

INTERDEPENDENȚE ÎNTRE PIAȚA CONSTRUCȚIILOR ȘI PIAȚA IMOBILIARĂ

Manolescu Elena, Lect. Univ. Dr. Ec., U.T.C.B. – D.P.P.D.

Manolescu Claudiu-Mihail, Drd. Ec., OTP Bank

Abstract:

This article attempts to highlight the links between the real estate market and construction market. Defining a direct link as well as the other links with other markets i.e. financial market, are analyzed toward the trends of the demand of the real estate market vs. real market condition within the increasing specialized conclusions of the real estate investment market. The new global approach of the institutional investors influence the construction works by imposing a new professional, result oriented, management within the construction companies. The main changes for both markets are generated by the real estate market, which changed from a building owner leading market to a market driven by tenants.

1. Piața imobiliară: definiții și concepte de bază

Piața imobiliară reprezintă totalitatea tranzacțiilor care implică drepturi de proprietate sau de folosință asupra terenurilor și clădirilor. Tranzacția imobiliară înseamnă transferul permanent sau temporar al unui drept de la o parte la cealaltă în schimbul unei recompense care, de obicei, este o sumă de bani. Ca pe orice piață, prețul de tranzacție este stabilit, în primul rând, de interacțiunea dintre cerere și ofertă. Pentru a putea înțelege mai exact modul în care interacționează aceste forțe de piață, trebuie prezentate mai întâi caracteristicile speciale care diferențiază piața imobiliară de celelalte piețe.

Datorită caracterului specific al bunurilor imobiliare, transferul proprietății sau folosinței acestora nu implică și transportul efectiv al bunului, iar fiecare clădire vândută sau cumpărată este diferită de celelalte prin poziționare, alcătuire, infrastructură aferentă etc. Faptul că fiecare imobil este unic determină complexitatea foarte mare a acestei piețe și împărțirea acesteia în funcție de zone și de scopul în care va fi utilizat bunul respectiv. De asemenea, eterogenitatea duce la creșterea substanțială a costurilor de căutare, creează distribuția asimetrică a informațiilor și restricționează, în bună măsură, substituibilitatea¹.

Conform unei definiții generale, tranzacția financiară reprezintă cumpărarea, deținerea și vânzarea acțiunilor, obligațiunilor, mărfurilor, valutelor, bunurilor de colecție, bunurilor imobiliare și produselor derivate. Pe piața imobiliară pot fi întâlnite preponderent trei tipuri de operațiuni: speculația, investiția pe termen lung, investiția pe termen scurt. Pe lângă elementele investiționale

¹ Consiliul Concurenței, Direcția Servicii, *RAPORT de investigație pentru analizarea pieței imobiliare și a serviciilor conexe tranzacțiilor imobiliare (investigație declanșată prin Ordinul Președintelui Consiliului Concurenței nr. 115/01.04.2008)*, oct. 2009

și/sau speculative ale pieței imobiliare, terenurile și clădirile prezintă și caracteristicile unui bun de consum. Mai precis, există trei tipuri de motivații comune care stau la baza vânzărilor sau cumpărărilor de imobile: dorința de a deține un spațiu de locuit sau pentru alte scopuri de utilitate personală, dorința de a obține profit și dorința de a obține un venit fix în urma închirierii imobilului.

Liberalizarea sistemelor financiare și intensificarea procesului de globalizare a piețelor de capital din ultimele decenii au condus la îmbunătățirea serviciilor financiare și a sistemelor de alocare a resurselor, dar au crescut și sfera de acțiune a ciclurilor financiare pronunțate. Cel mai des, acestea din urmă reprezintă fluctuații dramatice ale prețurilor activelor având drept consecință amplificarea ciclurilor economice generale, iar, ocazional, acestea ating apogeul prin generarea unor crize bancare și valutare².

Aceste fluctuații afectează atât statele puternic industrializate (de exemplu: criza subprime din Statele Unite sau criza japoneză de la începutul anilor '90) cât și state cu economii și piețe emergente (de exemplu: Asia de Est la sfârșitul anilor '90).

De obicei ciclurile financiare sunt generate de un val de optimism susținut de evoluția favorabilă a economiei reale. Acest optimism contribuie la subestimarea riscului, extinderea activității de creditare, creșterea accelerată a prețurilor activelor, investițiile excesive în bunuri de capital și explozia consumului. În final, atunci când așteptările se realiniază cu datele fundamentale, dezechilibrele create în timpul boom-ului sunt corectate în mod abrupt, pe măsură ce optimismul exagerat face loc pesimismului exagerat provocând pagube costisitoare sistemului financiar și economiei reale.

Constatările recente indică faptul că piața imobiliară are un rol central în cadrul acestor cicluri datorită faptului că prețurile clădirilor și terenurilor impulsionează disponibilitatea și capacitatea băncilor de a împrumuta bani, în timp ce mai mulți factori determină o deviație de la metodele eficiente de stabilire a prețurilor. Într-un mediu financiar integrat la nivel global, fluxurile mari de capital pot accentua aceste cicluri de creditare. În plus, combinația dintre fluxurile de capital speculativ și relaxarea reglementărilor sectorului financiar poate provoca crize financiare severe, cum este cazul celei din Asia, de la sfârșitul anilor '90.

Conform modelului standard de evaluare a activelor, prețul bunurilor imobiliare depinde în mod decisiv de valoarea de închiriere a acestora. Oferta pe piața imobiliară este relativ inelastică având în vedere decalajele prelungite din domeniul construcțiilor și oferta fixă de terenuri. Datorită acestor factori, creșterea sau scăderea cererii pe piața imobiliară afectează în primul rând prețul, cantitatea de bunuri imobiliare (locuințe) oferite având o variație lentă. Practic, lipsa elasticității ofertei imobiliare crește impactul cererii asupra prețurilor.

² Lending Booms, Real Estate Bubbles and the Asian Crisis, Charles Collins & Abdelhak Senhadji, International Monetary Fund, Working Paper 02/20

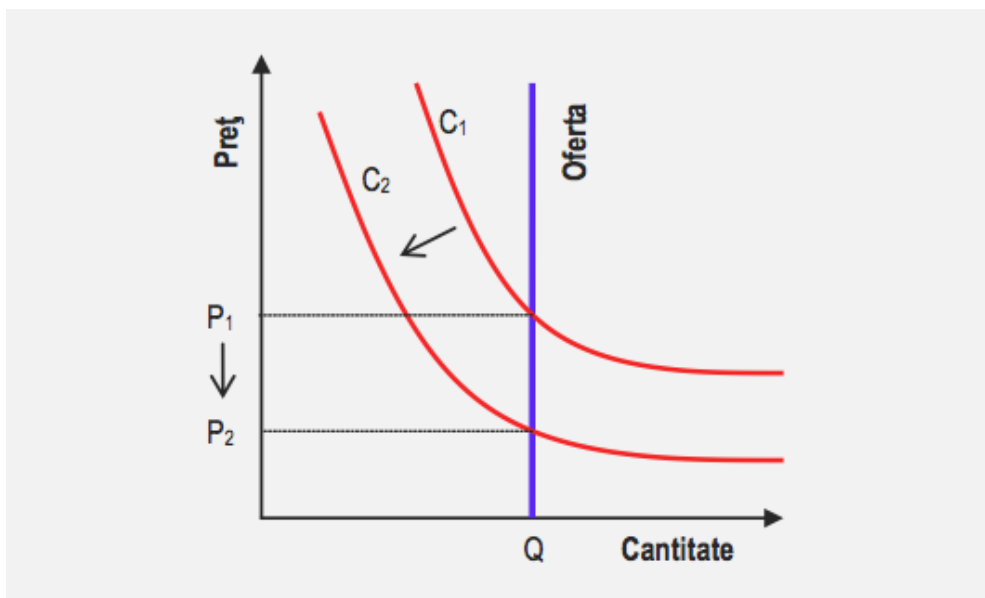


Fig. 1: Oferta perfect inelastică a terenurilor

În figura 1 este reprezentată grafic oferta inelastică a terenurilor. Acest lucru arată faptul că indiferent care este cererea pe această piață, mai mică sau mai mare, oferta nu se modifică în funcție de cerere, așa cum se întâmplă pe alte piețe de bunuri și servicii, datorită specificului „mărfii-terenuri”. Putem observa cum curba cererii C_1 intersectează curba ofertei (perfect verticală pe axa cantității Q de terenuri existentă) în punctul corespunzător unui nivel al prețului de tranzacție P_1 de pe axa prețului. În momentul în care, cererea se modifică, în sensul în care, ea cunoaște o scădere la C_2 , remarcăm că noua curbă intersectează curba ofertei în punctul corespunzător unui nivel al prețului P_2 , mai mic față de P_1 . În concluzie, în ceea ce privește tranzacțiile cu terenuri, atunci când cererea pe această piață scade, acest lucru va avea ca efect scăderea prețurilor la care se vor și tranzacționa terenurile. În situația inversă, adică, atunci când cererea crește, vom avea ca rezultat al acestui fenomen o creștere a prețurilor la care se tranzacționează terenurile, prețul fiind singura variabilă care se modifică în funcție de cerere și în același sens cu ea.

2. Piața construcțiilor: definiții și concepte de bază

Piața construcțiilor reprezintă spațiul în care se manifestă cererea și oferta în legătură cu obiectul tranzacționat specific acestei piețe ce poate îmbrăca forma următoarelor tipuri de lucrări:

- Construcții rezidențiale,
- Construcții nerezidențiale,
- Lucrări de inginerie civilă.

Conceptul de construcție desemnează atât clădirile cât și lucrările de inginerie civilă. Sectorul construcțiilor este definit folosind Clasificarea activităților la nivelul Uniunii Europene - NACE 1.1 și include următoarele subdiviziuni:

- Furnizarea produselor și elementelor pentru construcții.
- Lucrări de organizare, construcții de clădiri, lucrări de instalații.
- Închirierea utilajelor de construcții.
- Servicii profesionale (arhitectură, inclusiv servicii de inginerie și controlul costurilor).

Sectorul construcții operează pe patru segmente de piață principale: inginerie civilă, reabilitare și întreținere, clădiri rezidențiale noi și clădiri nerezidențiale.

Prețul la care se tranzacționează produsele și serviciile specifice pieței construcțiilor se stabilește prin confruntarea cererii cu oferta care se manifestă la nivelul acestei piețe. Prețul reprezintă valoarea solicitată de ofertant (constructorul, furnizorul de servicii de construcții) și acceptată de comparator (beneficiarul lucrărilor de construcții). Această valoare este data de costurile materiale și salariale ocazionate de realizarea obiectului supus tranzacționării precum și valoarea adăugată nou creată prin prestarea lucrărilor de construcții. Prețul pe piața construcțiilor este influențat:

- de evoluția prețurilor pe piața materialelor de construcție,
- de evoluția prețului terenurilor pe piața imobiliară,
- de evoluția salariului pe piața forței de muncă,
- de conjunctura financiar-bancară,
- de perspectivele economice la nivel național și internațional.

Ținând cont de faptul ca pe piața imobiliară se realizează tranzacții cu drepturi de proprietate sau de folosință asupra terenurilor și clădirilor este evident faptul că sectorul imobiliar constituie beneficiarul principal al sectorului construcții.

Una dintre deosebirile majore dintre cele două sectoare este faptul că piața de construcții creează plus valoare în timp ce pe piața imobiliară nu se realizează valoarea adăugată, tranzacțiile pe această piață având un caracter speculativ într-o mare măsură.

Punctăm interdependențe majore existente între piața construcțiilor și cea imobiliară și menționăm manifestarea acestora la nivel de obiect tranzacționat, la nivel de preț la care se realizează tranzacții pe cele două piețe, cât și la nivelul cererii și ofertei care se manifeste pe fiecare dintre cele două piețe.

În ceea ce privește evoluția pieței construcțiilor în 2014, luna septembrie a fost prima lună din 2014 în care lucrările de construcții au depășit nivelul înregistrat în luna corespunzătoare din 2013. Ca medie lunară, volumul de activitate din trimestrul III l-a depășit pe cel din trimestrul II și astfel va avea o influență pozitivă în statistica PIB. În ciuda acestui fapt, scăderea acestui domeniu de activitate pe parcursul anului curent față de 2013 a devenit încă și mai evidentă la sfârșitul trimestrului al treilea, datorită reducerii activității pe perioada verii. Astfel, în T1 2014 față de T1 2013 lucrările de construcții erau cu 9,4% mai mici. În semestrul 1 față de semestrul 1 din anul trecut scăderea s-a accentuat ajungând la 10,2%. Acum, pe primele 9 luni ale anului comparativ cu perioada similară din anul trecut, construcțiile sunt mai mici cu 10,8%³.

³ <http://logec.ro/cum-au-evoluat-construcțiile-productia-industrială-exporturile-si-comertul/>

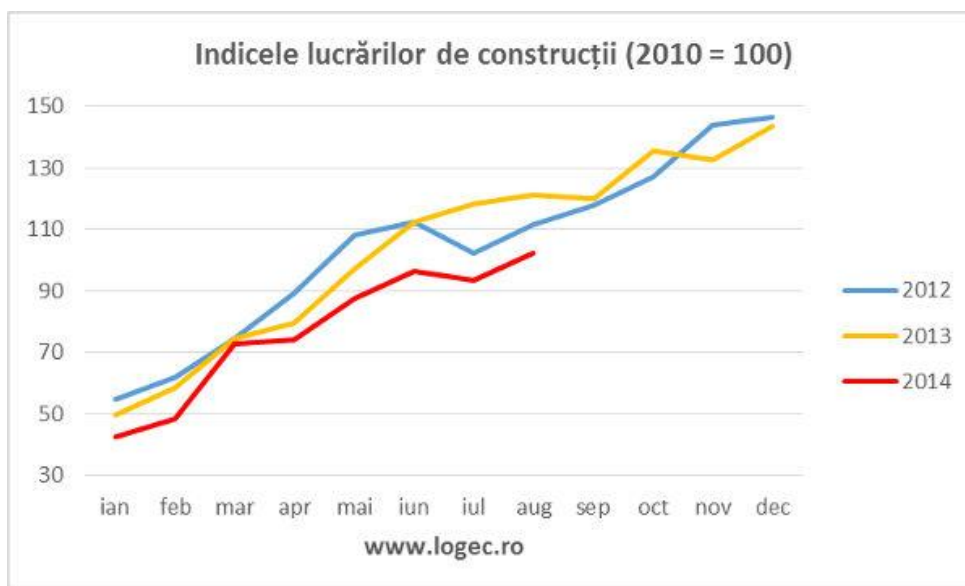


Fig. 2: Indicele lucrărilor de construcții 2012 - 2014

O parte a cererii de pe piața construcțiilor reprezintă o componentă a ofertei pe piața imobiliară, deoarece beneficiarii lucrărilor de construcții se pot împărți în două categorii: cei care vor folosi pentru consumul personal bunurile obținute în urma lucrărilor de construcții achiziționate și cei care vor deveni ofertanți pe piața imobiliară dorind să obțină câștiguri prin vânzare sau închirierea construcțiilor realizate/reabilitate pe piața construcțiilor. Astfel, putem trage concluzia că în condițiile manifestării unei cereri în creștere pe piața construcțiilor vom observa o ofertă cu pantă tot ascendentă pe piața imobiliară. Este de menționat faptul că o ofertă în creștere pe piața imobiliară nu poate fi decât rezultatul unei creșteri mai accelerate a cererii față de ofertă și a unui preț în creștere pe această piață.

În **concluzie**, există o relație pozitivă între cererea pe piața imobiliară și cea pe piața construcțiilor, între cererea pe piața construcțiilor și oferta pe piața imobiliară, între prețul pe piața imobiliară și cel pe piața construcțiilor.

În ceea ce privește evoluția cererii generate de piața imobiliară, aceasta se datorează dezvoltării imobilelor având ca destinație finală închirierea către terțe părți, aici evidențiându-se în special clădirile de birouri și spațiile comerciale existente în complexe comerciale (galerii comerciale/ mall-uri).

În cazul obiectivelor de interes public cererea este generată de piața imobiliară, deoarece nevoia de dezvoltare/investiții a companiilor se manifestă și adresează în primul rând pieței imobiliare, iar dacă construcțiile identificate nu corespund cererii beneficiarului, acesta se va adresa pieței construcțiilor prin abordarea unui dezvoltator care să poată construi o clădire conform cerințelor. O astfel de abordare se întâlnește din ce în ce mai des pe piață și este consecința maturizării acestei piețe datorată în special stabilității regăsite în mediul de afaceri românesc generatoare a unei astfel de cereri.

O altă caracteristică a cererii generate de piața imobiliară este dezvoltarea de produse cu un grad sporit de complexitate, standardele de confort pentru clădirile de birouri/comerciale crescând exponențial. Acest fapt este generat de abordarea investitorilor de portofoliu din piața imobiliară, care dețin proprietăți imobiliare în diverse țări și impun aceleași standarde de investiții și de construire în toate țările în care activează. Complexitatea produselor de investiții din piața imobiliară a generat standarde, standarde ce mai apoi se reflectă și în managementul și în calitatea

construcțiilor. Astfel au apărut standarde de clasificare a clădirilor de birouri, a spațiilor comerciale etc.

Apariția unei astfel de cereri, generată de investitorii de portofoliu, a avut o influență directă asupra pieței construcțiilor, standardele de management în construcții crescând iar termenul de finalizare a proiectului devenind un factor determinant în alegerea antreprenorului general. Termenele stranse de finalizare sunt determinate de costurile financiare a sumelor atrase de investitor pentru realizarea proiectelor. Având în vedere aceste realități putem evidenția de asemenea o relație strânsă între piața financiară și cea a construcțiilor, interrelaționarea acestora realizându-se prin intermediarul – piața imobiliară.

Interdependența dintre cele două piețe poate fi observată și pe segmentul rezidențial al pieței imobiliare, modificările datorate crizei imobiliare având influență directă pe piața construcțiilor. Odată cu apariția crizei, investitorii de portofoliu de pe piața rezidențială au dispărut și odată cu ei o bună parte a cererii speculative generată de aceștia. Pentru a maximiza profiturile generate de investiții în portofolii de produse imobiliare, aceștia generau o cerere de apartamente care erau cumpărate în stadiu de proiect. Astfel, aceștia își asumau un grad ridicat de risc, multe din aceste proiecte rămânând doar la stadiu de proiect sau cel mult în faza incipientă a unui proiect. Acest lucru, însă, nu a generat o mare influență asupra pieței construcțiilor.

În acest moment cererea de produse imobiliare cu destinație rezidențială este generată de persoane individuale care își doresc un confort sporit, dar care sunt constrânși în același timp de un buget limitat. O astfel de cerere are o influență directă în piața construcțiilor, aceasta constituind în perioada crizei singurul motor de creștere pe piața construcțiilor. În schimb, marjele de profit ale dezvoltatorilor cât și cele ale constructorilor ajustându-se pe măsură.

În acest context este de remarcat faptul că introducerea unui sistem de garantare a împrumuturilor ipotecare de către stat, în speță programul Prima Casă, a avut o influență directă în piața imobiliară și cea a construcțiilor. Modificarea calității cererii pe piața imobiliară a influențat direct și piața construcțiilor, limitarea spațiului locativ a unui apartament pentru care statul garantează un împrumut cât și suma maximă pentru un astfel de împrumut a diminuat semnificativ marja de profit a constructorilor.

În acest context economic piața construcțiilor este strict relaționată de piața imobiliară, excepțiile fiind date doar de programele investiționale directe ale statului în infrastructură. În schimb, piața imobiliară a evoluat în complexitate datorită nevoilor de investiții ale diverselor forme de economisire (ex. fonduri de investiții) ce se activează pe piețele financiare. Scăderea randamentelor pe aceste piețe a condus la accentuarea dorinței de investire pe piața imobiliară, aceste investiții fiind în special speculative și cu un grad mare de risc. Influența asupra pieței construcțiilor va fi pozitivă în măsura în care proiectele vor ajunge să fie finalizate. În caz contrar, în marea majoritate a proiectelor aflate în proceduri legale de lichidare, în faliment, în mod uzual antreprenorul general este unul dintre cei păgubiți și prin urmare unul dintre cei care au suportat efectele investițiilor speculative din piața imobiliară.

Bibliografie:

- [1] Consiliul Concurenței, Direcția Servicii, *RAPORT de investigație pentru analizarea pieței imobiliare și a serviciilor conexe tranzacțiilor imobiliare (investigație declanșată prin Ordinul Președintelui Consiliului Concurenței nr. 115/01.04.2008)*, oct. 2009
- [2] Collyns, Charles și Senhadji, Abdelhak. *Lending Booms, Real Estate Bubbles and the Asian Crisis*. International Monetary Fund, Working Paper 02/20.

- [3] Ball, Catherine. *The Paradox of Estate Agents' Prices*. Centre for Competition, Policy Newsletter, No. 14 (May, 2008)
- [4] Kahneman, Daniel. Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics. The American Economic Review, Vol. 93, No. 5 (Dec., 2003)
- [5] Enulescu, Cristina. *Competitivitatea sectorului european al construcțiilor.*, CSII, INCD URBAN-INCERC, Sucursala INCERC București, Secția Economia Construcțiilor
- [6] <http://logec.ro/cum-au-evoluat-construcțiile-productia-industrială-exporturile-si-comertul/>, accesat 05.12.2014