

ARCAPITA



# العقار في المملكة المتحدة: العودة إلى المدارس

حكومة جديدة، وتوقعات مستقبلية أكثر إشراقًا،  
وفرص أفضل

سبتمبر 2024

## نظرة عامة

عام دراسي جديد، وموسم كرة قدم جديد وحكومة جديدة في المملكة المتحدة. وبعد صيف رياضي مليء بالحماس، آن أوان العودة إلى المدارس وتحقيق تقدم بخطى أكثر ثباتاً - سواء كان ذلك في القطاع العقاري البريطاني أو في المملكة المتحدة عموماً. وسوف نبرز في هذا التقرير آخر تطورات العوامل الرئيسية للاقتصاد الكلي مع التركيز على الشرائح العقارية الرئيسية في المملكة المتحدة وأحدث مستجداتها. ونستعرض قطاع سكن الطلبة بدرجة أكبر من التفصيل.

## العوامل موضع اهتمامنا

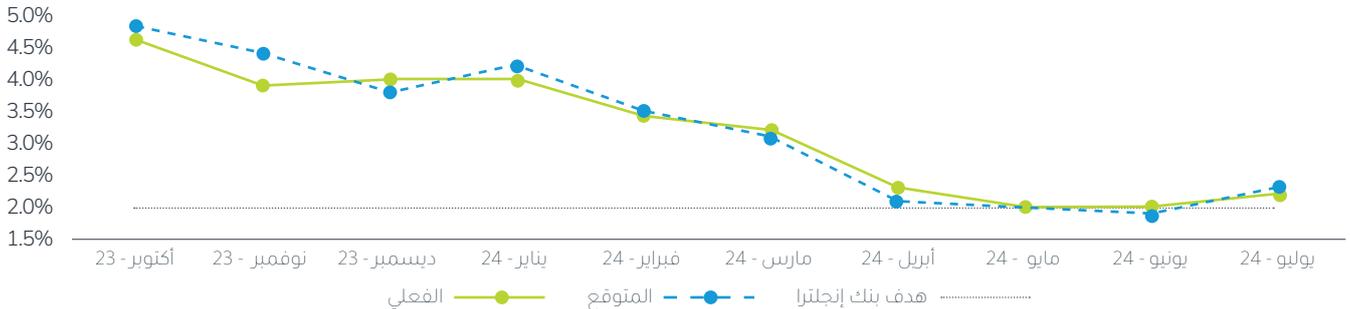
### التضخم

عن انخفاض تكاليف الطاقة، يمكن أن يستقر معدل التضخم ضمن مدى يتراوح بين 2% و2.5% على مدى ما تبقى من العام 2024. ما يؤدي إلى مناخ يساعد على استبعاد أي تأثير سلبي على الاستثمار العقاري، بالمقارنة مع توقعات معدل التضخم بنسبة 3.0% في الولايات المتحدة و2.4% في منطقة اليورو.

تراجع معدل التضخم في المملكة المتحدة بأكثر من 50% بعد أن وصل إلى 4.5% في أكتوبر 2023، حيث انخفض إلى معدل 2% المستهدف في شهري مايو ويونيو، ثم ارتفع إلى 2.2% في شهر يوليو. وبينما كنا نتوقع انخفاض معدل التضخم إلى أقل من 2%، أصبح يبدو من المرجح الآن أنه مع انحسار الضغط الهبوطي الناتج



معدل التضخم من أكتوبر إلى يوليو  
المعدلات المتوقعة مقارنة بالأرقام الفعلية



المصدر: رويترز، ذا فايننشال تايمز

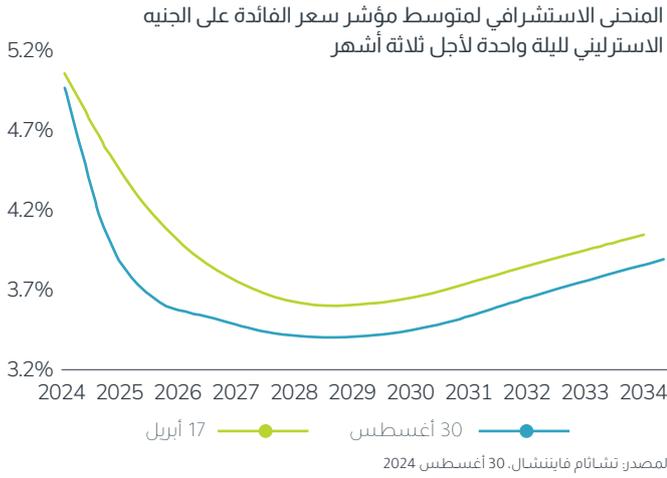
### ما الذي يعنيه هذا للمستثمرين العقاريين

أخذت القطاعات الأكثر عرضة للتضخم، كالضيافة والترفيه، تصبح أكثر جاذبية مع بدء استقرار معدل التضخم ومعدل نمو الرواتب والأجور.

- لا نزال نفضل الربط الواضح بين أسعار الإيجارات والتضخم، أو مدد عقود الإيجارات الأقصر غير المنتهية، للتحوط من التعرضات للتضخم وتحقيق نمو في أسعار الإيجارات نتيجة للتضخم. وبينما تراجعت توقعات معدل التضخم في المدى القصير، فإن هذا يوفر حماية في حالة حصول ارتفاع حاد آخر في معدل التضخم.

## أسعار الفائدة وتكاليف التمويل

خفّض بنك إنجلترا سعر الفائدة في نهاية شهر يوليو بمعدل 25 نقطة أساس، ليصبح بذلك سعر الفائدة الأساسي 5,00% وقد أدى هذا الخفض، إلى جانب توقعات تراجع معدل التضخم، إلى تحوّل واضح في المنحنى الاستثنائي، مقارنة بما كان عليه في شهر أبريل 2024 (انظر الرسم البياني في الجانب الأيسر) - وتأخذ السوق حاليًا في الاعتبار حدوث خفض في سعر الفائدة بمعدل 50 نقطة أساس بحلول أوائل العام 2025، بالإضافة إلى خفض بمعدل 50 نقطة أساس أخرى بحلول صيف 2025.

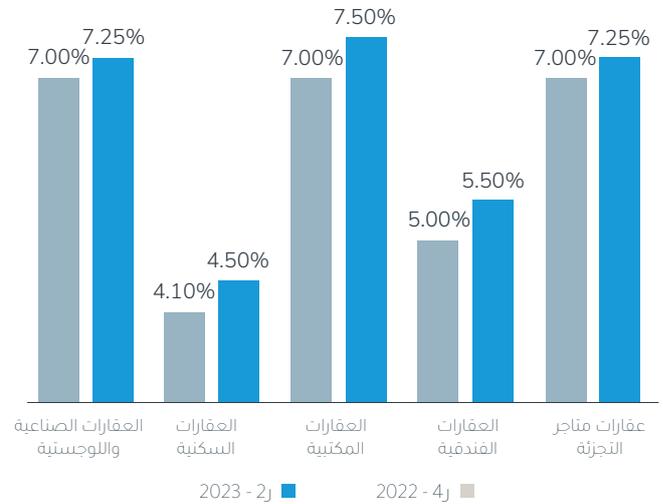


في المقابل، تتوقع الأسواق خفض الاحتياطي الفدرالي لسعر الفائدة بمعدل 175 نقطة أساس على مدى الأشهر الاثني عشر القادمة، كما تتوقع خفض البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة بمعدل 150 نقطة أساس، ما يعني أن الأسواق تتوقع أن يكون معدل الفائدة الأساسي في المملكة المتحدة أعلى بحوالي 25 نقطة أساس مقارنة بالولايات المتحدة وحوالي 150 نقطة أساس مقارنة بمنطقة اليورو في صيف 2025.

أما من المنظور الاستثماري في المملكة المتحدة، فإن ذلك يؤدي إلى عدد من التداعيات، فعلى المستوى المحلي، من المتوقع أن تبقى تكاليف التمويل العقاري في المملكة المتحدة مستقرة عمومًا مع تحسن تدريجي في المدى المتوسط، وثبات في إقبال المقرضين وهوامش الأرباح ونسب القروض إلى القيمة المتاحة - وبالتالي يؤدي هذا إلى استمرار تعزيز القدرة على وضع التوقعات في السوق البريطانية. ومن جهة أخرى، ونتيجة للتوقعات بإجراء خفض أقل في أسعار الفائدة في المدى القصير مقارنة بالولايات المتحدة أو منطقة اليورو، تكون الفرصة متاحة في المدى الأطول للاستحواذ على عقارات في المملكة المتحدة بمعدلات عوائد جذابة، وتتميز أيضًا بإمكانية التخارج في المدى المتوسط في ظل مناخ أسعار الفائدة الأقل - ما يسهم في تحقيق المنفعة للمستثمرين الملتزمين بالاحتفاظ باستثماراتهم. وختامًا، فإن سعر الفائدة الأعلى المتوقع في المملكة المتحدة يدعم قيمة الجنيه الإسترليني مقارنة بالدولار الأمريكي واليورو ويمكن أن يحقق مكاسبًا إضافية للمستثمرين بالدولار الأمريكي.

تأخذ السوق حاليًا في الاعتبار حدوث خفض في سعر الفائدة بمعدل 50 نقطة أساس بحلول أوائل العام 2025، بالإضافة إلى خفض بمعدل 50 نقطة أساس أخرى بحلول صيف 2025

### معدلات العوائد على الاستثمار العقاري في المملكة المتحدة حسب القطاع

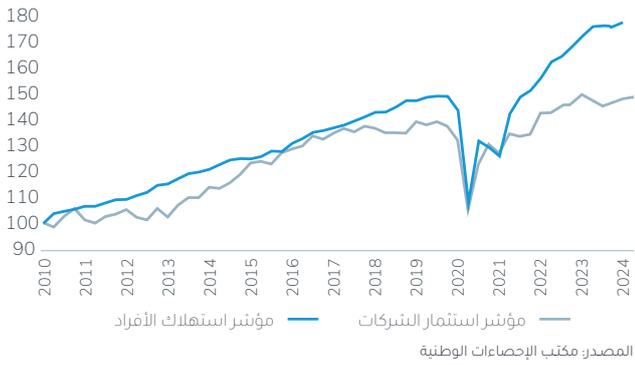


### ما الذي يعنيه هذا للمستثمرين العقاريين

- من المرجح أن تبقى أوضاع السوق المالية على ما هي عليه عمومًا على مدى الأشهر القليلة القادمة، ما يتيح للمقرضين الجدد القدرة على إعداد التوقعات، ولكن مع استمرار ضغوط إعادة التمويل على بعض المالكين الحاليين.
- لا تزال أفضل القطاعات ذات معدلات العوائد الأعلى التي تحقق منافعة أكبر في ظل مناخ أسعار الفائدة الأعلى، والتي تساعد على بقاء أسعار الإيجارات ثابتة.
- يواصل المقرضون التركيز على ترشيد الطاقة، سواء من خلال برامج التحديث التي ينفذها المقرضون أو من خلال شهادات أداء الطاقة الحالية، نظرًا لمواجهةهم ضغوطًا مستمرة لتحسين استهلاك الطاقة في عقاراتهم، ومن المرجح أن يتزايد ذلك التركيز نتيجة للتدابير الجديدة التي تتخذها الحكومة العمالية الجديدة.
- يمكن أن تؤدي أسعار الفائدة الأعلى المتوقعة في المملكة المتحدة وتأثيرها المحتمل على سعر صرف الدولار الأمريكي إلى الجنيه الإسترليني، إلى تحسين جاذبية السوق للمستثمرين بالدولار الأمريكي.



### مؤشر الاستهلاك والاستثمار في المملكة المتحدة



### اقتصاد المملكة المتحدة

تظهر أحدث البيانات نمو الناتج المحلي الإجمالي البريطاني بمعدل 0.7% في الربع الأول 2024، وهو أعلى معدل نمو له منذ العام 2021. وبنسبة 0.6% في الربع الثاني 2024. وفي نفس الوقت، استمر معدل البطالة مقارنةً لأدنى مستويات الدورة الاقتصادية، متراجعاً إلى 4.2% في الربع الثاني 2024، بينما واصل إنفاق المستهلكين تحقيق نمو ثابت. وعلى الرغم من أنه لا يمكن إعطاء أي ضمانات بأن هذا الوضع سوف يستمر في المدى الطويل، من المهم أن نذكر أنه فيما يتعلق بنمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل البطالة، أخذت المملكة المتحدة الآن تحقق أداء أفضل مقارنة بالولايات المتحدة، رغم توقعات الأسواق بأن أسعار الفائدة في بريطانيا سوف تكون أعلى من أسعار الفائدة في الولايات المتحدة على مدى السنة القادمة.

من هنا، يبدو أن هذا المناخ الاقتصادي يدعم استراتيجيات الاستثمار في أسهم الملكية الخاصة في المملكة المتحدة. وبالفعل، تشير شركة KPMG إلى أن حجم العمليات في السوق الوسطى في المملكة المتحدة في النصف الأول من العام 2024 اتجه على ما يبدو إلى مستوياته المعتادة، متراجعاً من 11% في النصف الأول من العام 2023، والأهم من ذلك ارتفاعه بمعدل 25% عن المستوى الذي كان عليه قبل تفشي وباء كوفيد-19 في النصف الأول من العام 2019، وذلك على الرغم من ارتفاع تكاليف التمويل. ولا تزال الشركات البريطانية تعتبر جذابة، حيث نجد أن أكثر من 40% من صفقات الاندماج والاستحواذ تشمل على مشر عالمي. كما أننا نجد بشكل خاص أن الخدمات التجارية أخذت تبرز بشكل واضح كأفضل الشرائح أداءً في قطاع الاستثمار في أسهم الملكية الخاصة في المملكة المتحدة، حيث أعلنت شركة جرانت ثورنتون أن حصة صفقات الخدمات التجارية قد ارتفعت من 34% في النصف الأول من العام 2021 إلى 44% في النصف الأول من العام 2024.

### ما الذي يعنيه هذا للمستثمرين العقاريين

- لا نزال نفضل تنويع الدخل والقطاعات التي تشكل العمود الفقري للاقتصاد البريطاني، ولكن ينبغي أن يشعر المستثمرون براحة أكبر نتيجة للحصول على نسبة كبيرة ومتزايدة من قاعدة المستأجرين في المملكة المتحدة.
- بينما استمر إنفاق المستهلكين والشركات ثابتاً، فإننا نفضل العقارات ذات الإيجارات الميسرة حيث إن شاغليها يهتمون باستمرار بقاعدة تكاليفهم وبإتاحة مجال أوسع لنمو الدخل في المدى القصير/المتوسط.

## السياسة في المملكة المتحدة

على نحو ما ورد في تقريرنا الأخير حول المستجدات في المملكة المتحدة تحت عنوان «الانتخابات العامة البريطانية: تغيير الحرس»، بدأت فترة حكم جديدة لحزب العمال بعد فوزه بأغلبية واضحة في الانتخابات العامة البريطانية في 4 يوليو. ومع تزايد التوقعات بعد انتصار حزب العمال في الانتخابات، أخذ رئيس الوزراء السير كير ستارمر وحزب العمال بالعمل في الأسابيع التي تلت على وضع مبادرات جديدة. وقد أوضح خطاب الملك في 17 يوليو البرنامج التشريعي للحكومة الجديدة للسنة القادمة بأربعين مشروع قانون، وهو ثاني أعلى عدد من مشاريع القوانين منذ النصر الأولي الذي حققه توني بليز في العام 1997. وتشتمل مشاريع القوانين الأربعين هذه على تدابير تتناول نقاط التركيز الرئيسية لحزب العمال، بما في ذلك تنفيذ إصلاحات في مجالات التخطيط، والنقل والمواصلات، وحقوق التوظيف، وأمن الحدود، والشرطة، والصحة، والإيجارات السكنية.

أما على صعيد السياستين الاقتصادية والمالية، برز الكثير من الضجيج السياسي مع ربط وزيرة المالية ريتشيل ريفز بين إدارة التوقعات الصادرة من الجمهور عمومًا وبين ما هو صادر من داخل حزب العمال، والسعي إلى إلقاء اللوم على حكومة المحافظين المنتهية ولايتها، ولكن يبدو من المرجح أن حكومة العمال الجديدة سوف تتبع مسارًا مشابهًا لحكومة المحافظين السابقة، بينما تميل كفة الميزان إلى زيادة الضرائب وليس خفض الإنفاق. ومن المقرر صدور الميزانية الأولى لحكومة العمال في 30 أكتوبر، لتتضح بعدها تفاصيل برنامجها الاقتصادي.



## القطاعات العقارية في المملكة المتحدة

### المكاتب في وسط لندن

#### ما الذي نشهده الآن:

وفقًا للبيانات الصادرة من الشركة المتخصصة في العقار في وسط لندن «بي دي جي» سباركس بورتير BDG Sparkes Porter، لا تزال سوق المكاتب في حي ويست أند اللندني تحقق أداءً جيدًا:

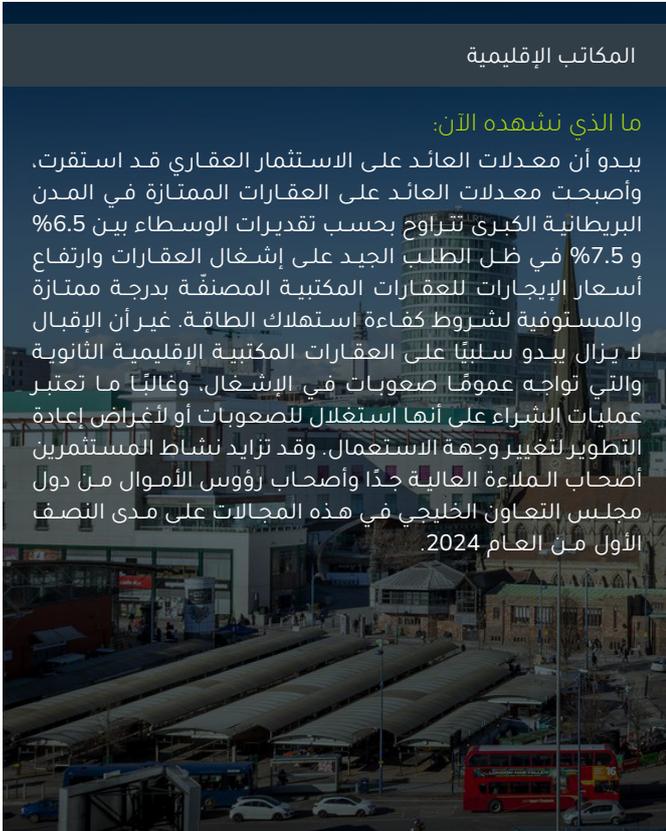
- ارتفع الطلب على المساحات المكتبية بنسبة 13% في النصف الأول من العام 2024، وعلى الأخص للوحدات التي تزيد مساحتها عن 10.000 قدم مربعة.
- استمر نمو أسعار إيجارات العقارات الممتازة، وإن كان بمعدل أقل مما كان عليه في العام 2022.
- لا يزال حجم العرض محدودًا، وعلى الأخص للمساحات المستوفية لشروط الاستثمارات المسؤولة اجتماعيًا التي تشهد أقبالًا كبيرًا بشكل خاص من مستأجري العقارات، حيث أعلنت جونز لانغ لاسال أن معدل الشواغر للمساحات المكتبية حديثة البناء لا يتجاوز 1.4%.

لا يزال نشاط المستثمرين محدودًا، مع انخفاض حجم الصفقات الاستثمارية بنسبة 60% مقارنةً بالمتوسط طويل الأمد. وقد سجلت شركة سافيليس Savills حجم الاستثمارات في المكاتب في وسط لندن عند 2.9 مليار جنيه إسترليني للنصف الأول 2024، مع تركيز المستثمرين في أسهم الملكية الخاصة في المملكة المتحدة على صفقات أصغر حجمًا، إلى جانب نشاط المستثمرين الأمريكيين في أسهم الملكية الخاصة والمستثمرين الأوروبيين أيضًا.

### المكاتب الإقليمية

#### ما الذي نشهده الآن:

يبدو أن معدلات العائد على الاستثمار العقاري قد استقرت، وأصبحت معدلات العائد على العقارات الممتازة في المدن البريطانية الكبرى تتراوح بحسب تقديرات الوسطاء بين 6.5% و 7.5% في ظل الطلب الجيد على إشغال العقارات وارتفاع أسعار الإيجارات للعقارات المكتبية المصنفة بدرجة ممتازة والمستوفية لشروط كفاءة استهلاك الطاقة، غير أن الإقبال لا يزال يبدو سلبًا على العقارات المكتبية الإقليمية الثانوية والتي تواجه عمومًا صعوبات في الإشغال، وغالبًا ما تعتبر عمليات الشراء على أنها استغلال للصعوبات أو لأغراض إعادة التطوير لتغيير وجهة الاستعمال. وقد تزايد نشاط المستثمرين أصحاب الملاحة العالية جدًا وأصحاب رؤوس الأموال من دول مجلس التعاون الخليجي في هذه المجالات على مدى النصف الأول من العام 2024.



## عقارات تجارة التجزئة:

## ما الذي نشهده الآن:

- لا يزال الوقت مبكرًا، غير أن تقرير مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونل أظهر أن إيجارات عقارات تجارة التجزئة قد شهدت فعليًا معدل نمو معتدل منذ الربع الرابع من العام 2022، وتراوح متوسط نسبة نمو قيمة إيجارات متاجر التجزئة بين 0,5% و0,9% منذ أكتوبر من العام 2023، ولكن أداء أسعار الإيجارات كان متفاوتًا إلى حد كبير بحسب نوع الأصل العقاري وموقعه.
- أما في جانب الاستثمارات، تراجع حجم الاستثمار في مستودعات التجزئة، غير أن أولسوب Allsop أظهرت دخول عدد من البرامج الأكبر إلى السوق خلال الأشهر الأخيرة، حيث تتوقع الشركات البائعة مناحًا أكثر استقرارًا مع ظهور عروض تنافسية. كذلك أبرزت أولسوب أيضًا أن العقارات جيدة النوعية لا تزال محدودة لمتاجر التجزئة في الأسواق الرئيسية، ما يؤدي إلى المزيد من العروض التنافسية وضغوط هبوطية على معدلات العائد.

## العقارات الصناعية

## ما الذي نشهده الآن:

- لا تزال سوق إشغال العقارات قوية ومعدلات نمو أسعار الإيجارات جيدة في قطاع العقارات الصناعية متعددة المستأجرين. وقد شهدت معدلات العوائد على الأصول المستقلة الممتازة أحادية الموقع بعض التراجع، غير أنها لا تزال مرتفعة عمومًا، بينما شهدت مبيعات المحفظة نشاطًا متزايدًا وإقبالًا من المستثمرين.
- في المقابل، شهدت سوق العقارات اللوجستية الكبرى متعددة المواقع بعض التباطؤ، مع ارتفاع معدل الوفرة بنسبة 14% على مدى النصف الأول من العام 2024 (بيانات سافيلس) نتيجة استكمال مشاريع تطوير مضاربة وارتفاع معدل دوران محفظة المستأجرين. ولكن على الرغم من ذلك، ومع استمرار حجم الطلب قويًا، من المتوقع استيعاب هذه النسبة تدريجيًا على مدى أرباع السنة القادمة، غير أن معدل نمو أسعار الإيجارات يمكن أن يتراجع بما يتناسب مع ذلك.

## العقارات السكنية

## ما الذي نشهده الآن:

- لا يزال قطاع البناء للتأجير في المملكة المتحدة يتجه نحو النضوج، وتظهر من خلال ذلك خصائص محددة للسوق البريطانية. وقد أبرزت دراسة شركة كوشمان Cushman للمستثمرين في قطاع البناء للتأجير للعام 2024 الصادرة في مايو 2024 كيف أن مستأجر العقار المبنى للإيجار في المملكة المتحدة ينفق في المتوسط 28,2% من دخله على الإيجار، مقارنةً بنسبة 22,1% في الولايات المتحدة، بينما يتراوح مستوى الدخل الأكثر شيوعًا في المملكة المتحدة بين 20,000 جنيه إسترليني و29,000 جنيه إسترليني. ولهذا السبب، فإن «السباق على توفير المساحات الخدمية المشتركة» الذي نراه في الولايات المتحدة حيث تشمل المجمعات السكنية متعددة الأسر على مساحات خدمية مشتركة مثل أحواض السباحة أو أماكن الشواء في الهواء الطلق أو مراكز العناية بالحيوانات الأليفة، وهو ما لا نراه في المملكة المتحدة، ويستطيع المستأجرون في الولايات المتحدة تحمل أسعار إيجارات أعلى للإقامة في مجمعات مجهزة بمساحات خدمية مشتركة، وفي المقابل، نجد أن المستأجرين في المملكة المتحدة محدود القدرة على تحمل أسعار الإيجارات، وبالتالي أخذت المجمعات التي لا تشمل على الكثير من المساحات الخدمية المشتركة والأصول ذات القيمة المتناسبة مع النوعية تصبح الشريحة الأفضل التي يختارها المستثمرون، وفقًا لما ورد في دراسة كوشمان.
- في شريحة منازل الأسرة الواحدة، لا يزال حجم طلب المستثمرين يشهد نموًا، ولكن في ظل إبرام العديد من الصفقات الاستثمارية الناتجة عن ضغوط على شركات بناء المنازل، والتوقعات بتحسين سوق العقارات السكنية مع بدء أسعار الفائدة بالانخفاض ببطء، سوف تبين أرباع السنة القادمة كيف أن حجم العرض سوف يتجه إلى مستوياته المعتادة في سوق عقارات سكنية أقوى.
- أعلن الوسطاء في وسط لندن عن ارتفاع كبير في حجم مشاهدات المنازل والعروض على مشاريع التطوير الجديدة في مرحلة ما بعد الانتخابات العامة في شهر يوليو وخفض بنك إنجلترا لأسعار الفائدة، وهذا ينطبق بشكل خاص على العقارات التي تزيد قيمتها على 5 مليون جنيه إسترليني، حيث أعلنت شركة لونريس Lonres أن حجم العرض على العقارات في تلك الفئة قد ارتفع بشكل كبير خلال الأسابيع الأربعة بعد الانتخابات ليصل إلى مستوى يفوق بنسبة 17% ما كان عليه في السنة السابقة.

## سكن الطلبة - سوق أقل تجانسًا



من جهة أخرى، أظهرت البيانات الصادرة من أنرولي Enrolly، وهي الخدمة التي يعتمدها الكثير من الجامعات البريطانية (بعض جامعات مجموعة راسل ولكن بشكل رئيسي المؤسسات الأحدث) لإدارة طلبات الطلبة الأجانب، أن أعداد الطلبة الأجانب يمكن أن تتخفف بنسبة 30% في العام الدراسي 2025-2024، مع أن خدمات استشارات سكن الطلبة تشير إلى أن جامعات مجموعة راسل سوف تكون على الأرجح أقل تأثرًا مقارنةً بالمؤسسات الأحدث، ويمكن ان يكون الانخفاض العام في أعداد الطلبة الأجانب في المملكة المتحدة بنسبة تتراوح بين 10% و20%. وهذا يتوافق مع التراجع بنسبة 17% في أعداد طلبات تأشيرات الطلبة للدراسة في المملكة المتحدة المقدمة خلال الفترة من يناير إلى يونيو 2024.

يبدو أن هذا التراجع في أعداد الطلبة الأجانب الذين يدفعون رسومًا أعلى، يفترض الزيادة في قبول الجامعات للطلبات - فالعدد الأقل للطلبة الأجانب يعني معدلات شواغر أعلى في الدورات الدراسية، والتنافس بين الجامعات لملء هذه الشواغر من خلال إصدار المزيد من قبول الطلبة، وبالطبع فإن الجامعات الأكثر تكلفة (أي المستوى الأعلى) هي التي تعتبر في طليعة هذا السياق، مع ارتفاع أعداد قبول الطلبة فيها للعام الدراسي 2025-2024 بنسبة 9,3%. وسوف يؤدي هذا على الأرجح إلى تشجيع الطلبة الحاصلين على قبول من عدة جامعات على اختيار الجامعة الأفضل، بحيث يستمر تركيز الضغط على الجامعات ذات التصنيف الأقل، والتي تعاني من تأثيرات الانخفاض الأكبر في أعداد الطلبة الأجانب.

هذا يشكل بالتالي تعبيرًا عن التمييز المتزايد بين مستويات الجامعات، فمن المتوقع أن يستمر الإقبال بدرجة أكبر على الجامعات الأعلى تكلفة، وعلى الأخص جامعات مجموعة راسل، من الطلبة البريطانيين والطلبة الأجانب، وتعمل هذه الجامعات على زيادة قبول الطلبة لضمان شغل مقاعدها الدراسية بالكامل. ومع انتقالنا نزولاً عبر الهرمية، نجد تراجعًا تدريجيًا في الطلبات وضغطاً من الطلبة لاختيار الجامعة الأفضل وتزايد معدلات شواغر الدورات الدراسية - ولذلك ينبغي توقع حدوث عدم الاستقرار المالي في الجامعات الأدنى تصنيفًا. لهذا، ومن منظور المستثمرين العقاريين، يوجد تمييز في الطلب على مجمعات سكن الطلبة المبنية بمواصفات خاصة ومستويات الأسعار التي يمكن تحقيقها في مختلف الجامعات والكليات.

مع بدء السنة الدراسية الجديدة، أصبح الوقت مناسبًا للتعمق في دراسة سوق سكن الطلبة واستعراض بعض وجهات النظر المتعارضة. فالمستثمرون والوسطاء لا زالوا في الظاهر يقبلون بدرجة متزايدة على الاستثمار في عقارات سكن الطلبة، ومن المتوقع ارتفاع أسعار الإيجارات على مدى السنوات القادمة بين 3% إلى 6% سنويًا نتيجة للنمو غير المسبوق في أسعار الإيجارات على المستوى الوطني والبالغ 8,0% للعام الدراسي 2024-2023. وقد تركزت الدراسة التحليلية على نسبة إجمالي الطلبة إلى أسرة مجمعات سكن الطلبة المبنية بمواصفات خاصة. وفي نفس الوقت، شهدت وسائل الإعلام في المملكة المتحدة سلسلة من المقالات التي تبرز بعض التراجعات الهامة في أعداد طلبات الطلاب الأجانب، وسعي الجامعات الأدنى تصنيفًا إلى ملء مقاعدها الدراسية، وتزايد المخاوف على الاستقرار المالي في بعض جوانب القطاع الجامعي. إذن كيف يمكننا التوفيق بين هاتين السرديتين؟

باختصار، نرى أن المناخ الجامعي في المملكة المتحدة أقل تجانسًا مما هو مفترض، وهاتان السرديتان ناتجتان بدرجة كبيرة عن تزايد التمييز بين مستويات الجامعات. للتعرف على ذلك، من المفيد إلقاء نظرة عن كثب على العوامل الفعلية المتمثلة في الطلب والعرض والدخل وأسعار الاستثمارات.

### الطلب

وفقًا للبيانات الصادرة من خدمة القبول في الجامعات والكليات UCAS، وهي الخدمة المختصة بطلبات الجامعات في المملكة المتحدة، ارتفع العدد الإجمالي لقبول الطلبة في الجامعات البريطانية بمعدل 2,6% للعام الدراسي 2024-2025. وقد اشتمل ذلك على ارتفاع بنسبة 6% لقبول الطلبة البريطانيين البالغين 18 سنة من العمر، وهي أعلى فئة تمثل 57% من مقدمي الطلبات، بينما انخفضت أعداد الطلبة المقبولة من الدول خارج الاتحاد الأوروبي بنسبة هامشية بلغت 0,2%. على الرغم من انخفاض قبول الطلبة الصينية بنسبة 5,8% مقارنةً بالسنة السابقة و16,9% أقل مقارنةً بالعام 2021.

ويبدو أن هذا كله يعتبر عمومًا إيجابيًا ويساعد قطاع بناء مجمعات سكن الطلبة بمواصفات خاصة، غير أن هناك بعض الفروقات الدقيقة.

بحسب البيانات الصادرة من خدمة القبول في الجامعات والكليات UCAS كما في 30 يونيو، انخفض عدد طلبات الدراسات الجامعية في المملكة المتحدة بنسبة 1,6%. مع انخفاض عدد طلبات الدراسات الجامعية للطلبة الأجانب بنسبة 2%. وهذه هي أعداد الطلبة التي وافقت عليها الجامعات، ولكن لا يزال الطلبة من جانبهم بحاجة إلى تأكيد قبولهم - حيث يتقدم الطلبة عادةً بطلبات إلى عدة جامعات ثم يلتحقون بالجامعة الأفضل التي يختارونها في حالة حصولهم على أكثر من قبول. وهذا ينطبق على الطلبة الأجانب مثلما ينطبق على الطلبة البريطانيين: تظهر بيانات خدمة القبول في الجامعات والكليات أن ثلثي الطلبة الجامعيين الأجانب قد تقدموا بطلبات لدول أخرى أيضًا، غير أن الخدمات الاستشارية لسكن الطلبة أظهرت أن 40% من الطلبة الجامعيين الأجانب وغالبية طلبة الدراسات العليا الأجانب يتقدمون بطلباتهم خارج إطار خدمة القبول في الجامعات والكليات، وبالتالي فإن بيانات خدمة القبول في الجامعات والكليات لا تشتمل على جميع الطلبات أو جميع حالات قبول الطلبة الأجانب.

## العرض

ماذا عن عرض الأسرة لهؤلاء الطلبة؟ تظهر كتيبات الوسطاء وجود انعدام توازن بين إجمالي عدد الطلبة وبين أسرة مجمعات سكن الطلبة المبنية بمواصفات خاصة، وهو ما يبرز كيف أن غالبية الطلبة غير قادرة على الحصول على أسرة في مجمع سكن طلبة مبني بمواصفات خاصة، والتأثير الضمني الناتج عن ذلك على نمو أسعار الإيجارات.

غير أن دان سميث Dan Smith التابع للخدمات الاستشارية لسكن الطلبة بين كيف أن هذه القراءة يمكن أن تكون مضللة في فهم عدم التوازن الفعلي بين العرض والطلب، ويقول أنه عند تقييم حجم طلب الطلبة، يجب أن تأخذ في الاعتبار أولاً عدد الطلبة الذين يدرسون بدوام جزئي أو عبر الإنترنت أو يقيمون في منازلهم الخاصة، وعند تقييم حجم العرض، يجب أن تأخذ في الاعتبار أيضاً المنازل متعددة السكان (المنازل متعددة السكان وشقق الطلبة المشتركة) وعلى الأخص العقارات السكنية المبنية للإيجار، والنسبة الأكبر من إشغال العقارات السكنية للإيجار هي من الطلبة، وقد أخذ النمو في هذا القطاع يؤثر بشكل ملموس على حجم العرض والطلب على مجمعات سكن الطلبة المبنية بمواصفات خاصة.

## الدخل

باختصار، يمكن أن يكون العرض والطلب الفعلي على سكن الطلبة في بعض المواقع أصغر بكثير مما يعتقد بعض المستثمرين، وهو ما يمكن أن يؤثر على معدلات الإشغال وإمكانات نمو أسعار الإيجارات وقاعدة التكاليف أيضاً (نتيجة حجم الإنفاق الأكبر الذي يمكن أن يكون مطلوباً لملء شواغر الأسرة) عند بداية العام الدراسي الجديد. وفي حالة تحقق الانخفاض في عدد الطلبة الأجانب على نحو ما هو مذكور أعلاه، يمكن أن يؤثر هذا بالتالي على معدلات الإشغال في مجمعات سكن الطلبة الفخمة المبنية بمواصفات خاصة، مع امتداد هذا التأثير ليطال المستويات الأدنى عندما تسعى شركات التشغيل إلى زيادة معدلات الإشغال. ويمكن أن يؤدي ذلك إلى تراجع في نمو أسعار الإيجارات مقارنة بالتوقعات الحالية، ولكن هذا التأثير سوف يعتمد على الأرجح بدرجة كبيرة على مواقع الأصول ومستويات الأسعار ومزيج الغرف والعمليات - وهذا يعني أن الوصف التفصيلي عند الاكتتاب يصبح هاماً جداً للمستثمرين. أضف إلى ذلك أن أي تأثير على معدل الإشغال أو أسعار الغرف يمكن أن يؤثر بالتالي على إيرادات الأصل العقاري، تماماً مثلما يمكن أن تؤثر الزيادة في الإنفاق على التسويق التي تهدف إلى التخفيف من ذلك التأثير، وفي نفس الوقت، يتفاجأ المستثمرون في الغالب بالاختلاف بين الميزانيات التقديرية المبدئية للتكاليف المستخدمة عند الاستحواذ وبين التكاليف الفعلية التي يتم تكديدها خلال مدة الاحتفاظ بالاستثمار، والتي يمكن أن تؤثر على العوائد المتحققة، وبالتالي يمكن أن ينتج عن ذلك بعض المفاجآت غير المرغوب فيها. ومن جهة أخرى، ومع انخفاض معدل التضخم في المملكة، تراجعت الضغوط على تكاليف التشغيل التي يتحملها المستثمرون في مجمعات سكن الطلبة في المملكة المتحدة، ما يمكن أن يؤدي إلى التخفيف من أي تأثير.

## أسعار الاستثمارات

لم تتأثر مجمعات سكن الطلبة في المملكة المتحدة حتى الآن بارتفاع أسعار الفائدة على مدى العامين ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣، وشهدت معدلات العوائد الجارية على الأصول العقارية الممتازة ارتفاعاً بسيطاً في لندن من ٣,٧٥% - ٤,٠% في العام ٢٠٢١ إلى ٤,٥% - ٤,٧٥% في العام ٢٠٢٤، وبقاء العوائد الجارية على الأصول العقارية الممتازة الإقليمية على ما هي عليه عند ٥,٢٥% - ٥,٧٥%. ويمكن أن يكون ذلك ناتجاً عن النمو القوي في أسعار الإيجار في تلك الفترة، ولكن مع مستوى نشاط أقل من حيث إبرام الصفقات الاستثمارية. أما في الفترة القادمة، يمكن أن تؤدي عوامل الإشغال المشار إليها أعلاه إلى درجة أكبر من التمييز في الأسعار بين أصول مجمعات سكن الطلبة المبنية بمواصفات خاصة المخصصة للفئات ذات المستويات الأعلى، وجامعات مجموعة راسل والمجمعات التي تقدم خدماتها للمؤسسات المصنفة بدرجات أدنى. ويبدو أن هناك احتمالاً أقل لتراجع معدل العائد على الأصول العقارية الممتازة، وبذلك يمكن أن يكون التأثير أكبر من خلال زيادة معدل العائد على الأصول العقارية الأكثر ضعفاً. كذلك يمكن أن يتم توجيه الاهتمام بدرجة أكبر إلى شركات التشغيل والسماة التجارية، على نحو ما هو متعارف عليه في القطاع الفندقي. وقد أبرز تقرير صادر مؤخراً عن بنك لندن والشرق الأوسط BLME بعنوان «فتح الباب»، أن مجمعات سكن الطلبة تعتبر فئة أصول مألوفة وجذابة للمستثمرين من دول مجلس التعاون الخليجي، حيث ركز حوالي 70% من المشاركين في الدراسة على الاستثمار في مجمعات سكن الطلبة المبنية بمواصفات خاصة على مدى الأشهر الاثني عشر القادمة، ونحن نتفق مع هذا الاستنتاج ولكن مع التنبيه إلى فائدة المستثمرين من التحقق بشكل دقيق وشامل من الاستثمارات في مجمعات سكن الطلبة في الوقت الحاضر.





## تركيز آركايتا

من معدلات العوائد الدورية المرتفعة والدخل المستدام من العوائد ونمو رأس المال من خلال التركيز على إدارة الأصول.

إننا نواصل أيضًا تفضيل استراتيجيات تركز على تحسين كفاءة استهلاك الطاقة في المباني، حيث إننا على ثقة من أن المقرضين والمستثمرين سوف يحققون عوائدًا إضافية في المدى المتوسط نتيجة زيادة الجاذبية لشاغلي العقارات. كذلك فإن المجال مفتوح أمام الحكومة العمالية لتعزيز الإجراءات الرقابية والتنظيمية في هذا المجال.

وفي المقابل، نواصل مراقبتنا لأسواق العقارات السكنية والبنى التحتية، بينما تعمل الحكومة العمالية على تحديد سياساتها بشأن التخطيط والرقابة والتنظيم، حيث يمكن بناءً على ذلك أن تنشأ الفرص للمستثمرين العالميين في هذا القطاع.

مركز المملكة كملاذ آمن للاستثمارات. وفي ظل هذا المناخ الاقتصادي، من المتوقع أن يتسع مدى الفرص الاستثمارية في المملكة المتحدة، بما في ذلك الاستثمار في أسهم الملكية الخاصة، بينما نرى أن الإدارة التفاعلية النشطة والمنهجية الهادفة هما الأكثر ملاءمة لتحقيق أفضل العوائد على الاستثمار.

وفي القطاع العقاري في المملكة المتحدة، لا نزال نؤيد اعتماد استراتيجية استثمارية نشطة تركز على العقارات المؤجرة بعقود ذات آجال أقصر وتواريخ انتهاء متعاقبة، وتمتاز بتدفقات دخل متنوعة وأسعار إيجار ميسرة يمكن تنميتها من خلال الإدارة النشطة. أما قطاعنا المفضل في إطار هذه الاستراتيجية فهو العقارات الصناعية متعددة المستأجرين في المملكة المتحدة، التي تتيح مزيحًا جذابًا

استمر الوضع الاقتصادي في المملكة المتحدة في التحسن ببطء ولكن بثبات. فعلى صعيد التضخم ومعدل البطالة ونمو الناتج المحلي الإجمالي، أصبح الأداء في المملكة المتحدة مماثلًا للأداء في الولايات المتحدة، بينما تتيح توقعات أسعار الفائدة الأعلى في الولايات المتحدة القدرة للمستثمرين على الاستفادة من معدلات العوائد الأعلى نسبيًا على الاستثمارات العقارية والارتفاع المحتمل في سعر صرف العملة.

بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تكون السياسة الاقتصادية للحكومة العمالية الجديدة مشابهة عمومًا للسياسة الحالية، كما أن الأغلبية البرلمانية الكبيرة والنظرة المستقبلية المستقرة من الناحية السياسية تجعل الوضع في المملكة المتحدة أفضل مما هو عليه في الدول الأخرى، وبالتالي تعزز

# ARCAPITA

## نبذة عن أركابيتا

تمتد خبرة إدارة أركابيتا أكثر من عشرين سنة، أنشأت خلالها منصة استثمارية عالمية للاستفادة من الفرص المتاحة في أسواقها الأساسية في الولايات المتحدة وأوروبا والشرق الأوسط وآسيا

أركابيتا شركة إدارة أصول عالمية رائدة تعرض فرصاً استثمارية متنوعة وتركز على الاستثمار في أسهم الشركات الخاصة والاستثمار العقاري في أحد أسرع أسواق الثروات نمواً في العالم. وتشرف إدارة أركابيتا منذ أكثر من عشرين سنة على تقديم منتجات الشركة وخدماتها لنخبة مختارة من المستثمرين في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. وتتوزع مكاتب مجموعة أركابيتا في البحرين والولايات المتحدة والمملكة المتحدة والمملكة العربية السعودية وسنغافورة، وقد بلغ حجم استثماراتها حتى اليوم حوالي 30 مليار دولار أمريكي، وهي تمتاز بالقدرة على الاستثمار في مختلف أنحاء العالم، وتركز على القطاعات الدفاعية والتي لا تتأثر بالدورات الاقتصادية، مستفيدة في المدى الطويل من عوامل الاقتصاد الكلي والخصائص السكانية.



### سنغافورة



أركابيتا إنفستمنت مانجمنت  
سنغافورة برايفت ليمتد  
1 روينسون رود، رقم 17-00،  
برج آيه أي آيه، سنغافورة  
048542 - جمهورية سنغافورة

هاتف: +65 6513 0395

### مملكة البحرين



أركابيتا إنفستمنت مانجمنت  
ش.م.ب. (م)  
مبنى أركابيتا ص.ب. 1357  
المنامة، مملكة البحرين

هاتف: +973 1721 8333

### المملكة العربية السعودية



شركة أركابيتا المالية  
مكتب 2502، مركز المملكة  
الرياض، المملكة العربية  
السعودية

هاتف: +966 114667610

### المملكة المتحدة



أركابيتا إنفستمنت أدفابيزرز يو  
كاي ليمتد  
ذا شارڤ، 32 لندن بريدج ستريت،  
لندن SE1 9SG  
المملكة المتحدة

هاتف: +44 207 824 5600

### الولايات المتحدة



أركابيتا إنفستمنت مانجمنت يو  
أس إنك.  
وان باكلاند بلانزا، 3060 شارع  
بيتشترى نورث ويست، الجناح  
1650، أتلانتا، GA 30305 -  
الولايات المتحدة الأمريكية

هاتف: +1 404 920 9000

إشعار قانوني:

على الرغم من بذل كل الجهود الممكنة للتأكد من موثوقية البيانات المشار إليها والمستخدمة لأغراض الدراسة الواردة في هذه الوثيقة، لا يمكن إعطاء أي ضمانات بأن تلك البيانات صحيحة، ولا تتحمل شركة أركابيتا قروب هولدنغز ليمتد وشركائها التابعة أي مسؤولية مهما كانت عن أي خطأ أو سهو. وتعكس هذه الوثيقة رأينا الذي توصلنا إليه بناءً على الدراسة والبحث، وليس المقصود منها تقديم مشورة استثمارية أو استدراج أي استثمار.

© أركابيتا قروب هولدنغز ليمتد، 2024