



**Анализа на пазарот на недвижности  
– Што ни покажуваат расположливите податоци? –**

Вицегувернер  
Анита Ангеловска-Бежоска  
октомври 2016

# Содржина

- Зошто пазарот на недвижности е важен за централните банки?
- Некои структурни карактеристики на пазарот на недвижности во Македонија
- Цени на станови – динамичка перспектива
- Оцена на понудата на станови преку расположливите податоци
- Побарувачка на станови – фокус на финансирањето преку станбени кредити



# Зошто пазарот на недвижности е важен за централните банки?

- **Дебати во економската наука и централното банкарство** за врската помеѓу цените на активата (asset prices – особено цените на недвижностите) и монетарната политика.
- **Различни гледишта:**
  - МП треба да ги игнорира цените на активата и да се фокусира исклучиво на ценовната стабилност;
  - МП треба да води сметка за цените на активата само до степенот до кој тие влијаат врз ценовната стабилност (ортодоксно видување);
  - МП треба да се „потпира наспроти ветрот“;
  - МП треба експлицитно да реагира и на потенцијалните меури во актива (цените на активата да се вградат во инфлацискиот индекс) – екстремно гледиште.
- **Глобалната криза доведе до преиспитување на ортодоксното гледиште** – финансиската криза покажа дека ценовната стабилност не е доволна за финансиска и макроекономска стабилност.



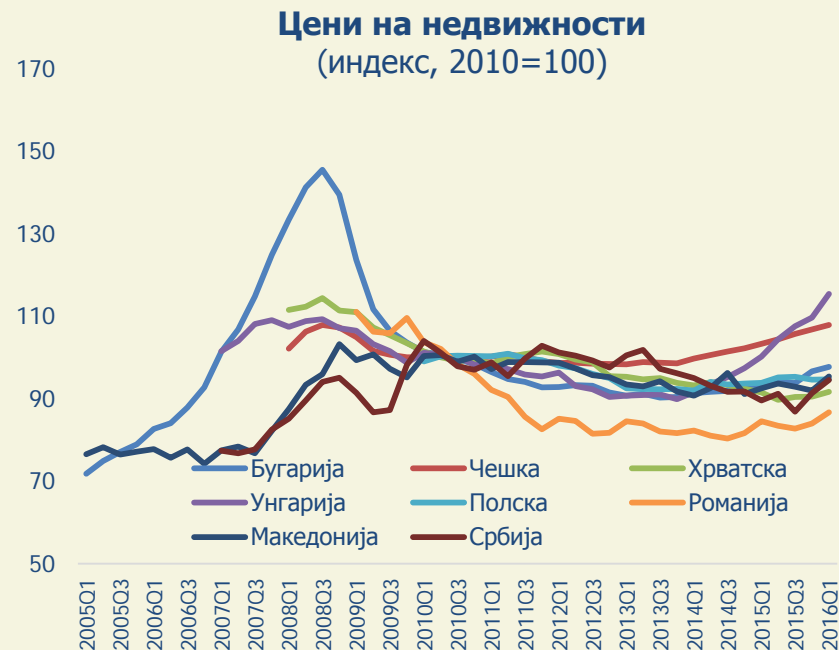
# Пазарот на недвижности и економијата

- **МП може да влијае врз цените на недвижностите преку кредитниот канал и каналот на каматните стапки**
- Промените на цените на недвижностите делуваат врз богатството на економските субјекти и нивната склоност за потрошувачка и натамошно задолжување – ефект врз економскиот раст, но и задолженост.
- Доколку клучен двигател на растот на цените се кредитите, а нивниот раст не е во согласност со фундаменталните фактори (расположлив доход) – ризик од меур на цените на недвижностите и преголема задолженост на населението.
- Пукањето на меурите може да има долгорочни ефекти врз финансиската стабилност (билансите на банките) и финансиското посредување, особено доколку растот е придружен со високо задолжување, а преку тоа и на агрегатната побарувачка – цените и растот.
- Цените на недвижностите влијаат врз вредноста на залогот, кредитоспособноста за користење станбени и други кредити и подготвеноста на банките за финансирање.



# Олеснетите монетарни услови во преткризниот период придонесоа за брз раст на цените на недвижностите во ЦИЈИЕ

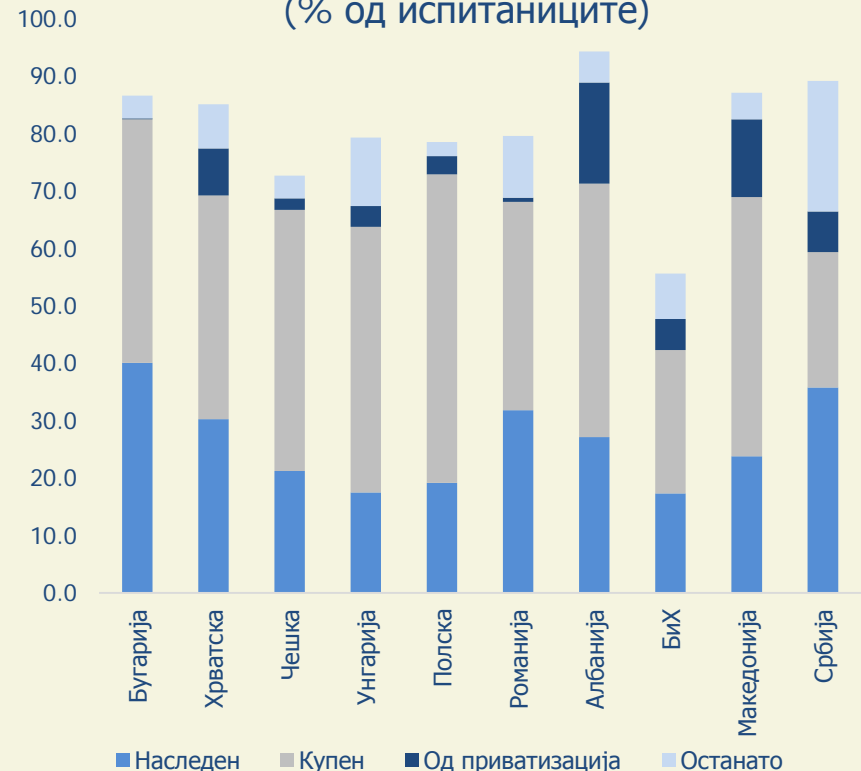
- Во преткризниот период, исклучително брзиот кредитен раст финансиран од високи капитални приливи од странство значително придонесе за брз раст на цените на недвижностите, а во некои земји и за меури.
- Во посткризниот период се случува надолна корекција на цените на недвижностите доведувајќи до драстичен пад на квалитетот на кредитното портфолио и пад на кредитите.



# Структурни карактеристики на пазарот на недвижности на земјите во ЦИЈИЕ

- **Високо учество на сопствените живеалишта** во вкупниот станбен фонд – во просек, околу 80% во земјите на ЦИЈИЕ, наспроти 67% во еврозоната...
- ...како последица на транзицискиот процес (приватизација, денационализација), неразвиеноста на пазарот на станови за изнајмување (“rental housing”), но и како вообичаен начин на обезбедување дом...
- ...а може да упатува на намалена мобилност на населението и нефлексибилност на пазарот на труд.

**Сопственици на живеалишта**  
(% од испитаниците)



Извор: Анкета на Австриската Централна Банка (OeNB Euro Survey, fall 2014)



# Структурни карактеристики на пазарот на недвижности на земјите во ЦИЈИЕ

Еластичност на побарувачката на сопствениците на живеалишта, корисниците на хипотекарни кредити и лицата коишто изнајмуваат

## Еластичност на побарувачката од страна на сопствениците на живеалишта, лицата кои купиле живеалиште со користење хипотека и лицата кои изнајмуваат

Прашање: Претпочитам да останам во населбата во градот/селото каде што живеам и попрво би ги намалил останатите трошоци отколку да го менувам местото на живеење

	Сопственици	Лица кои купиле	
		живеалиште со користење хипотека	Изнајмуваат живеалиште
	%	%	%
Бугарија	63	64	33
Хрватска	50	42	35
Чешка	43	48	31
Унгарија	41	36	22
Полска	41	38	34
Романија	54	42	33
Албанија	53	77	45
Босна и Херцеговина	42	33	32
Македонија	50	54	41
Србија	54	49	37

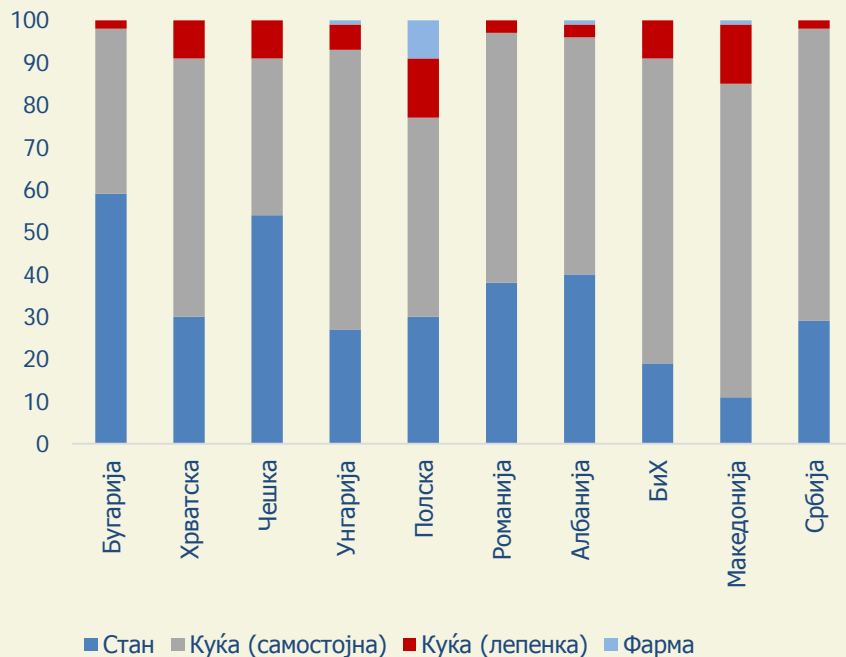
Извор: Анкета на Австриската централна банка (OeNB Euro Survey, fall 2014).

- Во групата земји од ЦИЈИЕ, Македонија е со највисок процент на лица кои никогаш не го промениле местото на живеење (29%).
- Ригидности на пазарот на недвижности коишто може неповолно да делуваат врз приспособувањата на овој сегмент.

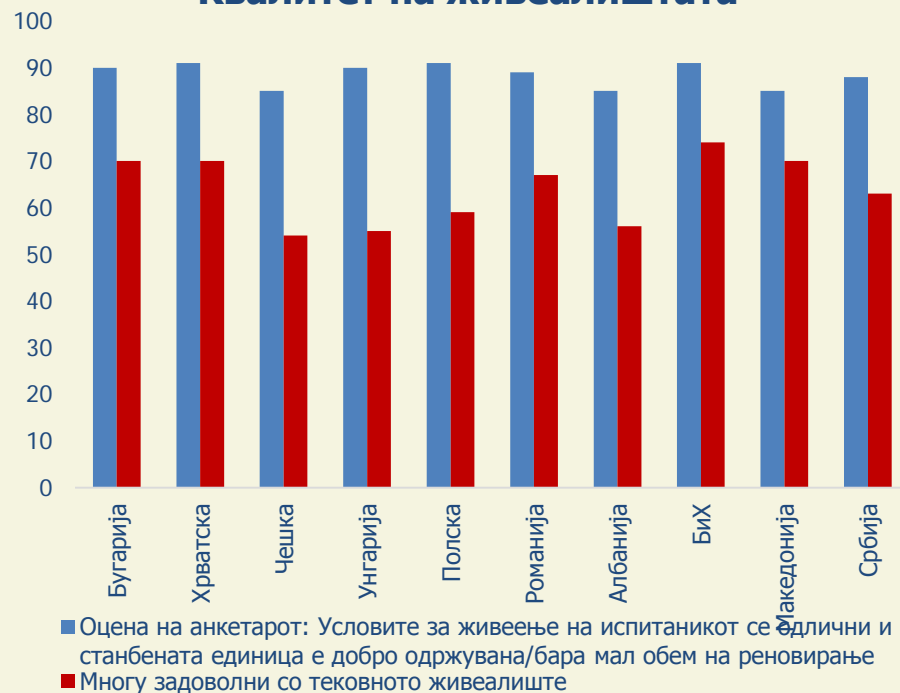
# Структурни карактеристики на пазарот на недвижности на земјите во ЦИЈИЕ

- Најчест тип на живеалиште – куќа.
- Видувањата за квалитетот на живеалиштето – позитивни и во согласност со видувањата во останатите земји од регионот.

## Тип на живеалиште



## Квалитет на живеалиштата

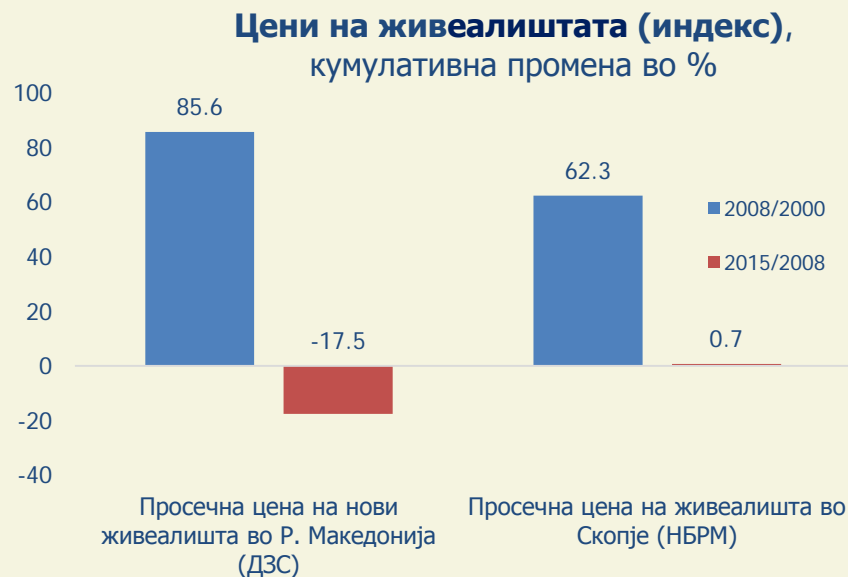
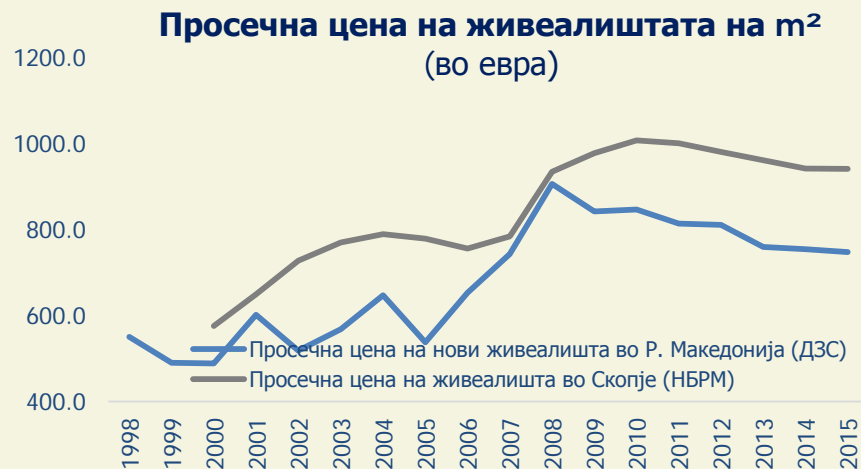




# Динамика на цените на живеалиштата во РМ

- Релативно брз раст на цените на живеалиштата до почетокот на глобалната криза...
- ...како последица на солидниот економски раст, позитивните очекувања на субјектите и олеснетиот пристап до финансирање.
- Од 2008 година цените се релативно стабилни – делумна надолна корекција.
- **Ригидности на пазарот** или **...негова врамнотеженост**... последно направените оценки за периодот 2000-2013 година укажуваат дека динамиката на цените е во согласност со движењата на фундаменталните фактори.\*

\* „Recent developments in house prices in Macedonia“, Branimir Jovanovic, NBP Working Paper No. 182, Volume 2



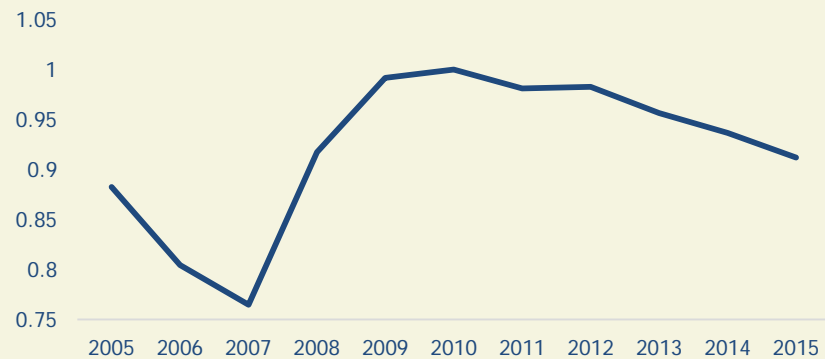
# Споредба на одделни сродни цени

- Приспособувањето на висината на рентите е слично како и она кај цените на становите.
- Индикација за синхронизирано движење на одделните ценовни компоненти на пазарот на недвижности.
- Побрз раст на домашните цени во однос на просекот во ЕУ пред кризата.
- Слично надолно приспособување во посткризниот период – сепак забавува конвергенцијата.

**Цени на живеалишта и ренти**  
(годишни промени во %)



**Релативни цени – домашни цени на станови во однос на просечните цени во ЕУ**



# Понуда на станови

- **Солиден раст на понудата на станови во последните тринаесет години...**

Вкупната состојба зголемена за 10% во 2015 година во однос на 2002 година.

Просечен раст на завршените нови станови (живеалишта) во периодот 2002-2015 година од 3%.

## Понуда на живеалишта



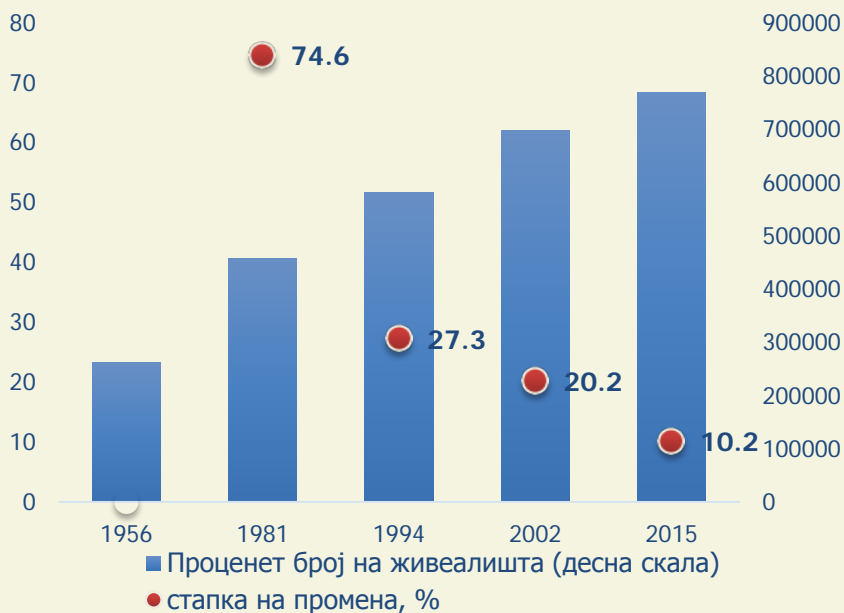
\* Процентата е направена преку користење на вкупниот број на живеалишта во Р. Македонија според Пописот од 2002 година и податоците за бројот на завршени станови.

Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

# Понуда на станови

- Сепак анализата во еден подолг историски период покажува дека растот забавува...

## Процент број на живеалишта



## Завршени и незавршени живеалишта



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

- Покажувајќи потенцијално заситување на пазарот?

# Понуда на станови

- Понудата на станови расте со различни стапки во различни региони – најсилен раст во Скопскиот и Полошкиот Регион (збилен раст од 10% и 11%, соодветно, во периодот 2006-2015 година).



Извор: ДЗС и пресметки на НБРМ.

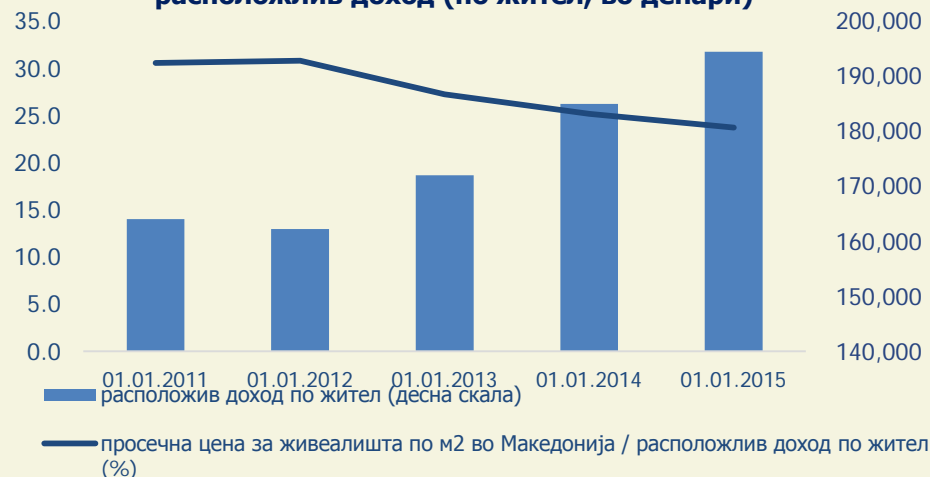
- Во сите региони растот на понудата на станови е побрз од растот на населението (соодносот на понудата на станови и бројот на населението е повисок од 1) – прекумерна понуда или „ефект на богатство“... неопходни се понатамошни истражувања.

# Побарувачка на станови

## Фактори на побарувачката

- **Доходот на населението** и моќта за купување недвижности бележи нагорна патека.
- **Кај цената на супститутите**, соодносот рента – цена е помал, но блиску до 1 покажувајќи дека нема голема разлика меѓу изнајмување и купување на живеалиште.
- **Пристапот до кредити** е олеснет.
- **Очекувањата на населението** се ПОЗИТИВНИ.

Просечна цена на живеалиштата на  $m^2$  во Р. Македонија (% од расположливиот доход) и расположлив доход (по жител, во денари)



Ренти/цени на живеалиштата (сооднос од индексите)

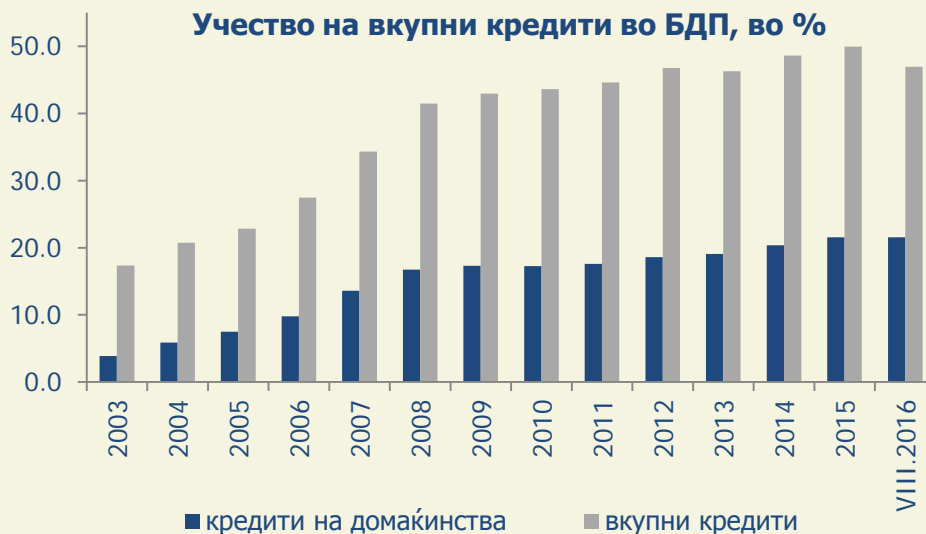


Извор: ДЗС, НБРМ и пресметки на НБРМ.



# Постојано продлабочување на финансиското посредување

- **Растот на посредувањето е брз до појавата на кризата**, при ниски појдовни услови, а во услови на солиден економски раст, капитални приливи во економијата, раст на штедењето во банкарскиот систем и позитивни очекувања на субјектите.
- **Исклучително брз раст на кредитирањето на населението**, како пропулзивен сегмент – природен процес на конвергенција, но при оценки за ризици за финансиската стабилност, НБРМ во 2008 година презеде макропрudentни мерки за забавување на кредитирањето на населението.
- **Појавата на кризата е природна сопирачка на кредитирањето**, коешто сепак и натаму расте, но поумерено.





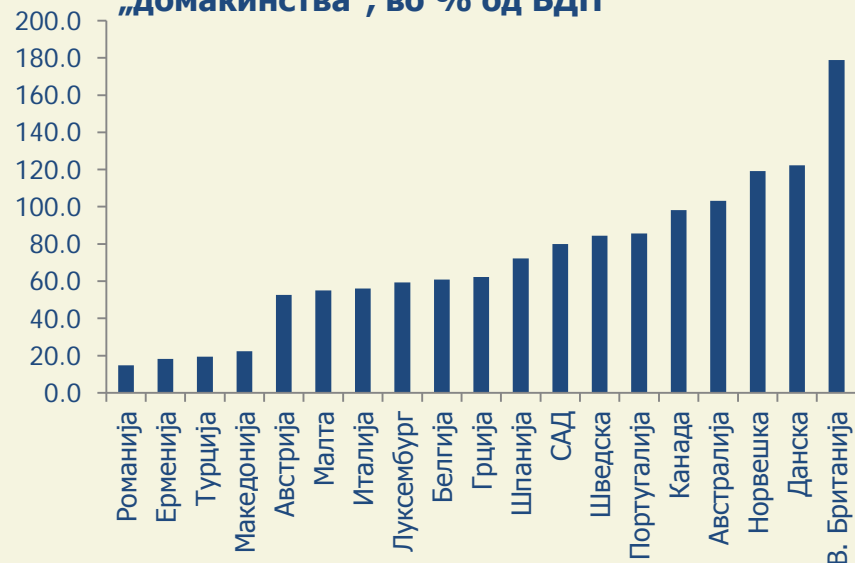
# Постојано продлабочување на финансиското посредување

- Финансирањето на населението преку кредити со висок и растечки придонес во растот на вкупните кредити во последниот период.
- Сепак, споредбената анализа на задолженоста на населението дава сигнал за постоење простор за понатамошен раст на финансирањето на населението.

**Вкупни кредити на домаќинствата и претпријатијата**



**Задолженоста на секторот „домаќинства“, во % од БДП**







# Монетарна политика – поддршка на кредитната активност

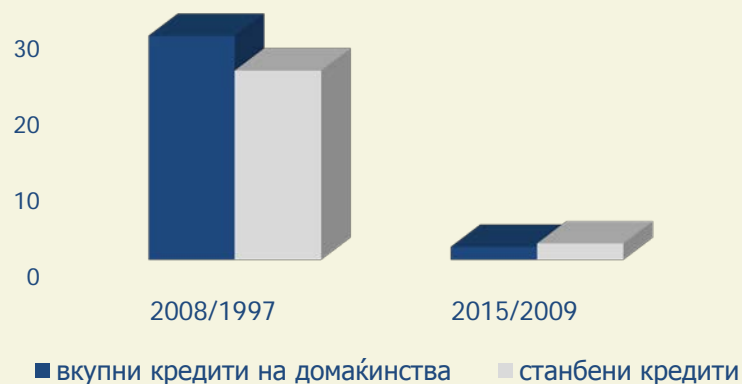
- Монетарните реакции – условени од режимот на девизниот курс.
- Монетарно затегнување **во периодот на глобалната криза** како одговор на притисоците врз курсот, при пад на приливите од извоз и растечка побарувачка на девизи во услови на неизвесност и **во текот на оваа година**, поради притисоци предизвикани од политичката криза.
- Освен овие „епизоди“, монетарната политика е претежно олабавена и заедно со дел од макропрudentните мерки, придонесува за поддршка на кредитната активност.



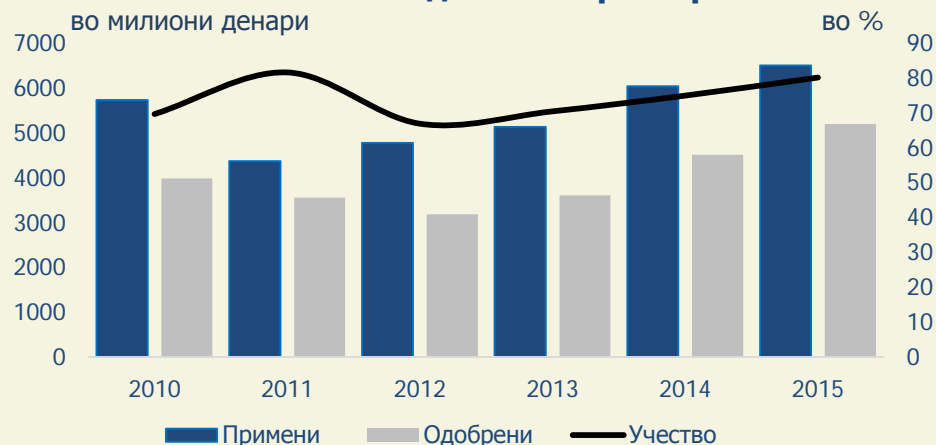
# Финансирање со станбени кредити

- **Пораст на станбените кредити...**
- ... којшто до 2009 година е побавен од растот на вкупните кредити на населението.
- По 2009 година има раст на станбените кредити со стапка побрза од растот на вкупните кредити на населението.
- Од 2009 година има благ раст на учеството на станбените во вкупните кредити на населението.
- Постојан раст на бројот на примени и одобрени кредитни барања...
- ...чиј сооднос има растечка патека.

**Кредити на домаќинства и станбени кредити** (кумулятивна промена, во пати)



**Одобрени и примени барања за кредити за станбен и деловен простор**

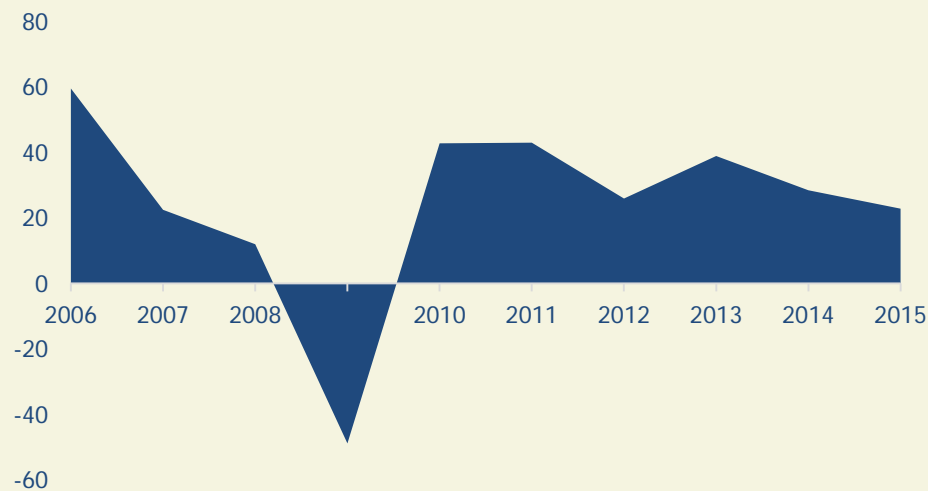




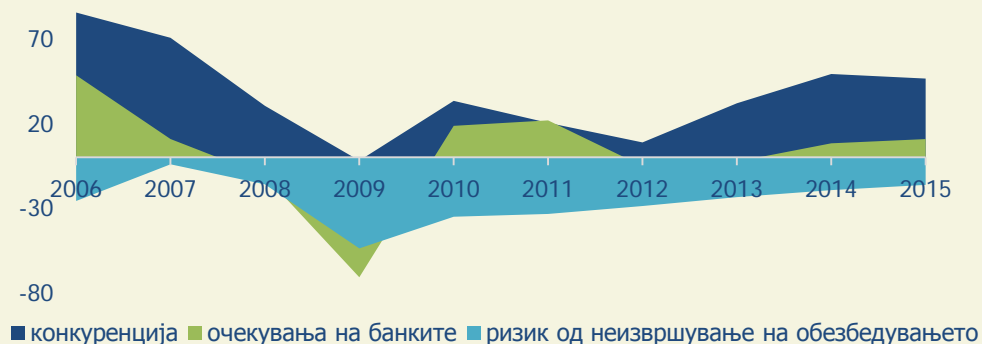
# Понуда на станбени кредити (Што покажуваат резултатите од Анкетата за кредитната активност?)

- Постојано олеснување на условите за станбени кредити со исклучок на акутната фаза на кризата....
- ... под влијание на сè посилната конкуренција помеѓу банките, релативно ниското учество на лошите пласмани и позитивните очекувања...
- ... додека ризиците околу извршувањето на хипотеките се согледани од банките како ограничувачки фактор.

Понуда на станбени кредити (нето-проценти)



Двигатели на понудата на станбени кредити



Извор: НБРМ, Анкета за кредитната активност.

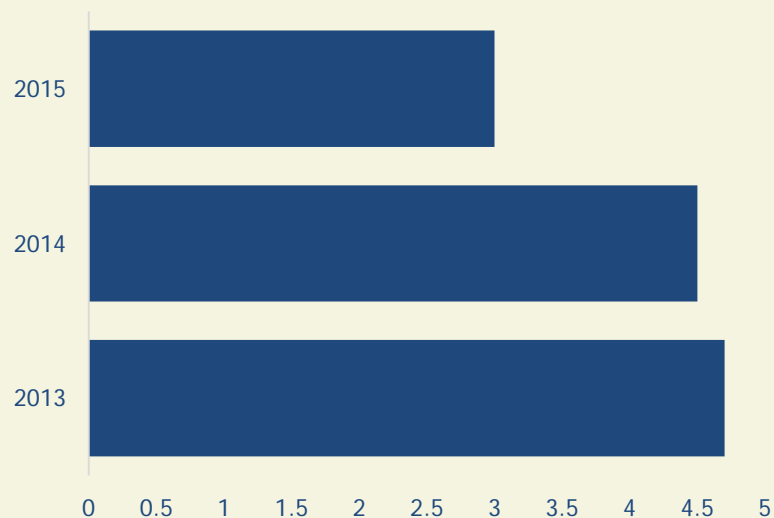
# Преземени станови врз основа на ненаплатени побарувања

- Преземените станови имаат просечно учество од околу 10% во вкупно преземениот недвижен имот...
- ... додека продадените преземени станови во последните три години останале во билансот на банките во просек околу 4 години.

**Износ на средствата (вкупно) и станови преземени врз основа на ненаплатени побарувања**



**Просечно време на продажба на преземените станови врз основа на ненаплатени побарувања**



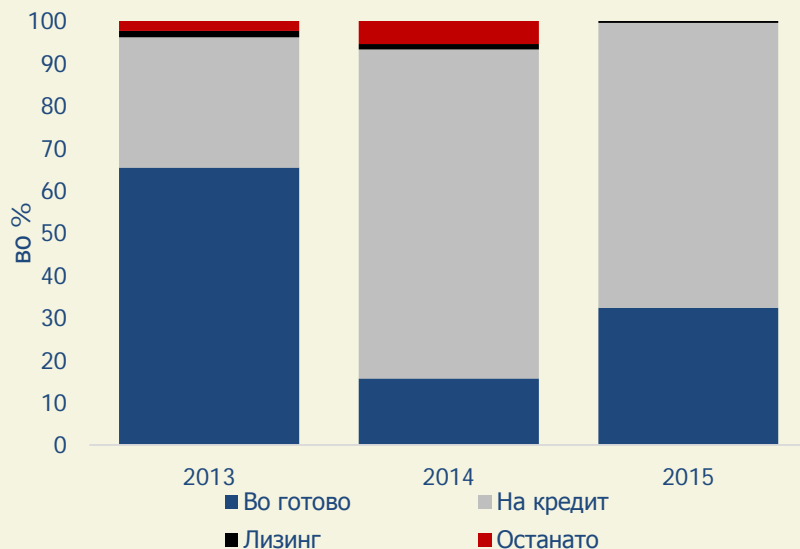
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.



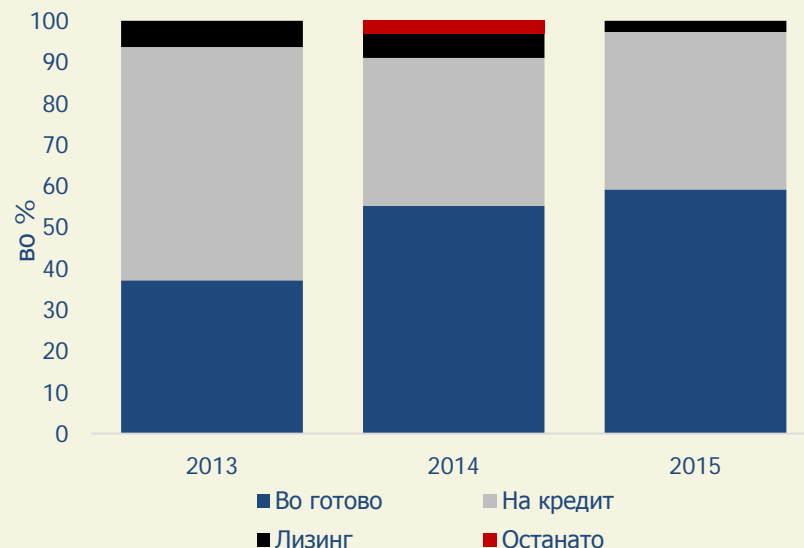
# Начин на продажба на преземените средства и станови врз основа на ненаплатени побарувања

- Поголем дел од вкупниот преземен имот се продава на кредит, помал дел во готово, додека продажбата на станови во најголем дел е готовинска.

Начин на продажба на преземениот имот



Начин на продажба на преземените станови



Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.



# Понуда на станбени кредити (Што покажуваат резултатите од Анкетата за кредитната активност?)

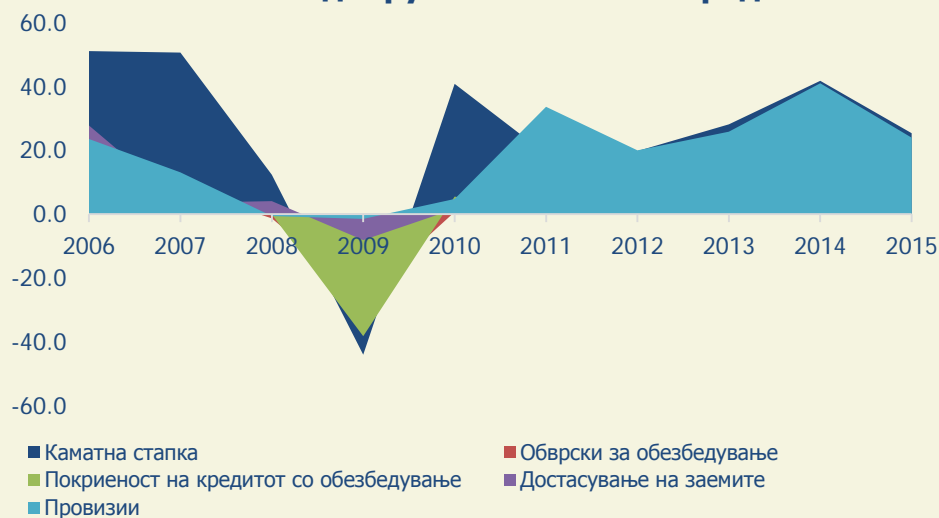
## • Олеснување на каматните и некаматните услови

- Каматната стапка на новоодобрените кредити е со надолна тенденција (просечната пондерирана каматна стапка во 2015 година изнесува 3,9%).
- Без поголеми промени во соодносот големина на заем / вредност на хипотека, барањата околу обезбедувањето, ниту во рочноста на станбените кредити, освен на почетокот на кризата.

**Каматни стапки на новоодобрените станбени кредити, според типот на каматната стапка**



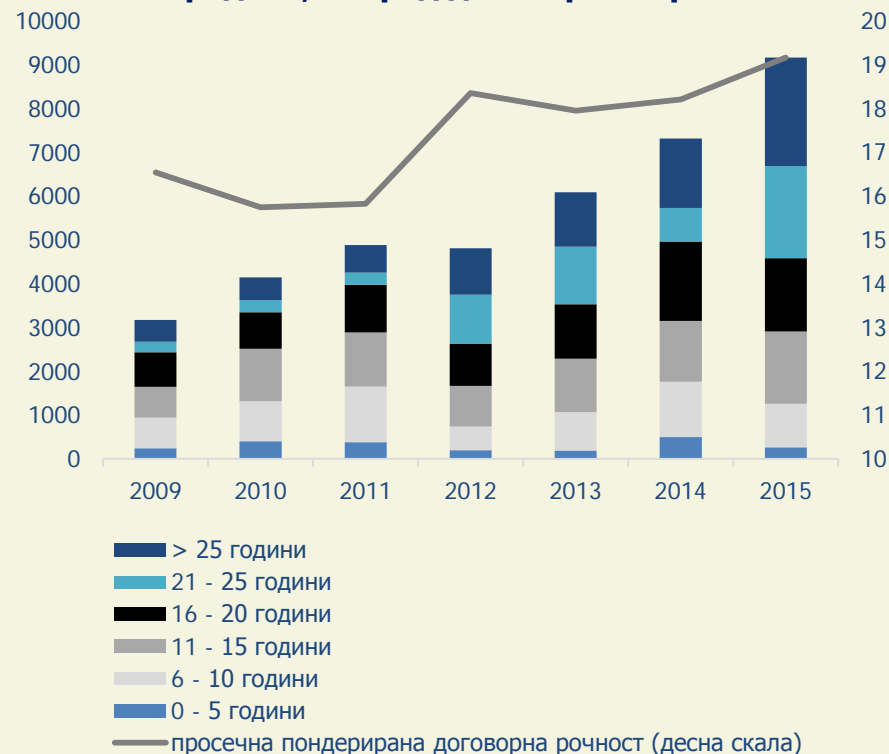
**Услови за одобрување станбени кредити**



# Понуда на станбени кредити

- Сепак, податоците за просечната пондерирана договорна рочност на новоодобрените станбени кредити покажуваат нејзин раст (во 2015 таа изнесува 19,2 години), како резултат на растот на кредитите со рочност над 20 години.

**Износ на новоодобрените станбени кредити, според договорната рочност**



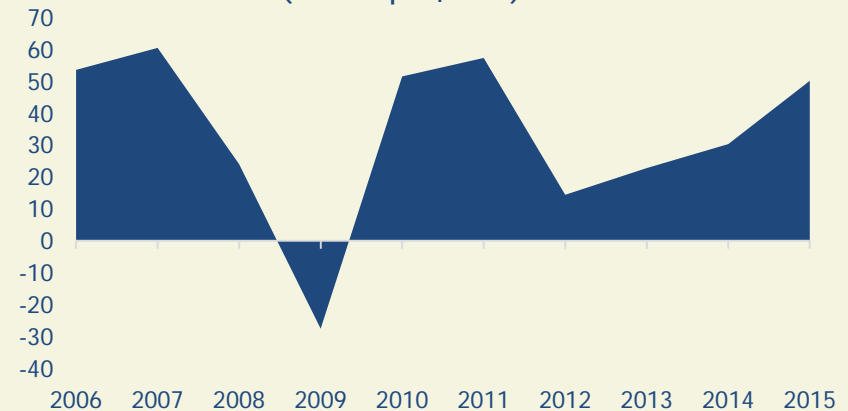
Извор: НБРМ, врз основа на податоците доставени од страна на банките.



# Побарувачка на станбени кредити (Што покажуваат резултатите од Анкетата за кредитната активност?)

- Нагорен тренд на побарувачката на станбени кредити, што е прекинат само на почетокот на глобалната криза.
- Побарувачката на станбени кредити е поддржана од позитивните очекувања на корисниците на кредити за пазарот на недвижности, нивната општа доверба и ефектот на заштедите.

Побарувачка на станбени кредити  
(нето-проценти)



Двигатели на побарувачката за станбени  
кредити



Извор: НБРМ, Анкета за кредитната активност.





## Заклучок

- Како и во останатите земји од ЦИЈИЕ, и во РМ во преткризниот период има забрзан раст на цените на недвижностите, но тој е главно во согласност со фундаментите, и има умерена надолна корекција во посткризниот период;
- **Олабавените монетарни услови** придонесуваат кон олеснети кредитни услови, вклучително и кај станбените кредити;
- Поволните кредитни услови заедно со растот на расположливиот доход придонесуваат кон солиден раст на побарувачката за станбени кредити;
- **Понудата на станови** бележи раст, иако тој раст постепено забавува упатувајќи на можно евентуално заситување на пазарот.
- Сепак, пазарот на недвижности во РМ е важно, но релативно малку истражувано подрачје, што претставува пречка за носење поцврсти заклучоци.