

أفضل الأماكن في العالم لشراء بيتك الثاني

أسلوب جديد لتقييم أسعار العقارات السكنية العالمية

محمد القويز

mohammed.el-kuwaiz@derayah.com

المحتويات

Contents

.....3.....	ملخص
.....4.....	الاتجاهات الحديثة في أسواق العقارات السكنية العالمية
.....4.....	منهج البحث
.....6.....	النتائج
.....7.....	القائمة الكاملة
.....8.....	الأداء التاريخي
.....10.....	ملحق

ملخص

هناك مقياس جديد يتم تقديمه لمقارنة العقارات السكنية في مختلف دول العالم، وهو مقياس "المساحة التي يمكن شراؤها من متوسط دخل السكان".

العقارات هي بلا شك من الأصول الاستثمارية المرغوبة بشدة لدى المستثمرين في دول مجلس التعاون الخليجي، وفي الشرق الأوسط بشكل عام. وهذا له أسباب مالية وأيضاً أسباب عاطفية (مثلاً، الطبيعة المادية للعقارات، واحتمال استخدام العقارات السكنية أثناء فترة امتلاكها، وغير ذلك). ورغم أن العقارات مرغوبة بطبيعتها، فليس هناك سوى القليل من إطارات العمل التحليلية التي تساعد على تقييم القيمة العادلة للعقارات، خاصةً عند النظر إلى المستوى المحلي. والمعيار الرئيسي الذي يُستخدم للتقييم هو العائد من الإيجار (صافي القيمة السنوية لإيجار العقار مقسوماً على سعره السوقي)، ورغم أن هذا المعيار يُستخدم على نطاق واسع، فإنه معيار معيب. فالكثير من الأسواق (دبي، على سبيل المثال) شهدت ارتفاعاً شديداً في كل من أسعار العقارات و القيمة الإيجارية في نفس الوقت، وهذا جعل معيار "العائد من الإيجار" لا يعطي أي تحذير من فقاعة الأسعار الوشيكة.

في هذا التقرير، سنقدم مقياساً جديداً لمقارنة العقارات على المستوى العالمي، وهو مقياس "المساحة التي يمكن شراؤها من متوسط دخل السكان" Area Afforded by Average Income of Inhabitants (تُختصر AAI). وهذا المقياس يقارن بين متوسط سعر المتر المربع في كل مدينة ومتوسط دخل السكان في هذه المدينة، بعد التعديل لحساب تدفقات السياح. وقد قمنا بتجربة هذا المقياس الجديد باستخدام الأداء في الماضي ووجدنا أنه كان مؤشراً ناجحاً للفرص الاستثمارية الجيدة. حيث أن المستثمر الذي اعتمد على مؤشرات في الماضي كان سيكون أداؤه أفضل من سوق العقار العالمي ككل.

ونحن نعتقد أن هذا المقياس، وهو مبني بصورة أساسية على القدرة على تحمل التكلفة، هو مؤشر جيد للقيمة، وخاصة بالنسبة للعقارات السكنية، ويؤدي إلى بعض النتائج المثيرة للاهتمام، عند تطبيقه على بعض العينات من المدن الكبيرة في العالم.

فبحسب هذا المقياس، فإن مدن مومباي وموسكو وهونج كونج لديها أقل مساحة يمكن شراؤها من متوسط دخل السكان، وبالتالي فإنها الأصعب في تحمل التكلفة. في حين أن زيورخ والقاهرة والدمام لديها أعلى مساحة يمكن شراؤها من متوسط دخل السكان، وبالتالي فإنها الأيسر في تحمل التكلفة.

ورغم أننا يجب أن نأخذ بعض العوامل الأخرى في حسابنا عند تقييم قيمة العقارات (مثل النمو الاقتصادي، وكثافة السكان، وبالطبع العائد من الإيجار)، فإننا نرى أن هذا المقياس يمكن أن يوفر لنا منظوراً مثيراً للاهتمام في بحثنا المستمر عن القيمة في الاستثمارات العقارية.

الاتجاهات الحديثة في أسواق العقارات السكنية العالمية

بعد عام 2008 المليء بالاضطرابات، استقرت أسعار العقارات السكنية في معظم أجزاء العالم في عام 2009 (مع وجود بعض الاستثناءات البارزة، مثل مدينة دبي). ورغم هذا، يبدو أن هناك اختلافات قوية في نمط التعافي في مختلف بلدان العالم.

استقرت أسعار العقارات السكنية في معظم دول العالم في عام 2009، ولكن يبدو أن هناك اختلافات قوية في نمط التعافي.

بالنسبة للعام المنتهي في الربع الأول من 2010، شهدت بعض الأسواق الأوروبية الصغيرة مثل فنلندا زيادة عام وراء عام بنسبة 11%، في حين أن الأسواق الكبيرة مثل فرنسا وألمانيا شهدت زيادة متواضعة في حدود 0.5%. ولا تزال عمليات نزع ملكية العقارات في الولايات المتحدة في حالة تزايد، مما ينتج عنه انخفاض عام وراء عام في أسعار العقارات السكنية. وفي آسيا، شهدت هونغ كونج، وسنغافورة، وتايوان زيادة هائلة مما يزيد الشكوك من أن هناك فقاعة أسعار في طريقها للانفجار في هذه الأسواق، وأيضاً في الأسواق الكبرى الأخرى، وبخاصة الصين. وشهد الشرق الأوسط اختلافات مشابهة، فأسعار الشقق السكنية في الرياض بالمملكة العربية السعودية شهدت زيادة عام وراء عام مقدارها 6%، في حين أن الأسعار لا تزال تنخفض في مدن مثل دبي.

ومن منظور العائد من الإيجار، فإن دول أمريكا اللاتينية، مثل بيرو والبرازيل، تبدو جذابة عند مقارنتها بنظرائها حول العالم. وعلى المستوى الإقليمي، فإن مصر والأردن توفران أعلى عائد من الإيجار يتراوح بين 7 و 8%.

منهج البحث

لكي نقارن بين أسعار العقارات السكنية في مختلف مدن العالم على أرضية مشتركة، حاولنا تسوية تأثيرات معدلات العملات المختلفة وتدفقات السياح.

واستخدمنا مقياس "المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان"، وهو يقيس مقدار المساحة السكنية المعيشية (مقاسة بعدد الأمتار المربعة) التي يستطيع السكان المتوسط في المدينة شراؤها من السنوي.

مقياس "المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان" يقيس مقدار المساحة السكنية المعيشية التي يستطيع السكان المتوسط في المدينة شراؤها من دخله السنوي.

دخله السنوي. ولأن السياح يزيدون الطلب على الوحدات السكنية، ويتسببون في زيادة الأسعار، فقد أخذنا تأثيرهم في الاعتبار عند حساب نصيب كل فرد من الدخل الفعلي في المدينة.

النتائج

من حيث صافي الدخل الفعلي لكل فرد من السكان (متضمناً تأثير السياح)، تأتي مدينة زيورخ على رأس القائمة، تليها أبو ظبي ثم نيويورك، وكوبنهاجن، ودبلن. وتأتي المدن السعودية ضمن أقل 10 مدن من حيث الدخل للفرد ضمن العينة التي غطيناها¹.

على مقياس "المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان"، فإن مومباي هي المدينة الأعلى، في حين أن المدن السعودية هي الأقل تكلفة.

وعند استخدام مقياس "المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان" تأتي مدينة مومباي الهندية كأعلى مدينة. حيث يستطيع الساكن المتوسط في مدينة مومباي شراء 0.38 متراً مربعاً من الأرض فقط من صافي دخله السنوي. وبعدها تأتي مدن موسكو، وهونج كونج، ولندن، وسنغافورة كأعلى مجموعة من المدن. وتأتي المدن الثلاث الرئيسية في المملكة العربية السعودية ضمن آخر 15 مدينة في القائمة، أي أنها ضمن المدن الأقل تكلفة. وهذا يترك مساحة لمزيد من الناس لامتلاك عقارات سكنية خاصة بهم في المملكة العربية السعودية. ويبين أن هناك احتمالية لزيادة رأس المال في المستقبل.

آخر 15 مدينة من حيث التكلفة

المدينة	المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان (م ² /شخص/سنة)
تورنتو	7.43
لشبونة	7.90
دبي	8.07
الرياض	8.08
اسطنبول	8.37
أبو ظبي	8.76
الكويت	9.21
مونتريال	9.27
عمان	9.39
بروكسل	10.00
برلين	10.45
كوبنهاجن	10.52
الدمام	10.77
القاهرة	11.32
زيورخ	14.25

أول 15 مدينة من حيث التكلفة

المدينة	المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان (م ² /شخص/سنة)
مومباي	0.38
موسكو	0.66
هونج كونج	1.21
لندن	1.55
سنغافورة	1.58
طوكيو	2.01
روما	2.37
باريس	2.55
أثينا	2.75
نيويورك	2.89
وارسو	2.91
بودابست	2.91
شنغهاي	3.02
براغ	3.07
الدوحة	3.22

¹ تنبيه: أرقام الدخل يمكن أن تعطي صورة مشوهة لبعض المدن حيث يكون جزء كبير من السكان ليسوا جزءاً من الشريحة الممثلة المستخدمة في الحساب.

القائمة الكاملة

المركز	المدينة	متوسط سعر الوحدة السكنية (دولار/متر مربع)	الدخل السنوي الصافي لكل فرد في المدينة (مع تعديله لحساب السياح) (دولار)	المساحة الممكنة شراؤها من متوسط دخل السكان (م2 لكل شخص سنوياً)
1	مومباي	5,506	2,069	0.38
2	موسكو	14,701	9,768	0.66
3	هونغ كونج	11,368	13,784	1.21
4	لندن	14,632	22,616	1.55
5	سنغافورة	6,839	10,778	1.58
6	طوكيو	12,688	25,525	2.01
7	روما	6,462	15,339	2.37
8	باريس	8,546	21,750	2.55
9	أثينا	5,540	15,261	2.75
10	نيويورك	10,503	30,362	2.89
11	وارسو	2,585	7,515	2.91
12	بودابست	2,022	5,891	2.91
13	شنغهاي	1,754	5,301	3.02
14	براغ	3,214	9,861	3.07
15	الدوحة	3,150	10,143	3.22
16	بكين	1,419	4,593	3.24
17	مسقط	1,750	6,268	3.58
18	المنامة	2,652	10,716	4.04
19	بانكوك	1,345	5,582	4.15
20	برشلونة	4,599	19,431	4.23
21	هلسنكي	5,925	25,426	4.29
22	بيونس آيرس	1,378	6,039	4.38
23	دبلن	6,393	28,140	4.40
24	بيروت	2,229	10,700	4.80
25	مدريد	3,999	19,550	4.89
26	ريو دي جانيرو	1,467	7,413	5.05
27	ميلان	3,260	18,960	5.82
28	ميونخ	3,705	23,759	6.41
29	سيدني	3,521	22,823	6.48

6.64	5,592	843	بوجوتا	30
6.72	22,015	3,278	أمستردام	31
7.12	5,224	734	سانتياجو	32
7.18	6,463	900	جدة	33
7.43	20,997	2,825	تورنتو	34
7.90	16,101	2,038	لشبونة	35
8.07	17,451	2,163	دبي	36
8.08	6,463	800	الرياض	37
8.37	7,614	910	اسطنبول	38
8.76	32,345	3,692	أبو دبي	39
9.21	22,093	2,400	الكويت	40
9.27	20,993	2,264	مونتريال	41
9.39	10,700	1138	عمان ²	42
10.00	23,039	2,303	بروكسل	43
10.45	22,316	2,136	برلين	44
10.52	28,290	2,689	كوبنهاجن	45
10.77	6,463	600	الدمام	46
11.32	3,904	345	القاهرة	47
14.25	34,799	2,441	زيورخ	48

الأداء التاريخي

وودنا التأكيد من أن مقياس AAI الذي قمنا بتطويره هو ذا فائدة فعلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية. لذا فقد قمنا بتحليل الإشارات التي كان سيخرجها إذا ما تم استخدامه على المدن المذكورة بعاليه في الأعوام الماضية (ابتداء من 2002م). وبناء عليه فقد افترضنا أن المستثمر يقوم كل سنة منذ 2002م بشراء عقار في المدينة التي يظهر أنها الأفضل قيمة وفق معيار AAI كما يقوم ببيع العقار في المدينة التي ظهر أنها الأفضل قيمة في العام السابق وفق معيار AAI.

وبناء على التحليل الوارد أعلاه فقد وجدنا أن شراء العقار الذي يظهر أنه الأفضل قيمة وفق مؤشر AAI في كل عام كان سيؤدي لتحقيق متوسط عائد سنوي يبلغ 6.00% سنوياً منذ عام 2002م. وهذا الأداء

² افترضنا أن متوسط الدخل لمدينة عمان ومدينة بيروت في مستوى مشابه لمدينة المنامة.

يعتبر جيداً بالنظر للانخفاضات في أسواق العقار العالمية في عامي 2008م و 2009م، حيث أن المستثمر الذي وزع استثماراته العقارية بالتساوي بين كافة المدن الموضحة في القائمة أعلاه كان سيحقق انخفاضاً سنوياً في استثماراته يبلغ في متوسطه - 0.60% سنوياً خلال الفترة نفسها.

هذا الأداء التاريخي الجيد لمؤشر AAI يعطي ثقة أكبر لأهميته، وبالرغم من أنه لا يمكن اعتباره المؤشر الوحيد لتقدير قيمة العقار، إلا أنه قد يكون ذا أهمية كبيرة لمساعدة المستثمر العقاري الذي يبحث عن الفرص الأنسب في العقارات السكنية حول العالم.

الخطوات المتضمنة في حساب "المساحة الممكن شراؤها من متوسط دخل السكان"

الخطوة 1: متوسط السعر (للمتر المربع) للعقارات السكنية المميزة

بدأنا بالتعرف على متوسط سعر الوحدة السكنية التي مساحتها 120 متر مربع³ في كل واحدة من المدن الكبرى. كانت هذه المعلومة متوفرة في موقع GlobalPropertyGuide (الشقق المميزة في وسط المدينة). ولأن أسعار الشقق السكنية المميزة تكون أعلى كثيراً من أسعار الشقق السكنية المتوسطة، فإننا حاولنا تخفيض هذا السعر إلى سعر الشقق المتوسطة.

الخطوة 2: حساب سعر الشقق المتوسطة من سعر الشقق المميزة

قمنا بتقسيم المدن في العينة إلى فئتين: متطورة وناشئة. وحددنا خمسة مدن في كل فئة (كتمثيل لإجمالي السكان) ثم بحثنا عن "متوسط سعر الشقة السكنية" في مواقع عديدة بما فيها GlobalPropertyGuide و CBRE. ثم حسبنا عامل التخفيض لكل واحدة من هذه المدن عن طريق مقارنة سعر الشقق المتوسطة بسعر الشقق المميزة. بعد ذلك، حسبنا متوسط عامل التخفيض لكل المدن الخمسة للوصول إلى عامل تخفيض مشترك للفئة (المتطورة والناشئة).

- عامل تخفيض الأسواق المتطورة: 70.5%
- عامل تخفيض الأسواق الناشئة: 60.1%

بعد ذلك، طبقنا عامل التخفيض على القائمة المبدئية لأسعار الشقق السكنية المميزة للوصول إلى متوسط سعر الشقق السكنية. بالنسبة لبعض المدن، التي لم يتم تضمينها في قائمة أسعار الشقق المميزة المبدئية، توصلنا إلى متوسط سعر الوحدة السكنية باستخدام موارد أخرى متاحة.

الخطوة 3: حساب الدخل السنوي لكل فرد من ساكني المدينة

احتجنا أيضاً إلى معرفة متوسط الدخل الصافي لكل فرد لكل مدينة. وفي هذا رجعنا إلى تقرير UBS المعنون Prices and Earnings أي "الأسعار والدخل" (تفاصيل هذا التقرير في المراجع). قام هذا التقرير ب فهرسة الدخل الصافي لكل فرد بعد الضرائب والتأمينات الاجتماعية لمختلف مدن العالم مقارنة بمدينة نيويورك. ولمعرفة القيمة الدولارية لمتوسط دخل الفرد لأحد قاطني مدينة نيويورك، رجعنا إلى الإحصاء الرسمي لسكان الولايات المتحدة الأمريكية (2008E).

بالنسبة لبعض مدن مجلس التعاون الخليجي التي ليست جزءاً من استقصاء UBS، فإننا حسبنا إجمالي الدخل القومي لعام 2008 (المصدر: بيانات الأمم المتحدة). ثم استبعدنا الصادرات من البترول والغاز (على أساس أن هذه الأموال لا تذهب إلى الشعب مباشرة).

³ متوسط أحجام الشقق يختلف بحسب المدينة المختارة. وقد استخدمنا المقياس الذي تبناه تقرير GlobalPropertyGuide.

ثم قسّمنا المتبقي على عدد السكان (المصدر: IMF) للوصول إلى دخل كل فرد من الموارد الطبيعية. ثم استخدمنا نفس الرقم للمدينة كما هو للدولة.

ولأن هناك ثلاث مدن سعودية في القائمة، فقد اعتبرنا أن الدخل الصافي لكل فرد واحد لهذه المدن الثلاثة، ثم استخدمنا الدخل الصافي لكل فرد من الموارد الطبيعية للمنامة (البحرين)، والتي كانت جزءاً من استقصاء UBS، للوصول إلى الأرقام النسبية للدخل الصافي لكل فرد لهذه المدن الأخرى.

الخطوة 4: التعديل لحساب تدفق السياح

لتعديل الأرقام للأخذ في الاعتبار تدفق السياح إلى المدينة، افترضنا ما يلي:

- تم الأخذ في الاعتبار السياح الدوليين لجميع المدن (باستثناء المدن السعودية حيث اعتبرنا السياح من المقيمين).
- جميع السياح الدوليين يأتون من دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OECD.
- في المتوسط، يعيش سائحان لمدة شهر في المدينة ثم يغادران المكان، وبالتالي فإن الطلب السنوي الفعلي على الوحدات السكنية هو 1 لكل 24 سائح دولي.

البيانات الخاصة بعدد السائحين لكل مدينة (2007) متوفرة من EuroMonitor، ومنها استقرأنا أرقام 2009.

ومن أجل تضمين تأثير السياح، تم حساب الدخل الصافي الفعلي لكل فرد في كل مدينة باتباع الخطوات التالية:

- حساب الدخل الصافي الإجمالي للمدينة بضرب نصيب كل فرد من الدخل في عدد سكان المدينة
- حساب العدد الفعلي من المساوي المحلي لعدد السياح عن طريق تقسيمه على 24
- حساب الإجمالي الصافي للدخل للمساوي المحلي لعدد السياح (بضرب الرقم في متوسط الدخل الصافي المتاح للفرد في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية – باستثناء المملكة العربية السعودية حيث تم اعتبار كافة السياح كمقيمين، وبالتالي تم الضرب في نصيب الفرد)
- جمع الدخلين من أجل الوصول إلى الدخل الإجمالي للمدينة
- جمع أرقام المساوي المحلي للسياح مع عدد السكان في المدينة للوصول إلى عدد الأشخاص الذين يوجدون الطلب سنوياً.
- تقسيم الدخول الإجمالي على العدد الفعلي للسكان الذين يوجدون الطلب للمدينة – الدخل الصافي الفعلي لكل فرد في المدينة بعد تعديله لحساب تأثير السياح.

الخطوة 5: الحساب النهائي

وأخيراً، تم تقسيم "الدخل الصافي الفعلي لكل فرد" على "متوسط سعر المتر المربع من الشقة السكنية" للوصول إلى نسبة "المساحة التي يمكن شراؤها من متوسط دخل السكان" التي نسعى إلى تحديدها.

لقد قامت عمليتنا بتسوية الفروق بين الدخول في المدن المختلفة، وضرائبها ودفعات التأمينات الاجتماعية فيها، والطلب الذي ينشئه السياح القادمون إليها.

المصادر

UBS - Prices and Earnings, 2009 Edition

Globalpropertyguide.com-Mid Year 2010 Recommendations

CBRE – Living Residential Warsaw, Spring 2009

Prudential Douglas Elliman Real Estate – Manhattan, 2000-2009 market report

CBRE – Market View Residential France, 2009

Factfinder.census.gov (US census on New York, 2008)

Euromonitor.com

IMF.com

OECD.org

Data.un.org



تمكين المستثمر

الدور الثاني، مركز العليا، طريق العليا العام
ص.ب. 286546، الرياض، المملكة العربية السعودية
هاتف: +966 1 299 8000
فاكس: +966 1 419 6498
موقع الويب: www.derayah.com
البريد الإلكتروني: questions@derayah.com

إخلاء المسؤولية

دراية المالية، شركة مساهمة محدودة، هي شركة مرخص لها من هيئة سوق المال السعودية (ترخيص رقم 08109-27).
رغم توخي أعلى درجات الحيطة عند إعداد هذا المستند، فإن دراية المالية لا تتحمل أية مسؤولية عن الأخطاء أو الحذف أو أية أضرار تنجم عن استخدام المعلومات الواردة به. أسماء المنتجات أو الشركات قد تكون علامات تجارية أو علامات تجارية مسجلة لشركات أخرى وتم استخدامها هنا لغرض الإيضاح أو التقييم، بدون أي نية لمخالفة القانون.
الأداء السابق ليس مؤشراً على العوائد المستقبلية. هذا المستند ليس -ولا يجب أن يتم تفسيره على أنه- عرضاً لبيع الأوراق المالية أو المنتجات الاستثمارية. هذا المستند لا يدعي أنه يحتوي كل المعلومات ذات الصلة، وبالتالي لا يجب اعتباره نصيحة أو توصية استثمارية رسمية. يجب على المستثمرين أن يستشيروا مستشاراً مالياً معتمداً، وأن يتخذوا قرارات فردية. لا تعد دراية مسؤولة عن أية خسائر مباشرة أو غير مباشرة نتيجة الاستثمارات المبينة على هذا المستند.
ملاحظة إخلاء المسؤولية هذه، والمعروضة على هذه الصفحة، تعد جزءاً لا يتجزأ من هذا المستند. وإذا حدث وتعرضت هذه الصفحة من المستند، سواء في شكلها المطبوع أو الإلكتروني، للضياع أو الحذف أو التدمير أو التخلص منها بأي وسيلة أخرى، فإن ملاحظة إخلاء المسؤولية ستظل تنطبق رغم أي عواقب.