

به نام آنکه جان را فکرت آموخت

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

تحليل اساسی بازار املاک و مستغلات: تجزیه و تحلیل بازار

حسین عبده تبریزی

میشم رادپور

۳ مهرماه سال نود و یک - تهران

اول بار ارائه در دانشگاه صنعتی شریف کلاس تأمین مالی و سرمایه گذاری زمین و ساختمان

سطوح تجزیه و تحلیل املاک و مستغلات



سطوح تجزیه و تحلیل

تجزیه و تحلیل در سطح اقتصاد کلان
تجزیه و تحلیل در سطح صنعت

سطح تجزیه و تحلیل: اقتصاد کلان

متغیرهای اقتصاد کلان

- رشد تولید ناخالص داخلی
- نرخ تورم
- نرخ بیکاری
- نرخ بازده بدون ریسک
- نرخ ارز
- قیمت نفت
- سیاست‌ها و تصمیم‌های دولت
- ...

سطح تجزیه و تحلیل: صنعت

برخی شاخص‌های صنعت

وام‌های رهنی مسکونی تأییدشده (Mortgage Approvals)

- تعریف: تعداد وام‌های رهنی که طی ماه گذشته برای خرید مسکن مورد تأیید قرار گرفته‌اند.
- زمان افشا: ۳۰ روز پس از پایان ماه در انگلستان

تعداد خانه‌های فروخته‌شده جدید (New Home Sales)

- تعداد خانه‌های ویلایی که طی ماه گذشته (بر مبنای سال) به فروش رفته است.
- زمان افشا: ۲۵ روز پس از پایان ماه در آمریکا

شاخص ملی قیمت مسکن (Nationalwide House Price Index (HPI))

- تغییر در قیمت فروش خانه‌های رهنی در سراسر کشور
- زمان افشا: پایان هر ماه در انگلستان

سطح تجزیه و تحلیل: صنعت

برخی شاخص‌های صنعت

سفارش‌های فروش خانه (Pending Home Sales)

- تغییر در سفارش‌های فروش خانه غیر از ساخت‌وسازهای جدید
- زمان افشا: ۲۸ روز پس از پایان ماه در امریکا

ساخت‌وسازهای مسکونی آغاز شده (Housing Starts)

- تغییر در تعداد ساخت‌وسازهایی که طی ماه گذشته آغاز شده‌اند
- زمان افشا: ۱۷ روز پس از پایان ماه در ژاپن

مصارف ساخت و ساز (Construction Spending)

- تغییر در مبلغی که ساخت‌وساز کنندگان صرف پروژه‌های ساخت‌وساز می‌کنند.
- زمان افشا: ۳۰ روز پس از پایان ماه در امریکا

تارنمای بازار فارکس

<http://www.forexfactory.com/>

تجزیه و تحلیل بازار

اهداف، تعاریف و حدود

سطوح تجزیه و تحلیل بازار

متغیرها و توابع

رویکردها

محورک‌های تقاضا

هدف تجزیه و تحلیل بازار

هدف تجزیه و تحلیل بازار املاک و مستغلات

پیش‌بینی و کمی‌سازی طرف عرضه و تقاضای بازارهای خاص مصرف است.

تعریف تجزیه و تحلیل بازار

تجزیه و تحلیل بازار:

- به کارگیری مجموعه‌ای از ابزارهای تحلیلی کاربردی و رویه‌هایی است که اصول اساسی و دانش عمومی در زمینهٔ املاک و مستغلات را به تصمیمات خاص سرمایه‌گذاری و تأمین مالی ارتباط می‌دهد.

حدود تجزیه و تحلیل بازار

بازار مصرف املاک و مستغلات بر اساس نوع ملک و محدوده جغرافیایی تفکیک می شود.

- بر این اساس تجزیه و تحلیل بازار املاک و مستغلات محدود به نوع ملک خاص و محدوده جغرافیایی معین است.

بخش‌بندی بازار املاک و مستغلات

مسکونی

- ویلایی، آپارتمانی و ...

تجاری

- دفتر اداری، مغازه، سالن تئاتر، هتل و ...

صنعتی

- کارگاه، کارخانه، سوله و ...

کشاورزی

- باغ، مرتع، زمین زراعی و ...

سایر

- اوقات فراغت، کلیسا، پارک و ...

تجزیه و تحلیل بازار: تصمیم‌گیری

تجزیه و تحلیل بازار برای اخذ چه تصمیماتی به کار می‌آید؟

- شعبه جدید خرده‌فروشی در کجای شهر باشد؟
- چه نوع ساختمانی و در چه اندازه‌ای در محل مشخصی بنا شود؟
- شرایط قرارداد و اسپاری چگونه باشد؟
- چه زمانی ساخت و ساز آغاز شود؟
- امسال چه تعداد واحد مسکونی در مرکز شهر ساخته شود؟
- در کدام شهرها و در چه نوع املاک و مستغلاتی سرمایه تخصیص یابد؟
- ...

سطوح تجزیه و تحلیل بازار

- سطح خرد: تمرکز بر یک ملک خاص در یک منطقه جغرافیایی خاص به منظور تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری و یا ساخت و ساز. به عنوان مثال: مطالعه توجیه‌پذیری احداث پاساژ در خیابان لارستان
- سطح کلان: تمرکز بر ویژگی‌های عمومی نوع خاصی از املاک و مستغلات در یک منطقه جغرافیایی معین. به عنوان مثال: بررسی بازار دفاتر اداری در مرکز شهر تهران به منظور برآورد نرخ اجاره و واحدهای خالی دفاتر اداری در آن مناطق

تجزیه و تحلیل بازار: متغیرها

متغیرها و شاخص‌ها

- تجزیه و تحلیل بازار عموماً بر تعداد اندکی از متغیرها یا شاخص‌ها تمرکز دارد. متغیرها یا شاخص‌هایی که به طور کمی طرف عرضه و تقاضای بازار مصرف املاک و مستغلات و نیز نقطه تعادل بازار را تعیین می‌کنند.

فهرست متغیرهایی که عموماً در تجزیه و تحلیل بازار
مورد استفاده قرار می‌گیرند، به شرح زیر است:

- نرخ فضاهای خالی (vacancy rate)
- نرخ اجاره (rent)
- تعداد فضاهای در حال ساخت (quantity of new construction started)
- تعداد فضاهای ساخته شده (quantity of new construction completed)
- خالص جذب فضا (net absorption)

تعریف متغیرها

نرخ فضاهای خالی

- نسبت تعداد فضاهای ساخته شده خالی در بازار به کل تعداد فضاهای ساخته شده در بازار

نرخ اجاره

- نرخ اجاره‌ها در قراردادهای اجاره اخیر

تعداد فضاهای در حال ساخت

- تعداد فضاهای ساخته شده‌ای که به موجودی فضاهای بازار اضافه می‌شوند

تعداد فضاهای ساخته شده

- تعداد فضاهای در حال ساختی که به موجودی فضاهای بازار اضافه خواهند شد.

خالص جذب فضا

- تعداد فضاهایی که علاوه بر فضاهای اشغال شده موجود هر سال اشغال می‌شوند.

روابط ساده

محاسبه فضاهای خالی در زمان t

$$\begin{aligned} \text{vacantspace}_t &= \text{vacantspace}_{(t-1)} \\ &+ (\text{construction})_t \\ &- (\text{net absorption})_t \end{aligned}$$

روابط ساده

محاسبه شاخص ماه‌های عرضه (months of supply)

- این شاخص نشان می‌دهد چند ماه طول می‌کشد تا تمام فضاهای خالی بازار جذب شود.

$$MS = \frac{Vacancy + Construction}{\text{Net absorption} / 12}$$

رویکردهای تجزیه و تحلیل بازار

برونیابی ساده روند

- در این رویکرد پیش بینی آینده تنها بر پایه اطلاعات گذشته صورت می گیرد. بنابراین متغیرهایی که در این رویکرد به کار می روند همگی درونزا هستند. تکنیک های سری زمانی اقتصاد سنجی در این رویکرد استفاده می شود.

تجزیه و تحلیل ساختاری

- در این رویکرد تلاش می شود ساختار بازار با شناسایی و کمی سازی عوامل تعیین کننده متغیرهای موردعلاقه مدل سازی شود. بنابراین متغیرهایی که در این رویکرد به کار می روند عموماً برونزا هستند.

ویلايي

رشد جمعیت

ترکیب خانوار

نرخ بهره

رشد اشتغال (کسب و کار و مشاغل حرفه‌ای)

آپارتمان‌ي

رشد جمعیت

ترکیب خانوار

قدرت پرداخت برای خانه‌های محل زندگی

رشد اشتغال (کارمندان یقه آبی)

محرك‌های اصلی تقاضا برای املاک و مستغلات تجاری

مراکز خرده‌فروشی

- کل درآمد قابل تصرف
- کل ثروت خانوار
- حجم ترافیک (برای محل‌های خاص)

دفاتر اداری

- رشد مشاغل اداری
- رشد نهادهای مالی بیمه و صندوق بازنشستگی
- رشد کسب‌وکارهای خدماتی
- رشد خدمات حقوقی

هتل‌ها و مکان‌های برگزاری اجلاس‌های بین‌المللی

- حجم مسافرت هوایی
- رشد صنعت گردشگری

محرك‌های اصلی تقاضا برای املاک و مستغلات صنعتی

رشد اشتغال در بخش تولید کالا

رشد اشتغال در صنعت حمل و نقل

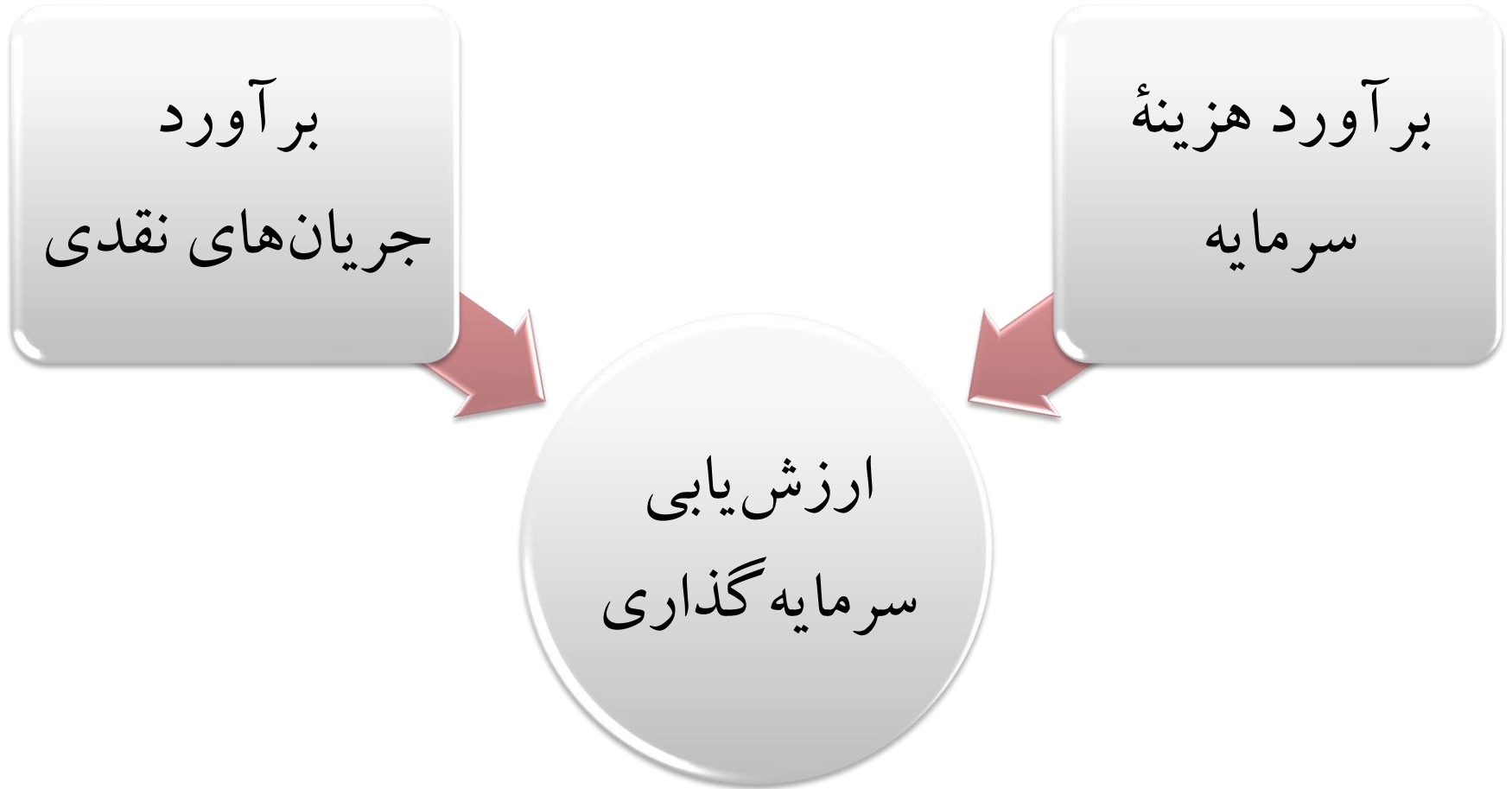
حجم حمل و نقل هوایی

حجم حمل و نقل ریلی و جاده‌ای

سطوح تجزیه و تحلیل

تجزیه و تحلیل در سطح سرمایه‌گذاری
جمع‌بندی سطوح تجزیه و تحلیل

سطح تجزیه و تحلیل: سرمایه‌گذاری



تكاليف كلاسى

۱. چرا گستره تجزیه و تحلیل بازار املاک و مستغلات عموماً محدود تعریف می شود؟
۲. نرخ تبدیل به سرمایه کردن چیست؟ چگونه محاسبه می شود؟
۳. سطوح تجزیه و تحلیل املاک را با سطوح تجزیه و تحلیل اوراق بهادار مقایسه کنید.
۴. چرا وجود فضاهای خالی در صنعت املاک و مستغلات عادی است؟
۵. ارتباط میان "نرخ فضای خالی جاری"، "نرخ فضای خالی طبیعی" و جهت تغییرات "نرخ اجاره" چگونه است؟

تکالیف کلاسی

۶. در این مورد بحث کنید:

چگونه با استفاده از سنجۀ "ماه‌های عرضه" (MS) و با دانستن زمان معمول برای تکمیل پروژه‌های ساخت و ساز می‌توان در این مورد قضاوت کرد: آیا بازار می‌تواند فضاهای اضافی حاصل از ساخت‌وسازهای جدید را جذب کند؟

۷. یک مدل تجزیه و تحلیل مبتنی بر رویکرد ساختاری برای نوع خاصی از املاک و مستغلات ارائه دهید.

۸. یک مدل تجزیه و تحلیل مبتنی بر برون‌یابی روند برای نوع خاصی از املاک و مستغلات ارائه دهید.

با تشکر