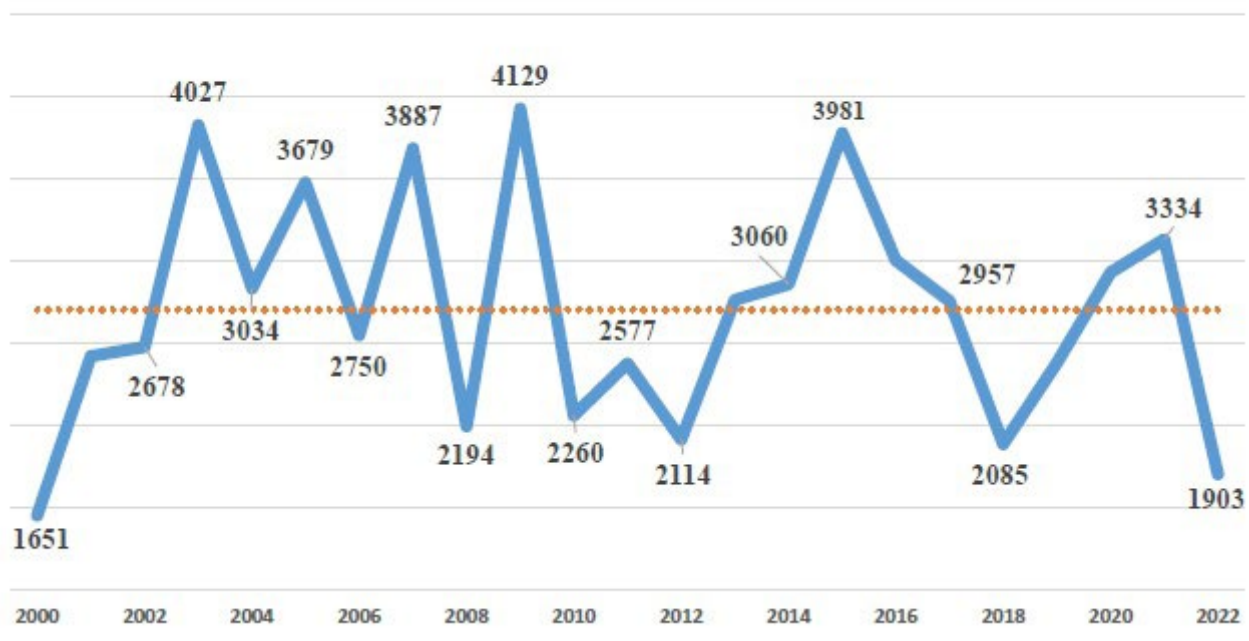


## تحلیل بازار ملک در ماه آگوست ۲۰۲۲

بانک کانادا در ماه گذشته نرخ‌های بهره را ۱۰۰bps افزایش و به طور ناگهانی قدرت خرید وام‌گیرندگان را کاهش داد. همان‌طور که انتظار می‌رفت، فعالیت در بازار همچنان رو به کاهش می‌باشد. به یاد داشته باشید که امسال بیش از ۵۰٪ از متقاضیان وام، به دنبال دریافت وام با بهره‌ی متغیر بوده‌اند. این موضوع تا حد زیادی به منظور عدم مواجهه با استرس تست در نرخ بهره‌ی بالاتر بوده است. زیرا اگر به دنبال دریافت وام با بهره‌ی ثابت باشید، در نرخ‌های بالاتری از شما استرس تست گرفته می‌شود. البته این پایان ماجرا نیست. زیرا احتمالاً بانک کانادا نرخ بهره را دوباره در تاریخ ۷ سپتامبر افزایش خواهد داد. افزایش نرخ بهره برای مهار تورم لازم و ضروری می‌باشد. با این حال با افزایش نرخ بهره، بازار ملک قربانی می‌شود. خریداران به حاشیه رانده شده‌اند. با بررسی آخرین داده‌های بازار ملک این موضوع مشهود می‌باشد. آمار تعداد خانه‌های فروخته شده در ونکوور بزرگ در ماه جولای به کمترین میزان در ۲۲ سال گذشته رسیده است. در جولای امسال اندکی بیش از ۱۹۰۰ خانه فروخته شد. در واقع از جولای ۲۰۰۰ به بعد که فقط ۱۶۵۱ خانه فروخته شده بود، چنین آمار پایینی ثبت نشده است. این را بدانید که در این آمار، افزایش جمعیت و موجودی خانه‌ها (که در دو دهه‌ی اخیر رشد چشمگیری داشته‌اند) در نظر گرفته نشده است.

تعداد خانه‌های فروخته شده در ماه جولای در ونکوور بزرگ (منبع: REBGV)



تقاضا بسیار کم می‌باشد و درک دلیل آن کار دشواری نیست. افزایش دو برابری نرخ بهره توان مالی مردم را کاهش داده است. برای اینکه اقساط ماهانه همانند اوایل امسال (که بازار در پیک خود بود) مبلغ پایین و مناسبی داشته باشد، قیمت مسکن باید حدود ۲۵٪ کاهش یابد. بیایید این موضوع را با مثال زیر مورد بررسی قرار دهیم.

فرض کنیم قیمت یک خانه برابر ۱ میلیون دلار، نسبت وام به ارزش خانه برابر ۸۰٪ و دوره‌ی amortization برابر ۳۰ سال باشد. حال اگر نرخ بهره دو برابر شود و قیمت مسکن ۲۵٪ کاهش یابد، اقساط ماهانه مطابق زیر محاسبه خواهد شد.

حالت عادی: وام ۸۰۰ هزار دلار و نرخ بهره ۲/۵٪ = ۳۱۵۶ دلار (اقساط ماهانه)

کاهش ۲۵٪ قیمت مسکن: وام ۶۰۰ هزار دلار و نرخ بهره ۵٪ = ۳۲۰۶ دلار (اقساط ماهانه)

حال باید به این دو سوال توجه کرد:

۱. چقدر طول می‌کشد که فروشندگان قیمت مسکن را کاهش دهند؟ فروشندگان به کندی قیمت ملک را کاهش می‌دهند. در ضمن موجودی کل خانه‌ها همچنان از نظر تاریخی پایین است.

۲. آیا نرخ بهره در این سطوح باقی خواهد ماند؟

آمار تعداد خانه‌های افزوده شده به لیست فروش در جولای نسبت به سال قبل کمتر شده است. همچنین، تعداد کل خانه‌های موجود در بازار نسبت به جولای قبل کاهش یافته است. به عبارت دیگر، در حال حاضر تعداد خانه‌های فروشی نسبت به سال گذشته کمتر می‌باشد.

با اینکه اکنون موجودی خانه‌ها کمتر شده است، نسبت months of supply افزایش یافته که تنها دلیل آن تقاضای ضعیف می‌باشد. اگر بازار همچنان روند نزولی (bear market) داشته باشد، به افزایش موجودی خانه‌ها نیاز خواهیم داشت. به نظر من احتمالاً تعداد خانه‌های موجود در بازار افزایش خواهد یافت. اما باید این موضوع را به دقت مورد بررسی قرار دهیم.

در همین حال، بازده اوراق قرضه ۵ ساله کانادا تقریباً ۱۰۰bps از مقدار حداکثری آن (در یک ماه و خورده‌ای پیش) کاهش یافته است. وضعیت بازار اوراق قرضه حاکی از رکودی قریب‌الوقوع در بازار مسکن می‌باشد. این رکود احتمالاً نرخ بهره‌ی ثابت را کاهش خواهد داد. با این حال، بانک‌های بزرگ هنوز نرخ بهره را کاهش نداده‌اند. آن‌ها حداقل در حال حاضر نرخ بهره را بر اساس سود پایه (بدون در نظر گرفتن صرف ریسک) تعیین می‌کنند. اما غیر منطقی نیست اگر این توقع را داشته باشیم که به زودی نرخ بهره‌ی ثابت کاهش یابد. شاید در آینده‌ی نزدیک در وضعیتی قرار بگیریم که نرخ بهره‌ی متغیر بیشتر از نرخ بهره‌ی ثابت باشد.

البته در این بازار که به شدت به وام وابسته است، نرخ بهره همچنان بالا خواهد بود. این موضوع در ماه‌های آتی همچنان بازار ملک را تحت تاثیر قرار خواهد داد. قیمت مسکن در حال اصلاح بوده و اکنون شاخص قیمت مسکن (home price index) ۴/۵٪ از مقدار حداکثر آن کاهش یافته است.

این شاخص آنچنان که باید کاهش قیمت مسکن را نشان نمی‌دهد. همان‌طور که قبلاً در این باره توضیح داده‌ام، شاخص قیمت خانه (home price index) یک اندیکاتور کند است و تغییرات سریع در

وضعیت بازار را نمایان نمی‌کند. شاخص median sales price از این نظر بهتر عمل می‌کند اما عالی نیست. این شاخص نشان می‌دهد که قیمت مسکن در بازار نسبت به مقدار حداکثری آن ۱۰٪ کاهش یافته اما هنوز تقریباً ۵٪ بیشتر از سال گذشته است.

خریداران اکنون میلی به خرید ندارند. همه می‌خواهند معامله‌ای خوب (با قیمت مناسب) داشته باشند و اکثر مردم در انتظارند تا زمان مناسب برای ورود به بازار فرا برسد. در حال حاضر روند بازار وضعیت مناسبی ندارد. در بیشتر مناطق تعداد خانه‌های موجود در بازار بسیار کم است. اما در ماه سپتامبر خریداران گزینه‌های بهتری پیش رو خواهند داشت. اکنون بسیاری از پیشنهادها تایید شده به دلیل عدم دریافت وام فسخ می‌شود. خریداران در پیشنهادها خود بند تأمین مالی (دریافت وام) را قید می‌کنند. اما در نهایت متوجه می‌شوند که نرخ بهره بسیار بالا است یا دیگر صلاحیت دریافت وام را با مبالغی که چند ماه قبل می‌توانستند دریافت کنند، ندارند. اکنون تعداد بیشتری از خریداران بند فروش ملک فعلی را در پیشنهاد خود قید می‌کنند.

آینده‌ی بازار ملک در بهترین حالت به نظر متلاطم می‌باشد. پس از ورود به بازار پاییز که معمولاً شلوغ‌تر است، درک بهتری از آینده‌ی بازار خواهیم داشت.

## دیگر رقابت برای خرید خانه وجود ندارد

در ماه‌های گذشته فروشندگان قیمت کمتری برای فروش خانه‌ی خود تعیین می‌کردند. هدف از این کار افزایش تعداد پیشنهادها دریافتی و در نتیجه فروش ملک به قیمت بالاتر بود. اما دیگر آن روزها به پایان رسیده است. خریداران میل و رغبتی ندارند و دیگر نمی‌خواهند برای خرید خانه به رقابت بپردازند. با بررسی آمار تعداد خانه‌های فروخته شده به قیمت بالاتر از مبلغ درخواستی این موضوع بهتر نمایان می‌گردد. در فوریه‌ی امسال آمار خانه‌های ویلایی که به قیمت بالاتر از مبلغ درخواستی فروخته شده بودند به رکورد ۶۳٪ رسیده بود. این آمار در ماه جولای کاهش یافته و به ۱۶٪ رسید. می‌دانم به چه فکر می‌کنید. آیا با توجه به اینکه آمار فروش به کمترین مقدار در چند دهه‌ی گذشته رسیده است، ۱۶٪ همچنان رقم بالایی نیست؟

بگذارید این موضوع را دقیق‌تر مورد بررسی قرار دهیم. خانه‌هایی که اکنون به قیمت بیشتر از مبلغ درخواستی به فروش می‌رسند، تفاوت زیادی با اوایل ۲۰۲۲ دارند<sup>۱</sup>. به عنوان مثال خانه‌ای را در نظر بگیرید که ۱/۶ میلیون دلار ارزش دارد. شاید این خانه با قیمت ۱/۳ میلیون به لیست فروش اضافه شود و چند پیشنهاد (پیشنهاد دارای شرط) دریافت کند و در نهایت به قیمت ۱/۵ میلیون دلار به فروش برسد. در این مثال، خریداران رقابتی برای افزایش قیمت ندارند. در واقع رقابت آن‌ها برای کاهش قیمت می‌باشد و فروشندگان مسلماً مبلغ کمتری بابت فروش خانه کسب می‌کنند. منطقی‌تر این است که فروشنده ۱۰۰ هزار دلار را برای چانه زنی در نظر گرفته و خانه را به قیمت ۱/۷ میلیون دلار به لیست فروش اضافه کند. با این حال، بسیاری از فروشندگان صبر کافی برای فروش خانه‌ی خود ندارند. آن‌ها می‌خواهند هرچه

<sup>۱</sup> همان‌طور که می‌دانید در اوایل ۲۰۲۲ نیز خانه‌ها با مبلغ بیشتر از قیمت درخواستی به فروش می‌رفتند. در حال حاضر نیز برخی از خانه‌ها به مبلغ بالاتر از قیمت درخواستی به فروش می‌روند. اما دلیل فروش مسکن به قیمت بالاتر از مبلغ درخواستی در این بازه‌های زمانی یکسان نیست.

سریع‌تر خانه‌ی خود را بفروشند. به همین دلیل قیمت پایینی برای ملک خود تعیین کرده و چندین پیشنهاد دریافت می‌کنند. به همین علت است که خانه‌ها همچنان به قیمت بالاتر از مبلغ پیشنهادی به فروش می‌رسند.

همان‌طور که در ماه‌ها گذشته بیان کردم، وضعیت بازار Fraser Valley دراماتیک‌تر به نظر می‌رسد. در ماه فوریه ۸۰٪ از خانه‌های ویلایی به مبلغ بیشتر از قیمت درخواستی فروخته شده بود. با این حال این آمار اکنون به ۱۲٪ رسیده است.

به طور خلاصه، اگر می‌خواهید سریعاً خانه‌ی خود را بفروشید، هنوز هم می‌توانید قیمت پایینی برای آن تعیین کرده و چندین پیشنهاد دریافت کنید. اما نباید انتظار دریافت مبلغ بالاتری داشته باشید. خریداران اکنون بازار را هدایت کرده و به دنبال خرید ملک به قیمت مناسبی هستند.

## پیش‌بینی RBC درباره‌ی یک اصلاح تاریخی

تیم RBC Economics در هفته گذشته سرفصل خبرها شد و پیش‌بینی کرد که بازار مسکن با یک اصلاح تاریخی مواجه خواهد گردید. البته معمولاً برای این پیش‌بینی‌ها اهمیت زیادی قایل نیستیم. زیرا این‌ها در واقع حدس و گمانی بیش نیستند. با این حال، با توجه به اینکه بزرگ‌ترین بانک کشور چنین پیش‌بینی‌ای را ارائه کرده است، از اهمیت بالایی برخوردار است. بر اساس پیش‌بینی‌های این بانک، آمار فروش خانه در سال جاری ۲۳٪ کاهش خواهد یافت. همچنین، شاخص قیمت مسکن در سرتاسر کشور تا سه ماهه دوم سال ۲۰۲۳ با ۱۲٪ کاهش (از مقدار حداکثری) مواجه خواهد شد. معمولاً ارائه‌ی چنین نظراتی توسط بانک‌های بزرگ غیر معمول است.

بر اساس پیش‌بینی بانک RBC، اصلاحات پیش رو در سرتاسر کانادا حتی از رکودهای گذشته (۵ رکود گذشته) نیز شدیدتر خواهد بود. البته این کاهش ۱۲ درصدی به نظر رقم بالایی نمی‌باشد. اما به یاد داشته باشید که این آمار مربوط به شاخص قیمت مسکن (home price index) در سرتاسر کشور می‌باشد نه شاخص متوسط قیمت خانه (average house prices). در حال حاضر شاخص متوسط قیمت خانه در مناطق غیرمرکزی تورنتو بیشتر از ۱۲٪ کاهش یافته است.

در طی بحران اقتصادی سال‌های ۰۹-۲۰۰۸، قیمت خانه‌های کشور ۹٪ کاهش یافت. تا کنون قیمت مسکن ۶۷٪ از مقدار حداکثری آن کاهش یافته است. بنابراین اگر حدس و گمان RBC درست باشد، تقریباً نصف این اصلاح را پیموده‌ایم (نصف کاهش ۱۲ درصدی). بار دیگر متذکر شوم که تمام این‌ها حدس و گمانی بیش نیست. به یاد داشته باشید که قیمت مسکن در ایالات متحده ۱۹ درصد از مقدار حداکثری آن (در سال ۲۰۰۷) سقوط کرد و در نهایت در سال ۲۰۱۲ به پایین‌ترین مقدار رسید. حتی این آمار در برخی مناطق بسیار وخیم‌تر بود. اگر با پیش‌بینی‌های مختلفی مواجه شدید، این موارد را به یاد داشته باشید. کسی نمی‌داند در نهایت چه اتفاقی خواهد افتاد. اما با اطمینان می‌توان گفت که:

۱. نرخ بهره هنوز هم بسیار زیاد است و باعث کاهش تقاضا می‌شود

۲. کسانی که وام با بهره‌ی متغیر دریافت کرده‌اند با دردهای بیشتری مواجه خواهند شد

۳. بانک‌های مرکزی همیشه دو گام عقب‌تر هستند پول بیشتری پس انداز نموده و از تابستان خود لذت ببرید. در فصل پاییز درک بهتری از وضعیت بازار خواهیم داشت.

## بررسی‌های بیشتر

نرخ بهره افزایش یافته است. با این حال، کانادایی‌ها هنوز هم با دریافت وام سود بیشتری می‌کنند. زیرا نرخ بهره‌ی واقعی همچنان به شدت منفی می‌باشد. این موضوع با نظرات ما درباره‌ی طولانی شدن دوره‌ی سرکوب مالی هم‌خوانی دارد. در واقع بدهی بسیار زیاد است و مثبت کردن نرخ واقعی (برای یک بازه‌ی زمانی پایدار) بسیار سخت خواهد بود.

در صورت دریافت وام، حتی با نرخ ۵ درصد و تورم ۸ درصد سود خواهید کرد. بیا بید ببینیم بانک کانادا تا چه مقداری می‌تواند نرخ بهره را افزایش دهد. با بررسی بازار اوراق قرضه، می‌توان گفت که بانک کانادا سیاست درستی را در پیش نگرفته است. زیرا اسپرد بازدهی اوراق قرضه دولتی ۲ ساله و ۱۰ ساله اکنون 50bps- می‌باشد. این واضح‌ترین وارونگی منحنی بازده در تاریخ اخیر است.

در واقع این موضوع بیانگر آن است که بانک کانادا نرخ بهره را به قدری افزایش می‌دهد که رشد اقتصادی را از بین ببرد. بازدهی اوراق قرضه‌ی ۵ ساله نیز همین را بیان می‌کند. این بازدهی تقریباً 100bps از مقدار حداکثری آن در ماه جون کمتر شده است. با این حال، ۵ بانک بزرگ نرخ بهره را کاهش نداده‌اند و با توجه به چشم‌انداز منفی بازار مسکن و وضعیت کلی اقتصاد، نرخ بهره را بر اساس سود پایه (بدون در نظر گرفتن صرف ریسک) تعیین می‌کنند. بانک‌ها با محافظه‌کاری بیشتری به مردم وام می‌دهند. همان‌طور که می‌دانید بسیاری از معامله‌ها به دلیل عدم اعطای وام فسخ می‌شود. در واقع محافظه‌کاری بانک‌ها در اعطای وام یکی از دلایل آن می‌باشد. در ماه گذشته تعداد درخواست‌های وام بیش از ۵۰٪ کاهش یافته است.

البته همان‌طور که همیشه اشاره کردم این تحلیل‌ها کلی بوده و آمارها از یک سو برای شهرهای مختلف مترو ونکوور و حتی محله‌های مختلف و از طرف دیگر محدوده قیمتی ملک مورد نظر، سن و وضعیت آن می‌تواند بسیار متفاوت باشد. بنابراین اگر قصد خرید، فروش و یا سرمایه‌گذاری دارید حتماً از مشاور مورد اعتماد خود بخواهید تحلیل اختصاصی بر اساس نیازها و خواسته‌های شما آماده و تهیه کند تا بتوانید بیشترین سود را بدست آورید.