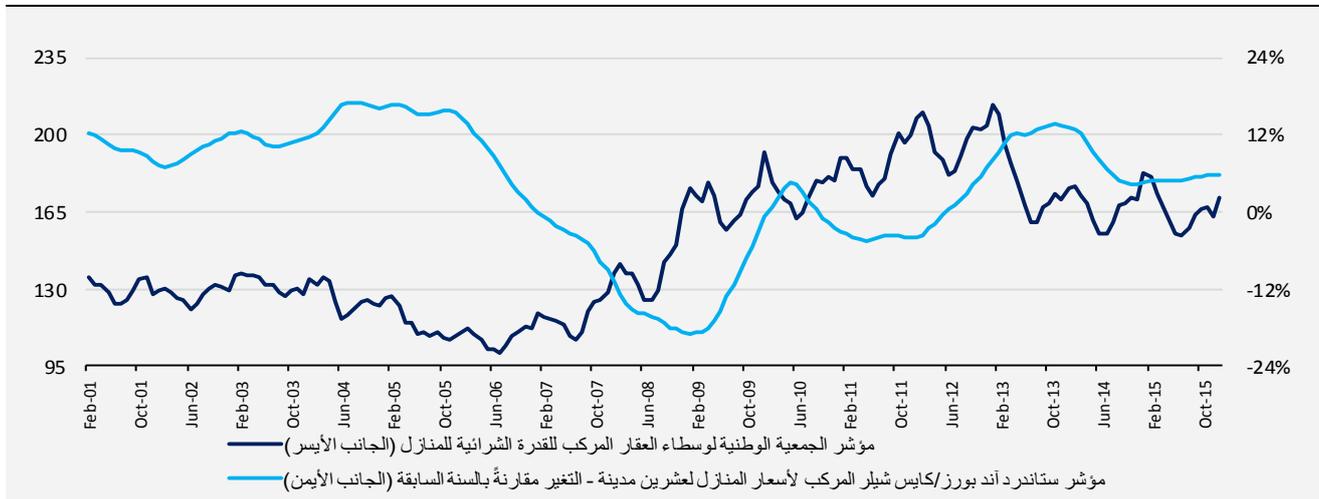
مبيعات المنازل في الولايات المتحدة (بمعدل سنوي)



المصدر: المصرف الاحتياطي الفدرالي في ساينت لويس

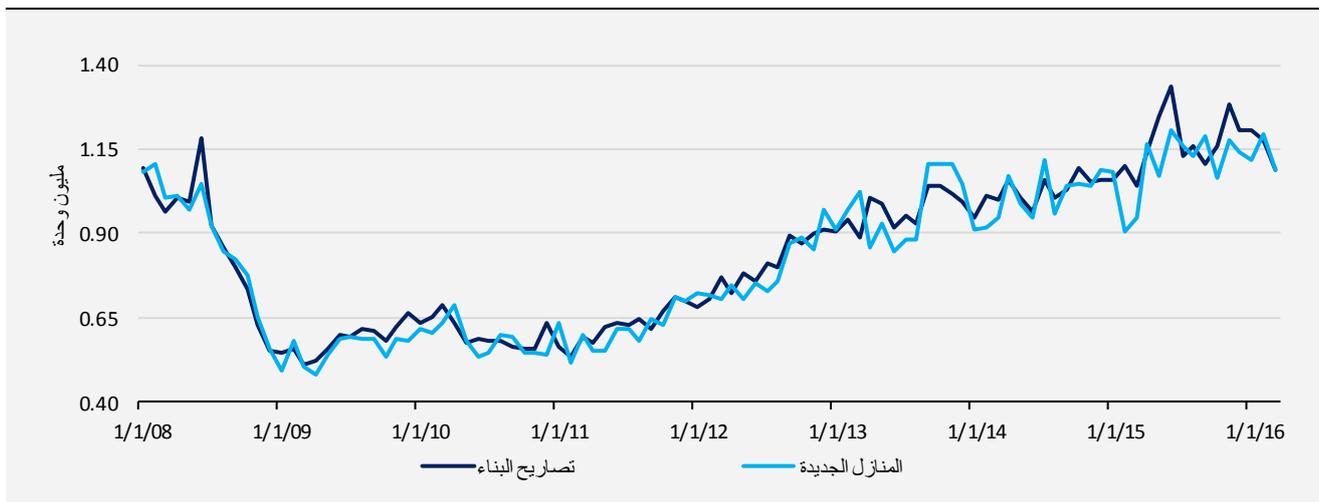
لا يزال عدم تطابق حجم العرض مع حجم الطلب يسيطر على شريحة العقارات السكنية في الولايات المتحدة الأمريكية. ووفقاً لما أورده بنك يو بي أس، فإن النقص الإجمالي في شريحة منازل الأسرة الواحدة والمباني متعددة الأسر قد بلغ حوالي 6 مليون وحدة كما في الربع الثالث من العام 2015. وقد استمر هذا النقص في دعم ارتفاع الأسعار، وبالتالي استبعاد شريحة معينة من العملاء وإجبارها على استئجار المنازل بدلاً من الشراء. وقد استمر مؤشر ستاندر د أند بورز/كايس شيلر المركب لأسعار المنازل في 20 مدينة والذي يبين معدل نمو أسعار المنازل في 20 مدينة كبرى في الولايات المتحدة، إيجابياً منذ منتصف العام 2012. ووفقاً لبيانات المؤشر لشهر فبراير 2016، ارتفعت أسعار المنازل في الولايات المتحدة بأكثر من 30% مقارنةً بالمستويات التي كانت عليها في أبريل 2009.

النمو القوي في أسعار المنازل لا يزال يؤثر على مستويات القدرة على تحمل أسعار الشراء



على الرغم من ارتفاع مبيعات المنازل الجديدة مقارنةً بالمستويات التي كانت عليها في فترة ما بعد أزمة الركود الاقتصادي، كان حجم عرض المنازل الجديدة قليلاً نسبياً من حيث الأرقام المطلقة. وبينما اتسع نشاط أعمال البناء في الولايات المتحدة وحيث شهدت مشاريع بناء المنازل الجديدة وأعداد رخص البناء ارتفاعاً واسعاً، أظهرت أحدث الإحصائيات أن عدد رخص بناء منازل المستقبل قد تراجع في شهر مارس 2016 إلى أدنى مستوى له منذ سنة.

استمرار ارتفاع أعداد رخص البناء ومشاريع بناء المنازل الجديدة



لا يزال عدد الوحدات السكنية في سوق العقارات السكنية الأمريكية ونسبة المنازل المعروضة للبيع إلى المنازل المباعه فعلياً أقل بكثير من مستويات الذروة التي كانت قد وصلت إليها قبل حلول أزمة الركود الاقتصادي، ما يبرز حقيقة أن النقص في المنازل لن ينحسر قريباً على الأرجح.

عدد الوحدات السكنية—حجم العرض الشهري



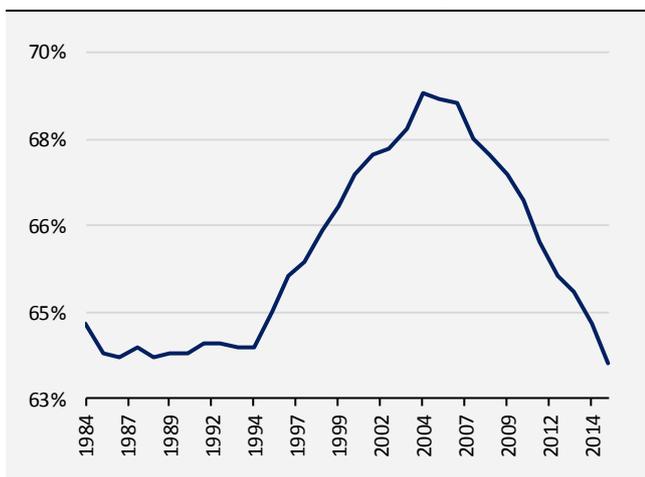
المصدر: مكتب الإحصاء الأمريكي

من المتوقع أن يستمر الطلب على عقارات "الشراء لأغراض التأجير" قوياً بسبب الصعوبات التي تواجه مشتري المنزل الأول

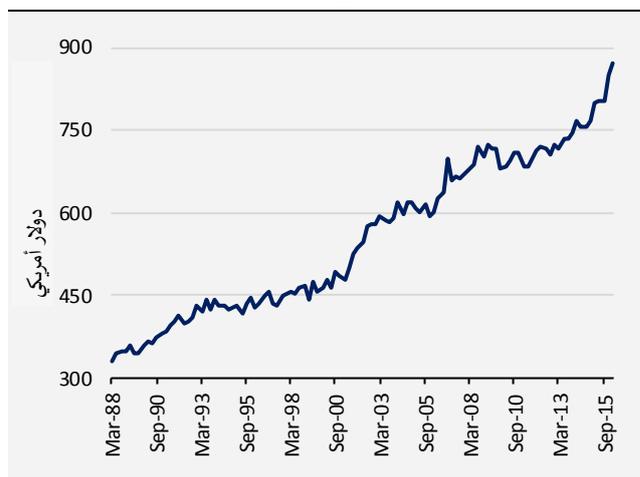
ارتفعت أسعار المنازل في الولايات المتحدة في السنوات القليلة الأخيرة بمعدلات أعلى مقارنة بنمو الدخل، ما أدى إلى صعوبات أعاققت القدرة الشرائية لمشتري المنزل الأول. وبالإضافة إلى ذلك، فإن معايير التصنيف الائتماني الصارمة وقروض الطلبة قد جعلت شراء المنازل صعباً جداً وعلى الأخص لفئة جيل الألفية الذين يعتبرون عموماً من مشتري المنزل الأول. كذلك أدت أسعار الإيجارات المرتفعة إلى صعوبة ادخار دفعة مقدمة لشراء المنازل. وقد وصل المعدل الوسيط لأسعار الإيجارات في شريحة العقارات السكنية الأمريكية إلى مستوى مرتفع غير مسبوق بلغ 850 دولار أمريكي في الربع الأخير من العام 2015.

وفي المقابل، تراجع معدلات ملكية المنازل من 69% في العام 2004 إلى 63.7% في العام 2015. ووفقاً لما أوردته الجمعية الوطنية للوسطاء العقاريين، تم إغلاق أكثر من 9 مليون رهن عقاري أو اتخاذ إجراءات ائتمانية أساسية عليها في الفترة من منتصف العام 2006 إلى العام 2014. وبالتالي انتقل الكثير من مالكي المنازل إلى وحدات مستأجرة خلال هذه الفترة بسجلات تصنيف ائتماني ملطخة أثرت على قدرة هؤلاء الأفراد على العودة إلى امتلاك منازل.

معدل ملكية المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية

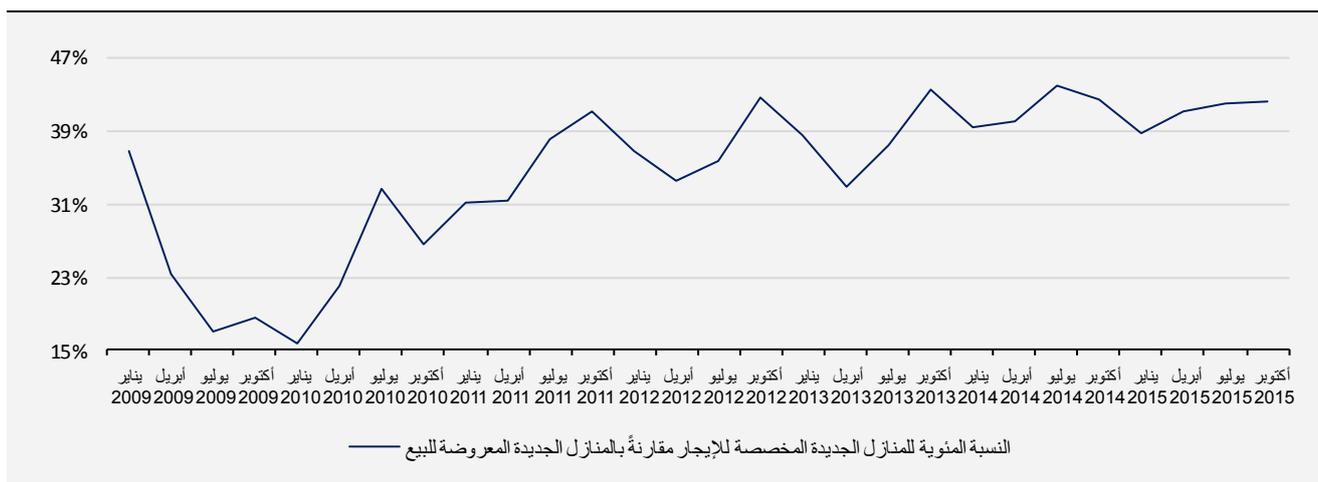


متوسط أسعار الإيجار المطلوبة في الشريحة السكنية الأمريكية



وقد استمر الارتفاع في أسعار الإيجارات في التأثير على قدرات المستهلكين المالية، مع استمرار النمو القوي في أسعار الإيجارات كنسبة مئوية من دخل الأسرة منذ العام 2009، ما أدى إلى صعوبة ادخار دفعة مقدمة لشراء منزل. ووفقاً لما أوردته بنك يو بي أس، فإن أسعار الإيجارات كنسبة مئوية من دخل الأسرة قد ارتفعت إلى أكثر من 26% في العام 2015 من أقل من 24% في العام 2009. مع استمرار الزيادة في الطلب على الإيجار بوتيرة أعلى من النمو في عدد العقارات المعروضة للإيجار. وبحسب تقرير كورلوجيك، أصبحت معدلات شواغر الوحدات السكنية المعروضة للإيجار عند أدنى مستوياتها منذ 30 سنة. وشهد الطلب على تطوير العقارات السكنية لأغراض التأجير زيادة ملحوظة في الولايات المتحدة. أما في المرحلة القادمة، فإننا نرى أن هذه الخصائص الإيجابية لسوق التأجير، إلى جانب القيود التاريخية على حجم عرض الوحدات السكنية، سوف تستمر في تحفيز الطلب على عقارات "الشراء لأغراض التأجير" في الشريحة السكنية الأمريكية.

نسبة المنازل التي يجري تطويرها لأغراض التأجير ارتفعت منذ العام 2009



المصدر: المصرف الاحتياطي الفدرالي في ساينت لويس

سوف يعتمد نمو الأسعار في سوق الإسكان الأمريكية على المواقع إلى حد كبير

إننا نتوقع أن يكون النمو في الأسعار ناتجاً بشكل رئيسي عن الموقع، حيث شهدت بضع ولايات زيادات أعلى في الأسعار. وقد أشارت الإحصائيات التي أصدرتها زيلو أن أسعار المنازل في كولورادو، وأوريغون، وداكوتا الجنوبية، ونييفادا، وواشنطن قد نمت بمعدلات تتراوح ما بين 10.3% و13.2% في مارس 2016 مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة. ومن جهة أخرى، فإن أسعار المنازل في بعض الولايات ومنها كونكتيكت، ونيوجرزي، وألاباما، وميسيسيبي قد شهدت معدلات نمو تتراوح ما بين 0.3% إلى 1.1%. ويمكن أن يكون التفاوت في الأسعار ناتجاً عن عدد من العوامل منها الخصائص الديموغرافية، والنشاط الاقتصادي، وأسعار المنازل الحالية. على سبيل المثال، في سان فرانسيسكو حيث نجد أن العرض أكثر محدودية وحيث تؤدي الطفرة في القطاع التقني إلى تحفيز الطلب، فإن نسبة أسعار المنازل إلى دخل الأسرة هي 9 إلى 1، ونسبة أسعار المنازل إلى الإيجار السنوي هي 20 إلى 1. أما في ديترويت وبتسبرغ، فإن نسبة أسعار المنازل إلى المعدل الوسيط لدخل الأسرة هو 2 إلى 1.

وبالإضافة إلى ذلك، نجد في شريحة التأجير أن أسعار الإيجارات في ولايات الساحل الشرقي قد شهدت معدل نمو أقوى خلال السنة الأخيرة. وكان معدل نمو أسعار الإيجارات في الولايات الرئيسية مثل أوريغون وكولورادو أعلى بكثير، حيث ارتفع بنسبة 9.3% و7.5% على التوالي في شهر مارس مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة. كذلك ارتفعت أيضاً أسعار الإيجارات في ولايات الساحل الشرقي مثل ماين، ونيويورك، وماساتشوستس بمعدل قوي خلال الفترة نفسها. ويمكن أن يكون السبب الرئيسي في ذلك ناتجاً عن انخفاض نسبة ملكية المنازل في هذه الولايات، حيث تراجعت نسبة ملكية المنازل بأكثر من متوسط نسبة الانخفاض السائد على المستوى الوطني منذ العام 2004 والبالغ 5.3%. كذلك انخفضت نسبة ملكية المنازل في ميامي بمعدل 13.8%، بينما تراجعت في كل من فيلادلفيا وبوسطن ونيويورك بنسبة تراوحت بين 7% و10%. وشهدت أسعار الإيجارات في هذه المدن نمواً قوياً تتراوح بين 10% و20% مقارنةً بأعلى المستويات التي سادت قبل حلول أزمة الركود الاقتصادي. ولكن مع الارتفاع الملحوظ في معدل نمو أسعار الإيجارات مقارنةً بمعدل نمو أسعار المنازل، نرى أن المستهلكين يمكن أن يقبلوا على امتلاك المنازل، حيث إن ملكية المنازل تعتبر أكثر جدوى اقتصادياً، ويؤدي ذلك بالتالي إلى ارتفاع الأسعار في أسواق الساحل الشرقي.

سوق العقارات التجارية الأمريكية

ملخص تنفيذي

في ظل تزايد قوة الاقتصاد الأمريكي وتحسن الأوضاع في سوق العمل، استمر نمو أسعار الإيجارات في مختلف شرائح السوق العقارية غير السكنية قوياً. وشهدت سوق العقارات المكتبية طلباً قوياً كما يتبين من معدل النمو القوي في توظيف العمالة، ما أدى إلى استمرار تراجع معدل الشواغر وتعزيز نمو أسعار الإيجارات في الربع الأول من العام 2016. أما في شريحة المجمعات متعددة الأسر، فعلى الرغم من أن أسعار الإيجارات استمرت ثابتة وقريبة من مستويات الذروة، من المتوقع أن يتراجع معدل نمو أسعار الإيجارات في الفترة القادمة نتيجة التوقعات بدخول كميات معروضة جديدة كبيرة إلى هذه الشريحة من السوق. وفي سوق متاجر التجزئة، استمر نمو أسعار الإيجارات في مختلف المواقع متفاوتاً، حيث حققت الأسواق الثانوية معدلات أداء فاقت معدلات الأسواق الرئيسية من حيث تدفقات الاستثمارات الواردة. ومن المتوقع أن تشهد الشريحة الصناعية، والتي حققت معدل نمو قوي في أسعار الإيجارات في العام 2015 لأسباب أهمها قوة الطلب على المستودعات في قطاع التجارة الإلكترونية، تراجعاً في نمو أسعار الإيجارات متأثرة بالتقارير التي تشير إلى وجود مشاريع بناء احتمالية كبيرة دون التزامات مسبقة بالشراء.

مجمعات الشقق متعددة الأسر

احتمال تراجع نمو أسعار إيجارات المجمعات متعددة الأسر مع دخول المزيد من الكميات المعروضة إلى السوق

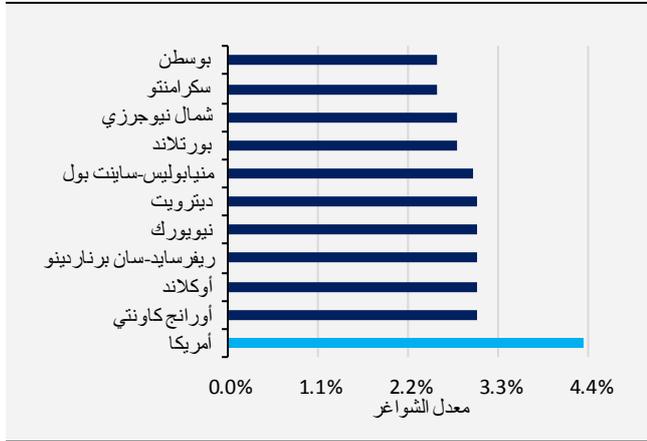
شهدت سوق الشقق السكنية متعددة الأسر معدل طلب قوي على مدى السنوات القليلة الماضية، وتراجعت معدلات الشواغر فيها إلى أدنى مستوياتها في عدة سنوات، بينما ارتفعت أسعار الإيجارات لتقترب من مستويات غير مسبوقة. وكما ورد في قسم السوق العقارية السكنية، وصل معدل ملكية المنازل في الولايات المتحدة إلى ما يقرب من أدنى مستوى له في 48 سنة، مع اتجاه أعداد متزايدة من الأسر نحو الاستئجار وتفضيل شريحة سوق الشقق متعددة الأسر. كما ارتفعت أعداد الأسر المستأجرة للمنازل، بعد أن أصبح مشتري المنزل الأول غير قادرين على الحصول على التمويل في ظل معايير الإقراض المتشددة واستمرار ارتفاع أسعار المنازل، ليصبح بذلك مشتري المنازل للمرة الأولى غير قادرين على تحمل قيمتها.

أدى الطلب القوي إلى تراجع متوسط معدلات الشواغر في السوق متعددة الأسر من أكثر من 7% في العام 2009 إلى حوالي 4.3% في العام 2015، لينتج عن ذلك "سوق مؤجرين". وعلى الرغم من ارتفاع الكمية المعروضة (المشاريع المنجزة) في النصف الأخير من العام 2015، غير أن حجم الطلب الأعلى استطاع بسهولة استيعاب الكمية المعروضة الداخلة إلى السوق. ووفقاً للبيانات الصادرة من شركة الأبحاث رايس إنك، ومقرها نيويورك، قام المطورون بتدشين 200.142 شقة جديدة¹ على مدى الأشهر الاثني عشر الأخيرة، وهي أعلى كمية شقق جديدة يتم عرضها في أية فترة 12 شهراً منذ العام 1988. ولكن على الرغم من ذلك، كان الربع الرابع 2015 ربع السنة الثامن على التوالي الذي يمتاز بمعدل استيعاب قوي. غير أن النمو في أسعار الإيجارات في الربع الأخير من العام 2015 انخفض إلى 4.3% مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة ومقارنةً بنسبة 5.1% في الربع الثالث من العام 2015. وتتوقع انخفاض معدل نمو أسعار الإيجارات في شريحة الأسر المتعددة على مدى السنوات القليلة القادمة في ضوء التوقعات بطرح المزيد من كميات وحدات الأسر المتعددة في الأسواق.

¹<http://nreionline.com/multifamily/demand-apartments-slowng-down>

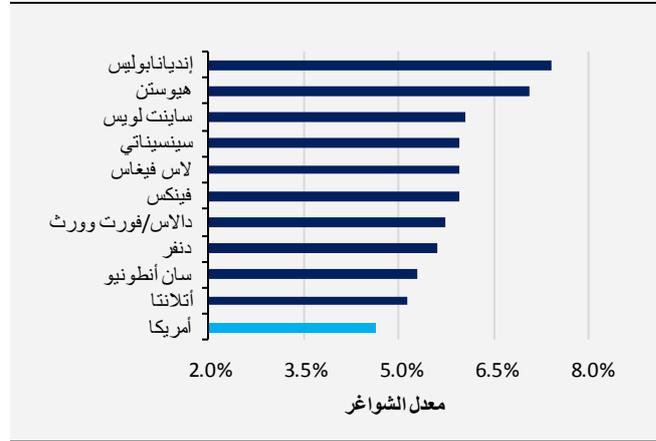
وفقاً لتقرير توقعات فريدي ماك المستقبلية الأخير للشقق متعددة الأسر، سوف يتم طرح كميات من الوحدات متعددة الأسر في السوق بمعدلات غير مسبوقه منذ ثمانينات القرن العشرين. وقد شهد مؤشر مشاريع بناء الوحدات السكنية الجديدة في الشريحة متعددة الأسر، (والذي يعتبر مؤشراً رئيسياً على حجم العرض المستقبلي)، نمواً حاداً بنسبة 13.9% إلى 373.000 وحدة في أبريل 2016، بينما نما عدد رخص بناء وحدات الأسر المتعددة بنسبة 8%. ولكن مع بقاء معدلات الإشغال دون المتوسط التاريخي، فإننا نتوقع أن تتمكن سوق شقق الأسر المتعددة عموماً من استيعاب معظم الكمية المعروضة في 2016. ولكن يمكن أن يواجه عدد قليل من المناطق الجغرافية صعوبات ناتجة عن زيادة الكمية المعروضة بسبب انعدام التوازن بين العرض والطلب وارتفاع إيجارات الشقق الممتازة (المصنفة بالفئة A).

الأسواق ذات أدنى معدلات الشواغر المتوقعة لسنة 2016



المصدر: جونز لانغ لاسال

الأسواق ذات أعلى معدلات الشواغر المتوقعة لسنة 2016



المصدر: جونز لانغ لاسال

أما على المدى الطويل، من المتوقع أن يؤدي التحسن في سوق العمل إلى زيادة معدلات تكوين الأسر، بينما تؤدي أسعار الإيجارات المرتفعة غير المسبوقة إلى التحول من الاستئجار إلى تملك المنازل، بما يؤثر على الطلب على الشقق متعددة الأسر إلى حد ما.

وبشكل عام، وعلى الرغم من أن التوقعات المستقبلية للمدى القريب في سوق الشقق السكنية لا تزال ثابتة، وعلى الأخص في الأسواق التي تمتاز بعوامل أساسية قوية حيث تقل كميات العرض عن كميات الطلب، من المرجح أن تتأثر هذه الشريحة بمعدلات العرض الأعلى في المدى الطويل. فإذا استمرت الوتيرة الحالية لأعمال البناء، يمكن توقع إضافة حوالي 300.000 وحدة متعددة الأسر كل سنة بعد العام 2015، ليرتفع بذلك حجم عرض الوحدات متعددة الأسر ويؤثر بالتالي على نمو أسعار الإيجارات مع بدء ارتفاع معدلات الشواغر.

بروز سكن الطلبة ودور المسنين كشريحتين استثماريتين محتملتين

أخذت شريحة سكن الطلبة وشريحة سكن المسنين في القطاع العقاري تبرزان كمجالين استثماريين محتملين. وعلى الرغم من أن الشريحتين غير معروفتين نسبياً مقارنةً بالقطاعات العقارية التجارية الرئيسية، غير أن العوامل الديموغرافية التي تشتملان عليها تتيح فرصة استثمارية جذابة. وتشهد هاتان الشريحتان معدلات طلب عالية في الولايات المتحدة، مع إقبال المستثمرين بشكل متزايد عليهما.

تجذب الولايات المتحدة بفعل سمعتها كمركز للتعليم عالي الجودة، أكبر عدد من الطلبة الأجانب مقارنةً بأي دولة أخرى. ووفقاً لتقرير صادر عن معهد التعليم الدولي، ارتفع عدد الطلبة الأجانب المسجلين في الكليات والجامعات الأمريكية بنسبة 10% في العام 2015، ليصل إلى أعلى مستوى غير مسبق له عند حوالي 1 مليون طالب، حيث ينتج النمو بشكل رئيسي عن إقبال الطلبة الصينيين والهنود. وبذلك أصبح الآن 1 من كل 20 طالب في الجامعات الأمريكية طالباً أجنبياً. وقد أدى هذا النمو الكبير في أعداد الطلبة الأجانب إلى ارتفاع حاد في الطلب على سكن الطلبة، واجتذاب المستثمرين في رؤوس أموال الشركات الخاصة إلى هذا القطاع. وحتى خلال الأزمة المالية العالمية، بينما كانت أسعار العقارات تشهد انخفاضاً حاداً، استمر متوسط سعر السرير لكل طالب في عقارات سكن الطلبة قوياً. وبينما تعتبر العقارات القريبة من حرم الجامعات الأعلى قيمة، فإن الطلب القوي على سكن الطلبة يتيح فرصاً حتى ولو كانت العقارات تقع على بعد مسافة قصيرة من حرم الجامعات.

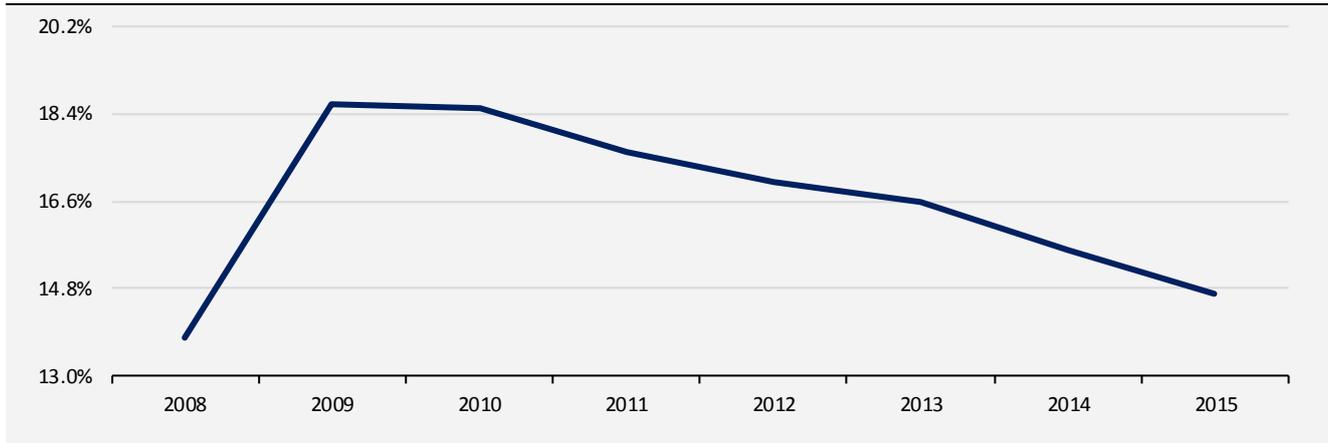
إلى جانب ذلك، تمثل دور المسنين قطاعاً آخر يمكن أن يتيح للمستثمرين فرصاً استثمارية مستدامة وجذابة. ووفقاً لما أورده المكتب الأمريكي للإحصاء، من المتوقع أن يرتفع عدد المواطنين الأمريكيين من سن 65 فأكثر من 47.8 مليون نسمة في العام 2015 إلى 79.2 مليون نسمة على مدى السنوات العشرين القادمة، أي بما يفوق معدل النمو السكاني العام في الولايات المتحدة بأربع مرات. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يكون واحد من كل خمسة مواطنين أمريكيين من سن 65 فما فوق بحلول العام 2030. وبهذه النسبة الكبيرة من السكان كبار السن الذين يعيشون لفترة أطول من إجمالي عدد السكان، من المتوقع أن يتسارع نمو الطلب على دور المسنين. كما استمرت معدلات الإشغال في دور المسنين مرتفعة أيضاً. ووفقاً لما أورده المركز الوطني للاستثمار في دور ورعاية المسنين، فقد ارتفع متوسط معدل الإشغال في دور المسنين إلى 90.5% في العام 2014، ليقترّب بذلك من مستوى الذروة الذي كان عليه قبل أزمة الركود الاقتصادي.

سوق العقارات المكتبية في الولايات المتحدة

من المتوقع أن تنمو أسعار إيجارات المكاتب في المدى المتوسط مع استمرار زيادة حجم الطلب على العرض

استمر النمو قوياً في شريحة العقارات المكتبية في الولايات المتحدة في الفترة الأخيرة مستفيداً من الانتعاش الاقتصادي القوي وارتفاع معدلات التوظيف، ما أدى إلى ارتفاع معدل الاستيعاب في هذا القطاع بما يفوق معدل حجم العرض الجديد. وعلى الرغم من إضافة أكثر من 44.2 مليون قدم مربعة من المساحات المكتبية الجديدة في العام 2015، وهي الأعلى منذ العام 2009، فقد ارتفعت معدلات الإشغال ومعدلات الاستيعاب وأسعار الإيجار المطلوبة في العام 2015، ما يشير إلى حجم طلب قوي على المساحات المكتبية. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، فإن الإقبال في قطاع العقارات المكتبية في الولايات المتحدة قد أدى إلى انخفاض معدل الشواغر في هذه الشريحة إلى 14.7% في العام 2015، وهي نسبة قريبة من أدنى مستوى كان قد وصل إليه قبل أزمة الركود الاقتصادي حيث بلغ 13.8%. ومن جهة أخرى، بلغت معدلات الشواغر في الضواحي 16.3% في الربع الأول من العام 2016، أي أعلى من معدلات الشواغر في أحياء الوسط التجاري والتي بلغت 12.1%.

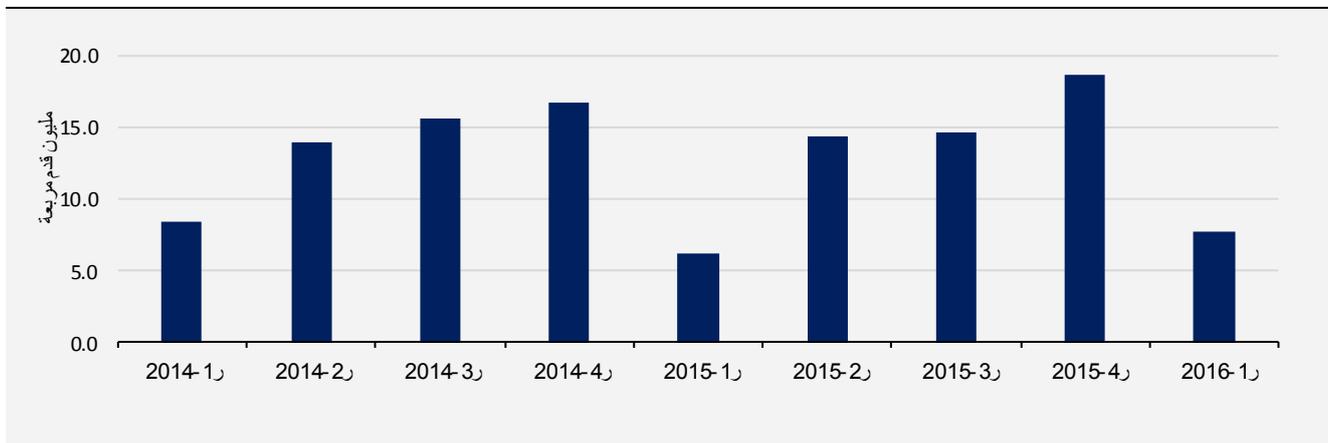
معدلات الشواغر المكتبية في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: جونز لانغ لاسال

بشكل عام، سجلت أسعار الإيجارات معدل نمو ربع سنوي بنسبة 3.2% في الربع الأول 2016، بينما اتجهت أسعار الإيجارات في الأحياء التجارية في وسط المدينة وكذلك في الضواحي إلى الارتفاع. واستمر نمو أسعار الإيجارات في العقارات من الفئة A في الأحياء التجارية في وسط المدينة بما يفوق معدل النمو على المستوى الوطني. وكانت أسعار الإيجارات لمتوسط العقارات المصنفة بالفئة A في الأحياء التجارية في وسط المدينة أعلى بحوالي 59.1% من الأسعار في الضواحي بحلول نهاية العام 2015. ومع استمرار زيادة العرض على الطلب، ارتفعت أيضاً أسعار إيجارات المساحات المكتبية المصنفة بالفئة B والمساحات المكتبية المصنفة بالفئة A في الضواحي بنسبة 6.3% و5.5% على التوالي بمعدل سنوي في الربع الأول 2016. ومن المحتمل أن يختار المستأجرون الجدد مكاتباً في الضواحي لخفض التكاليف وعلى الأخص بالنظر إلى ارتفاع أسعار الإيجارات في الأحياء التجارية في وسط المدينة. ويمكن أن يسهم ذلك في خفض معدلات الشواغر في الضواحي وتعزيز نمو أسعار الإيجارات في هذه المناطق.

معدل استيعاب المساحات المكتبية في الولايات المتحدة الأمريكية



المصدر: جونز لانغ لاسال

تشير وتيرة التوظيف القوية في الاقتصاد الأمريكي إلى أن الطلب على المساحات المكتبية سوف يستمر مرتفعاً. وقد كان عدد فرص العمل المضافة في الولايات المتحدة أكثر من 200 ألف فرصة عمل شهرياً على مدى عشرين شهراً من الأشهر الستة والعشرين السابقة. فإذا أخذنا في الاعتبار أنه من غير المرجح أن يتباطأ الاتجاه القوي في سوق العمل الأمريكية في المدى القريب، من المتوقع أن يستمر الطلب على المساحات المكتبية الجديدة قوياً، بما يؤدي بالتالي إلى استمرار دعم نمو أسعار الإيجارات في سوق العقارات المكتبية. وإلى جانب ذلك، فإن أسعار إيجارات المكاتب في نهاية 2015 كانت لا تزال أقل بحوالي 10.2% من مستوى الذروة الذي وصلت إليه في 2008 عند تسويتها لحساب تأثيرات معدل التضخم، ما يشير إلى أن المجال مفتوح لارتفاع أسعار إيجارات المكاتب. وبالإضافة إلى ذلك، نتوقع أن يستمر نمو أسعار الإيجارات إيجابياً في المدى المتوسط، حيث من المتوقع دخول كمية كبيرة من المساحات المكتبية الممتازة المعروضة إلى الأسواق وقيام المالكين بزيادة أسعار الإيجارات نتيجة للإقبال الكبير في هذه الشريحة.

ولكن في المدى الطويل، نرى أن نمو أسعار الإيجارات في شريحة العقارات المكتبية يمكن أن يتراجع في ظل التوقعات بارتفاع الحجم العام للعرض في سوق العقارات المكتبية الأمريكية. وكان مجموع عدد مشاريع البناء الجديدة قد ارتفع في الربع الأول 2016 بنسبة 31.8% مقارنة بالربع السابق، ليصل بذلك إجمالي مساحة المشاريع المرتقبة إلى أعلى مستوى له في عدة سنوات عند 96.8 مليون قدم مربعة.

الأسواق الثانوية تتفوق في أدائها في نمو الاستثمارات، ولا تزال عوامل السوق الأساسية إيجابية

تراجع النمو في حجم المبيعات الاستثمارية في أسواق العقارات المكتبية الرئيسية في الولايات المتحدة في الربع الأول من العام 2016 إلى 1% مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة، بعد تسجيل معدل نمو في العام 2015 بلغ 16.5% ليصل إلى 140.9 مليار دولار أمريكي، على الرغم من أن حجم المبيعات خلال الربع الأول قد بلغ 35.4 مليار دولار أمريكي، وهو ثاني أعلى حجم للمبيعات خلال السنوات الخمس الماضية. وقد نتج هذا التراجع بشكل رئيسي عن الحذر الذي ساد أوساط المستثمرين بسبب المخاوف على النمو الاقتصادي العالمي والنقص في فئات الأصول ذات النوعية الجيدة في سوق العقارات المكتبية. ومن جهة أخرى، فإن النشاط الاستثماري في الأسواق الثانوية قد وصل إلى مستويات مرتفعة جديدة في الربع الأول 2016 نتيجة للمشتريات الكبيرة على مستوى المحافظ الاستثمارية والمؤسسات. وقد انفردت السوق الثانوية بنسبة 37% من إجمالي حجم الاستثمارات في الشريحة المكتبية وفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال. كذلك نما أيضاً النشاط الأجنبي في الأسواق الثانوية في العام 2015 بمعدل وصل إلى ثلاثة أضعاف تقريباً، وسجل معدل النمو العام للمبيعات الاستثمارية في الأسواق الثانوية 76%، أي أعلى من معدل النمو في الأسواق الرئيسية البالغ 46.6%، في ظل تحسن أوضاع التأجير في الولايات المتحدة الأمريكية.

أما من حيث تدفقات الأموال، فقد حافظت السوق العقارية الأمريكية على جاذبيتها كملاذ آمن واستقطبت المستثمرين من أوروبا والشرق الأوسط وآسيا. وخلال الربع الأول 2016، حل المستثمرون الألمان والقطريون محل المستثمرين الكنديين والصينيين كأكثر مستثمرين في العقارات المكتبية الأمريكية. وفي الفترة القادمة، أخذين في الاعتبار استمرار المخاوف الاقتصادية والسياسية في آسيا والشرق الأوسط وأوروبا، يمكن أن تستفيد شريحة العقارات المكتبية الأمريكية من هروب رؤوس الأموال من هذه المناطق. وبالإضافة إلى ذلك، تفوقت الأسواق الثانوية أيضاً في أدائها من حيث عوامل السوق الأساسية، مع بقاء الطلب على العقارات المكتبية في هذه الأسواق مرتفعاً نتيجة لانتقال الشركات إلى مناطق أكثر جدوى للتكلفة وتشجيعاً للأعمال. وبشكل خاص، قام عدد من شركات التكنولوجيا بنقل مكاتبها إلى أسواق ثانوية مثل أتلانتا وتكساس بهدف خفض تكاليفها التشغيلية الإجمالية. وقام عدد من الشركات المعروفة مثل غوغل، وأبل، ودروب بوكس، وأوراكل أيضاً بتوسعة أنشطة أعمالهم الجديدة في تكساس. وقد نتج عن ذلك انخفاض معدلات العائد على الاستثمار العقاري في بعض الأسواق الثانوية بنسبة أعلى مقارنة بالأسواق الرئيسية. ووفقاً لتقرير جونز لانغ لاسال للربع الأول 2016، تراجعت معدلات العوائد على الاستثمار العقاري في الأسواق الرئيسية بمعدل 39 نقطة أساس في الأشهر الاثني عشر الأخيرة، أي أقل من التراجع في معدلات العائد على الاستثمار العقاري الذي بلغ 60 نقطة أساس في بعض الأسواق الثانوية ومنها ناشفيل، ومينيابوليس، وسولت ليك سيتي، وفينيكس، وتشارلوت.

قطاع الرعاية الصحية الأعلى طلباً للمساحات المكتبية، مع توقع تباطؤ الطلب في قطاع الطاقة

كان قطاع الرعاية الصحية في الولايات المتحدة أحد أبرز القطاعات التي تحفز الطلب على العقارات المكتبية في السوق الأمريكية. وقد أضاف هذا القطاع حوالي 270 ألف فرصة عمل سنوياً على مدى الفترة من 2008 إلى 2015، ومن المتوقع أن يستمر في دعم الطلب على المكاتب الطبية نتيجة للتغير المتوقع في العوامل السكانية المحلية في المستقبل، حيث من المتوقع أن ينمو عدد المواطنين الأمريكيين من سن 65 فما فوق من 47.8 مليون نسمة في العام 2015 إلى 79.2 مليون نسمة على مدى السنوات العشرين القادمة، أي بزيادة تفوق معدل النمو العام للسكان في الولايات المتحدة بأربع مرات، ما يؤدي إلى تعزيز الطلب على المكاتب الطبية ودعم النمو في شريحة العقارات المكتبية. وفي المقابل، في هذه الحقبة التي يسودها انخفاض أسعار النفط، أدى تدني الأداء في قطاع الطاقة إلى التأثير سلباً على النشاط في شريحة العقارات المكتبية في الولايات المتحدة. وشهدت الأسواق في هيوستن التي تمتاز بنسبة التركيز العالية لشركات الطاقة، زيادة في معدلات الشواغر من 17.8% في الربع الرابع 2014 إلى 23.2% في الربع الرابع 2015³. وهذه النسبة أعلى بكثير أيضاً من معدل الشواغر العام في الولايات المتحدة البالغ 14.7%. وقد لجأ عدد من الشركات إلى التأجير من الباطن، وبالتالي ارتفع حجم المساحات المعروضة للتأجير من الباطن في المدينة إلى 7.6 مليون قدم مربعة في الربع الرابع 2015 من 4.5 مليون قدم مربعة في الربع الرابع 2014. ونرى أن استمرار انخفاض أسعار النفط يمكن أن يؤدي إلى اتخاذ تدابير في شركات الطاقة لخفض أعداد العمالة والتكاليف، لتستمر بذلك الضغوط على أسعار الإيجارات في الأسواق التي تتركز فيها شركات النفط بنسبة عالية.

³<http://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Houston-Feels-The-Oil-Price-Pinch-As-Office-Space-Vacancies-Grow.html>

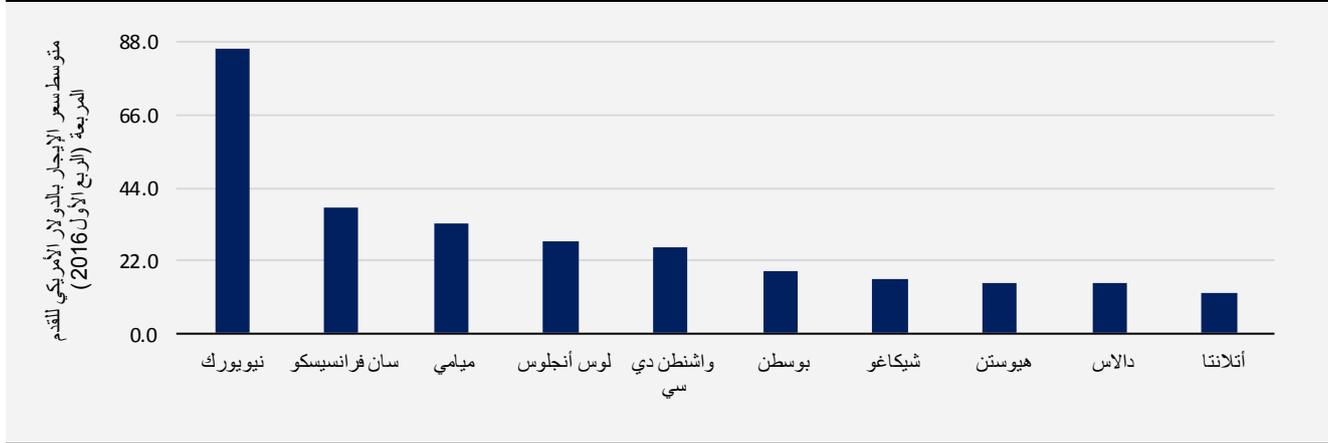
سوق عقارات متاجر التجزئة في الولايات المتحدة

انخفاض عرض مساحات تجارة التجزئة يدعم نمو أسعار الإيجارات في المدى المتوسط؛ نمو الإيجارات انتقائي ويعتمد على الموقع

أدى الانتعاش الواسع في سوق العقارات السكنية الأمريكية ونمو الرواتب إلى تحسن في معنويات المستهلكين المحليين وزيادة في النشاط في قطاع عقارات تجارة التجزئة. وقد انخفضت معدلات الشواغر في شريحة عقارات تجارة التجزئة إلى 5.6% في الربع الأول 2016 من 6.0% في نفس الفترة من السنة السابقة، مع استمرار نمو حجم العرض بنسبة أقل من معدل النمو في حجم الطلب. كذلك تراجعت أيضاً نسبة الوفرة، وهي نسبة المساحة المتوفرة إلى المساحة الإجمالية القابلة للتأجير، لتصل إلى 11.2% للربع الأول 2016، من 11.4% في الربع الأول 2015، وهي أقل بكثير من معدل الذروة الذي بلغ 13.3% في 2011⁴. وفي ظل بوادر انحسار الفرق بين العرض والطلب في السوق، استمر معدل نمو أسعار الإيجارات في سوق عقارات تجارة التجزئة في الولايات المتحدة إيجابياً، مسجلاً حوالي 2.6% في الربع الأول 2016 مقارنةً بالسنة السابقة.

وبينما أظهر نشاط التطوير العقاري بوادر انتعاش في الفترة الأخيرة، نتوقع أن يكون الطلب على المدى المتوسط أكبر عموماً من حجم العرض في سوق عقارات تجارة التجزئة، ما يدعم بالتالي نمو أسعار الإيجارات في الولايات المتحدة عموماً. ومن غير المتوقع أن يتساوى الأداء في سوق عقارات تجارة التجزئة الأمريكية عموماً، حيث تجتذب مساحات متاجر التجزئة ذات المواقع الأفضل حجم طلب أعلى ومعدلات نمو أكبر في أسعار الإيجارات.

فروقات أسعار الإيجارات بين مختلف أسواق عقارات متاجر التجزئة لا تزال مرتفعة في الربع الأول 2016



المصدر: جونز لانغ لاسال

وفي شرائح تجارة التجزئة، لم تشهد شريحة المتاجر المتخصصة ومراكز التسوق في الولايات المتحدة، (والتي بدأت بالتعافي قبل بدء الانتعاش في مراكز تجارة التجزئة الضخمة⁵) أي تراجع في معدل نموها بعد الأزمة المالية العالمية في العام 2008. وقد أظهرت البيانات الصادرة من بنك "يو بي أس" أن النمو في الإيرادات في مراكز تجارة التجزئة الضخمة قد بلغ حوالي 3.2% على مدى فترة أرباع السنة الأربعة المنتهية في سبتمبر 2015، بينما بلغت نسبة نمو الإيرادات في شريحة المتاجر المتخصصة ومراكز التسوق حوالي 3.7% على مدى الفترة نفسها. وكان الأداء في شريحة مراكز تجارة التجزئة الضخمة أقل نسبياً، بينما أظهرت الشريحة بوادر استقرار في أرباع السنة الأخيرة. كذلك كان حجم الطلب يفوق دائماً حجم العرض وأدى ذلك إلى انخفاض معدلات الشواغر في شريحة مراكز تجارة التجزئة الضخمة إلى مستويات متدنية قريبة مما كانت عليه قبل حلول أزمة الركود الاقتصادي، غير أن أسعار الإيجارات في هذه الشريحة لا تزال أقل مما كانت عليه قبل الأزمة. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، كانت أسعار الإيجارات في مراكز تجارة التجزئة الضخمة عموماً في 2015 أقل بنسبة 19.4% تقريباً مقارنةً بالعام 2008، ما يشير إلى احتمال ارتفاع أسعار الإيجارات في هذه الشريحة.

أما فيما يتعلق بأداء مراكز التسوق، فقد ارتفعت النسبة الإجمالية للاستثمارات في مراكز التسوق من إجمالي الاستثمارات في عقارات تجارة التجزئة من 11.2% في العام 2014 إلى 17.2% في العام 2015، ونما حجم الاستثمارات في مراكز التسوق بنسبة 33.3% ليصل إلى 10.4 مليار دولار أمريكي خلال السنة، وفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال. كذلك بلغ معدل الاستيعاب في مراكز التسوق في الأسواق العشرة الرئيسية في الولايات المتحدة حوالي 77%، حيث اختار المشاركون في الأسواق أيضاً الاستثمار في المحافظ والحصص الجزئية لزيادة نسبة استثمارهم في مراكز التسوق. وإلى جانب ذلك، استمر تفوق أداء مراكز التسوق من الفئة A، مستفيداً من انخفاض معدلات الشواغر والنقص في الوفرة في تلك الفئة. أما في الفترة القادمة، فإننا نتوقع اتجاهاً مماثلاً، حيث يمكن أن يواصل المستثمرون اختيار مساحات متاجر التجزئة في مراكز التسوق في المناطق الممتازة حيث تعتبر العوامل السكانية إيجابية.

أما في المدى الطويل، فإننا نتوقع صعوبات في الطلب على مساحات متاجر التجزئة وعلى الأخص متاجر الملابس والمتاجر الكبرى المتنوعة نتيجة نمو نموذج المبيعات الإلكترونية عبر الإنترنت، مع تزايد أعداد المستهلكين الذين ينتقلون للشراء عبر الإنترنت. ووفقاً للدراسة التي أجرتها شركة غرين ستريت أدفايزرز، انخفضت المبيعات لكل

⁴ <http://www.cbre.com/about/media-center/CBRE%20Q1%20Retail%20Release>

⁵ مراكز تجارة التجزئة الضخمة — مركز تسوق مفتوح بمساحة إجمالية تتراوح عموماً ما بين 250 ألف إلى 600 ألف قدم مربعة من المساحة الإجمالية القابلة للتأجير والتي تضم عادة ما لا يقل عن ثلاثة متاجر تجزئة كبرى والعديد من تجار التجزئة الصغار.

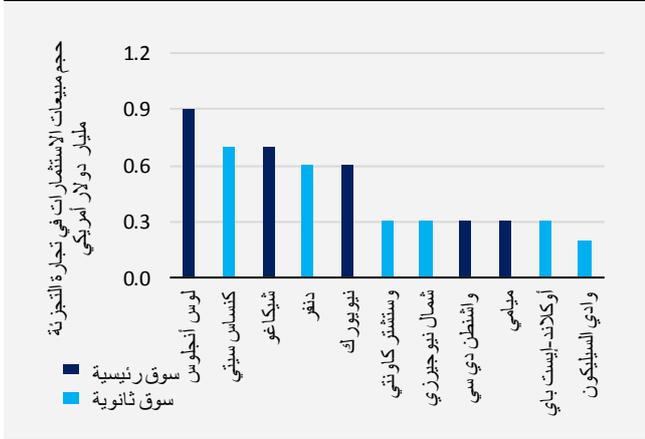
قدم مربعة من 200 دولار أمريكي في العام 2006 إلى 165 دولار أمريكي في العام 2015. غير أن الطلب سوف يستمر قوياً على الأرجح في الفترة القادمة على مساحات متاجر التجزئة المخصصة لتجارة المواد الغذائية والبقالات وسلاسل المتاجر الصغيرة مثل متاجر البيع بأسعار مخفضة.

توقع ارتفاع طلب المستثمرين، وتوقع أداء الأسواق الثانوية

لم يكن النشاط الاستثماري في الربع الأول 2016 إيجابياً جداً، مع تراجع حجم الاستثمارات في عقارات تجارة التجزئة بنسبة 25.8% مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة. وقد امتنع المشاركون في السوق عن الاستثمار بسبب التقلبات في عوامل الاقتصاد الكلي الأمريكي والصعوبات التي تشهدها الأسواق العالمية. ولكن من المتوقع أن يشهد النشاط انتعاشاً فيما تبقى من العام 2016 حيث إن الزيادة الأخيرة في نشاط التطوير العقاري المحلي سوف تتيح المزيد من الفرص الاستثمارية.

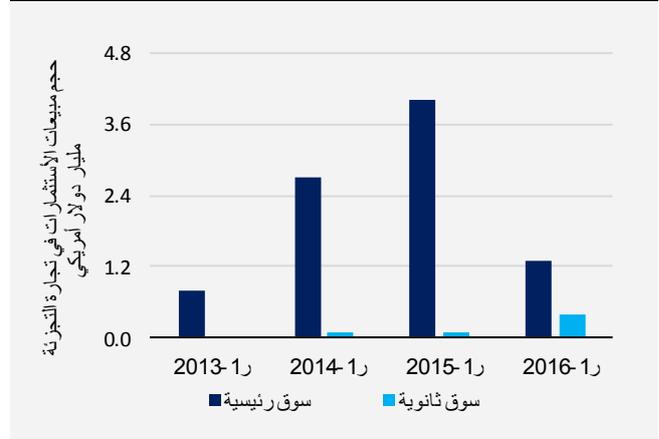
وفقاً للاتجاهات الحالية، يظهر التحول في اهتمام المستثمرين مع التراجع الحاد في حجم الاستثمارات في عقارات تجارة التجزئة في المناطق العمرانية في أسواق تجارة التجزئة الرئيسية في الولايات المتحدة في الربع الأول 2016 بنسبة 68.6% مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة إلى 1.3 مليار دولار أمريكي، والارتفاع الحاد في ربع السنة نفسه في الاستثمارات في أسواق تجارة التجزئة الثانوية بنسبة 186.7% مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة إلى 388.7 مليون دولار أمريكي. ونتيجة للاختلاف الكبير بين الأسعار في أسواق عقارات التجزئة الرئيسية والثانوية، اختار المستثمرون العقارات في المناطق العمرانية الثانوية وليس في الأسواق الرئيسية. وحظيت الأسواق الثانوية التي تمتاز بمزيج سكاني أفضل ومعدل نمو أعلى لفرص العمل، باهتمام أكبر من المستثمرين. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، شهدت كنساس سيتي، والتي بلغ معدل السكاني فيها حوالي 3%، نمواً في حجم الاستثمارات في الربع الأول 2016 بنسبة 192% مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة. كذلك شهدت مدينة دنفر، والتي بلغ معدل نمو الفرص الوظيفية فيها 2.7%، زيادة في إقبال المستثمرين خلال الربع الأول 2016. وحتى في الأسواق الرئيسية، امتنع المستثمرون عن الاستثمار في عدد من الأسواق الرئيسية الأساسية المشبعة مثل ميامي ونيويورك، بينما اتجه الاهتمام إلى الأسواق الأقل تشبعاً التي تشهد معدل نمو إيجابي في أسعار الإيجارات مثل لوس أنجلوس وشيكاغو. ونتوقع في الفترة القادمة أن يستمر تفضيل المستثمرين في عقارات تجارة التجزئة للأسواق الأقل تشبعاً وأن يفوق نمو الاستثمارات في الأسواق الثانوية معدل نمو الاستثمارات في الأسواق الرئيسية.

الاسواق الثانوية ذات العوامل الديموغرافية الإيجابية اجتذبت استثمارات أكبر في شريحة عقارات متاجر التجزئة في الربع الأول 2016



المصدر: جونز لانغ لاسال

تراجع حاد بنسبة 60.4% في حجم المبيعات الاستثمارية الإجمالية في سوق متاجر التجزئة في الربع الأول 2016



المصدر: جونز لانغ لاسال

سوق العقارات الصناعية في الولايات المتحدة

انحسار النقص في الكمية المعروضة في شريحة العقارات الصناعية الأمريكية نتيجة اتساع نشاط البناء ونمو أسعار الإيجارات، استمرار تحفيز المستودعات لنمو حجم الطلب في القطاع

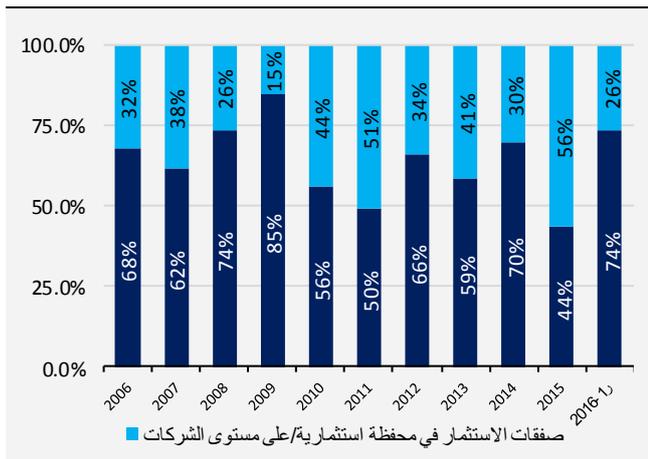
بالتوازي مع الاتجاه الذي شهدته الشرائح المختلفة في السوق العقارية الأمريكية، استمرت التطورات في سوق العقارات الصناعية إيجابية طيلة العام 2015. وارتفع صافي معدل الاستيعاب في هذه الشريحة من 225 مليون قدم مربعة في العام 2014 إلى 252.3 مليون قدم مربعة في العام 2015، ليفوق بكثير حجم العرض الجديد البالغ 201.9 مليون قدم مربعة والذي دخل إلى سوق العقارات الصناعية الأمريكية خلال العام 2015. وقد أدى هذا إلى تراجع معدلات الشواغر في الشريحة الصناعية إلى أدنى مستوى لها في عدة سنوات عند 6.3% في نهاية 2015 وفقاً للبيانات الصادرة من جونز لانغ لاسال. كما ارتفعت أسعار الإيجارات المطلوبة لسنة 2015 بنسبة 6.2% لتصل إلى 5.39 دولار أمريكي للقدم المربعة، أي ما يقرب من أعلى مستوى وصلت إليه قبل أزمة الركود الاقتصادي والذي يبلغ 5.63 دولار أمريكي للقدم المربعة خلال الربع الثاني 2008.⁷

⁶ كوليرز — التقرير الصناعي للربع الرابع 2015

⁷ كوليرز — التقرير الصناعي للربع الرابع 2015

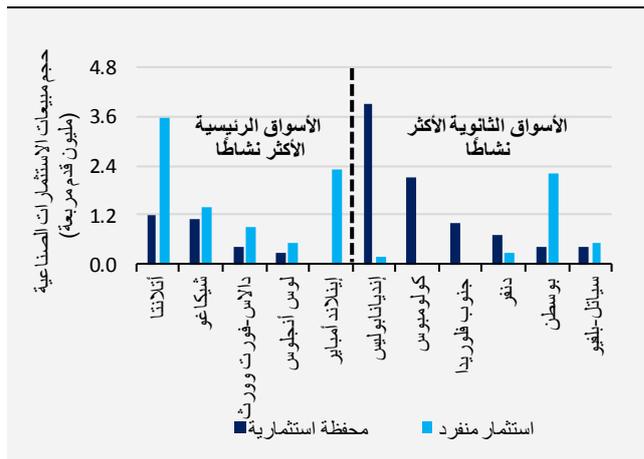
استمر هذا الاتجاه القوي في سوق العقارات الصناعية في الولايات المتحدة طيلة الربع الأول 2016، وشهدت معدلات الشواغر مزيداً من التراجع لتصل إلى أدنى مستوى لها في 16 سنة عند 6.2%، بينما ارتفع صافي معدل الاستيعاب لربع الشهر الرابع والعشرين على التوالي، وفقاً لأرقام جونز لانغ لاسال. ونمت أسعار الإيجارات بمعدل إيجابي متوسط بلغ 3.2% في الربع الأول 2016 مع استمرار زيادة حجم الطلب عن حجم العرض الجديد في السوق. وبينما تراجع حجم الاستثمارات في شريحة العقارات الصناعية بفعل ضبابية المناخ الاقتصادي، تفاقم التراجع بسبب النقص في المحافظ الاستثمارية كبيرة الحجم، ما أدى إلى اقتصر النشاط الاستثماري الكبير على الأصول العقارية المنفردة. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، فإن معظم قيم الصفقات بقيت ضمن مدى يتراوح ما بين 20 مليون إلى 150 مليون دولار أمريكي، بينما شهد حجم الاستثمارات انخفاضاً حاداً خلال الربع الأول 2016 بنسبة 52.5% مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة. غير أن حجم الاستثمارات يكون قد تراجع فقط بنسبة 11.4% بمعدل سنوي خلال ربع السنة فيما لو لم يؤخذ في الاعتبار حجم الاستثمار الذي أبرم في الربع الأول من العام 2015 والذي يعتبر الأكبر في تاريخ شريحة العقارات الصناعية الأمريكية.

وصلت نسبة عمليات الاستثمار في الأصول المنفردة في الربع الأول 2016 إلى أعلى مستوى لها منذ 2009



المصدر: جونز لانغ لاسال

ارتفاع نسبة الاستثمارات في الأصول المنفردة في الأسواق الممتازة في الربع الأول 2016



المصدر: جونز لانغ لاسال

أما على جانب العرض، فقد تزايد مؤخراً نشاط بناء المساحات الصناعية دون أي التزام رسمي من المشترين، وهو ما يعرف بمشاريع البناء الاحتمالية، وبشكل رئيسي في الأسواق التي تشهد تقارباً في العرض والطلب ومنها أتلانتا، ووسط بنسلفانيا، ودالاس. وهناك أسواق صناعية رئيسية أخرى من المتوقع أن تشهد أيضاً عوامل عرض مشابهة في المستقبل القريب، نرى أنها يمكن أن تؤدي إلى تراجع نمو أسعار الإيجارات في المدى القريب. كذلك، وحيث إن مشاريع البناء في الشريحة الصناعية أسرع نسبياً مقارنةً بالقطاعات الأخرى، فإن درجة حساسية هذه الشريحة للتأثر بالكميات المعروضة الجديدة تعتبر أعلى في المدى المتوسط.

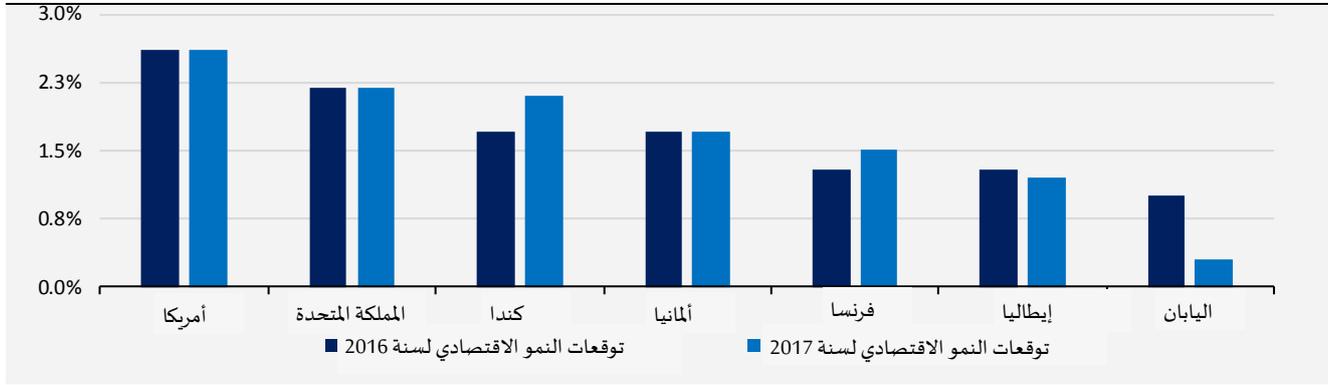
وعلى الرغم من ذلك، فإن هناك شريحة فرعية ناشئة في قطاع العقارات الصناعية تشهد إقبلاً، وهي شريحة المستودعات أو مراكز التوزيع. ويؤدي النمو القوي في مبيعات التجارة الإلكترونية وتزايد اعتماد شركات التجزئة لنموذج المبيعات الإلكترونية إلى تحفيز الطلب على المستودعات لتأمين سرعة التسليم. وقد كان الطلب على المستودعات في الربع الرابع 2015 يفوق حجم العرض لربع السنة الثالث والعشرين على التوالي، وتتوقع جونز لانغ لاسال استمرار هذا الاتجاه في المدى المتوسط. ووفقاً لما أوردته CBRE، فإن أسعار إيجارات المستودعات في المواقع الممتازة في الولايات المتحدة قد شهدت ارتفاعاً حاداً بلغ 9.9% في العام 2015. كما أشارت CBRE إلى أن أسواق الإمداد اللوجستي الست الأسرع نمواً في العالم هي في الولايات المتحدة، وتتصدر أوكلايد وكاليفورنيا أعلى القائمة. وفي العام 2015، حققت أوكلايد وكاليفورنيا معدل نمو في أسعار الإيجارات تراوح ما بين 28% إلى 30% مقارنةً بالسنة السابقة، أي حوالي ضعف معدل نمو أسعار الإيجارات في نيوجرزي والبالغ 15%. والتي تعتبر سوقاً أخرى للمستودعات الممتازة. ومن المتوقع أن يجتذب الطلب على مرافق المستودعات العصرية القريبة من المراكز السكانية اهتمام المستثمرين العالميين. وكان صندوق الثروة السيادية السنغافوري قد قام السنة الماضية من خلال شركة مجموعته غلوبال لوجستك بروبترتيز بالاستحواذ على مستودعات في لوس أنجلوس - شركة سورنسون إندستريال دستريوشن وشركة بيل غاردنز إندستريال بارك بقيمة 43 مليون دولار أمريكي و37.1 مليون دولار أمريكي على التوالي. أما في الفترة القادمة، وبالنظر إلى الإمكانيات الهائلة لقطاع التجارة الإلكترونية، فإننا نتوقع أن تؤدي المستودعات إلى تحفيز نمو الطلب في شريحة العقارات الصناعية.

السوق العقارية البريطانية

نظرة على الاقتصاد

تعتبر المملكة المتحدة أحد أكبر اقتصادات العالم وهي تمثل وجهة جذابة جداً للاستثمارات المحلية والأجنبية. وعلى الرغم من تزايد الضبابية نتيجة للأحداث السياسية ومنها على سبيل المثال الاستفتاء الاسكتلندي والانتخابات العامة البريطانية التي جرت السنة الماضية، واصل الاقتصاد البريطاني تحقيق انتعاش قوي منذ الأزمة المالية العالمية، ومن المتوقع أن يستمر في تحقيق نمو ثابت على مدى السنوات القليلة القادمة. ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تكون المملكة المتحدة أحد أسرع الاقتصادات المتقدمة نمواً، متفوقاً على معظم نظيراتها الأعضاء في مجموعة السبع.

توقع تفوق أداء اقتصاد المملكة المتحدة على أداء معظم اقتصادات دول مجموعة السبع



المصدر: صندوق النقد الدولي

وإلى جانب ذلك، استمرت سوق العمل البريطانية قوية أيضاً، وتراجع معدل البطالة مؤخراً إلى أدنى مستوياته في عشر سنوات. وعلى الرغم من تباطؤ نمو الرواتب في الأشهر الأخيرة من العام 2015، غير أن الزيادة في متوسط الأجور مقارنة بالسنة السابقة كانت ملحوظة، ما يشير إلى أن الاقتصاد البريطاني لا يزال يسير نحو انتعاش تدريجي. كذلك استمر الإنفاق الاستهلاكي قوياً أيضاً خلال فترة يسودها انخفاض أسعار النفط.

على الرغم من الأرقام الاقتصادية القوية نسبياً، فإن الاقتصاد البريطاني معرض إلى حد كبير للتأثر بالمخاطر المحلية والعالمية. وأحد أكبر المخاطر في المدى القريب هو الاستفتاء على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، والذي أدى إلى تزايد الضبابية بشأن مستقبل بريطانيا ضمن كتلة الثماني والعشرين. وبالإضافة إلى مخاطرة "خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي"، تؤدي مخاطر التراجع في الأسواق الناشئة إلى تزايد الضبابية أيضاً. ولكن على الرغم من أن هذه العوامل يمكن أن تؤثر سلباً على الاقتصاد البريطاني في المدى القصير، غير أننا نتوقع أن يؤدي النشاط القوي للقطاع الخاص إلى الحد من تأثير مخاطر التراجع التي تحيط بالنمو الاقتصادي وأسواق العمل.

سوق العقارات السكنية في المملكة المتحدة

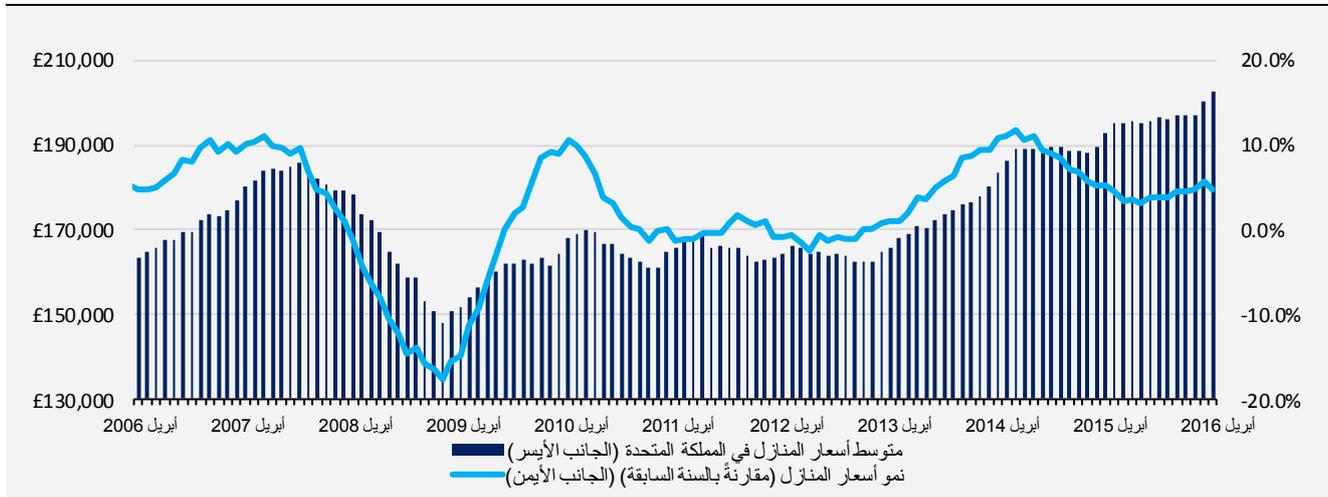
ملخص تنفيذي

أدى صدور المزيد من الأنظمة واللوائح في السنوات الأخيرة إلى تأثير كبير على مشتري المنزل الثاني ومشتري "المنزل لأغراض التأجير". ونتوقع أن يتأثر الطلب من مشتري المنازل لأغراض التأجير بالضربة الإضافية بنسبة 3% التي بدأ العمل بها اعتباراً من أبريل 2016. ومن جهة أخرى، من المتوقع أن يستمر دعم الطلب من مشتري المنزل الأول من البرامج والحوافز الحكومية المختلفة. ومع أن لندن تعتبر ملاذاً آمناً للمستثمرين، فإننا نتوقع أن تحقق الشريحة الأدنى من السوق أداءً أفضل من الشريحة الأعلى، مع اتجاه الشريحة الأعلى إلى التكيف مع أنماط الطلب المتغيرة في السوق. وسوف يشكل الاتجاه المستقبلي لأسعار الفائدة أيضاً عاملاً أساسياً في التأثير على قرارات شراء المنازل. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يكون للاستفتاء المرتقب على عضوية بريطانيا في الاتحاد الأوروبي وما يرافقه من ضبابية، تأثير سلبي، وإن اقتصر فقط على المدى القصير. وبشكل عام، فإننا نتوقع أن تراجع قوة الأسعار في سوق العقارات السكنية في المملكة المتحدة. غير أن أداء السوق سوف يعتمد إجمالاً على موقع العقار، ونتوقع استمرار مواجهة السوق العقارية في لندن لمسائل القدرة على تحمل الأسعار.

التباطؤ المتوقع للسوق العقارية في المملكة المتحدة

تأثرت شريحة العقارات السكنية في المملكة المتحدة سلباً وبشكل كبير نتيجة للأزمة المالية العالمية، حيث أدى ارتفاع معدلات البطالة والانخفاض الكبير في دخل الأسرة إلى انخفاض قارب 20% في متوسط أسعار المنازل في بريطانيا. ولكن بعد سنوات من العمل بمعدلات فوائد قريبة من الصفر، أدى نمو الرواتب والبرامج التي قامت الحكومة بتنفيذها مؤخراً، ومنها برنامج المساعدة على الشراء، إلى تحفيز زيادة كبيرة في الطلب على العقارات، وارتفعت بالتالي أسعار المنازل لتتجاوز المستويات التي كانت عليها قبل الأزمة. وعلى الرغم من أن الطلب على الوحدات السكنية قد شهد انتعاشاً ثابتاً، غير أن وتيرة النمو تباطأت بشكل كبير في الأشهر الأخيرة. وقد توقع ستاندرد أند بورز لسنة 2016 زيادة بنسبة 5% في أسعار المنازل في جميع أنحاء المملكة المتحدة. أما في الفترة القادمة، فإننا نتوقع أيضاً تباطؤ ارتفاع الأسعار في السوق العقارية في المملكة المتحدة بسبب التأثير الكبير للمخاوف الناتجة عن الزيادة الأخيرة في ضريبة الطوابع و"خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي" على قطاع العقارات السكنية.

أسعار المنازل في المملكة المتحدة



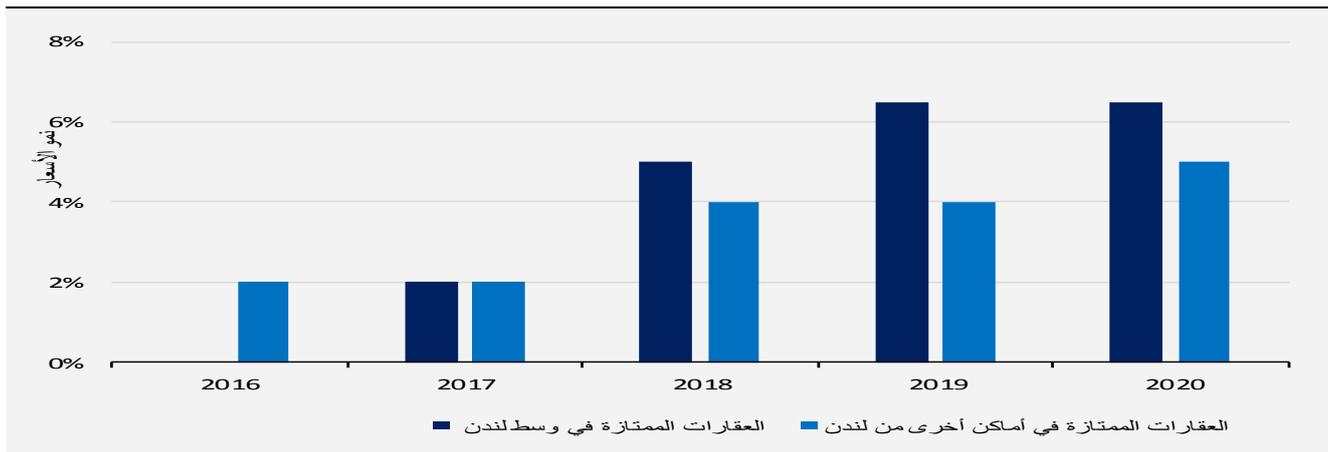
المصدر: نايشنوايد

تأثرت سوق العقارات السكنية الممتازة بزيادة ضريبة الطوابع

أجرت الحكومة البريطانية في السنوات الأخيرة عدة تغييرات طالت مشتري المنزل الثاني ونتج عنها تحول في النمط العام للشراء باتجاه المدن الأصغر. وبينما شهدت لندن أعلى مستويات نمو أسعار المنازل إلى ما قبل سنتين تقريباً، غير أن التكلفة الأعلى نسبياً للعقارات في العاصمة جعلت السوق عموماً مقتصرة على المشتريين الأثرياء. وهناك طلب متزايد حالياً في المدن الأقل تكلفة خارج العاصمة والتي كان ارتفاع الأسعار فيها أقل نسبياً على مدى السنوات العشر الماضية وبالتالي بقيت الأسعار فيها ضمن المدى الذي يمكن تحمله.

وإلى جانب ذلك، أثرت التغييرات في ضريبة الطوابع بشكل خاص على سوق العقارات السكنية في لندن. ففي العام 2014، قامت الحكومة البريطانية بتعديل ضريبة الطوابع على الأراضي وسمحت بأن تكون تصاعديّة، أي بما يتوافق بدرجة أكبر مع ضريبة الدخل. وأدت ضريبة الطوابع الأعلى في إنجلترا ومقاطعة ويلز إلى زيادة تكلفة العقارات باهظة الثمن، ما نتج عنه تراجع في إجمالي عدد الصفقات العقارية. ووفقاً لشركة الاستشارات العقارية المستقلة نايت فرانك، شهدت لندن أكبر تراجع في عدد الصفقات العقارية في الأشهر العشرة الأولى من العام 2015، مقارنةً بمناطق أخرى في إنجلترا ومقاطعة ويلز. وكانت الشريحة الأعلى قيمة في القطاع العقاري اللندني (سوق الوحدات العقارية التي تزيد قيمتها عن 2 مليون جنيه استرليني) الأكثر تأثراً بتغيير الأنظمة. وعلى الرغم من التوقعات بأن الانتخابات العامة في العام 2015 سوف تؤدي إلى تحفيز ثقة المستثمرين في أسواق العقارات السكنية الممتازة، استمرت السوق في التكيف مع التغييرات في ضريبة الطوابع. وأظهرت الأرقام الأخيرة الصادرة من شركة الوساطة العقارية دوغلامس أند غوردون أن التغييرات في نظام ضريبة الطوابع قد تسبب في انخفاض بنسبة 64% في مبيعات المنازل في لندن التي تبلغ قيمتها 2 مليون جنيه استرليني أو أكثر في الأشهر التسعة الأخيرة من العام 2015 مقارنة بما كانت عليه في نفس الفترة قبل سنتين. أما في الفترة القادمة، من المتوقع أن تستغرق السوق اللندنية وقتاً لكي تتكيف مع هذه القيود الإضافية قبل أن تؤدي العوامل الأساسية للطلب في سوق العقارات الممتازة إلى تحفيز زيادة تدريجية في الأسعار.

توقعات أسعار المنازل، لندن



المصدر: سافيليس ريسرتش

ومن جهة أخرى، أعلنت الحكومة مؤخراً مزيداً من التغييرات في ضريبة الطوابع. واعتباراً من شهر أبريل هذه السنة، أصبح لزاماً على الأشخاص الذين يشترون المنزل الثاني سداد ضريبة إضافية بنسبة 3% إلى جانب الضريبة المعتادة. وقد أدى هذا إلى جعل قيمة المشتريات أكثر ارتفاعاً لمشتري المنزل الثاني، ما أدى إلى احتمال تراجع بعض المستثمرين عن الشراء. غير أن أسعار المنازل استمرت في الارتفاع منذ الإعلان عن ضريبة الطوابع الإضافية حيث سارع المشترون إلى شراء العقارات قبل بدء سريان مفعول النظام. ووفقاً لما أوردته نايت فرانك، ارتفعت قيمة صفقات البيع بحوالي 50% في مارس مع مسارعة المستثمرين إلى الشراء قبل بدء العمل بـضريبة الطوابع. ولكن في الشهر التالي، انخفض حجم الصفقات إلى حوالي النصف نتيجة تأثير ضريبة الطوابع الإضافية على سوق العقار. ونتوقع حصول انخفاض حاد بعد الزيادة في النشاط التي شهدتها السوق العقارية السكنية عند بدء العمل بـضريبة الطوابع، ما يؤدي بالتالي إلى عدم القدرة على تحمل تكلفة الشراء وحصول تصحيح في أسعار الوحدات السكنية.

ضريبة الطوابع على العقارات السكنية الإضافية

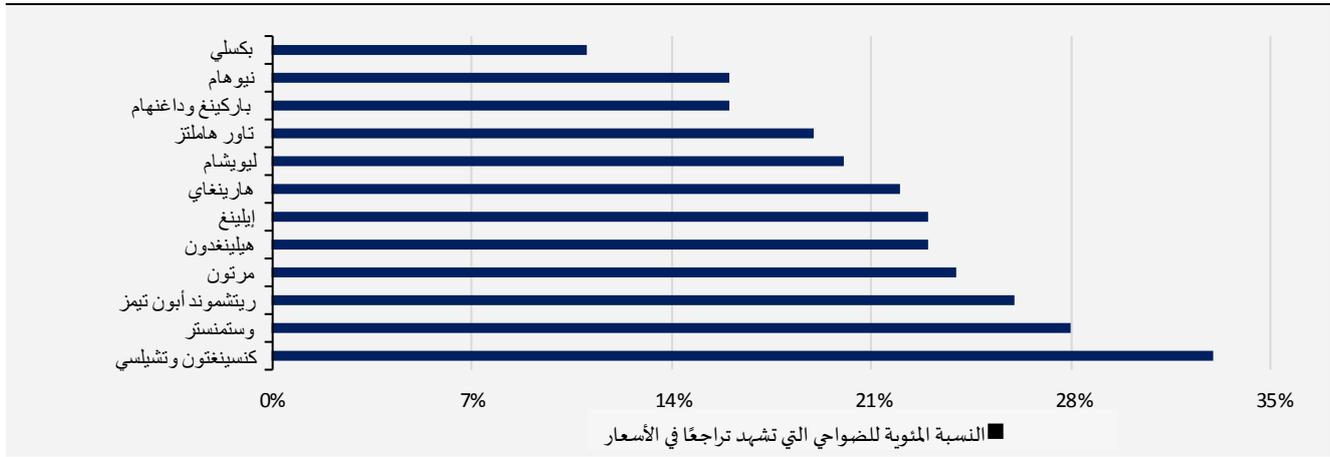
قيمة العقار	ضريبة العقارات السكنية القائمة سابقاً	ضريبة العقارات الإضافية الجديدة
حتى 125,000 جنيه استرليني	0%	3%
125,000 إلى 250,000 جنيه استرليني	2%	5%
250,000 إلى 925,000 جنيه استرليني	5%	8%
925,000 إلى 1.5 مليون جنيه استرليني	10%	13%
أكثر من 1.5 مليون جنيه استرليني	12%	15%

المصدر: الخزينة البريطانية

حسومات في سوق العقارات السكنية الفخمة في لندن

تأثرت أيضاً سوق العقارات السكنية الفخمة في لندن والتي تزيد قيمتها عن 5 مليون جنيه استرليني بدرجة كبيرة بتعديل ضريبة الطوابع، كما تأثرت بخروج رؤوس الأموال الأجنبية وعلى الأخص من مشتريين من الصين وروسيا ومستثمرين أثرياء من منطقة الخليج. وقد تراجع نمو الأسعار وتم بيع عدد من العقارات بخصم، حيث قام البائعون بخفض السعر المطلوب بأكثر من 10% في حالات معينة¹. ووفقاً لشركة الدراسات العقارية LonRes، لوحظ خفض في المستويات الأعلى لأسعار العقارات المباعة بقيمة 5 مليون جنيه استرليني أو أكثر، بحسم بنسبة 11.1% على السعر الأولي المطلوب في الربع الأول من العام 2016. وفي المناطق الممتازة في لندن مثل نايتسبريدج وبلغرافيا، تم بيع حوالي 59% من العقارات بحسم بلغ 10% أو أكثر، أي على العكس تماماً مما كان سائداً في العام 2014 حيث كان حوالي 25% فقط من المبيعات في تلك المناطق بأسعار مخفضة. كما أشارت الأرقام الأخيرة الواردة في دراسة الشركة العقارية بروبيجين أن هناك اتجاهًا مشابهًا أيضاً حيث يشهد عدد كبير من المنازل في لندن خفضاً في الأسعار، ما يسلط الضوء على التغيرات في المناخ العقاري التي أجبرت البائعين على التكيف مع السوق المتباطئة. كما أشارت التقارير أيضاً إلى توقع زيادة في حجم عرض المنازل الفخمة الجديدة في لندن في السنوات القليلة القادمة، حيث يبلغ حجم العرض أقصاه في العامين 2017 و2018. ويمكن أن يؤدي هذا إلى تفاقم التباطؤ في السوق العقارية في لندن.

ضواحي لندن تشهد تراجعاً في الأسعار



المصدر: بروبيجين

التغيرات في الضرائب وقيود المصرف المركزي تؤدي إلى مزيد من التأثير على مالكي المنازل لأغراض التأجير

تم أيضاً الإعلان عن تغييرات تطل مشري المنازل لأغراض التأجير الذين يواجهون خفضاً في بعض مزايهم الضريبية. فاعتباراً من العام 2017، سوف يتم خفض قيمة الإعفاء الضريبي الذي يمكن مالكي المنازل المطالبة به على تكاليف التمويل، على أن يتم خفض تدريجياً على مدى فترة أربع سنوات. وبموجب القوانين الجديدة، سوف يتمكن المالكون والذين يشكلون نسبة كبيرة من مبيعات العقارات، من المطالبة بإعفاء ضريبي بناءً على نسبة الضريبة الأساسية البالغة 20%، بدلاً من 40% أو 45% للمالكين المصنفين ضمن شريحة ضريبة الدخل الأعلى. ومن المرجح أن تؤثر الأنظمة الأكثر صرامة والتغيرات في المزايا الضريبية اعتباراً من السنة القادمة، على مدى إقبال المستثمرين وعلى سلوكيات الشراء. ووفقاً للمجلس البريطاني للمقرضين العقاريين، من المتوقع أن يتراجع مجموع عدد قروض الرهن العقاري للشراء لأغراض التأجير بنسبة 22% إلى 90.000 بحلول العام 2017، مقارنةً بالمستويات التي كان عليها في العام 2015.

يواجه مالكو العقارات المشتراة لأغراض التأجير والتي بلغت نسبتها 20% من صفقات بيع العقارات التي تمت في العام 2015، احتمال نشوء المزيد من الصعوبات هذه السنة بعد إعلان وزارة المالية عن خططها الهادفة إلى إعطاء صلاحيات رقابية إضافية لبنك إنجلترا على هذا القطاع. وكان البنك المركزي قد أعلن عن تطبيق لوائح رهن عقاري أكثر تشدداً تسمح بأن تكون نسبة 15% فقط من قروض الرهن العقاري الجديدة الممنوحة من مصارف بمضاعفات تزيد بأربع مرات ونصف عن دخل المقترض. ويدرس مسؤولو بنك إنجلترا حالياً وضع ضوابط رقابية إضافية على قطاع الشراء لأغراض التأجير، مستشهدين بأنه مصدر مخاطرة على القطاع المالي، حيث إنه أكثر حساسية للتأثر بزيادة أسعار الفائدة مقارنة بالمقرضين الآخرين. وقد ألمح المسؤولون إلى وجوب الحد من نسبة قروض الرهن العقاري العالية مقارنة بقيمة العقارات المرهونة والممنوحة للمالكي العقارات المشتراة لأغراض التأجير، أو خفض العدد الإجمالي للقروض الممنوحة للمالكي العقارات. ومن المرجح أن تؤدي الصلاحيات الإضافية المتوقعة إعطاؤها لبنك إنجلترا بحلول منتصف السنة إلى التأثير على قروض الرهن العقاري وإلى تأثير سلبي على قطاع العقارات السكنية في المملكة المتحدة

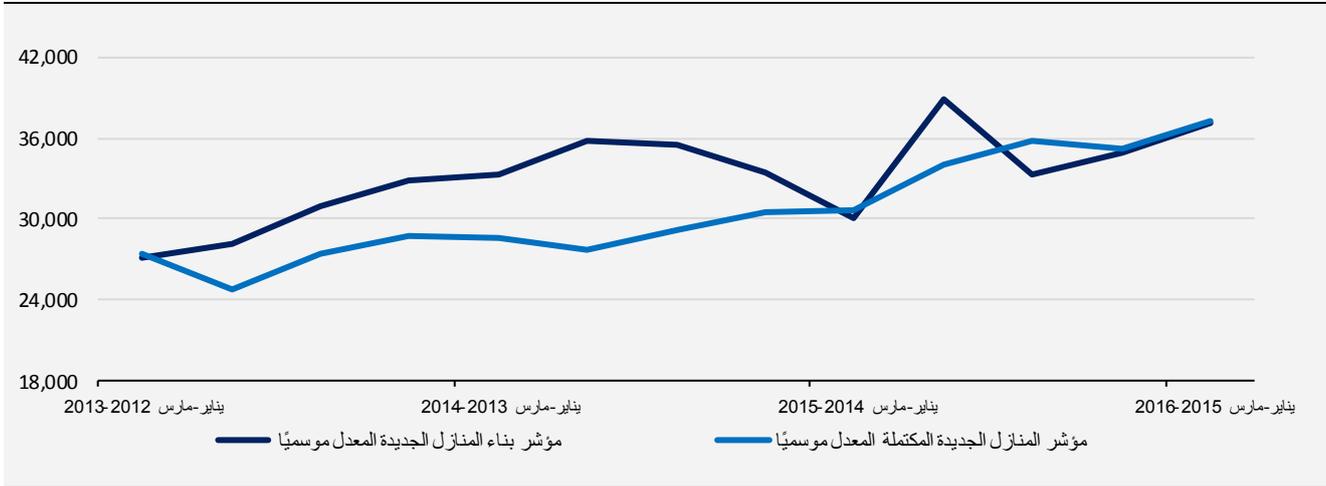
البرامج الحكومية دعمت الشرائح متوسطة ومنخفضة الأسعار في السوق، ولكن مسائل القدرة على تحمل قيمة الشراء في لندن لا تزال قائمة

بينما يواجه مشترو المنزل الثاني فرض أنظمة إضافية، استفاد مشترو المنزل الأول من برنامج الحكومة للمساعدة على الشراء، والذي يساعد مشتري المنزل الأول على شراء المنازل التي لا يكونون قادرين على شراؤها لولا تلك المساعدة. ويسمح البرنامج للمشتريين باقتراض ما يصل إلى 20% من قيمة العقار من الحكومة بالمساهمة بدفعة أولى 5%.

¹<http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-04-07/london-luxury-apartment-sales-slump-triggers-20-bulk-discounts>

والحصول على قرض حكومي بدون فائدة للسنوات الخمس الأولى. ويتم تقديم نسبة الـ75% المتبقية عموماً من خلال قرض رهن عقاري. وقد أثبت البرنامج نجاحه منذ بدء العمل به في العام 2013، حيث بلغ عدد الأشخاص الذين استخدموا البرنامج لتمويل شراء المنازل أكثر من 100.000 شخص. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الأرقام الصادرة من وزارة المجتمعات والحكومة المحلية تظهر أن عدد المنازل الجديدة التي تم بناؤها وإنجازها في إنجلترا في الفترة الأخيرة قد وصل إلى أعلى مستوى له منذ العام 2008، ما يشير إلى أن الطلب من مشتري المنازل الجديدة يستمر قوياً مستفيداً من العديد من التدابير الحكومية الميسرة.

تزايد النشاط في القطاع السكني في إنجلترا في السنوات الأخيرة



المصدر: وزارة المجتمعات والحكومة المحلية

إلى جانب ذلك، عززت الحكومة أيضاً جهودها لتوفير مساكن ميسرة بشكل أكبر في العاصمة من خلال برنامجها للمساعدة على الشراء والذي يستهدف تحديداً مدينة لندن. وقد أصبح الآن بإمكان الأشخاص الراغبين في شراء منزل في العاصمة اقتراض 40% من تكلفة العقار من الحكومة، أي ما يعادل ضعف الحد السابق. وعلى الرغم من الحوافز التي يقدمها برنامج المساعدة على الشراء، لا يزال المشترون المحتملون في العاصمة يواجهون صعوبات في القدرة على تحمل تكلفة الشراء. ووفقاً لدراسة أجرتها مؤسسة الإسكان الخيري شلتر Shelter السنة الماضية، أدى البرنامج إلى ارتفاع متوسط أسعار المنازل بمعدل 8.250 جنيه استرليني، أي بزيادة بنسبة 3% عن متوسط تكلفة شراء منزل في المملكة المتحدة. ويتوقع الخبراء اتجاهاً مماثلاً في لندن أيضاً، حيث إن برنامج المساعدة على الشراء في لندن يساعد عدداً صغيراً من الناس على شراء المنازل، بينما يؤدي في نفس الوقت إلى تزايد الصعوبات التي يواجهها مشترون آخرون. وفي دراسة أخرى لقياس مدى التأثير المستمر على القدرة على تحمل تكلفة الشراء، أظهرت أرقام هاليفاكس أن متوسط أعمار مشتري المنزل الأول البريطانيين قد ارتفع من 28 سنة في العام 1995 إلى 31 سنة في العام 2015. وعلى مدى السنوات العشرين هذه، شهدت أسعار العقارات ارتفاعاً حاداً وصل إلى حوالي ثلاثة أضعاف. أما على الصعيد الإقليمي، فقد كان متوسط أعمار مشتري المنزل الأول الأعلى في لندن عند 33 سنة، وهي إشارة أخرى إلى مدى الصعوبات في القدرة على تحمل تكلفة شراء المنازل في العاصمة.

المسار المستقبلي لأسعار الفائدة يمكن أن يؤثر على الطلب على الوحدات السكنية

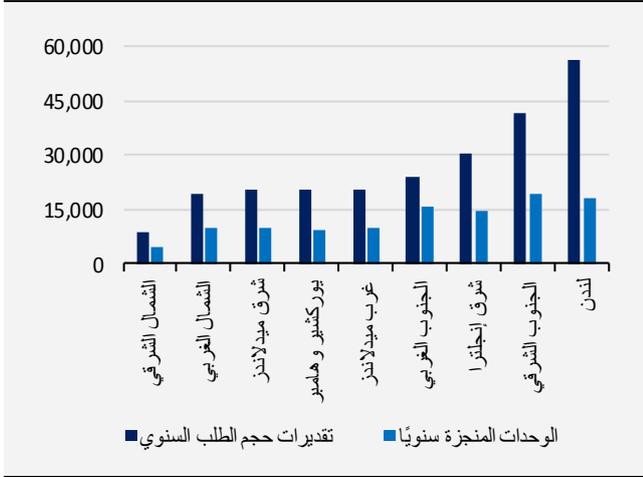
لقد بقيت أسعار الفائدة في المملكة المتحدة قريبةً من أدنى مستوياتها منذ العام 2009، لتشكل بذلك إحدى الدعائم الرئيسية لسوق الإسكان. وكان الاحتياطي الفدرالي الأمريكي قد قام بزيادة سعر الفائدة الأساسي في شهر ديسمبر من السنة الماضية، ومن المتوقع أن يتخذ بنك إنجلترا إجراءً مماثلاً، غير أن مسؤولي البنك المركزي أعربوا عن رغبتهم في المحافظة على أسعار الفائدة على ما هي عليه إلى أن يرتفع معدل التضخم. ويمكن أن يؤدي رفع أسعار الفائدة إلى احتمال نشوء ضغوط على القدرة على تحمل تكلفة شراء المنازل وزيادة تكلفة خدمة قروض الرهن العقاري. وهذا بدوره يمكن أن يؤدي إلى تباطؤ وتيرة النمو في قطاع العقارات السكنية ويؤثر على السوق السكنية في المملكة المتحدة. وعلى الرغم من أن محافظ مصرف إنجلترا مارك كارني قد أعلن سابقاً أن المسؤولين يمكن أن يقوموا بتيسير سياسة البنك المركزي إذا ساءت التوقعات الاقتصادية في المملكة المتحدة في حالة خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، أظهر اجتماع المصرف المركزي الأخير أن الخطوة التالية لأسعار الفوائد سوف تكون على الأرجح زيادتها وليس خفضها. وتعتبر أسعار الفائدة أحد العوامل الرئيسية التي تحدد الطلب على الوحدات السكنية، ونرى أن المسار المستقبلي لأسعار الفائدة يمكن أن يؤثر بدرجة كبيرة على سوق العقارات السكنية.

المواقع والقيود على العرض سوف تستمر في التأثير على أداء السوق

لقد كان النقص في المنازل أحد العوامل التي أثرت على القطاع السكني في المملكة المتحدة وأدى إلى ارتفاع أسعار المنازل. ووفقاً لتقرير نشره اتحاد الصناعات البريطانية، احتاجت السوق في نهاية العام 2014 إلى بناء 240.000 منزل جديد سنوياً في إنجلترا وحدها لتلبية الطلب المتزايد. غير أنه تم بناء أكثر من 200.000 منزل سنوياً في أربع سنوات فقط من السنوات الأربع عشرة الأخيرة، وكان أعلى عدد من المنازل التي تم إنجازها في أية سنة هو 219.000 منزل. ويؤدي النقص في الأراضي إلى جعل تطوير العقارات

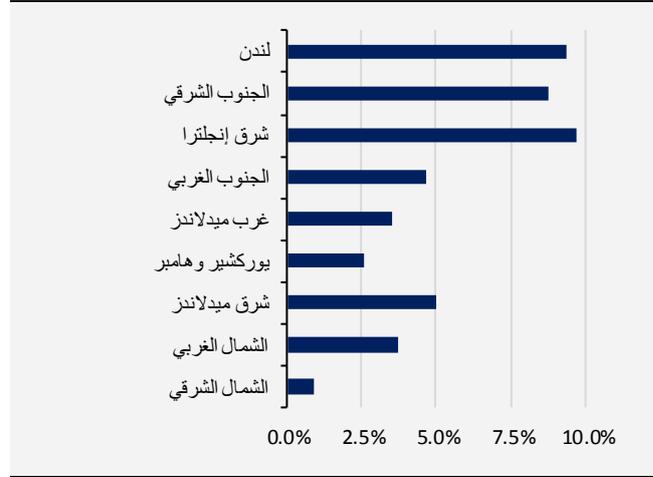
السكنية في المواقع المرغوبة عالي التكلفة جداً. وقد كان نظام التخطيط في المملكة المتحدة صارماً جداً واقتضى التركيز على مناطق "الحزام الأخضر". غير أن سلوكيات "الابتعاد عن الأحياء التي نعيش فيها" قد أدت إلى رفض مقترحات تطوير المشاريع الجديدة، وبالتالي تفاقم صعوبة بناء المنازل الجديدة.

فجوة الإسكان في إنجلترا، 2013-2014



المصدر: مكتبة مجلس العموم

التغير السنوي في أسعار المنازل في 2015



المصدر: مكتب الإحصاءات الوطنية

تسببت الفجوة بين العرض والطلب إلى تضخم تكلفة شراء المنازل وأسعار إيجاراتها، وأدت إلى مواجهة الناس لصعوبات في تحمل تكلفة الشراء. وقد تدخلت حكومة المملكة المتحدة في سوق الإسكان من خلال برنامج المساعدة على الشراء، كما اتخذت تدابيراً إضافية منها على سبيل المثال الإعلان عن هدف طموح لبناء مليون منزل بحلول العام 2020. وإلى جانب ذلك، أعلن رئيس الوزراء ديفيد كامبرون في وقت سابق من هذا العام عن خطط لبناء 30.000 وحدة سكنية جديدة ميسرة في مواقع سبق تطويرها في جميع أنحاء بريطانيا. ومع أن الهدف من هذه التدابير كان التخفيف من النقص في الوحدات السكنية، غير أنه يمكن التوقع بأن النقص في الكمية المعروضة يمكن أن يؤدي إلى تأثير كبير على القطاع السكني في المدى القصير. وإلى جانب ذلك، سوف تؤثر أيضاً مواقع العقارات على نمو الأسعار. على سبيل المثال، تأثرت سوق العقارات الممتازة في لندن بإصلاحات ضريبة الأراضي، بينما تشهد سوق أبردين والتي كانت مركز صناعة النفط البريطانية، تباطؤاً مع تزايد النقص في فرص العمل في المنطقة.

المخاوف من خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي تشكل مخاطرة أساسية على القطاع العقاري

يعتبر الاستفتاء المنتظر على عضوية المملكة المتحدة في الاتحاد الأوروبي أحد أكبر المخاطر التي يرجح أن تؤثر على الاقتصاد البريطاني ككل. ويمكن أن تؤدي الضبابية السائدة في الفترة التي تسبق الاستفتاء المقرر إجراءه في شهر يونيو من هذه السنة، إلى تأثير كبير على السوق العقارية. وأي دليل على تزايد تأييد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي يمكن أن يؤثر بشكل كبير على الشعور العام السائد في أوساط المستثمرين. وقد ظهر ذلك إبان الاستفتاء على استقلال اسكتلندا في العام 2014 عندما توقعتم استطلاعات الرأي نتائجاً متقاربة خلال الفترة التي سبقت الاستفتاء. وفي ذلك الوقت، استمر انخفاض العرض والطلب على العقارات المحلية إلى حين الإعلان عن نتائج الاستفتاء.

وفقاً لما أورده أحد كبار الخبراء العقاريين، يمكن أن تتراجع أسعار المنازل في المملكة المتحدة بنسبة 5% في حالة اختيار الخروج من الاتحاد الأوروبي. ولا تشكل نتيجة الاستفتاء الحدث الوحيد الذي يمكن أن يؤثر على أسعار المنازل، بل إن الضبابية التي تسود بين مالكي المنازل والمشتريين بشأن مسار الأحداث اللاحق يمكن أن تؤدي إلى تأثير سلبي حاد على أداء العقار في المملكة المتحدة. ويمكن أن تشهد فترة ما بعد الاستفتاء زيادة في تقلبات أسعار العملة، وتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج واستفتاء آخر على استقلال اسكتلندا. وإلى جانب ذلك، يمكن أن تشكل هذه العوامل صعوبات في السوق العقارية البريطانية في المدى القريب. ولكن في المدى الطويل، من المتوقع أن تستمر نظرة المستثمرين الأجانب إلى المملكة المتحدة كملاد آمن، ما يؤدي إلى تعزيز الإمكانيات المتاحة في السوق العقارية.

السوق العقارية غير السكنية في المملكة المتحدة

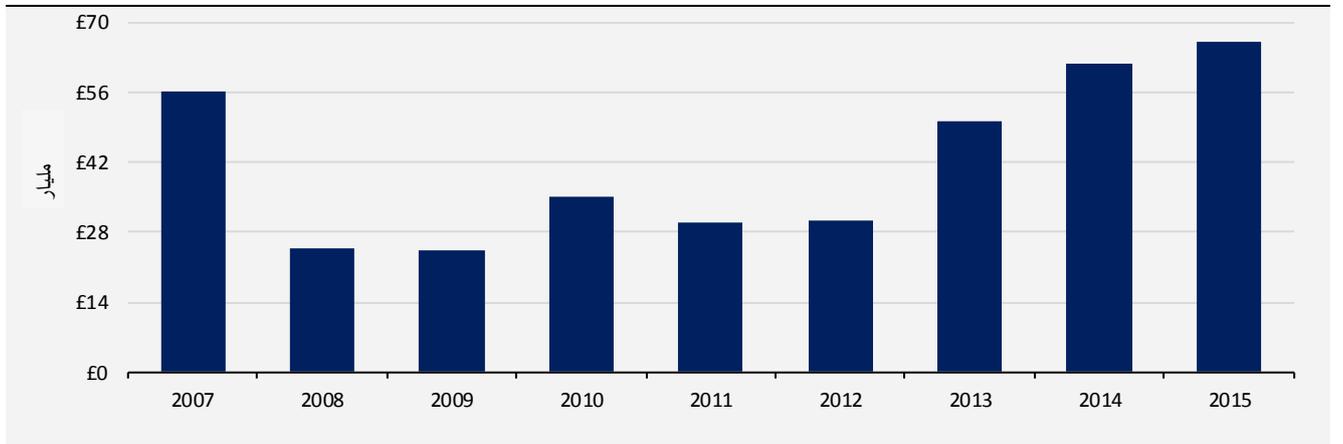
ملخص تنفيذي

شهدت السوق العقارية غير السكنية في بريطانيا نمواً قوياً في السنوات الأخيرة، ومن المتوقع أن تواصل نموها في المدى القريب وإن كان بوتيرة أبطأ. ومع التوقعات بانخفاض معدل زيادة القيمة الرأسمالية، فإننا نتوقع تركيز المستثمرين بدرجة أكبر على الجوانب المدرة للدخل في سوق العقارات التجارية، ومن ذلك على سبيل المثال نمو أسعار الإيجارات. أما فيما يتعلق بالاستثمارات في العقارات المكتبية، نتوقع أن تحقق المدن الإقليمية أداءً قوياً مشابهاً لما حققته سوق لندن على مدى السنوات. غير أن أية نتيجة سلبية للاستفتاء المنتظر على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي يمكن أن تدفع بالشركات إلى الانتقال إلى خارج المملكة المتحدة. ويمكن أن تتعرض شريحة الفنادق لضغوط حيث إن استمرار السياسات التيسيرية في منطقة اليورو يمكن أن يؤدي إلى المزيد من الانخفاض في سعر صرف اليورو ويؤثر على المسافرين من المنطقة إلى الخارج. وفي المقابل، فإن تحسن سوق العمل البريطانية وانخفاض معدل التضخم سوف يفيدان على الأرجح قطاع التجزئة، مع توقع قيام تجار التجزئة الحاليين والداخلين الجدد إلى السوق البريطانية بزيادة أعداد المتاجر الجديدة التي يتم افتتاحها هذه السنة.

توقع انخفاض العوائد على العقارات التجارية ولكن مع استمرار جاذبيتها

شهدت سوق العقارات غير السكنية في المملكة المتحدة حجم استثمارات كبير في السنوات الأخيرة، وقد أسهم في ذلك ارتفاع حجم الطلب وعلى الأخص من المستثمرين الأجانب من الولايات المتحدة والشرق الأوسط وآسيا. ومع بداية الانتعاش الاقتصادي في المملكة المتحدة، تحسنت ثقة الشركات عموماً وارتفع الطلب على المساحات المكتبية. وفي العام 2015، بلغ حجم الاستثمارات التي تدفقت إلى السوق التجارية في المملكة المتحدة رقماً غير مسبوق تجاوز 66 مليار جنيه استرليني، وقد بلغ حجم رأس المال الوارد من مستثمرين أجانب ما يقرب من نصف قيمة جميع الصفقات الاستثمارية. وإلى جانب كون لندن وجهة مفضلة للمستثمرين الأجانب، شهدت الاتجاهات المتغيرة في السوق العقارية دراسة المستثمرين الأجانب للفرص المحتملة في مدن أخرى منها برمنغهام وبريستول ومانشستر وليدس. كما شهدت الاستثمارات الأجنبية خارج لندن زيادة ملحوظة، وبلغت نسبة الصفقات التي تشمل مشرتين أجانب 35% مقارنةً بالمتوسط التاريخي والذي تراوح بين حوالي 15% إلى 20%.

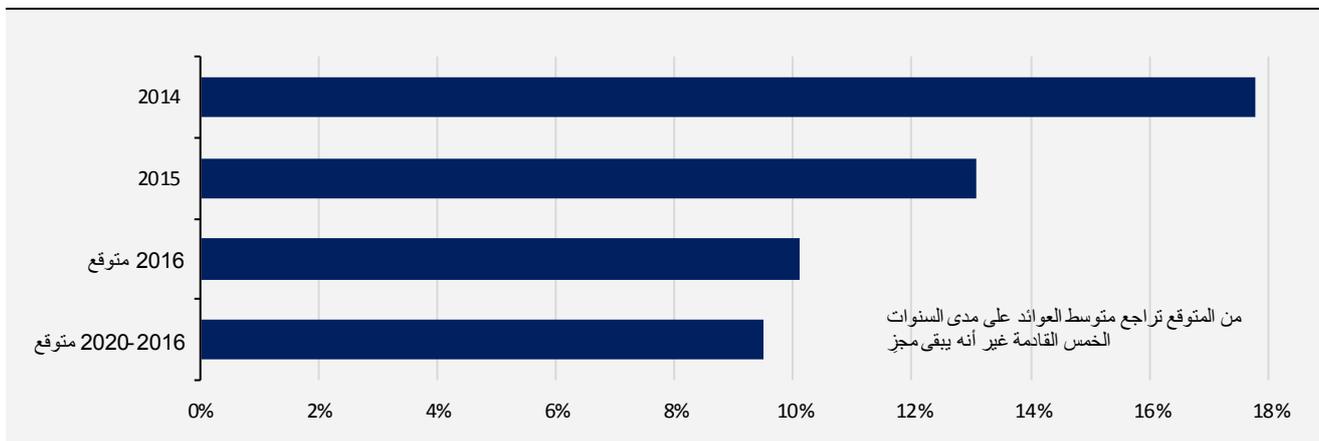
نشاط سوق الاستثمارات التجارية في المملكة المتحدة



المصدر: آل أس آتش ريسيرتش

من المتوقع أن يستمر حجم الاستثمارات قوياً في العام 2016 وعلى الأخص في وسط لندن والمراكز العمرانية الأخرى. ووفقاً لما أوردته شركة الاستشارات العقارية العالمية CBRE، من المتوقع أن يصل مجموع الاستثمارات في قطاع العقارات التجارية في المملكة المتحدة إلى 70 مليار جنيه استرليني هذه السنة. وعلى الرغم من أن أسعار العقارات سوف تبقى مرتفعة على الأرجح على مدى السنوات القليلة القادمة، فمن المتوقع أن تراجع العوائد في شريحة العقارات التجارية في المملكة المتحدة. وتشير التوقعات إلى أن العوائد الإجمالية تقدر بنسبة 10.1% هذه السنة، مع تراجعها في السنوات القادمة، ولكن مع بقائها جذابة حتى العام 2020. غير أن الإمكانات في سوق العقارات التجارية البريطانية في المدى القصير تبدو واعدة، ومن المتوقع أن يبلغ متوسط إجمالي العوائد 9.5% في كل من السنوات الخمس القادمة، وسوف يكون أداؤها على الأرجح أفضل من أداء الكثير من فئات الأصول الأخرى.

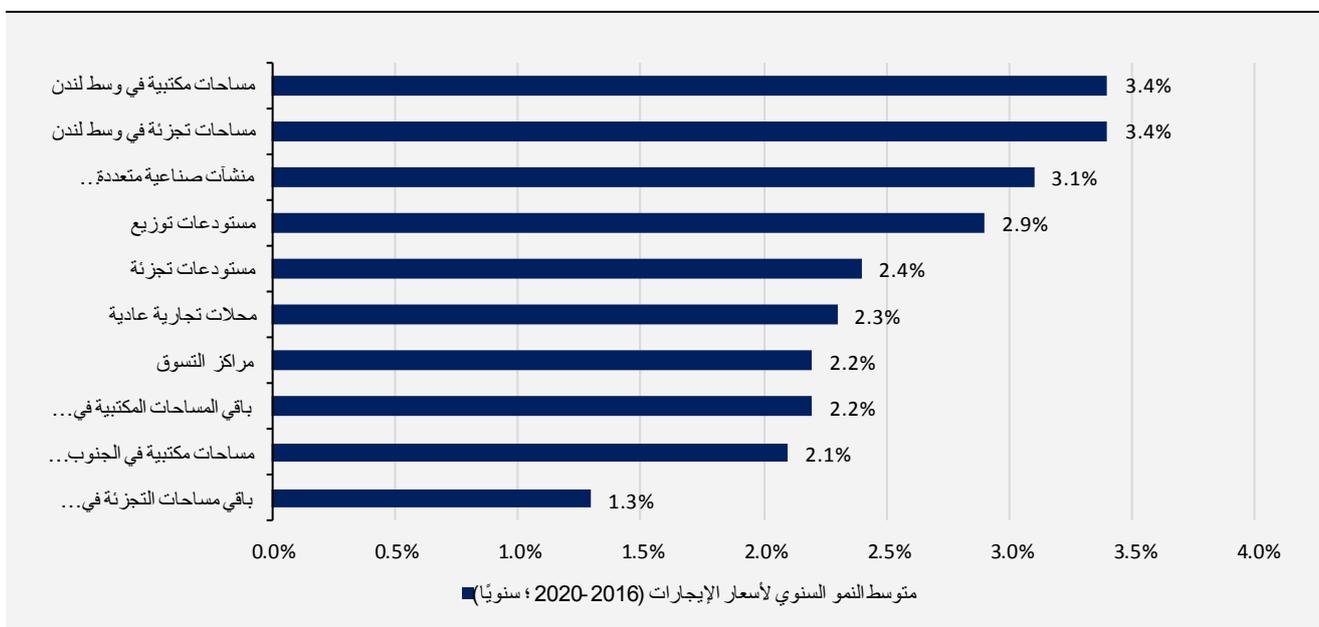
إجمالي العوائد من العقارات التجارية في المملكة المتحدة



المصدر: سي بي آر إي

على الرغم من أن طلب المستثمرين في سوق العقارات غير السكنية سوف يبقى قوياً على الأرجح هذه السنة، غير أن وتيرة النمو المتباطئة لزيادة القيمة الرأسمالية من المتوقع أن تؤدي إلى تركيز المستثمرين على نمو أسعار الإيجارات والعوائد من الدخل على العقارات التجارية. كذلك من المتوقع أيضاً أن يعزز المستثمرون استثماراتهم المدرة للدخل باستراتيجيات تهدف إلى إضافة القيمة، منها على سبيل المثال التجديد والتطوير.

توقعات متوسط النمو السنوي في أسعار الإيجارات



المصدر: ساقيلس ريسرتش

توقع ارتفاع أسعار إيجارات المكاتب، ولكن التطورات السياسية يمكن أن تؤثر سلباً على هذه الشريحة

أسهم تحسن الاقتصاد البريطاني وتراجع معدلات البطالة والشواغر في زيادة الطلب على المساحات المكتبية في المملكة المتحدة. وعلى الرغم من تأثر ثقة الشركات سلباً في الأشهر الأخيرة نتيجة للتباطؤ الاقتصادي في الصين والتقلبات في الأسواق المالية، غير أن ثقة الشركات البريطانية قد شهدت تحسناً ملحوظاً منذ الأزمة المالية. وتنفرد لندن والتي تعتبر أحد أكبر المراكز المالية العالمية، بأكثر نسبة من المساحات المكتبية في المملكة المتحدة، وهي تمثل أكثر من 60% من القيمة الإجمالية للشرايح المكتبية على الرغم من أنها تسهم بما لا يزيد عن ربع إجمالي المساحات المكتبية فقط.

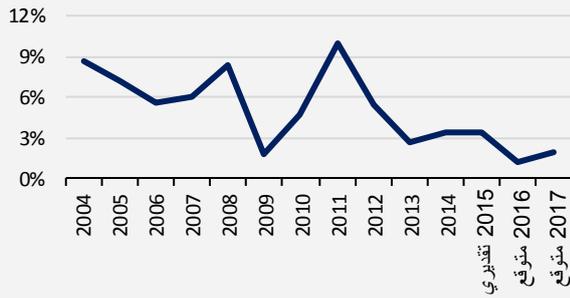
السوق العقارية السعودية



نظرة على الاقتصاد

شهد الاقتصاد السعودي نمواً اقتصادياً قوياً (بمعدل سنوي مركب بنسبة 5.5% خلال الفترة من 2004 إلى 2014) على مدى السنوات العشر الماضية. وقد نتج ذلك بشكل رئيسي عن إيرادات النفط القوية، وارتفاع الإنفاق الحكومي، وتزايد نشاط القطاع الخاص. غير أن السيناريو أخذ يتغير مع تراجع أسعار النفط واقتربها من أدنى مستوياتها في 12 سنة. ومن المتوقع أن ينخفض معدل النمو الاقتصادي إلى أقل من نصف ما كان عليه في السنة السابقة. ويتوقع صندوق النقد الدولي نمو الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية بنسبة 1.2% في العام 2016 وبنسبة 1.9% في العام 2017، أي أقل بكثير من معدل النمو البالغ 3.3% في العام 2015. وقد قامت الحكومة بتنفيذ سلسلة من الإصلاحات منها خفض الإعانات والحد من نمو الرواتب، بالإضافة إلى خفض الإنفاق في الموازنة في العام 2016 وإصدار سندات الدين لمواجهة تأثيرات انخفاض الإيرادات الهيدروكربونية. غير أن التراجع في الإيرادات النفطية وانخفاض الإنفاق الحكومي وإصدار سندات الدين قد أدت جميعها إلى ضغوط على السيولة في القطاع المصرفي. واقترب سعر فائدة الإقراض بين المصارف السعودية لثلاثة أشهر إلى حوالي 2.22% (كما في 17 يونيو 2016)، وهو أعلى مستوى له في حوالي سبع سنوات. ومن المتوقع أن تؤثر الصعوبات الاقتصادية على نشاط الأعمال والإقبال على الاستثمار في المملكة.

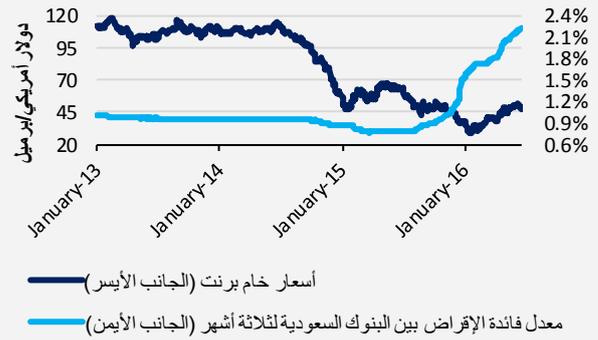
تراجع النمو الاقتصادي السعودي بسبب انخفاض أسعار النفط



نمو الناتج المحلي الإجمالي في المملكة العربية السعودية

المصدر: صندوق النقد الدولي

الضغوط على السيولة في القطاع المصرفي



المصدر: بلومبرغ

مع أن مؤشر البنك الأهلي التجاري لعقود المقاولات و يظهر أن قيمة العقود التي تمت ترسيبها قد وصلت إلى 223.4 مليار ريال سعودي في العام 2015، أي بزيادة بنسبة 1.2% مقارنةً بالسنة السابقة، شهدت قيمة العقود انخفاضاً حاداً بنسبة 25% في الربع الرابع من السنة مقارنةً بربع السنة السابق. وقد بدأت المملكة رغم ذلك بتنفيذ سياسة للاقتراض من الأسواق المحلية والعالمية لتغطية التراجع في قيمة احتياطياتها المالية، ولكنها لم توقف الدعم بشكل فوري لأي من مشاريع الإنشاءات الرئيسية الحالية. ونرى أن الحكومة سوف تواصل التركيز على مشاريع البنية التحتية الأساسية في الوقت الحاضر، بينما تؤخر تنفيذ عدداً من المشاريع المقررة لسنة 2016.

سوق العقارات السكنية

ملخص تنفيذي

إن نظرتنا إيجابية إلى شريحة العقارات السكنية التي تشهد نقصاً في حجم العرض وزيادة في حجم الطلب الناتج عن النمو السكاني والمتوقع أن يستمر في دعم أسعار العقارات السكنية. وعلى الرغم من المخاوف الناتجة عن انخفاض قدرة مشتري المنازل المحتملين على تحمل أسعار الشراء، تعتبر المبادرات الحكومية الأخيرة لخفض الحد الأدنى للدفعة المقدمة المطلوبة إلى النصف بمثابة تطور إيجابي. وتوقع في المدى القريب ارتفاع الطلب على الاستئجار مع احتمال اتجاه مشتري المنازل إلى تأجيل الشراء بسبب الضبابية الاقتصادية والتوقعات بأن فرض ضريبة على الأراضي البيضاء يمكن أن يؤدي إلى زيادة وفرة الأراضي لأغراض بناء الوحدات السكنية، ما ينتج عنه بالتالي انخفاض الأسعار. غير أننا لا نتوقع انخفاضاً كبيراً في أسعار المنازل حيث يمكن أن يستمر دعم الأسعار نتيجة النقص في العرض والنمو في حجم الطلب.

نظرة إيجابية إلى سوق العقارات السكنية السعودية في المدى الطويل والتي تشهد نقصاً في العرض: إصلاحات

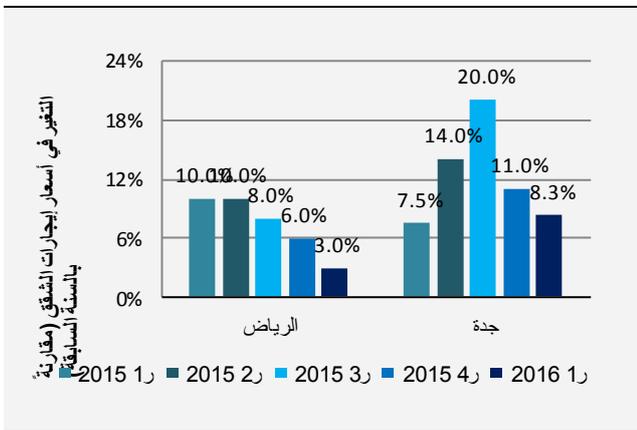
تمويل شراء المنازل سوف تحفز الطلب

استمرت أسعار العقارات المرتفعة والصعوبات في الحصول على التمويل في التأثير سلباً على القدرة على تحمل قيمة شراء المنازل وأدت إلى اختيار السكان المحليين للاستئجار بدلاً من امتلاك المنازل. كذلك، ونتيجة للضبابية الاقتصادية والتوقعات بأن فرض ضريبة على الأراضي البيضاء يمكن أن يؤدي إلى زيادة وفرة الأراضي لأغراض بناء الوحدات السكنية، اختار المشترون تأجيل شرائهم للمنازل.

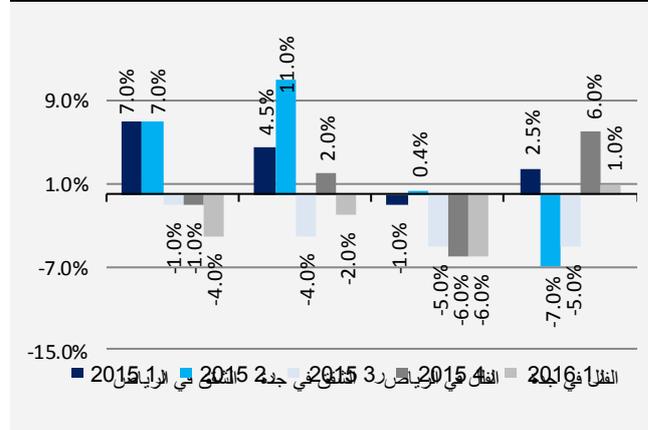
وفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، انخفض عدد الصفقات العقارية السكنية في المملكة العربية السعودية بنسبة 5% على مدى الفترة من بداية 2015 إلى شهر نوفمبر، مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة. ومن جهة أخرى، ارتفع متوسط إيجارات الشقق في المدينتين الرئيسيتين جدة والرياض في الفترة نفسها بنسبة 13% و9% على التوالي. وقد كان التحول في الطلب باتجاه استئجار العقارات السكنية بدلاً من شرائها ناتجاً بشكل رئيسي عن لوائح الرهن العقاري التي بدأ تطبيقها في أواخر العام 2014 وحددت نسبة قرض إلى القيمة لا تزيد كحد أقصى عن 70%. وبذلك لم يتمكن المشترون المحتملون من استيفاء شرط الدفعة المقدمة بنسبة 30%.

استمر نمو أسعار إيجارات الشقق في الرياض وجدة بنسبة جيدة

تباطؤ أسعار البيع



المصدر: جونز لانغ لاسال



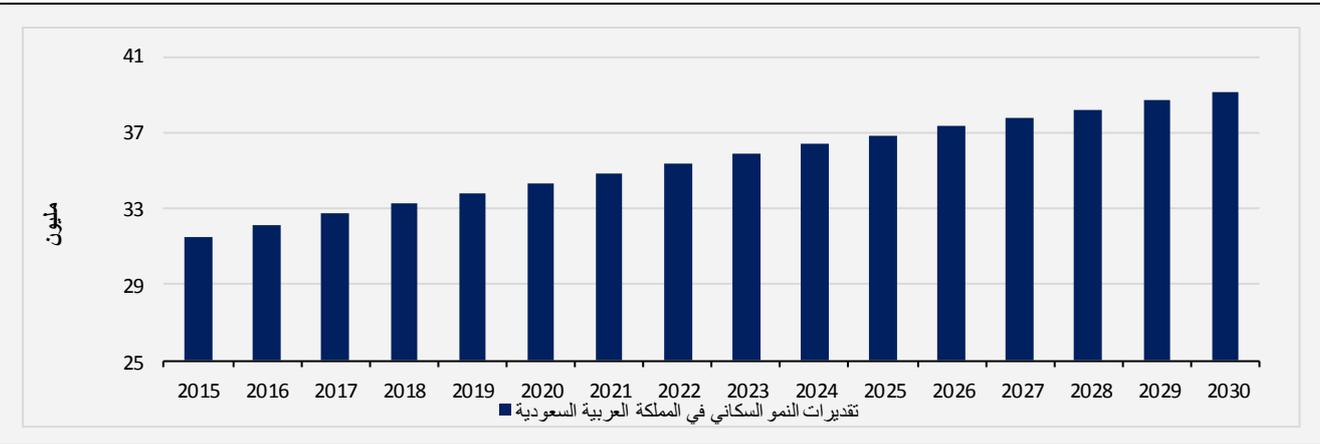
المصدر: جونز لانغ لاسال

¹<http://www.arabnews.com/news/451566>

العوامل الديموغرافية الإيجابية تدعم الطلب في الشريحة السكنية التي تشهد نقصاً في العرض

كان النمو السكاني في المملكة العربية السعودية عاملاً أساسياً في تحفيز الطلب في سوق العقارات السكنية في المملكة التي تشهد نقصاً في الكمية المعروضة. ووفقاً للتوقعات، سوف ينمو عدد سكان المملكة العربية السعودية بحلول العام 2030 بنسبة تزيد عن خمس عدد سكانها في العام 2015. وبالإضافة إلى ذلك، فإن انخفاض متوسط حجم الأسرة في المملكة وارتفاع نسبة الشباب من السكان سوف تترجم إلى مزيد من الطلب على المنازل. كذلك تتوقع وزارة الشؤون البلدية والقروية أن تصل نسبة التطوير العمراني في المملكة إلى 88% بحلول العام 2025¹ (مقارنةً بنسبة 83% في العام 2014 وفقاً لإحصائيات البنك الدولي)، وبالتالي ترتفع احتمالات استمرار المناخ المواتي لحجم الطلب.

توقع نمو سكان المملكة العربية السعودية بمعدل جيد



المصدر: البنك الدولي

ومع أنه من المتوقع دخول كميات معروضة جديدة إلى السوق في المستقبل القريب، يمكن أن يؤدي النمو السكاني والتغير في العوامل الديموغرافية إلى استمرار الفجوة بين العرض والطلب في المدن الرئيسية مثل جدة والرياض ودعم أسعار المنازل. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، فإن النقص في شريحة العقارات السكنية في المملكة العربية السعودية يبلغ حوالي 1 مليون وحدة، ويجب عرض إنجاز ما لا يقل عن 200.000 وحدة سنوياً لتلبية حجم الطلب في السوق. وفي العام 2015، شهدت أسواق الرياض وجدة على التوالي إضافة 17.000 و20.000 وحدة سكنية فقط. وتتوقع جونز لانغ لاسال إضافة حوالي 28.000 وحدة في الرياض هذه السنة وحوالي 30.000 وحدة في العام 2017، ولكن مع الحرص من أن التسليم الفعلي للوحدات السكنية يمكن أن يكون أقل بكثير مما هو متوقع. ومع النمو المحدود في عرض الوحدات السكنية، وترجيح عدم انخفاض النقص في الكمية المعروضة في المدى القريب، فإننا نرى أن الوحدات السكنية ذات النوعية الأقل يمكن أن تستمر هي أيضاً في اجتذاب أسعار ممتازة.

وإلى جانب ذلك، شهدت السوق تحولاً في الطلب من الفلل التقليدية إلى الشقق السكنية الفخمة في المباني المرتفعة. وتتوقع استمرار هذا الاتجاه نتيجة للتغيرات في الأنماط الحياتية وارتفاع مستويات الدخل بين الأشخاص الأكثر ثراءً، والخدمات المساندة الأفضل في الشقق السكنية، شاملة حمامات السباحة، والنادي الرياضية، والصالات على أسطح المباني.

حجم العرض السكني في الرياض (تراكمي)



المصدر: جونز لانغ لاسال

حجم العرض السكني في جدة (تراكمي)



المصدر: جونز لانغ لاسال

استمرار المخاوف على وفرة الائتمان والقدرة على تحمل تكلفة الشراء؛ قرار خفض الحد الأدنى للدفعة المقدمة إلى النصف يعتبر تطوراً إيجابياً



على الرغم من العوامل الديموغرافية الإيجابية، فإن انخفاض القدرة على تحمل تكلفة الشراء والوفرة المحدودة لتسهيلات التمويل يمكن أن تستمر في التأثير سلباً على سوق العقارات السكنية في المملكة العربية السعودية. وتعتبر أسعار العقار مرتفعة بسبب عدم كفاية التخطيط العمراني والنقص المصطنع في الأراضي الناتج عن امتلاك الأراضي لأغراض المضاربة. كما أن المقرضين يترددون في تقديم القروض لشراء المنازل بسبب عدم شفافية قوانين الرهن العقاري والتوقعات بأن تكاليف الأراضي والمباني يمكن أن تنخفض في الفترة القادمة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن قرار الحكومة السعودية في أواخر العام 2014 خفض نسبة القرض إلى القيمة إلى 70% قد أدى أيضاً إلى تأثير سلبي على الإقراض لشراء المنازل. وقد نمت قروض الرهن العقاري بما مجموعه 8 مليار ريال سعودي في العام 2015 مقارنةً بزيادة بلغت 18 مليار ريال سعودي في العام 2014، وهو أدنى معدل لنموها خلال الفترة من

2009 إلى 2014. وتظهر إحصاءات وزارة العدل أن عدد معاملات العقارات السكنية قد اتجه نحو الانخفاض في جميع المدن الرئيسية ومنها جدة والرياض والدمام. ومن حيث القيمة، تراجعت قيمة الصفقات العقارية في المملكة بنسبة 16% لتصل إلى 367 مليار ريال سعودي على مدى الفترة من بداية سنة 2015 إلى سبتمبر 2015، مقارنةً بما مجموعه 436 مليار ريال سعودي على مدى نفس الفترة من السنة السابقة 2014.

غير أننا نتعتقد أن نشاط الإقراض يمكن أن يرتفع في الفترة القادمة، وعلى الأخص بعد إعلان مؤسسة النقد خفض الدفعة المقدمة المطلوبة من مشتري المنازل إلى 15% بدلاً من 30% التي كانت عليها في السابق. وإلى جانب ذلك، ومن أجل تيسير السيولة، قامت مؤسسة النقد أيضاً بزيادة نسبة الودائع التي يمكن للمصارف التجارية إقراضها من 85% إلى 90%. ومن جهة أخرى، من المرجح أن يؤدي القرار الأخير لتوسيد الإعانات إلى أثر تضخمي وتأثير سلبي على ميزانيات الأسر في المدى القصير.

من المتوقع أن تؤدي الضريبة على الأراضي غير المطورة في المناطق العمرانية إلى تخصيص مزيد من الأراضي لأغراض البناء والحد من ارتفاع الأسعار في المدى الطويل

أعلنت الحكومة السعودية مؤخراً عن فرض ضريبة على الأراضي غير المطورة (ضريبة الأراضي البيضاء) بهدف الحد من الامتلاك غير الضروري للأراضي الشاغرة. ومن الصعب في الوقت الحاضر تقييم المدى الكامل لتأثير فرض هذه الضريبة، حيث إنه لا يوجد تعريف عام لما يعتبر أرضاً شاغرة. ويمكن أن يجد مالكو الأراضي ثغرات لتفادي دفع الضريبة وذلك ببناء سقائف مؤقتة عليها أو بتركيب خط خدمات مرافق عامة تحت الأرض. غير أن الاعتقاد العام هو أن هذا النوع من الإصلاحات يمكن أن يؤدي إلى تخصيص المزيد من الأراضي لأغراض التطوير، وبالتالي التخفيف من الضغوط باتجاه المزيد من الارتفاع في تكاليف الأراضي والمباني. كذلك يتوقع المستثمرون أن يؤدي هذا القرار إلى تغيير العوامل الأساسية في السوق من خلال تحفيز التطوير العقاري وردع الاتجاه الحالي للاستثمار في الأراضي الشاغرة بهدف تحقيق أرباح رأسمالية. ولكن على الرغم من ذلك، من المرجح أن يؤدي هذا القرار إلى تحفيز العرض في المدى المتوسط إلى الطويل فقط، ومن غير المحتمل أن يؤدي إلى أي تأثير في المدى القصير.

من المرجح أن تؤدي البرامج والإصلاحات الحكومية إلى توفير المنازل الميسرة

قامت حكومة المملكة مؤخراً بتطبيق لوائح جديدة تسمح ببيع الوحدات السكنية على الخريطة، وبالتالي أتاحت للمطورين إمكانية بيع الوحدات السكنية قبل بنائها،



وعلى الأخص بعد أن أثبتت طريقة الدفع هذه نجاحها في دبي وساعدت على تمويل بناء آلاف الوحدات السكنية في الإمارة. وإلى جانب ذلك، بدأت الحكومة بتنفيذ برنامج إسكان في مطلع العام 2014 بهدف إزالة المعوقات، ومنها الرتبة البيروقراطية، وتوفير الأراضي وتخصيصها، وتقديم الإعانات على قروض شراء المنازل أو الوحدات السكنية بأسعار تشجيعية للأسر السعودية. كما أعلنت الحكومة السعودية أيضاً عن تحويل صندوق التنمية العقارية، وهو الهيئة التابعة للحكومة التي تقدم القروض للأفراد لشراء المنازل، إلى بنك، وذلك بهدف التخفيف من العوائق البيروقراطية غير الضرورية. وبالإضافة إلى ذلك، وقعت الحكومة مؤخراً عقداً مع شركة كورية لبناء حوالي 100.000 وحدة سكنية بالقرب من مطار الرياض الدولي.

مشاريع البنية التحتية القادمة سوف تحفز الطلب على العقارات السكنية في المناطق المحيطة بها

هناك عدد من مشاريع البنية التحتية الرئيسية التي يجري العمل على تنفيذها في المملكة العربية السعودية، منها على سبيل المثال مشاريع القطار السريع ومترو الأنفاق وتطوير المطارات. ويجري حالياً اختبار مشروع قطار الحرمين السريع بين المدينة المنورة ورايغ، وسوف يبدأ تشغيله التجريبي من المحطة الرئيسية في جدة في منتصف العام 2016. وتنتوقع أن يؤدي ذلك إلى زيادة في الطلب على الوحدات السكنية القريبة من محطات القطارات والتي تتيح سهولة الوصول إلى المراكز التجارية في المدينة. وسوف تشكل محطات القطارات في معظم المدن نقاطاً على شبكات النقل بما يوفر وسائل مواصلات أفضل للسكان المقيمين في المناطق المحيطة بالمدينة حيث تكون أسعار المنازل بصفة عامة أقل.



المصدر: هيئة السكك الحديدية السعودية

تأخير المشاريع يساعد على الأرجح في تفادي فائض العرض

من المتوقع في العام 2016 أن تؤدي أسعار النفط المنخفضة إلى استمرار تباطؤ النشاط الاقتصادي في المملكة. وإلى جانب انخفاض نسبة إنجاز المشاريع (النسبة التي يتم فيها تسليم مشاريع البناء المقررة)، توجد عدة أسباب منها عدم وفرة الائتمان، والقيود على رأس المال العامل، وعدم كفاية إجراءات تسوية المنازعات، ونقص العمالة، يمكن أن تؤدي مجتمعة إلى تأخير في إنجاز المشاريع. وعلى الرغم من التدابير الحكومية المتخذة لزيادة حجم عرض الوحدات السكنية، يمكن أن يؤدي تأخير المشاريع إلى الحد من فائض العرض في السوق العقارية والمساعدة على تفادي أي انخفاض في الأسعار.

إصلاح الإعانات والدعوم يؤثر سلباً على دخل السكان القابل للإنفاق

قامت المملكة بتنفيذ عدد من الإصلاحات، منها قيامها مؤخراً بترشيد الإعانات على الطاقة. وقد بدأت هذه الإصلاحات تؤثر على القدرة الإنفاقية للسكان المحليين وتسببت في ترشيد الأسر لميزانياتها. ومن جهة أخرى، تراجع مؤخراً معدل نمو عمليات نفاذ البيع في المملكة، وهو مؤشر لقياس عمليات البيع بالتجزئة. ومن المرجح أن يؤثر ترشيد الميزانيات وارتفاع تكاليف الاقتراض في المملكة إلى التأثير سلباً على دخل المستهلكين المحليين القابل للإنفاق وبالتالي على قدرتهم على سداد القروض.

سوق العقارات المكتبية

ملخص تنفيذي

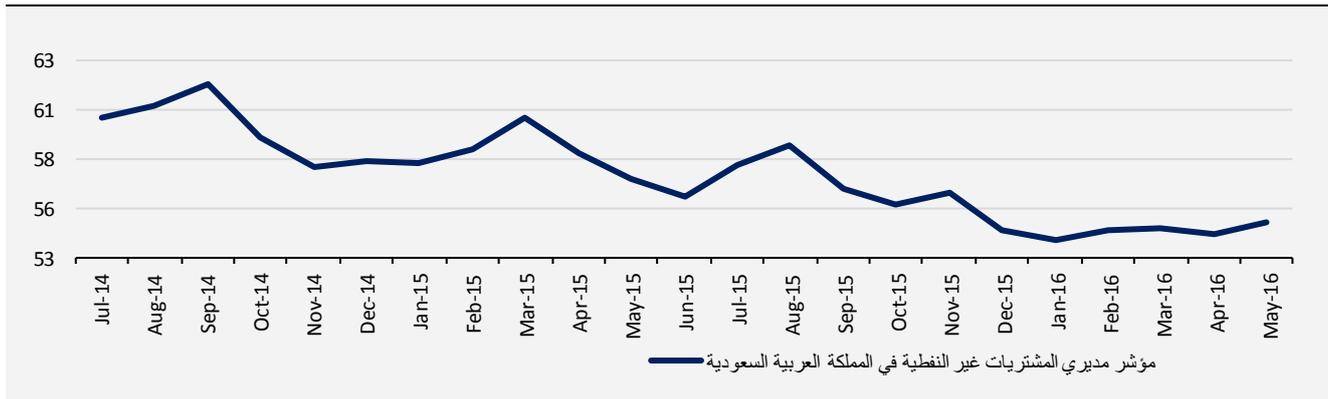
من المتوقع أن يتباطأ نمو الاقتصاد السعودي نتيجة لانخفاض أسعار النفط. وقد لجأت الشركات إلى تنفيذ مبادرات لخفض التكاليف وقامت بتقليص خططها التوسعية في المدى القريب، وعلى الأخص بعد قرار الحكومة خفض الإنفاق في ميزانيتها لسنة 2016. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع عرض المزيد من المساحات المكتبية في السوق في العام 2016، ما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع معدلات الإشغال ويؤثر سلباً على العوائد من الإيجارات. وعلى الرغم من أن الإصلاحات الإيجابية الهادفة إلى اجتذاب الاستثمارات الأجنبية يمكن أن تغير نظرنا إلى شريحة العقارات المكتبية، غير أن الصعوبات السائدة حالياً لا تدفعنا إلى التفاؤل بهذا القطاع. ولذلك فإن نظرنا أكثر سلبية إلى سوق الرياض منها إلى سوق جدة.

سوق العقارات المكتبية السعودية: زيادة المساحات المكتبية المعروضة تؤثر سلباً على العوائد من الإيجارات

ضعف النمو الاقتصادي يعيق تنفيذ خطط الشركات التوسعية

قام عدد من الشركات السعودية بخفض توقعات أرباحها للسنة الحالية بسبب التأثيرات المحتملة لانخفاض أسعار النفط وتقليص الإنفاق الحكومي على القطاع الخاص المحلي. ومن غير المحتمل أن تقوم الشركات بتنفيذ خطط توسعة كبيرة، ومن المرجح أن تقلص حجم توظيف العاملين فيها. ونتيجة لذلك، من غير المتوقع أن ينمو الطلب على المساحات المكتبية الجديدة بنفس الوتيرة القوية التي سادت في السابق، ولكن بما يماثل التباطؤ الذي بدأ يظهر في مؤسسات القطاع العام. وإلى جانب ذلك، أظهرت التقارير أن القوى العاملة في المملكة قد نمت بما مجموعه 46.000 موظف فقط في العام 2015، وهو أقل معدل نمو لها منذ بدء تسجيل هذه البيانات الإحصائية في العام 1999²، نتيجة للتباطؤ في معدل توظيف العاملين في القطاعين العام والخاص. وبالإضافة إلى ذلك، وفقاً للمؤشر الفرعي للعمالة الذي يتضمنه مؤشر بنك الإمارات دبي الوطني لمديري المشتريات غير النفطية في المملكة العربية السعودية، انخفض معدل توظيف الموظفين إلى ما يقرب من مستوى الركود كما في نهاية الربع الرابع 2015، وهو أدنى معدل له خلال فترة التوسعة الجارية الممتدة 21 شهراً. كما أن ارتفاع أسعار الفائدة قد بدأ يتسبب بتأثير سلبي مزدوج على أداء القطاع الخاص بالمملكة. فقد ارتفع المؤشر القياسي لسعر فائدة الإقراض بين المصارف السعودية لثلاثة أشهر إلى 2.22% كما في 17 يونيو 2016، أي ما يقرب من أعلى مستوياته في عدة سنوات. ومن أجل مواكبة تأثيرات تكلفة الاقتراض الأعلى، أعلن عدد من الشركات عن خطط للبدء بتنفيذ تدابير لخفض التكاليف يمكن أن تؤدي إلى ترشيد استخداماتها للمساحات المكتبية.

اتجاه وتيرة توسعة القطاع الخاص غير النفطية في المملكة العربية السعودية نحو التراجع



المصدر: بلومبرغ

²http://www.arabianbusiness.com/saudi-arabia-s-labour-force-grows-at-slowest-pace-since-1999-623441.html#.Vt06u_l961s

إنجاز المشاريع العقارية الكبرى قيد الإنشاء في الرياض سوف يؤثر سلباً على الإيجارات

لقد بقيت أسعار الإيجارات في الرياض مستقرة عموماً حيث إن انخفاض معدلات إنجاز المشاريع في شريحة العقارات المكتتبية قد أدى إلى الحد من احتمالات حصول فائض كبير في الكمية المعروضة. ووفقاً لتقديرات جونز لانغ لاسال، بلغ معدل إنجاز المشاريع في الرياض 24% في العام 2015، حيث تم فعلياً تسليم 121.000 متر مربع فقط من إجمالي المساحة المكتتبية المخطط لها والبالغة 500.000 متر مربع. وقد نتج عن ذلك استمرار معدلات الشواغر عند 16% والحد من أي تراجع كبير في أسعار الإيجارات على الرغم من تباطؤ الطلب على المساحات المكتتبية. واستمرت معدلات الإشغال في مباني المكاتب الرئيسية في برج المملكة، وبنس جيت، وجرانادا بنس بارك أعلى من 90%.

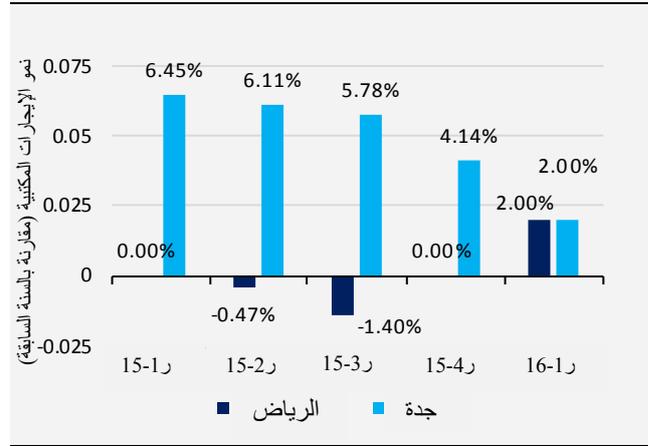
إننا نتوقع حدوث تغير كبير في سوق العقارات المكتتبية في العام 2016، حيث من المقرر إضافة مساحات مكتتبية جديدة تقرب من نصف مليون متر مربع ضمن مشروع بناء جديدين يجري العمل على تنفيذهما - حي الملك عبدالله المالي ومجمع تقنية المعلومات والاتصالات، بما يؤدي إلى ضغوط على أسعار الإيجارات. ومن المتوقع أن يتم تسليم حوالي 112 مبنى في حي الملك عبدالله المالي، يخصص حوالي 80% منها لأغراض تجارية. وسوف يشكل حي الملك عبدالله المالي مركزاً مالياً للمؤسسات المالية الكبرى في المملكة ومنها هيئة السوق المالية وسوق الأوراق المالية السعودية (تداول). غير أن مصادرنا كشفت أن أسعار الإيجارات في حي الملك عبدالله المالي تقدر بما يتراوح بين 2.000 ر.س. و3.000 ر.س. للقدم المربعة، أي أعلى بكثير من أسعار الإيجارات في الأحياء المالية المركزية والتي تتراوح بين 1.000 ر.س. و1.200 ر.س. للقدم المربعة. وبالإجمال، فإن الشعور السائد هو أن مشروع حي الملك عبدالله المالي الطموح سوف يضيف مساحات أكثر مما تستطيع السوق المحلية استيعابه، ما يؤدي إلى فائض في العرض. كذلك فإن مشروع مجمع تقنية المعلومات والاتصالات والذي بدأ العمل عليه قبل فترة طويلة من بدء العمل على مشروع حي الملك عبدالله المالي وبميزانية أصغر نسبياً بلغت حوالي 1.65 مليار دولار أمريكي، يهدف إلى تحسين مرافق البنية التحتية لشركات تقنية المعلومات والاتصالات الحالية وإنشاء أنواع مختلفة من المباني المفيدة لهذه الشركات على مساحة تبلغ حوالي 0.78 مليون متر مربع. وفي ظل الضغوط المستمرة على أسعار إيجارات العقارات المكتتبية في الرياض، نرى أن المساحة التجارية الإضافية يمكن أن تؤدي إلى زيادة معدلات الشواغر وتؤثر سلباً على أسعار الإيجارات في الفترة القادمة.

حجم عرض المساحات المكتتبية في الرياض (تراكمي)



المصدر: جونز لانغ لاسال

استمرار نمو أسعار الإيجارات في الرياض بمعدل أقل مقارنةً بجدة



المصدر: جونز لانغ لاسال

تراجع أسعار الإيجارات في سوق جدة سوف يكون تدريجياً نسبياً

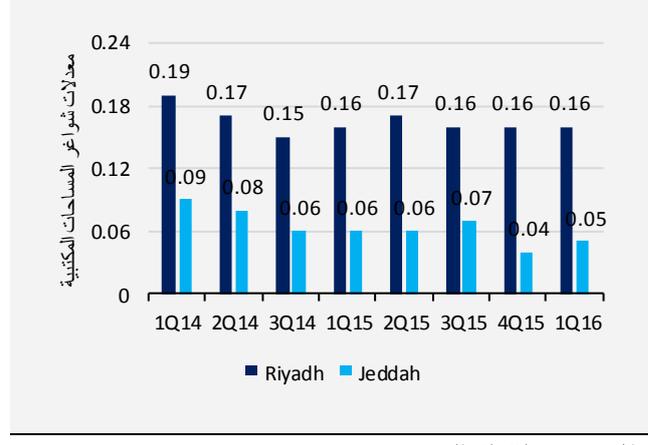
المساحة المكتتبية في جدة والتي تعتبر مركزاً ثانياً للمال والأعمال بعد الرياض، أقل تشبعاً نسبياً. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، تم تسليم مساحة إجمالية قابلة للتأجير في العام 2015 لا تتجاوز 38.000 متر مربع فقط، معظمها مؤلف من مساحات مكاتب صغيرة. وقد أدى حجم العرض المحدود في جدة إلى معدل نمو في أسعار الإيجارات بنسبة 4% في الربع الرابع 2015 مقارنةً بنفس الفترة من السنة السابقة. غير أنه من المتوقع طرح كمية معروضة كبيرة في السوق في العام 2016 في عدد من مشاريع البناء التي يجري العمل على تنفيذها في شارع الأمير سلطان، وطريق الملك عبدالعزيز، ومشروع إعمار في حي باب جدة السكني. وقد تمت إضافة مساحة إجمالية قابلة للتأجير بلغت 33.000 متر مربع خلال الربع الأول 2016. وفي ضوء حجم العرض المنتظر في سوق جدة، نرى أن معدلات الشواغر سوف ترتفع. ولكن على الرغم من ذلك، تمتاز شريحة العقارات المكتتبية في جدة بمعدل شواغر أقل مقارنةً بالرياض، ولذلك من المتوقع أن تكون أسعار الإيجارات في جدة أقل عرضة للتأثر بالكمية المعروضة الجديدة مقارنةً بأسعار الإيجارات في الرياض. وبالإضافة إلى ذلك، من المرجح أن يكون التراجع في أسعار إيجارات المساحات المكتتبية المصنفة بالدرجة الأولى A محدوداً، إذا أخذنا في الاعتبار الوفرة المحدودة لتلك العقارات في جدة.

حجم عرض المساحات المكتبية في جدة (تراكمي)



المصدر: جونزلانغ لاسال

معدل الشواغر في الرياض أعلى نسبياً مقارنةً بجدة



المصدر: جونزلانغ لاسال

سوف تؤثر المناطق الحرة سلباً على أسعار إيجارات جميع المساحات المكتبية في وسط المدينة

تخطط حكومة المملكة في إطار هدف تنويع مصادر الدخل على المدى الطويل، إلى إقامة مناطق تجارة حرة بالقرب من المطارات لاجتذاب الشركات الأجنبية. وقد صرح نائب رئيس الهيئة العامة للطيران المدني مؤخراً أن الهيئة بصدد إجراء محادثات مع هيئات حكومية عدة لإنشاء مناطق حرة في مطاري جدة والرياض. وسوف تخضع هذه المناطق الحرة لسياسات أكثر تسهياً فيما يتعلق بالموافقات على تأشيرات السفر، والتراخيص والضرائب، وسوف تمتاز بمساحات كبيرة تشمل مرافق تصنيع. وعلى الرغم من أن هذه المناطق سوف تؤدي على الأرجح إلى تأثير اقتصادي إيجابي، غير أن احتمالات توفير مساحات مكتبية معروضة شاسعة بسياسات تشغيل ميسرة سوف تتسبب على الأرجح بانتقال الشركات إلى المناطق الحرة وتؤثر سلباً على أسعار الإيجارات في مختلف المناطق التجارية الحالية. غير أننا نتوقع أن يستغرق إنجاز هذه المشاريع وبدء تشغيلها مدة لا تقل عن 3 إلى 5 سنوات كحد أدنى.

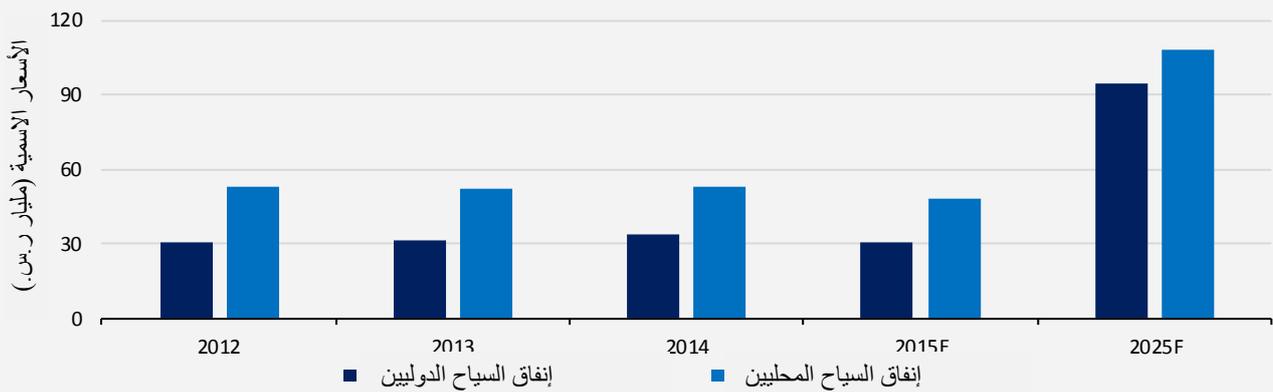


الشرحة الفندقية

ملخص تنفيذي

يعتمد قطاع الضيافة في المملكة العربية السعودية بشكل كبير على السياحة الدينية والتي تتركز في مدينتي مكة المكرمة والمدينة المنورة، بينما تعتمد الرياض بشكل رئيسي على زيارات الشركات والترفيه. ونحن نحتاج إيجابياً للفنادق في مكة المكرمة والمدينة المنورة وجدة والتي تجتذب نسبة أعلى للسياح من الحجاج والمعتمرين. ونتوقع أن تشهد السياحة الدينية ارتفاعاً حاداً مع قيام الحكومة بتخفيف القيود على منح التأشيرات بعد اكتمال مشاريع توسعة الحرم المكي الشريف. وبالإضافة إلى ذلك، فإن مبادرات التطوير التي تعمل هيئة الطيران المدني على تنفيذها سوف تؤدي إلى زيادة القدرة الاستيعابية الإجمالية للمطارات السعودية لتصل إلى أكثر من 100 مليون مسافر بحلول العام 2020، كما أن إنجاز خطوط قطار الحرمين السريع سوف يعطي دفعة إضافية للسياحة الدينية إلى المملكة. ومع أنه من المتوقع أن يرتفع حجم العرض الفندقية في مكة المكرمة والمدينة المنورة، فإن زيادة الطلب على السياحة الدينية سوف تستوعب إلى حد كبير حجم العرض الإضافي. وفي المقابل، فإننا غير متفائلين كثيراً بقطاع الضيافة في الرياض حيث من المتوقع أن تراجع زيارات الشركات والترفيه هذه السنة، مع قيام الشركات بخفض مصاريف السفر غير المبررة وتنفيذ إصلاحات الإعانات الجارية والتي تضر بالإنتاج الاختياري لدخل السياح الإقليميين. ونتوقع أن تكون هناك زيادة في الطلب على الفنادق ذات الأسعار الاقتصادية في جميع الوجهات السياحية نتيجة لمبادرات قطاع الشركات الهادفة إلى خفض التكاليف وتزايد أعداد السياح أصحاب الدخل المتوسط.

من المتوقع أن تشهد شريحة السياحة في المملكة العربية السعودية طفرة نتيجة للارتفاع الحاد في أعداد الحجاج والمعتمرين



المصدر: المجلس العالمي للسفر والسياحة

السياحة الدينية سوف تحفز الطلب على الفنادق

من المتوقع أن تؤدي توسعة المسجد الحرام وزيادة أعداد تأشيرات العمرة إلى تحفيز الطلب على الفنادق في مكة المكرمة

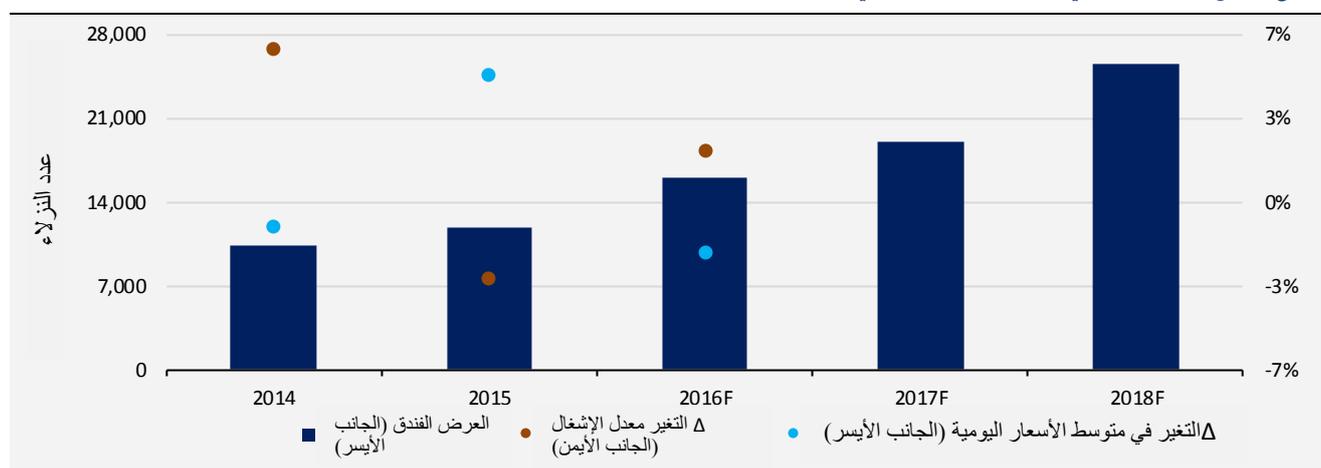
مكة المكرمة هي قبلة الحجاج المسلمين من جميع أنحاء العالم، وتواجه شريحة الفنادق في مكة المكرمة ارتفاعاً دائماً في حجم الطلب. وقد عملت الحكومة السعودية على مدى فترة من الزمن على توسعة المسجد الحرام في مكة المكرمة. وأعلنت الحكومة السنة الماضية عن بدء تنفيذ خمسة مشاريع جديدة في إطار خطة التوسعة الثالثة

للمسجد الحرام. وسوف تؤدي مشاريع التوسعة الكبيرة هذه إلى زيادة القدرة الاستيعابية للمسجد الحرام، ومساعدة الحكومة السعودية على التخفيف من القيود على منح التأشيرات وبالتالي زيادة أعداد السياح الدينيين القادمين. ووفقاً لتقديرات السوق، سوف يصبح المسجد الحرام بعد التوسعة قادراً على استيعاب حوالي 2.5 مصلٍ خلال ذروة موسم الحج، مقارنةً بحوالي 1.5 مليون مصلٍ في العام 2013.¹ وبحلول العام 2018، تنوي الحكومة أيضاً زيادة عدد تأشيرات العمرة الممنوحة على مدار السنة عدا موسم الحج إلى ثلاثة أضعاف ما هي عليه الآن.² ووفقاً لأرقام وزارة الحج، من المتوقع زيادة عدد تأشيرات العمرة من 6 مليون تأشيرة في كل من العامين 2014 و2015 إلى 10 مليون تأشيرة في العام 2016، وإلى ستة أضعاف ذلك، أي إلى 60 مليون تأشيرة بحلول العام 2018.³

سوف يتم استيعاب حجم العرض الإضافي إلى حد كبير في مكة المكرمة نتيجة الزيادة في أعداد السياح

استمر متوسط الأسعار اليومية مرتفعاً في العام 2015 على الرغم من أن أعمال البناء الجارية قد أدت إلى تقليص عدد التأشيرات الممنوحة وأثرت سلباً على معدلات إشغال الفنادق. وقد استطاعت الفنادق الحصول على أسعار ممتازة خلال موسم الحج مستفيدة من هدم بعض الفنادق في الأونة الأخيرة. وقد أفادت تقارير أنه قد تم هدم حوالي 26.000 غرفة فندقية لإفساح المجال أمام تنفيذ أعمال التوسعة الأخيرة.⁴ أما في الفترة القادمة، من المتوقع أن يرتفع عدد الفنادق التي تحمل أسماء معروفة في مكة المكرمة بمعدل نمو سنوي مركب بنسبة 29% في الفترة من 2015 إلى 2018، وأن يرتفع عدد الغرف الفندقية إلى أكثر من الضعف. غير أنه من غير المتوقع أن يشهد متوسط الأسعار اليومية تراجعاً ملحوظاً حيث إن زيادة أعداد السياح الدينيين القادمين سوف تستوعب إلى حد كبير حجم العرض الجديد وتدعم معدلات الإشغال في الفنادق. وإلى جانب ذلك، من المتوقع أن تكتسب الفنادق الاقتصادية ذات الأسماء المعروفة شعبيةً نتيجة تسهيل إجراءات منح التأشيرات بما يسمح بقدم أعداد أكبر من الحجاج والمعتمرين من دول ناشئة مكتظة بالسكان يفضلون الحصول على أسعار اقتصادية.

توقع ارتفاع العرض الفندقي تحت أسماء معروفة في مكة المكرمة



المصدر: كوليرز إنترناشونال

* Δ تعني دلتا، وهي رمز التغير في الكمية

* معدل الإشغال المتوقع لسنة 2016 = 64%، ومتوسط الأسعار اليومية = 224 دولاراً أمريكياً

سوف تستفيد المدينة المنورة من ارتفاع أعداد السياح الدينيين القادمين ومشاريع البنية التحتية المحلية الرئيسية

المدينة المنورة هي ثاني أهم مدينة مقدسة في المملكة العربية السعودية، وسوف تستفيد إلى حد كبير أيضاً من الأعداد المتزايدة للحجاج والمعتمرين القادمين، وعلى الأخص نتيجة توسعة المسجد الحرام في مكة المكرمة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن هناك عدداً من مشاريع النقل الرئيسية المتوقع إنجازها في المدى القريب. ويجري العمل أيضاً على تطوير مطار الأمير محمد بن عبدالعزيز في المدينة المنورة، وسوف تربط شبكة قطار الحرمين السريع مكة المكرمة بالمدينة المنورة عبر مدينة الملك عبدالله الاقتصادية ومطار الملك عبدالعزيز الدولي. وسوف تستوعب خدمات القطارات هذه حوالي 160.000 مسافر يومياً وأكثر من 50 مليون مسافر سنوياً، ويمكن بالتالي أن تؤدي إلى زيادة كبيرة في عدد زوار المدينة المنورة.

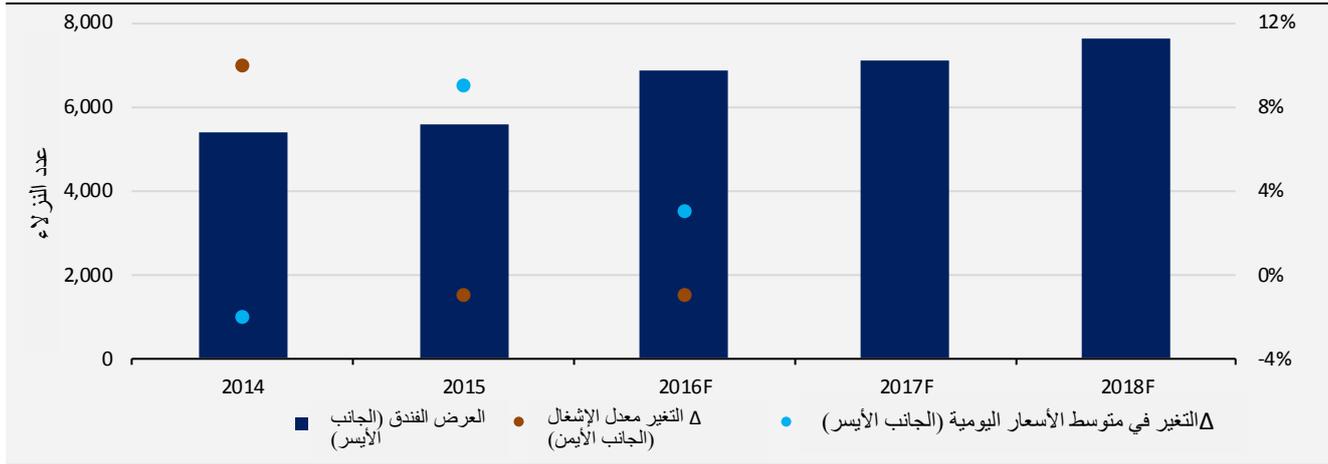
¹<http://english.alarabiya.net/en/special-reports/hajj-2013/2013/10/12/Grand-Mosque-expansion-project-s-first-phase-opens-during-hajj.html>

²<http://www.albawaba.com/business/holy-profits-mecca-most-lucrative-hotel-market-worldwide-814022>

³<http://saudigazette.com.sa/saudi-arabia/1-25m-umrah-pilgrims-a-month-from-next-year/>

⁴<http://www.albawaba.com/business/holy-profits-mecca-most-lucrative-hotel-market-worldwide-814022>

توقع ارتفاع العرض الفندقي في المدينة المنورة بوتيرة أبطأ مقارنةً بمكة المكرمة



المصدر: كولينز إنترناشونال

* Δ تعني دلتما، وهي رمز التغير في الكمية

* معدل الإشغال المتوقع لسنة 2016 = 62% ، ومتوسط الأسعار اليومية = 163 دولار أمريكي

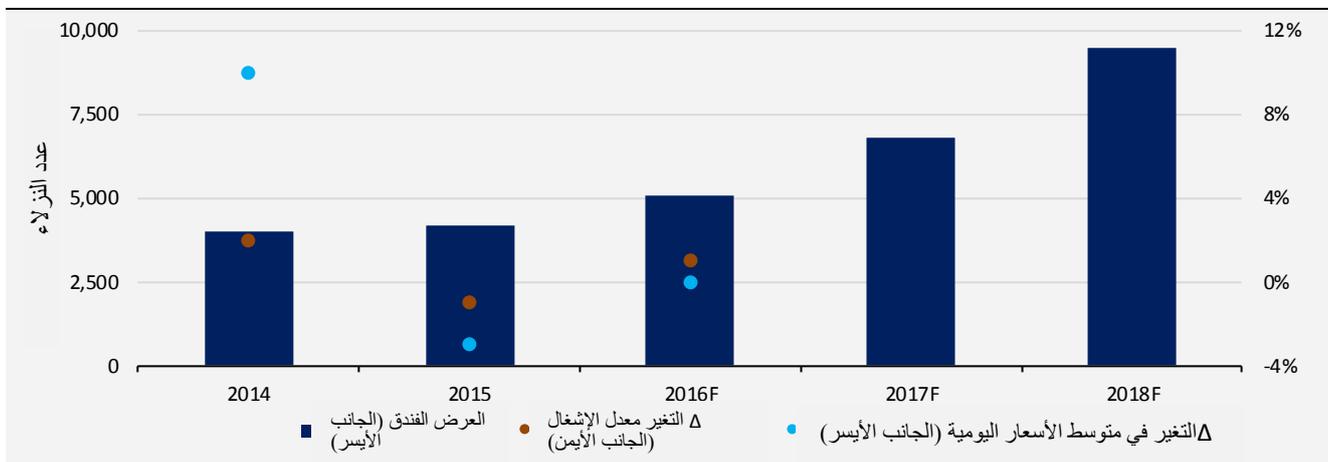
هذا بالإضافة إلى أن هدم عدداً من الفنادق لافساح في المجال أمام توسعة المسجد النبوي الشريف في المدينة المنورة قد أسهم في دعم متوسط الأسعار اليومية في العام 2015. وقد ارتفع متوسط الأسعار اليومية في المدينة المنورة في العام 2015 على الرغم من انخفاض معدلات الإشغال، ما يشير إلى أن الفنادق في جميع أنحاء المدينة المنورة استطاعت الحصول على أسعار ممتازة مع أن عدد التأشيرات الممنوحة السنة الماضية كان محدوداً.

من المتوقع أن ينمو حجم عرض الفنادق ذات الأسماء المعروفة في المدينة المنورة بمعدل سنوي مركب بنسبة 11% في الفترة من 2015 إلى 2018، أي بوتيرة أبطأ بكثير مقارنةً بمكة المكرمة. كذلك من المتوقع أيضاً تحسين نوعية الفنادق المعروضة نتيجة هدم الفنادق القديمة ودخول فنادق جديدة تحمل أسماء معروفة إلى السوق. وسوف يؤدي الارتفاع المتوقع في عدد السياح الدينيين القادمين إلى الحد من احتمال تراجع معدلات الإشغال في فنادق المدينة المنورة.

من المرجح أن تؤدي السياحة الدينية إلى دعم متوسط الأسعار اليومية في فنادق جدة بشكل جزئي

على عكس مكة المكرمة والمدينة المنورة، فإن الفنادق في جدة تجتذب السياح الدينيين والزوار بهدف الراحة والاستجمام. ويمكن أن يشهد نشاط السفر للراحة والاستجمام في المنطقة تباطؤاً بسبب تأثير مبادرات ترشيد الإعانات سلباً على جيوب المستهلكين في دول مجلس التعاون الخليجي. غير أنه من المتوقع أن تستفيد أعداد السياح الدينيين في فنادق جدة من توسعة المسجد الحرام في مكة المكرمة وأن تستوعب جزئياً الانخفاض في حجم الطلب. كذلك فإن قرب مدينة جدة من مكة المكرمة ومزايا الفنادق الواقعة على شاطئ البحر يمكن أن تجتذب السياح الدينيين الباحثين عن أماكن إقامة ممتازة. وبالإضافة إلى ذلك، يجري العمل أيضاً على تنفيذ عدد من مشاريع البنية التحتية، ومنها تطوير مطار الملك عبد العزيز الدولي. كما أن خط قطار الحرمين السريع المرتقب يمكن أن يختصر الفترة الزمنية المطلوبة للانتقال بين جدة ومكة المكرمة من أكثر من ساعة إلى ما لا يزيد عن 5 إلى 7 دقائق، ويؤدي إلى زياد كبيرة في عدد السياح الدينيين في مدينة جدة.

احتمال تراجع متوسط الأسعار اليومية في جدة محدود، ومن المتوقع ارتفاع معدل الإشغال



المصدر: كولينز إنترناشونال

* Δ تعني دلتما، وهي رمز التغير في الكمية

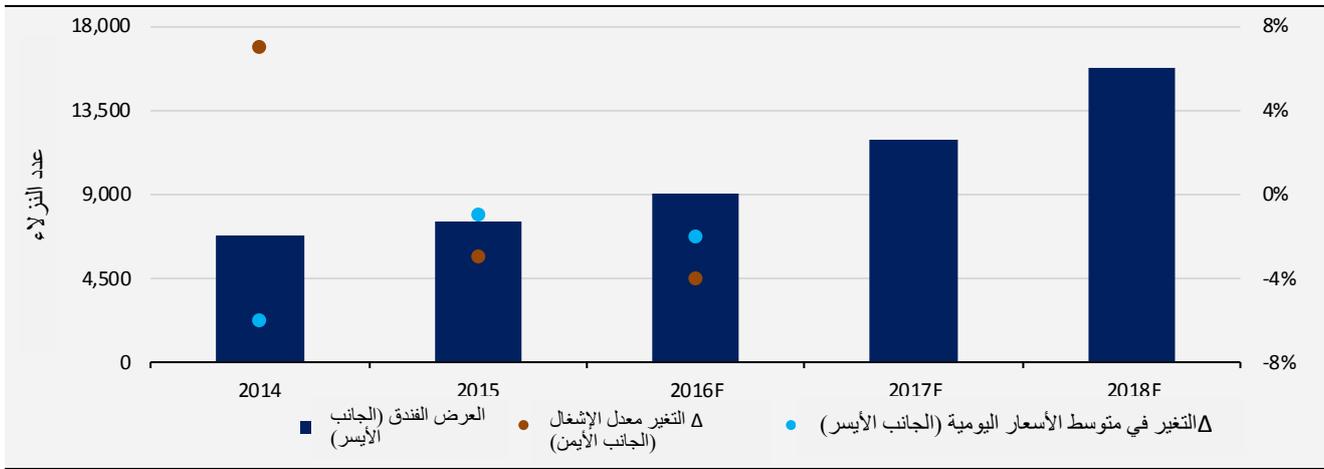
* معدل الإشغال المتوقع لسنة 2016 = 75% ، ومتوسط الأسعار اليومية = 253 دولار أمريكي

من المتوقع أن ينمو حجم عرض الفنادق ذات الأسماء المعروفة في جدة بمعدل سنوي مركب بنسبة 32% في الفترة من 2015 إلى 2018، أي بوتيرة هي الأعلى مقارنةً بالمدن السعودية الكبرى الأخرى. وتشكل الفنادق 5 نجوم و4 نجوم حوالي 51% و31% على التوالي من مجموع حجم العرض الجديد. غير أن الاتجاه التاريخي للتأخير في افتتاح الفنادق سوف يستمر على الأرجح، وعلى الأخص إذا أخذنا في الاعتبار العدد الكبير من المشاريع المتأخرة من العام 2015، وبالتالي فإن ذلك سوف يؤدي إلى استمرار دعم متوسط الأسعار اليومية في المدى القريب. وسوف تكون شريحة الفنادق في جدة في وضع أفضل مقارنةً بالرياض، إذا أخذنا في الاعتبار أن قطاع الفنادق فيها أقل اعتماداً على السياحة غير الدينية.

من المتوقع أن تكون شريحة الضيافة في الرياض الأكثر عرضة للتأثر بتقلبات أسعار النفط

الرياض هي مركز المال والأعمال الرئيسي في المملكة العربية السعودية وتجذب عموماً المسافرين في رحلات عمل. ويمكن أن يؤثر انخفاض أسعار النفط وتقليص الإنفاق الحكومي والترشيد العام لخطط الإنفاق سلباً على شريحة الضيافة في الرياض، نتيجة خفض الشركات لمصاريف السفر في مأموريات عمل وتقليص السكان المحليين في منطقة الخليج العربي لإنفاقهم على السفر لغراض الترفيه بسبب برامج ترشيد الإعانات والدعوم. ونرى أن الطلب على الفنادق المتوسطة والاقتصادية يمكن أن يرتفع نتيجة قيام الشركات بخفض تكاليفها وارتفاع عدد السياح المحليين من ذوي الدخل المتوسط.

معدل الإشغال في الرياض هو الأدنى مقارنة بالمدن الرئيسية الأخرى



المصدر: كوليرز إنترناشونال

* Δ تعني دلتا، وهي رمز التغير في الكمية

* معدل الإشغال المتوقع لسنة 2016 = 56%، ومتوسط الأسعار اليومية = 229 دولار أمريكي

تم إنجاز مشروعين فندقيين رئيسيين في العام 2015 هما فندق موفنبيك وفندق ديلتري هيلتون، ليشكلا إضافة كبيرة على حجم العرض الفندقي. ومن المتوقع أن ينمو العرض الفندقي في الرياض في الفترة القادمة بمعدل سنوي مركب بنسبة 28% حتى العام 2018، ليصبح عدد الغرف الفندقية أكثر من ضعف ما هو عليه في الوقت الحاضر. وعلى الرغم من أن تأخير المشاريع يمكن أن يؤثر سلباً على معدلات الإنجاز في شريحة الفنادق، فإن 51% من الغرف الفندقية الجديدة المتوقع افتتاحها في الرياض في العام 2016 هي مشاريع متأخرة من السنوات السابقة. ولكن حتى في حالة وجود تأخير، من غير المرجح أن يحظى متوسط الأسعار اليومية بأي دعم حيث إننا نتوقع تراجع الطلب العام في الرياض وارتفاع معدلات الشواغر في المستقبل. وسوف تجد الفنادق الأقدم صعوبة أكبر في المحافظة على معدلاتها التاريخية، ونتيجة لتباطؤ الطلب من شريحة الشركات، فإننا نرى أن الفنادق في الرياض يمكن أن تركز بدرجة أكبر على تقديم منتجات و عروض مميزة بهدف زيادة معدلات الإشغال.

من المتوقع نمو شريحة الفنادق المتوسطة النوعية

إن أحد الاتجاهات الرئيسية التي بدأت تظهر على مدى السنوات القليلة الماضية هو الطلب على الفنادق متوسطة النوعية والفنادق الاقتصادية. وكما أوردنا سابقاً في التقرير، فإن مبادرات الشركات لخفض تكاليفها وارتفاع نسبة السياح الحساسين للأسعار سوف تؤدي على الأرجح إلى زيادة الطلب على الفنادق الاقتصادية. وسوف يؤدي حجم العرض المحدود وارتفاع حجم الطلب إلى دعم الأسعار في هذه الشريحة. ووفقاً لما أوردته تقرير صادر من شركة الأبحاث الألمانية توفوتلبروجكتس، فإن الكثير من مطوري المشاريع يركزون الآن على هذه الشريحة، ومن المتوقع دخول عدد كبير من الغرف إلى السوق بحلول العام 2018. وتشمل بعض المشاريع الرئيسية 1.433 غرفة من بارك إن راديسون، و1.155 غرفة من هيلتون غاردن إن، وحوالي 1.800 غرفة من فور بوينتس شيراتون. وبالإضافة إلى ذلك، فإن فنادق ستاروود ألوفت، وفنادق أكور مركور، وأجنحة ستايليرج من مجموعة فنادق إنتركونتيننتال هي أيضاً في طليعة هذه الفئة.

شريحة عقارات تجارة التجزئة

ملخص تنفيذي

لقد كان قطاع تجارة التجزئة أحد أكبر القطاعات الاقتصادية نمواً في المملكة العربية السعودية التي تتميز بأكبر معدلات النمو السكاني وارتفاع دخل الفرد. وقد نمت سوق تجارة التجزئة في المملكة بوتيرة قوية بلغت 11%¹ في العام 2015، على الرغم من التأثير السلبي لانخفاض أسعار النفط على أداء الاقتصاد السعودي. ومن المتوقع أن يؤدي القرار الذي اتخذته الحكومة مؤخراً بالسماح بالاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 100% في شركات تجارة التجزئة والجملة إلى اجتذاب الكثير من الاستثمارات إلى القطاع، وقد سبق للعديد من الشركات الأجنبية وضع خطط للتوسعة في المملكة. غير أن برامج ترشيد الإعانات والدعوم قد بدأت تضر بالإنفاق الاستهلاكي، بينما من المتوقع أن تؤدي أسعار الفائدة الأعلى إلى تباطؤ توسعة نشاط شركات تجارة التجزئة. وتشير بعض التقديرات إلى أن معدل النمو في شريحة تجارة التجزئة في المملكة يمكن أن يتراجع إلى ما بين 6% إلى 8% في العام 2016 مقارنة بنسبة 11% في العام 2015.² كذلك من المتوقع أن يتزايد حجم العرض بشكل كبير في قطاع تجارة التجزئة في كل الرياض وجدة، ما يمكن أن يؤدي إلى ضغوط على أسعار الإيجارات في الفترة القادمة.

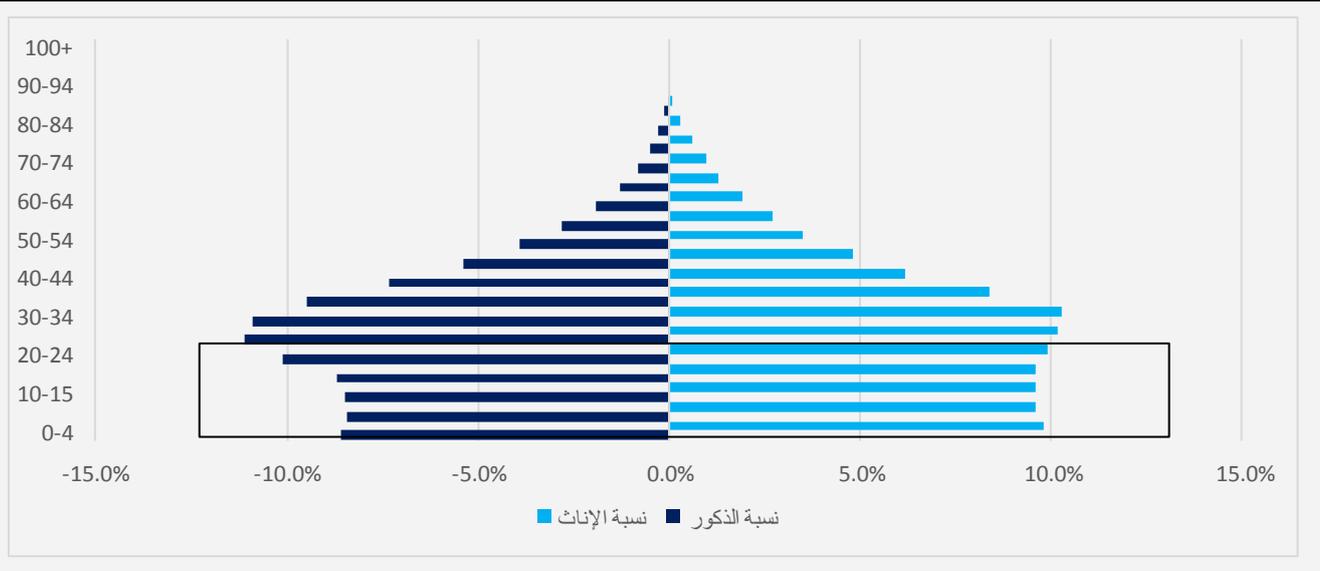
سوف تؤثر برامج ترشيد الإعانات والدعم على نمو قطاع التجزئة في المدى المتوسط

من المتوقع أن ينمو قطاع تجارة التجزئة السعودي؛ غير أن معدل النمو المتوقع سوف يكون أبطأ في المدى المتوسط

لقد كان قطاع تجارة التجزئة في المملكة العربية السعودية أحد أسرع قطاعات تجارة التجزئة نمواً في العالم. وقد نتج تحفيز هذا النمو عن قاعدة المستهلكين الضخمة والشريحة السكانية الشبابية سريعة النمو حيث تمثل الشريحة السكانية دون سن الثلاثين أكثر من 55% من مجموع عدد السكان، ما نتج عنه ارتفاع حاد في الطلب على منتجات الأزياء والتجميل، ودفع بأعداد أكبر من تجار التجزئة إلى افتتاح متاجر. ووفقاً لتقديرات البنك الدولي، من المتوقع أن ينمو عدد سكان المملكة والذي يبلغ حالياً أكثر من 30 مليون نسمة، بحوالي 25% في السنوات الخمس عشرة القادمة. ومن المتوقع أن يؤدي أيضاً ارتفاع عدد النساء في القوى العاملة وتزايد التنمية العمرانية إلى دعم النمو في شريحة تجارة التجزئة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن النقص في موارد التسلية الأخرى في المملكة العربية السعودية، والذي ينتج عنه إقبال أكبر على مراكز التسوق وإنفاق أعلى على التسلية والترفيه فيها حيث تجد الأسر أمكنة مثالية للتنزه خلال عطلة نهاية الأسبوع. وعلى الرغم من ذلك، فإن مساحة تجارة التجزئة لكل شخص في المملكة لا تزيد عن 0.30 متر مربع تقريباً، أي أقل بكثير مقارنةً بإجمالي المساحة القابلة للتأجير لكل فرد وبالبالغة 1.1 متر مربع في الصين و3 متر مربع في الولايات المتحدة الأمريكية. وهذا يبرز مدى الإمكانيات المتاحة في هذا القطاع في المدى الطويل. غير أن شريحة التجزئة في المملكة من المتوقع أن تتراجع في المدى المتوسط نتيجة التأثير سلباً ببرامج الترشيد الأخيرة للإعانات والدعوم. ووفقاً لما أوردته وحدة المعلومات الاقتصادية بمجلة الإيكونوميست، من المتوقع أن يتباطأ معدل نمو قطاع التجزئة ليتراوح ما بين 5% إلى 7% على مدى السنوات القليلة القادمة بعد أن كان قد سجل معدل نمو مرتفع وصل إلى 11% في العام 2015. وعلى الرغم من ذلك، مع استقرار أسعار النفط في المدى الطويل، من المتوقع أن يرتفع معدل النشاط في قطاع تجارة التجزئة.

¹<http://http://www.thenational.ae/business/retail/saudi-retail-sector-is-its-success-story>

تمثل شريحة سن العمل نسبة كبيرة من سكان المملكة العربية السعودية (التقديرات لسنة 2015)

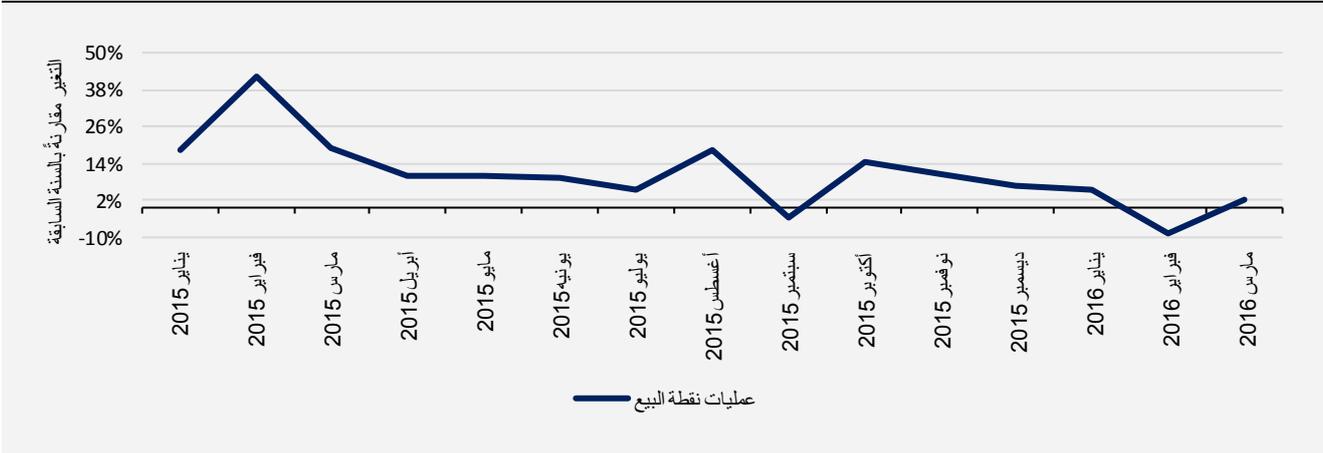


المصدر: مكتب الإحصاء الأمريكي

سوف يؤثر تراجع دخل الأسرة المتاح للإنفاق الاختياري وارتفاع التكاليف سلباً على نشاط تجارة التجزئة

كان دخل الفرد المرتفع تاريخياً في المملكة عاملاً هاماً في تحفيز النمو في شريحة تجارة التجزئة في البلاد. غير أن الإصلاحات الأخيرة التي أقرتها الحكومة قد بدأت بالتأثير سلباً على الإنفاق الاستهلاكي المحلي. وبدأت عمليات نقاط البيع، والتي تستخدم كمقياس لثقة المستهلكين في الاقتصاد، بإظهار بوادر ضغوط. وقد أشارت الأرقام الأخيرة في فبراير 2016 إلى أن عمليات نقاط البيع قد انخفضت بنسبة 9.1% مقارنةً بما كانت عليه قبل سنة، كما تراجعَت السحوبات النقدية من مكائن الصرف الآلي بنسبة 8% خلال الفترة نفسها. وبالإضافة إلى ذلك، فإن التباطؤ في وتيرة توظيف العمالة في القطاعين الخاص والعام في المملكة العربية السعودية وما يرافقه من انحسار لنمو الرواتب المحلية وارتفاع لمعدل التضخم، تعتبر جميعها عوامل تؤثر سلباً على الطلب في قطاع التجزئة في المدى القريب. وقد وجهت بعض شركات تجارة التجزئة السعودية منها شركة جريز للتسويق وشركة المراعي تحذيرات للمستثمرين من الأوضاع الصعبة المرتقبة في الفترة القادمة.

بدأت برامج ترشيد الإعانات والدعم في التأثير سلباً على عمليات تجارة التجزئة في المملكة العربية السعودية



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي

إلى جانب ذلك، فإن أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية قد اقتربت من مستويات مرتفعة غير مسبوقة. وهناك توقعات بأن أسعار الفائدة يمكن أن تشهد مزيداً من الارتفاع، وعلى الأخص عند الأخذ في الاعتبار الارتباط الوثيق بين سياسة المملكة النقدية والسياسة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية. وإلى جانب ذلك، أعلنت الحكومة عن خطط لفرض ضريبة قيمة مضافة بنسبة 5% في العام 2018، بالتنسيق مع دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. ويمكن أن تؤدي أسعار الفائدة الأعلى والضرائب المفروضة مجتمعاً إلى تقليص أرباح تجارة التجزئة وإعاقة عمليات توسعهم في الفترة القادمة.

الإصلاحات الحكومية تعزز الطلب على مساحات تجارة التجزئة...

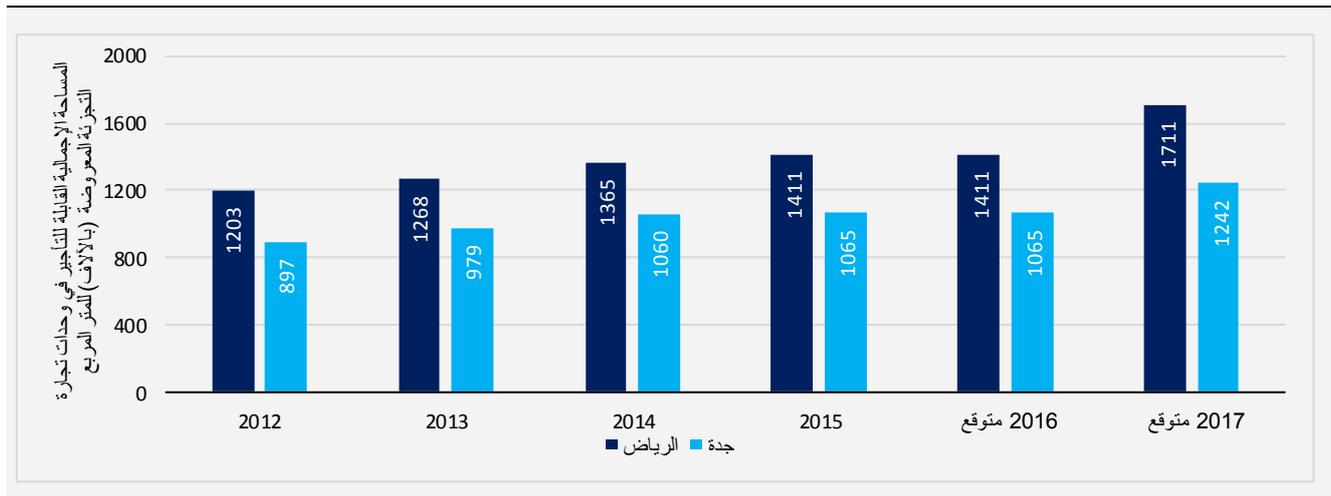
في قرار يهدف إلى تنوع مصادر الدخل بعيداً عن النفط، قامت المملكة مؤخراً بتخفيف القيود لتمكين المستثمرين الأجانب من امتلاك حصة بنسبة 100% في شركات تجارة التجزئة والجملة المحلية. فإذا أخذنا في الاعتبار الفرص الهائلة المتاحة في سوق تجارة التجزئة السعودية التي يبلغ حجمها 45.3 مليار دولار أمريكي، نجد أن هذا القرار قد

حظي باهتمام ملحوظ. وقد أعلن عدد من شركات تجارة التجزئة الدولية ومنها شركة لولو هايبرماركتس، ومركز الشرق الأوسط لمراكز التسوق، وشركة جي أم جي (الشركة الأم لشركة صن أند ساند سبورتس) ومجموعة الفطيم (الشركة المشغلة لمناجر إيكيا وماركس أند سبنسر) عن خطط لتوسعة تواجدتها في السوق السعودية. وتنوي شركة لولو هايبرماركتس ومقرها الإمارات العربية المتحدة، افتتاح أربعة مراكز هايبرماركت في العام 2016 وستة مراكز أخرى في العام 2017. كذلك، تدرس الحكومة حالياً أيضاً إمكانية إغلاق متاجر البقالة الصغيرة (المعروفة باسم البقالات) ومنح تراخيص تجارة تجزئة للمتاجر الكبيرة فقط، في خطوة من المتوقع أن تعزز الطلب في الفترة القادمة على مساحات متاجر التجزئة ذات النوعية الجيدة.

... ولكن من المتوقع أن يؤدي حجم العرض الكبير المتوقع إلى ضغوط على أسعار الإيجارات

إننا نتوقع في الفترة القادمة تجدد الضغوط على معدلات الإشغال وأسعار الإيجارات في المملكة حيث إن الزيادة في حجم الطلب لن تكفي على الأرجح لاستيعاب حجم العرض الكبير الجديد في شريحة تجارة التجزئة. ووفقاً لما أوردته جونز لانغ لاسال، من المتوقع أن تنمو المساحات الإجمالية القابلة للتأجير بما مجموعه 514.000 متر مربع في الرياض و352.000 متر مربع في جدة حتى العام 2017. ومن المتوقع كذلك أن تكون معظم مساحات تجارة التجزئة المرتقبة في الأحياء الشمالية والشرقية من المدينة والتي تفتقر إلى مساحات تجارة التجزئة ذات النوعية الجيدة، وفي المقابل، من المتوقع أن تحظى سوق الرياض بفائض في مساحات تجارة التجزئة ذات النوعية الجيدة في الفترة القادمة، مع الأخذ في الاعتبار أن كمية العرض المتوقعة تلك سوف ترتفع في الرياض بنسبة 60% على مدى السنوات الخمس القادمة. وإلى جانب ذلك، من المتوقع أن تؤدي مساحات تجارة التجزئة المرتقبة في مراكز الأحياء في الرياض إلى زيادة معدلات الشواغر والتأثير سلباً على أسعار الإيجارات. أما في جدة، ونتيجةً لمحدودية مساحات التجزئة ذات النوعية الجيدة، فإننا نرى أن نمو أسعار الإيجارات في جدة يمكن أن يستمر بوتيرة أقوى مقارنة بالرياض، بعد أن نمت أسعار الإيجارات بنسبة 7% في جدة وبنسبة 3% في الرياض في العام 2015.

معدلات الشواغر في الرياض سوف تفوق معدل الشواغر في جدة، نتيجة ارتفاع حجم العرض المرتقب لمساحات متاجر التجزئة في الرياض



المصدر: جونز لانغ لاسال

¹http://www.tradearabia.com/news/RET_293625.html

