

HIMERA ECONOMICĂ PE PIAȚA IMOBILIARĂ

Irina FIODOROVA, Svetlana ALBU

Universitatea Tehnică a Moldovei

Abstract: An economic bubble is one of the most unknown subjects in economy. Though there is already happened a lot of them during past four centuries, scientists still cannot agree on the causes of the phenomenon, its main characteristics and methods to avoid it. This article contains some ideas upon these, description of the most important real estate bubbles in the world, including recent crash in 2009. Study includes analysis of real estate market from Moldova and the conclusion about presence of a bubble on it at the moment, as well as in 2009.

Cuvinte cheie: Economic bubble, himera economică, activ, piața, preț real, preț de tranzație.

Termenul “*economic bubble*” a fost tradus din engleză în limba română ca “*himera economică*”, traducerea exactă ar fi fost “*balon de săpun economic*”. În economie “*balon*” reprezintă diferența între prețul real și prețul tranzației unui activ. La fel, acesta reprezintă și o situație pe piață, când activele sunt supraevaluate. În timp real este aproape imposibil de a constata supraevaluarea acestora și ca rezultat unii agenți încep să speculeze. Până acum toate himerele economice au fost depistate post-factum. [1]

Bunurile imobile, fiind active specifice prin lichiditatea scăzută și durata de viața îndelungată, reprezintă o investiție foarte atractivă pentru orice persoană. Uneori, bunurile respective sunt supraevaluate pentru a aduce profit mai mare proprietarului. Așadar, și pe piața imobiliară este posibil un balon economic, care când explodează (aducerea prețului la cel real), creează panică între investitori, care planificau un câștig mare.

Pentru categoria dată de active se definesc două tipuri de himere: imobiliare în general și rezidențiale. Acestea, de obicei, sunt mai periculoase pentru economie decât cele pe burse de valori, deoarece consecințele lor sunt mai grave. Frecvența himerelor pe piața financiară este o dată la 13 ani iar durata acestora este de aproximativ 2,5 ani și duce la micșorarea PIB-ului cu 4%. Himerele imobiliare sunt cu mult mai rare, dar durata lor și deducerea PIB-ului este dublă în cel mai bun caz. [5]

Analizând ciclul de viață a pieței imobiliare, se poate de introdus fenomenul de himeră imobiliară, care este reprezentat în figura 1. Totodată, nu fiecare punct maxim va fi considerat punctul exploziei balonului, deoarece un ciclu imobiliar complet este egal cu 8-12 ani.

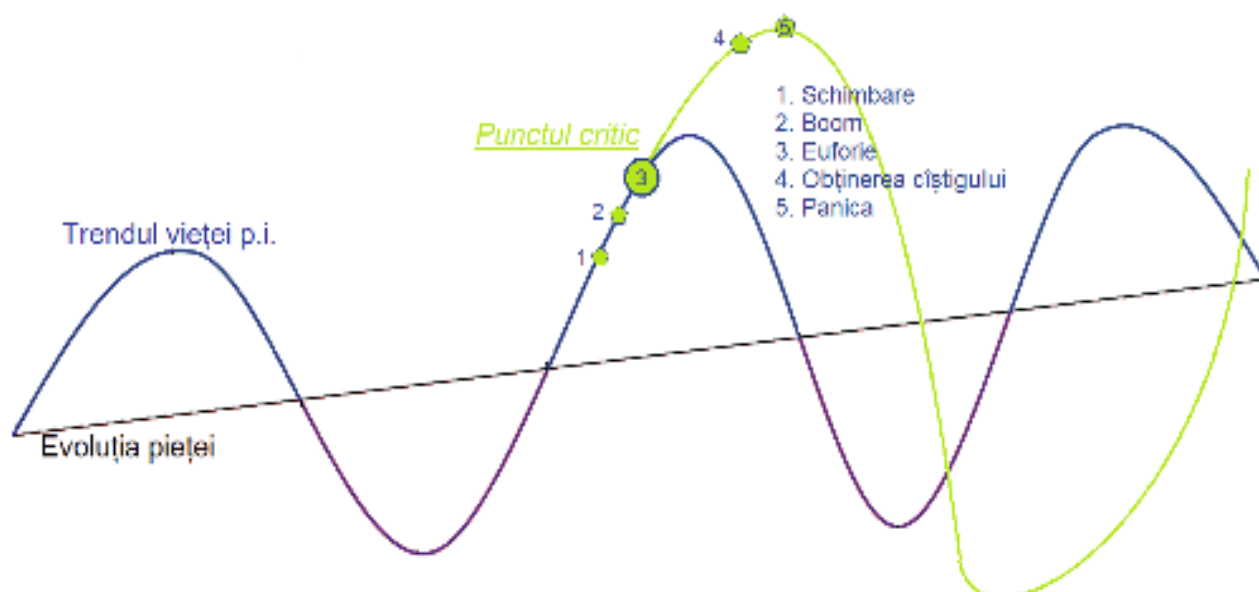


Fig. 1. Ciclul de viață a pieței imobiliare

Ca și alte procese destul de durabile, o himeră are etape de dezvoltare:

Schimbare. Orice criza economică se începe cu o schimbare pe piață, care, la rândul său, are aport în creșterea dorinței de a investi în bunurile imobiliare.

Boom. Prezența creditelor disponibile stimulează antreprenori, care produc mult și realizează în timp scurt activele supuse vânzării.

Euforie. Având câștiguri mari, investitorii nu mai acordă atenție opiniei analiticilor, care spun că tranzacțiile viitoare sunt supuse riscurilor mai mari.

Obținerea câștigurilor. Investitorii cu experiență înțeleg că piața este instabilă și încep să scoată obiectivele sale din circuitul economic.

Panica. Reprezintă însăși explozia balonului. Aceasta poate fi declanșată de mai multe cauze: investitorii atrași au observat acțiunile celor cu experiență; schimbarea politicii de creditare; orice informație nouă, etc. Din cauza panicii, prețul activelor scade brusc, iar pierderile participanților pieței cresc. [2]

Caracteristicile și cauzele

Economiștii au discutat mai multe teorii despre apariția himerelor pe piețe, dar toate au eșuat când au fost comparate cu situații reale. Studiind practica respectivă, au fost evidențiați factorii ce caracterizează existența pericolului de himeră rezidențială, care sunt patru la număr [3]:

Mărimea plăților de arendă: exprimată prin rata de capitalizare egală cu raportul dintre profitul anual generat de bun și prețul lui de piață. Dacă acest indicator este mai mic de 3%, atunci prețul obiectului dat este supraevaluat, dacă raportul este cuprins între 4% și 10% - prețul este optimal și obiectiv, dar dacă această valoare depășește 15% - prețul este subevaluat.

Mărimea plăților de ipotecă: exprimată prin raportul dintre plata ipotecară anuală și salariul mediu anual pe economia țării.

Rentabilitatea înaltă în domeniul construcțiilor: când vânzarea apartamentelor și caselor finisate sau la cheie aduc un profit cu mult mai mare decât valoarea investițiilor. Dezvoltatorii încep să construiască mai multe clădiri noi, care generează oferta excesivă și scăderea prețului în continuare.

PIB pe cap de locuitor: cu cât este mai mare diferența între PIB pe cap de locuitor și prețul unui apartament sau a unei case, cu atât este mai mare probabilitatea că obiectivul respectiv este supraevaluat. Acest factor este aplicabil numai în analiza țărilor dezvoltate.

Unii savanții din domeniu consideră că studierea indicatorilor de pe piață pot răspunde la întrebarea principală: există la moment himeră pe piață sau nu? Totodată, momentul exploziei balonului nu a fost prevăzut niciodată, iar inerția așteptărilor a profitului investitorilor este motivul principal, care influențează asupra bănuirii fenomenului. Oare, atunci, prevenirea acestuia este o soluție?

Studiind teoriile, au fost depistate câteva cauze, care pot duce la crearea situației riscante [5]. Cauzele respective sunt generate de factorii cererii și ofertei. Factorii de ofertă sunt legați în mare parte de restricții în construcții:

Legislative: artificial se duce la micșorarea suprafețelor noi-create, ce micșorează oferta și lichiditatea pe piața imobiliară. Totodată, legislația poate fi un instrument foarte util în controlul situației pe piață, exemplu fiind statele europene.

Independente: în cazul monopolului pe piață sau conspirațiilor companiilor de construcții;

Natural-geografice: din cauza reliefului sau altor factori fizico-geografici; în centrul orașelor nu mai este pământ liber și disponibil, dar dacă este atunci prețul lui este foarte mare, obiectul vânzării fiind un deficit pe piață.

Majoritatea factorilor de cerere sunt legați de existența surselor de finanțare:

- Creșterea considerabilă a veniturilor reale a populației;
- Dezvoltarea sistemului ipotecar;
- Rentabilitatea scăzută a pieței financiare.

Pe lângă cele menționate mai sus, cererea neadecvat excesivă sau migrarea populației poate fi o cauză a himerei pe piața imobiliară.

Himere imobiliare în lume

Istoria mondială enumeră diferite himere economice începând cu secolul XVII. Primă himeră înregistrată în Olanda, care a început în anul 1634 și s-a terminat în anul 1637, a fost legată cu bulbe de lealea, care au fost importate din Turcia. Cererea pentru bulbele respective era foarte mare, pe când numărul lor a fost limitat. Prețul unui bulb creștea de 20 de ori lunar, cel mai mare preț înregistrat a fost egal cu prețul unei case de locuit.

Oameni vindeau tot, ce aveau, pentru a obține lalele rare. Consecințele himerii date au fost tragice pentru toți: cei care au reușit să facă bani nu au avut posibilitatea să-i investească în altceva, deoarece s-a început depresie în economie, iar alți participanți au rămas și fără profit, și fără avere.[1]

Prima himeră imobiliară a avut loc nu așa demult, comparând cu cea de bulbi, în anii 20 a secolului trecut. Locul desfășurării evenimentului – statul Florida, SUA. În acele timpuri oameni plecau în Europa la odihnă, dar această tendință a fost schimbată împreună cu creșterea demografică și mărirea veniturilor populației. În scurt timp, Florida, care a fost un stat agricol, a devenit în vogă: reprezentanții clasei mijlocii procurau loturi de teren și construiau case de locuit sau vile. Cererea a început să crească, la fel ca și prețul terenului. Numai în anul 1925 prețurile au crescut cu 400%. În anii 1923-1926 volumul construcțiilor în stat a sporit de 5 ori. Atunci, notând situația pe piață, aproape toți proprietarii bunurilor imobile în Florida au pus acestea spre vânzare cu preț „de piață”. La începutul anului 1926 cererea a scăzut și investitorii doreau cât mai repede să scoată activele de pe piața riscantă. Prețurile au scăzut drastic, oferta fiind în exces în lipsa cererii. În septembrie situația a fost schimbată direct de natură: uraganul a distrus toate casele. Acest eveniment a adus criza și în alte domenii: bănci, ce au finanțat cumpărarea caselor prin credit, companii de asigurare, care au fost nevoite să achite plățile pentru prejudicii. [1]

Următorul balon imobiliar, care a avut loc în același timp și pe piața financiară, a fost înregistrat în Japonia, între anii 1986 și 1991, perioadă în care prețurile creșteau cu un multiplicator considerabil. Scăderea prețurilor a continuat 10 ani, după ce balonul a explodat, prețul minim fiind înregistrat în anul 2003. Principale cauze ale apariției himerelor pe ambele pitei în Japonia sunt profitabilitatea înaltă a tuturor întreprinderilor și poziției stabile a yenului pe piața valutară, care au fost posibile politicii aplicate după al doilea război mondial. În anii 80 au fost prognozate numai situații optimiste, atunci băncile au început să elibereze credite riscante, iar investitorii – să speculeze atât pe bursa de valori, cât și pe piața imobilului. Etapa de euforie a fost destul de lungă și imposibil de determinat din cauza că Japonia așa și a rămas un stat închis. Pe parcursul dezumflării baloanelor, japonezii au pierdut trilioane de dolari. Această perioadă grea pentru ei a fost urmată de criza din 2009, care a influențat nu numai Japonia, dar toată lumea.

Criza din 2009 la fel este legată cu himera imobiliară, și a afectat nu numai una, dar mai multe țări ale lumii (aprox. 95). Aceasta a început în 2007, dar economiștii diferitor țări vorbeau despre criză încă în 2005. Principalele state în cauză sunt SUA și Regatul Unit. În primul – 23.1% din toate casele rezidențiale au fost supraevaluate, devenind gaj al creditelor neperformante. În Marea Britanie principale obiecte supraevaluate constituiau cele comerciale. Valorile acestora au fost supraevaluate cu 35% comparativ cu situația din 2010. O decizie semnificativă, care a ajutat la restabilirea economiilor naționale, a fost luată de către bănci: condițiile de creditate au devenit mai dure. Dar, nu toate țările, care au avut o creștere a prețurilor au aplicat aceste condiții, și există pericolul că pe piața lor persistă un balon, care într-un moment dat va exploda. [4]

Himera pe piața Republicii Moldova

Republica Moldova este un stat tânăr și posibilitatea apariției himerii pe piață este relativ mică. Totuși, Moldova a suferit criza din 2009, ca și alte țări. În perioada post crizei au fost depistate o mulțime de credite neperformante, gajurile cărora erau bunuri imobile supraevaluate. La fel, prețurile pe piața imobiliară au scăzut radical, cum este prezentat în fig. 2.



Fig. 2. Evoluția prețurilor pe piața imobiliară a RM [6]

Cu părere de rău, anume în perioada crizei mondiale pe piața Republicii Moldova s-a schimbat valuta de referință din dolari în euro, și este destul de dificil de analizat perioada până în 2007.

O săritură a prețurilor, precum este și în cazul himerelor, a fost bruscă și neargumentată. Dar, pe piața autohtonă era prezent și un alt factor – investițiile persoanelor cetățeni moldoveni care lucrau peste hotare și erau sursa principală de cerere.

Desigur, ca pe orice economist care studiază întrebarea himerelor economice pe piață, ne interesează întrebarea: există la moment pe piață o himeră sau nu? Conform fig. 2 este evident, că prețurile pe piața imobiliară sunt nu pur scăzute, dar chiar minimale pe parcursul ultimilor 10 ani. Dar, neștiind această evoluție, putem efectua o analiză a caracteristicilor himerii imobiliare, e.g. tabelul 1, care confirmă ipoteza bazată pe evoluția prețului.

Tabelul 1. Caracteristicile pieței imobiliare din Moldova, toamna 2017

Denumirea caracteristicii	Valoarea	Comentarii
Mărimea plăților de arenda	5,8% ... 9,1%	În urma analizei pieței, s-a constatat, că imobilele au preț adecvat și nu sunt supraevaluate
Mărimea plăților de ipotecă	0,87	Banca nu va accepta eliberarea creditului, dacă mărimea această va depăși 0,7.
Rentabilitatea înaltă în domeniul construcțiilor	19,6 (2015) [7]	Nu este un indicator reprezentativ, în anul 2015 rata de baza a crescut de 2 ori, ajungând la 19,5%
PIB pe cap de locuitor	440\$	Indicatorul nu este relevant, deoarece RM este o țară în curs de dezvoltare.

Concluzii

Evaluatorii sunt cei, care exprimă opinia profesională asupra valorii unui activ, bazându-se pe analiza pieței. Himerile imobiliare sunt foarte periculoase pentru ei, deoarece ei sunt primii care sunt învinuiți în criză. Generalizând, ajungem la concluzia că nu în orice situație urmează a fi raportată valoarea de piață, ci în multe cazuri evaluarea activelor ar trebui finalizată prin expunerea asupra valorii juste sau valorii reale.

În Republica Moldova a fost himeră imobiliară, în anii 2007-2009, care a coincis cu criza globală. Reacțiile corecte din partea băncilor, ca și în practica mondială, au adus rapid economia în starea normală, dar la moment piața este în stagnare.

În urma analizei tuturor factorilor, caracteristicilor a himerelor imobiliare și a evoluției economiei naționale, s-a constatat, că apariția oricărei crize, inclusiv și fenomenului studiat, depinde direct de economia mondială, și anume de economiile țărilor care sunt parteneri economici de export-import, cum ar fi țările EU, Ucraina, Rusia, și din care vin investiții.

Bibliografie

1. Чиркова Е., *Анатомия финансового пузыря*, 2010 г.
Disponibil: <<https://www.e-reading.club/book.php?book=1007597>> [Accesat 11 Noiembrie 2017]
2. Зароченцев А., Кравченко Е., *Экономические пузыри: сущность, виды, причины появления*, «Экономические науки», №44-16 20.04.2016
Disponibil: <<http://novainfo.ru/article/5372>> [Accesat 11 Noiembrie 2017]
3. How to avoid buying into a bubble
Disponibil: <<http://www.globalpropertyguide.com/real-estate-school/How-to-avoid-buying-into-a-bubble>> [Accesat 11 Noiembrie 2017]
4. Market Crashes: *Housing Bubble and Credit Crisis (2007-2009)*
Disponibil: <<https://www.investopedia.com/features/crashes/crashes9.asp>> [Accesat 11 Noiembrie 2017]
5. Real Estate Bubble
Disponibil: <https://en.wikipedia.org/wiki/Real_estate_bubble> [Accesat 11 Noiembrie 2017]
6. Analitica
Disponibil: <<http://nikaimobil.md/analitic.php?year=2016>> [Accesat 11 Noiembrie 2017]
7. Statistica
Disponibil: <<http://www.statistica.md/search.php?go=1&l=ro&q=rentabilitatea>> [Accesat 11 Noiembrie 2017]