

# Tržište nekretnina - očekujemo li nekretninski balon?

Prof. dr. sc. Josip Tica

EFZG

21. studenog 2019.



Sveučilište u Zagrebu  
**Ekonomski fakultet**

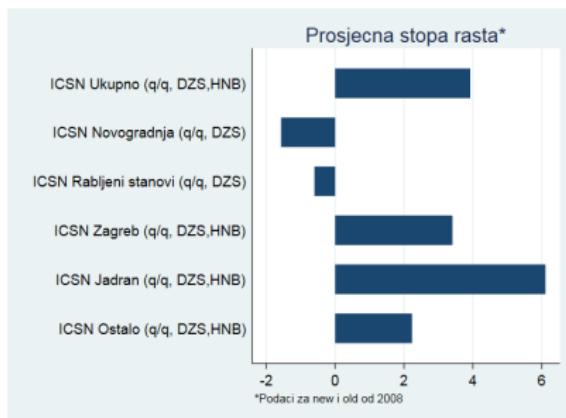


# Uvodne informacije

- Rast cijena starih stanova u Zagrebu i Jadranu
- Novogradnja i ostatak Hrvatske i dalje ne pokazuju znakove oporavka
- Stabilizacija novogradnje
- Korekcija loših kredita
- Trend rasta zaduživanja
- Promjena trenda u očekivanjima

# Stope rasta od 1997.

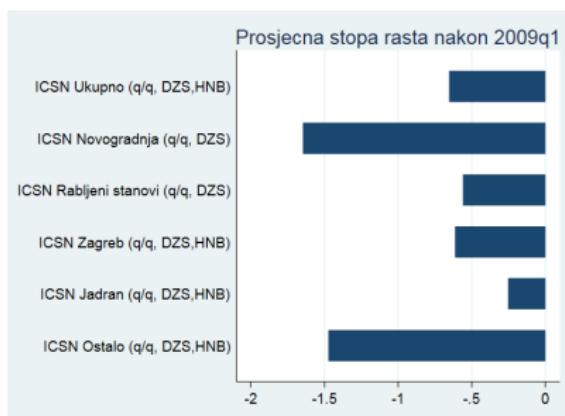
Slika 1: Prosječne stope rasta od 1997.



	sum1997	sIICSN_uk	sIICSN_new	sIICSN_old	sIICSN_zg	sIICSN_jadr	sIICSN_ost
mean	3.922025	-1.566803	-.5984582	3.401939	6.106611	2.23124	
sd	7.544297	4.753546	4.818075	8.048141	11.68912	6.236799	

# Stope rasta od 2009q1.

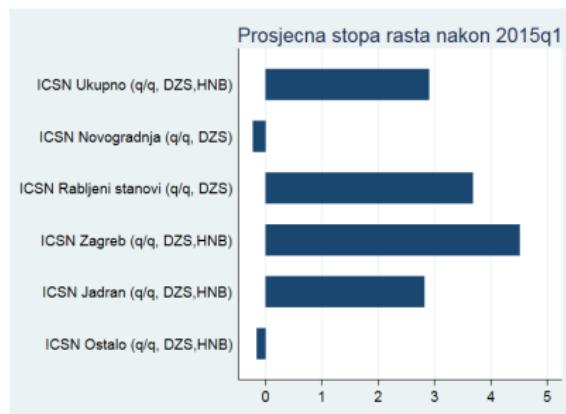
Slika 2: Prosječne stope rasta od 2009q1.



	sum2009	sIICSN_uk	sIICSN_new	sIICSN_old	sIICSN_zg	sIICSN_jadr	sIICSN_ost
mean		-0.6526817	-1.646461	-0.5590322	-0.6121454	-0.2521303	-1.472324
sd		4.694393	4.84523	4.932848	6.479674	4.320313	3.178709

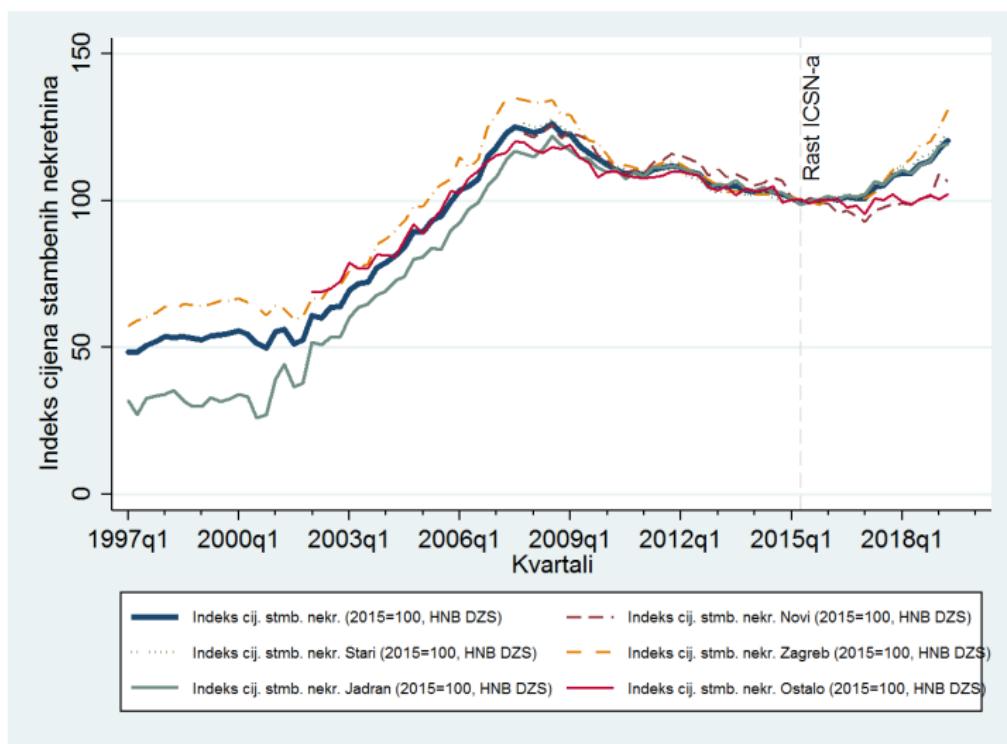
# Stope rasta od 2015q1.

Slika 3: Prosječne stope rasta od 2015q1.



	sum2015	sIICSN_uk	sIICSN_new	sIICSN_old	sIICSN_zg	sIICSN_jadr	sIICSN_ost
mean	2.902956	- .2256919	3.679781	4.509872	2.816207	- .1566988	
sd	4.194539	5.458465	3.767395	5.741438	4.111591	2.805525	

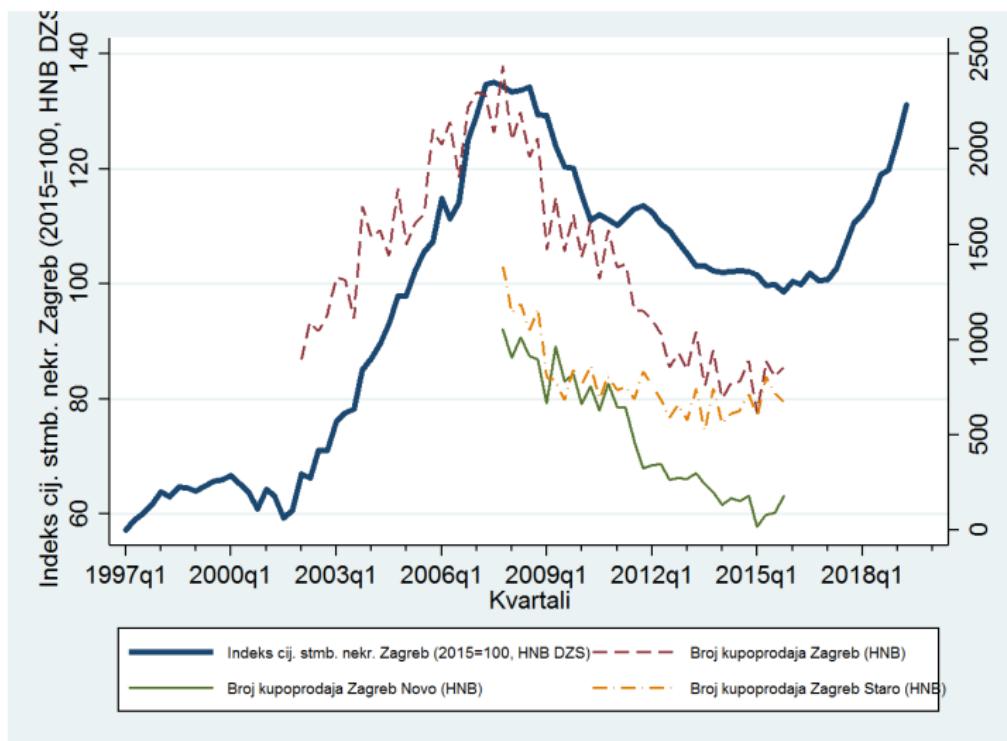
# Indeksi cijena stambenih nekretnina



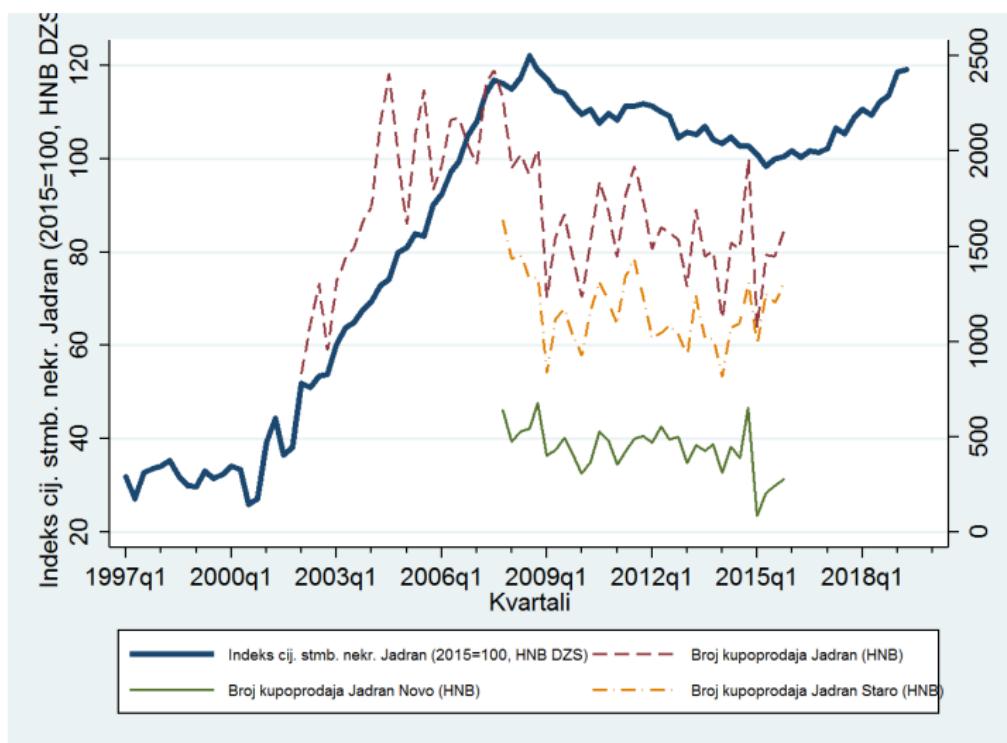
# Indeksi cijena stambenih nekretnina



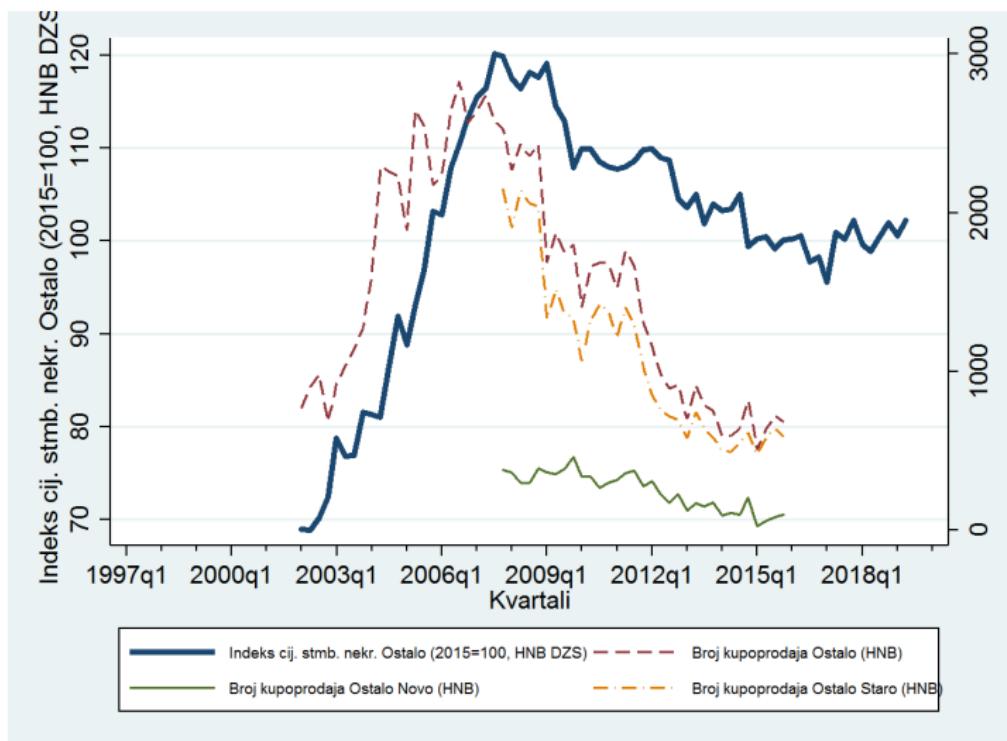
# ICSN vs. broj transakcija - Zagreb



# ICSN vs. broj transakcija - Jadran



# ICSN vs. broj transakcija - ostalo



# Ekonomski fundamentali počivaju na slijedećim pokazateljima

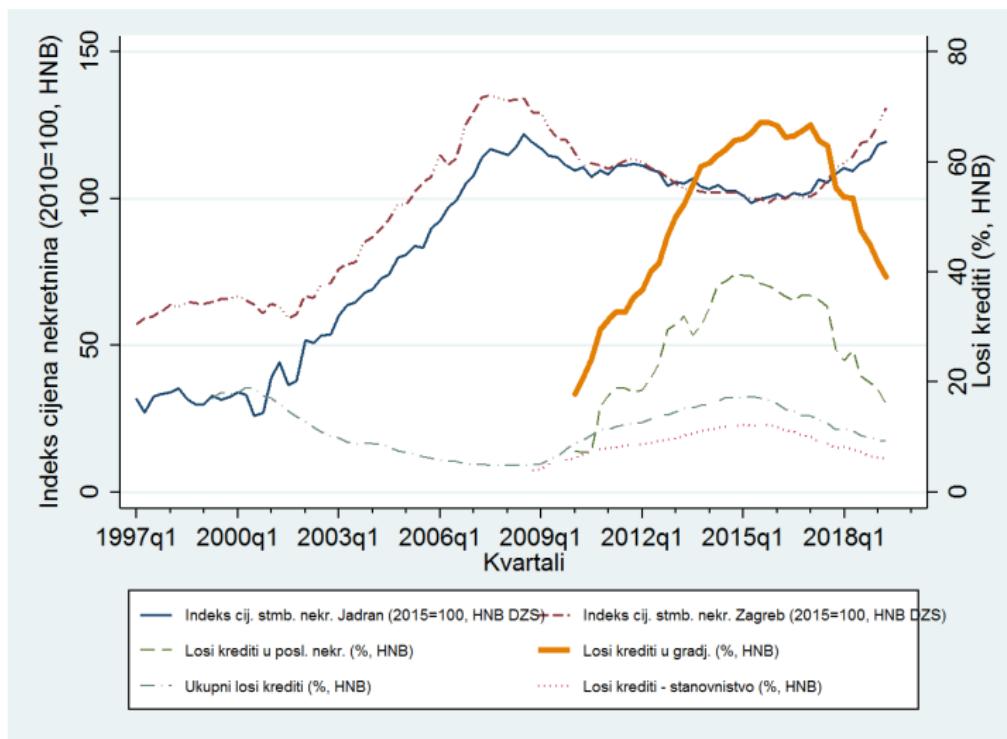
- Potražni faktori

- BDP - ukupna količina proizvedenih proizvoda i usluga u godini dana
- Volumen izdanih stambenih kredita
- Kamatne stope na stambene kredite
- "User cost of capital" - kapitalni trošak vlasništva stana

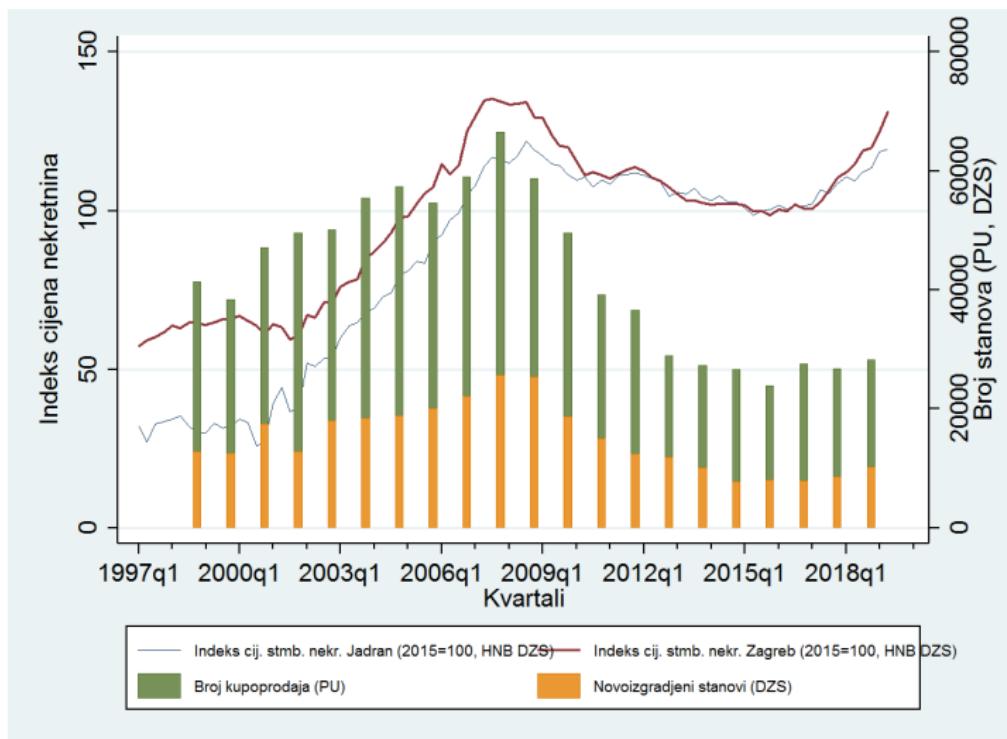
- Faktori ponude

- Indeks troškova u građevinarstvu
- Kratkoročne kamate pravnim osobama
- Cijena zemljišta
- NPL - loši krediti u sektoru poslovnih banaka

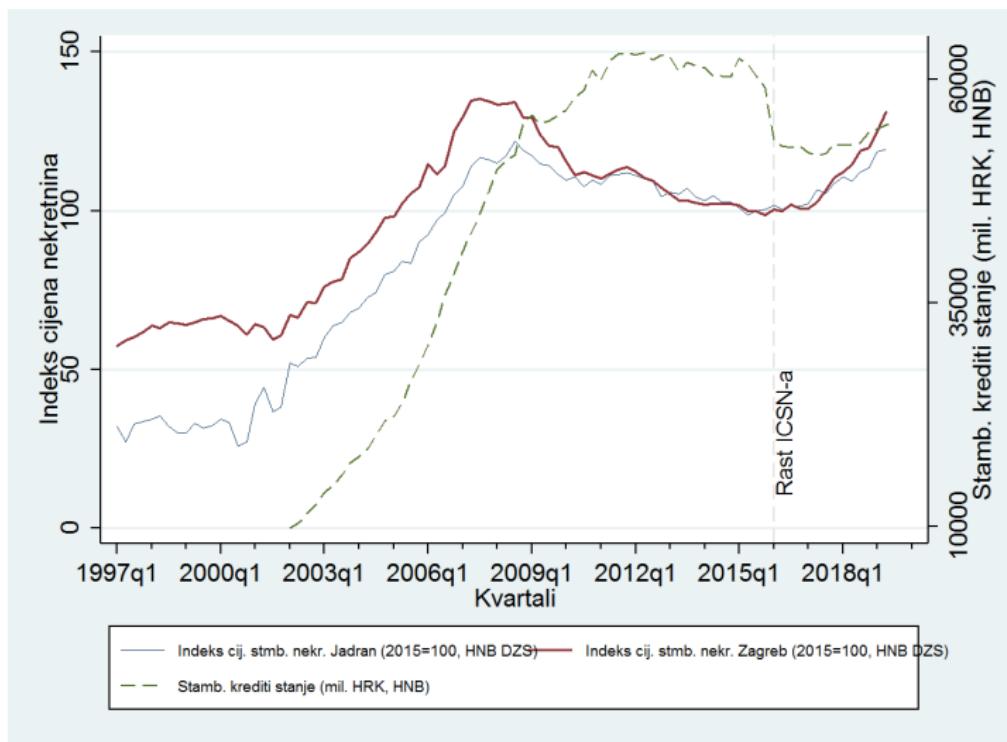
# Loši krediti i cijene



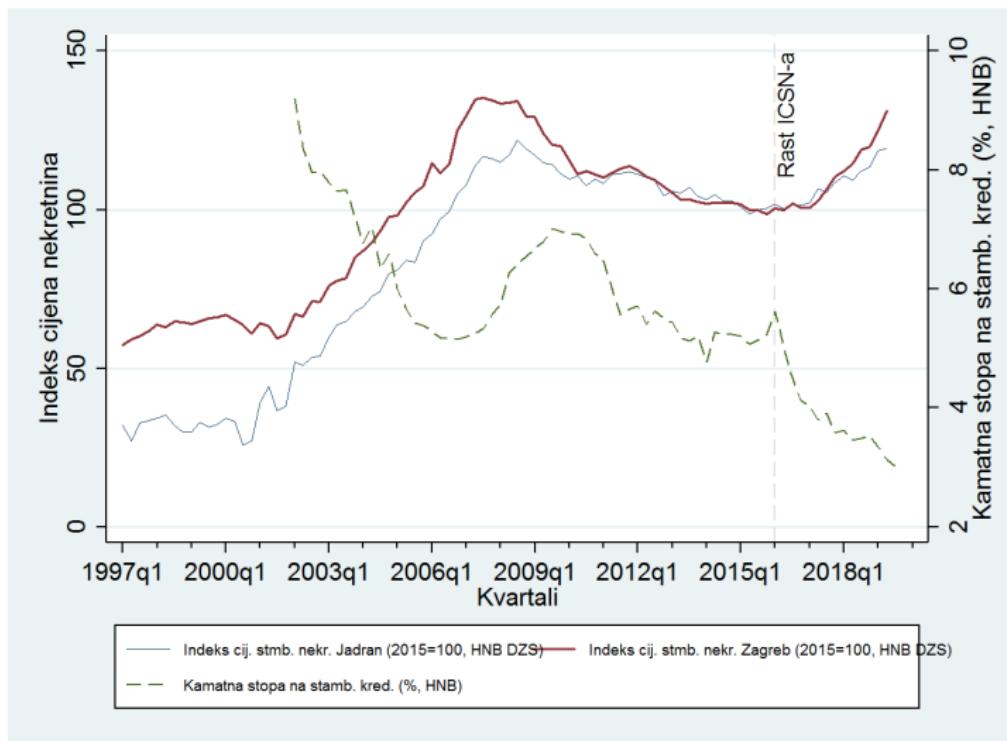
# Cijene, novogradnja i dubina tržišta



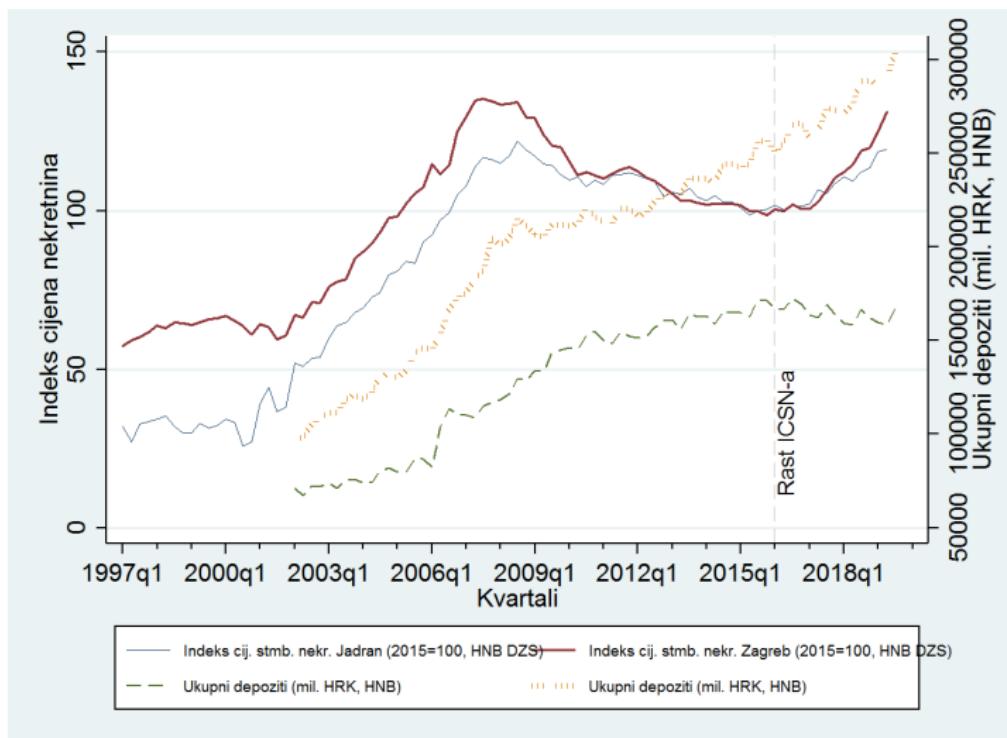
# Cijene i stambeni krediti



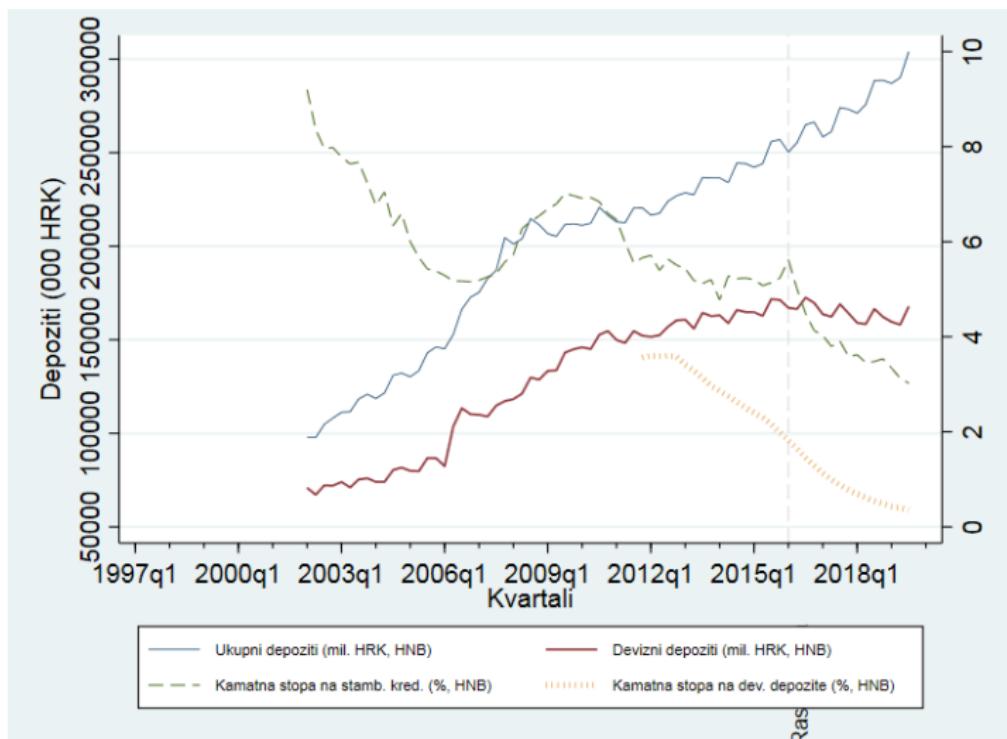
# Cijene i kamatne stope na stambene kredite



# Cijene, devizni depoziti i ukupni depoziti



# Kamatne stope, devizni depoziti i ukupni depoziti



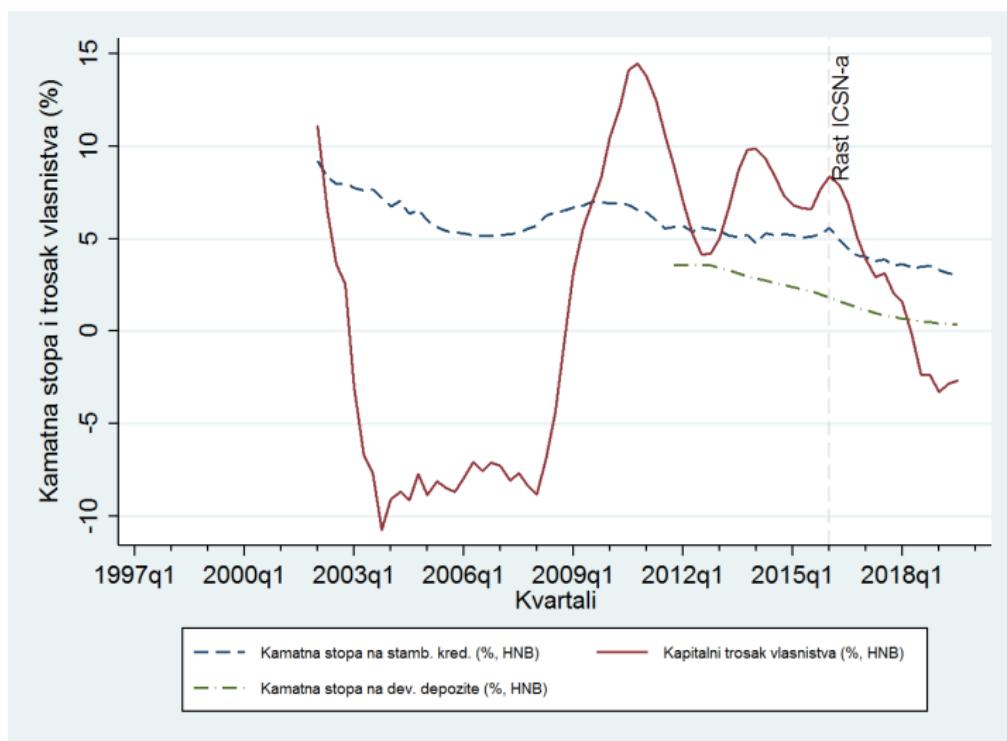
# Trošak vlasništva - I

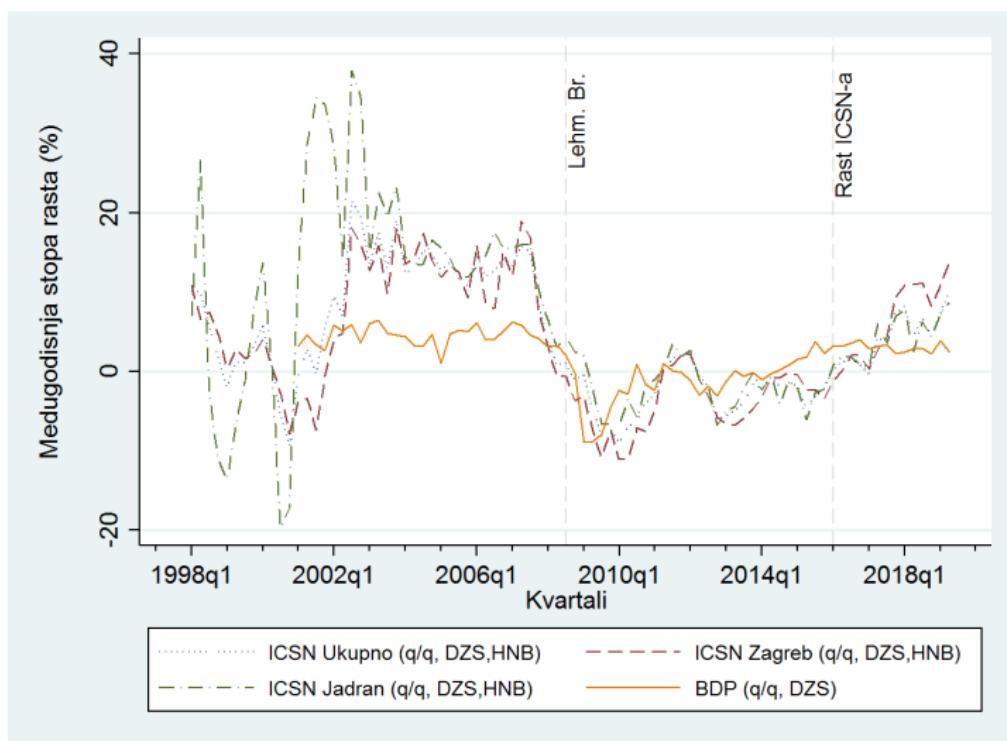
- Troškovi koji proizlaze iz vlasništva stana su: režije, održavanje, kamata na investirana sredstva i kapitalni gubitak (dobit)
- Dominantni "trošak" je kapitalna gubitak, odnosno dobit
- Kada porastu cijene stanova - kapitalna dobit
- Kada padnu cijene stanova - kapitalni gubitak
- Npr. pad cijena od 25% izaziva kapitalni gubitak od 25.000 eura na stanu koji vrijedi 100.000 eura

## Trošak vlasništva - II

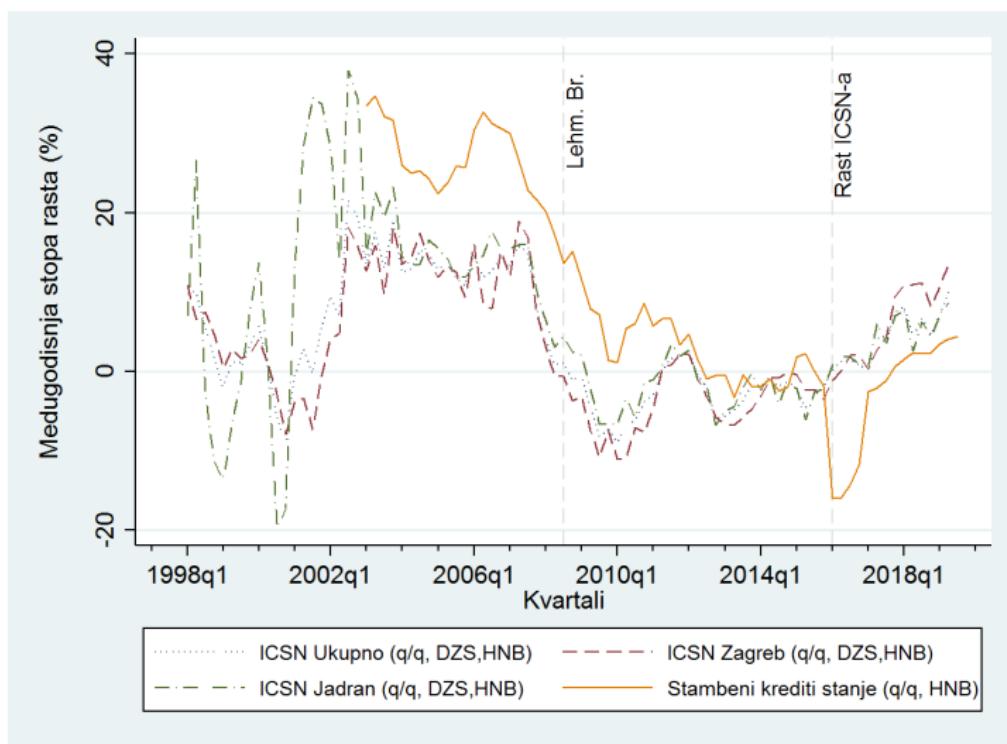
- Trošak vlasništva je definiran kao trošak kamate na uložena sredstva umanjen za kapitalnu dobit
- U slučaju kupnje stana od ušteđevine, trošak je kamata koju kupac neće više dobivati na svoju štednju
- U slučaju kupnje na kredit, trošak je kamata na kredit
- Npr. ako je kamata 3% za stan koji vrijedi 100.000 eura, trošak kamate će biti 3.000 eura
- Međutim, trošak vlasništva će biti 3.000 eura minus promjena vrijednosti stana
- Ako je pad cijena bio 25%, tada će trošak vlasništva biti 3.000 eura plus 25.000 eura kapitalnog gubitka na vrijednosti stana

# Trosak vlasnistva i kamatne stope na stambene kredite

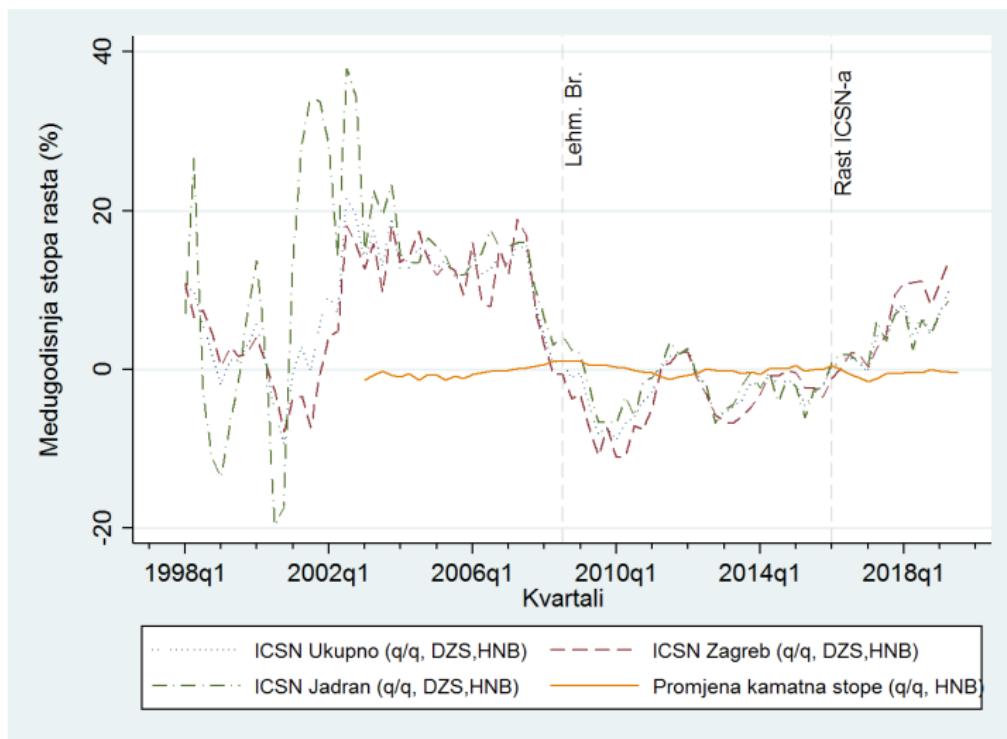


Cijene i BDP ( $q/q$ )

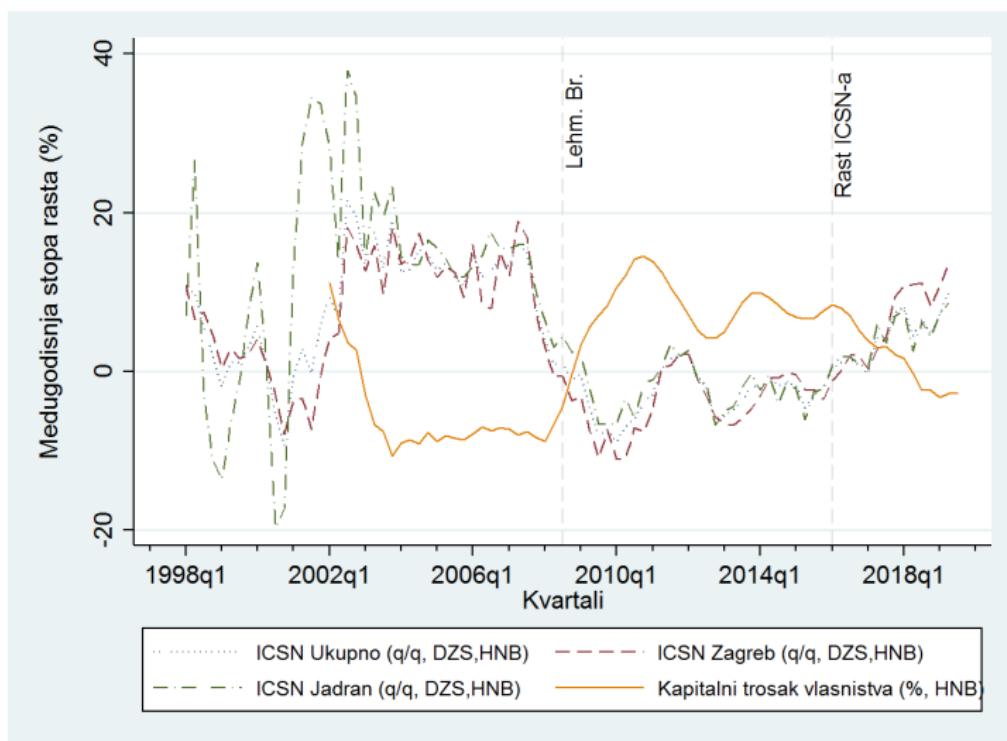
# Cijene i volumen izdanih stambenih kredita (q/q)



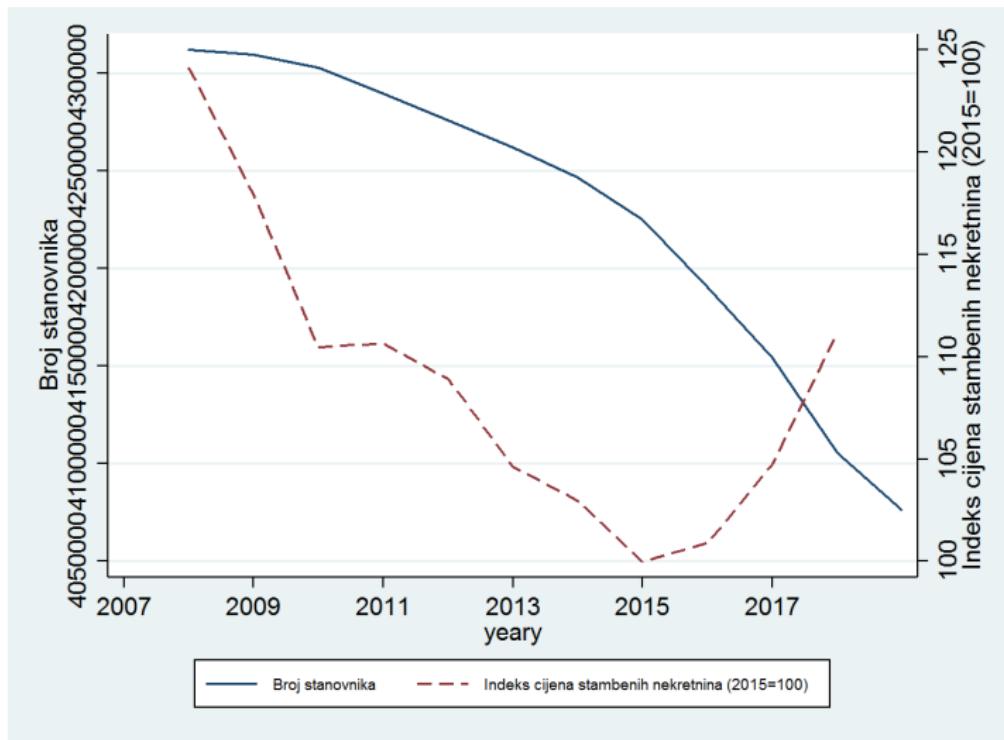
# Cijene i promjena kamatne stope na stambene kredite (q/q)



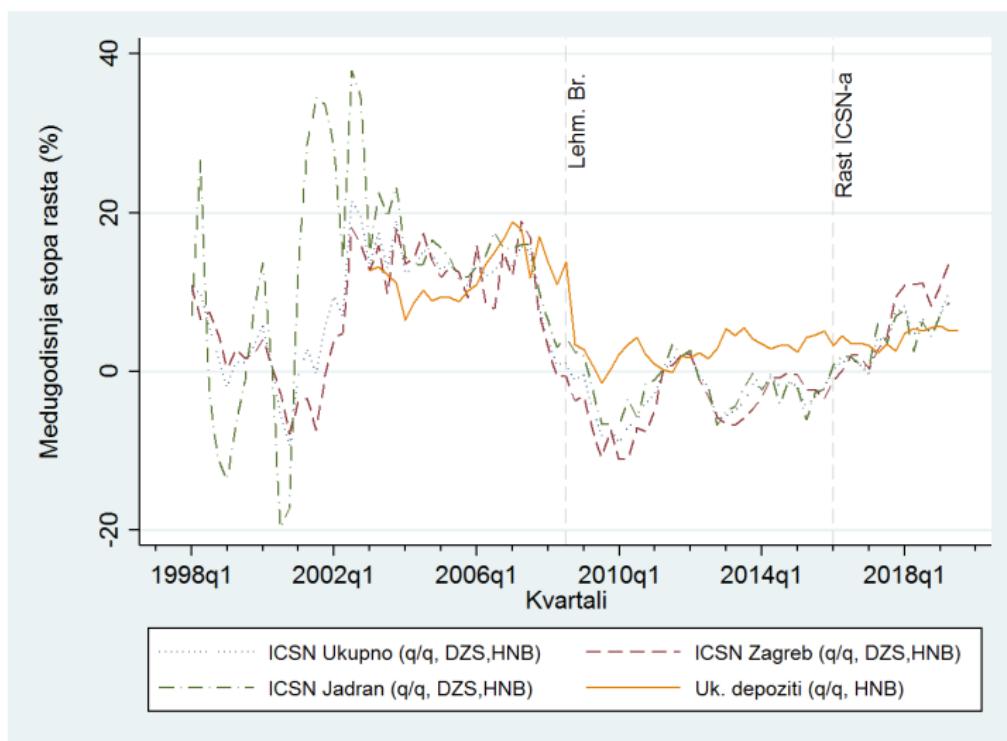
# Cijene i očekivani trošak vlasništva stana (q/q)



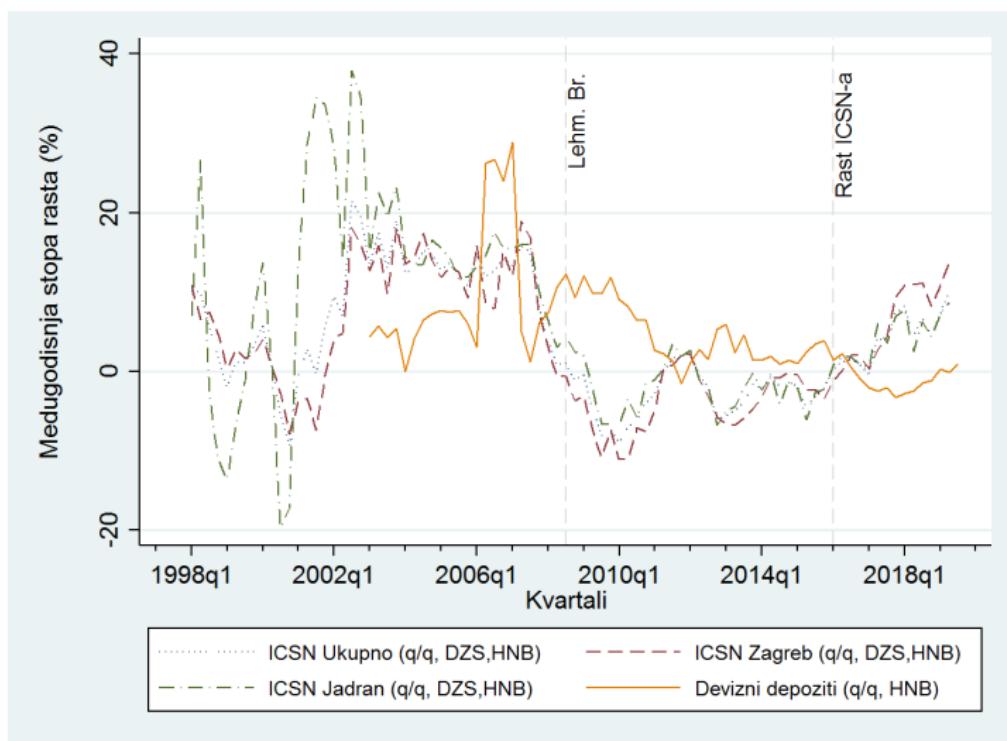
# Cijene i stanovništvo



# Cijene i stopa rasta svih depozita u bankama



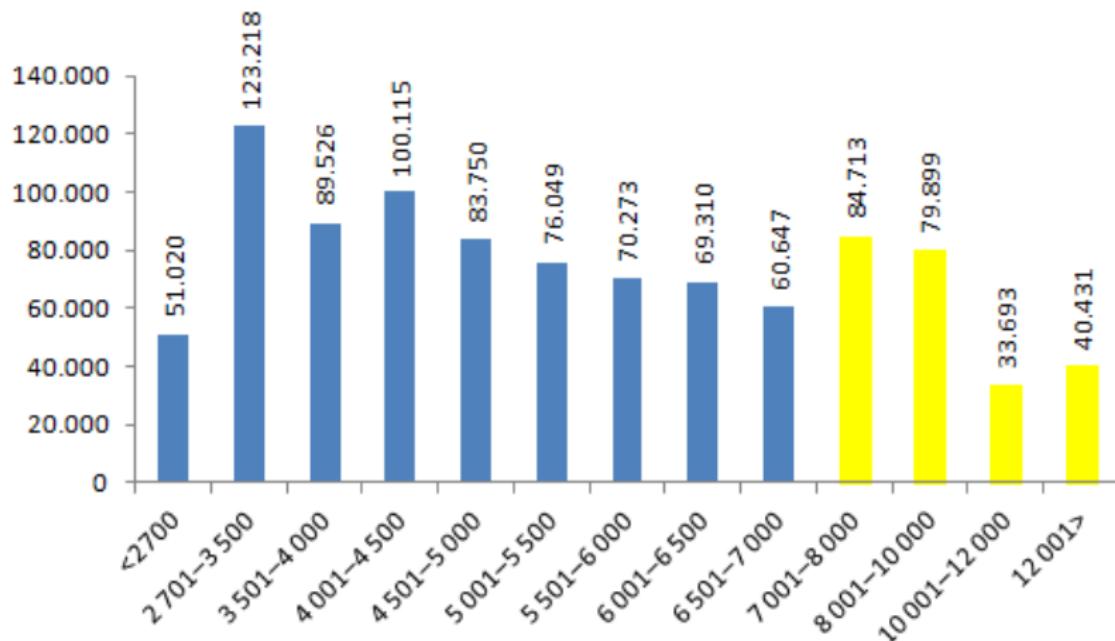
# Cijene i stopa rasta deviznih depozita u bankama



# Struktura plaća

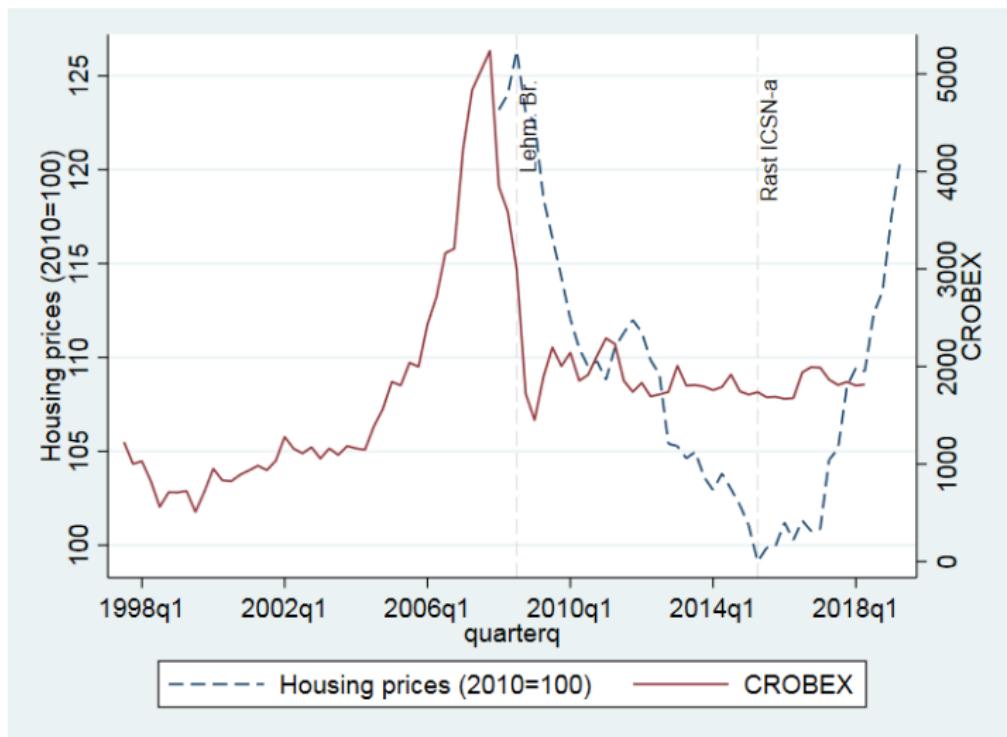
- Samo 25% kreditno sposobnih, odnosno sa plaćama iznad 7303 HRK
- Pretpostavka je da je na 30g. i 3% kamatnu stopu, rata kredita 3140 HRK, a nakon uvećanja za 4158HRK dobijemo 7303HRK
- Ključno je pitanje kako se mijenja struktura plaća s ekonomskim rastom
- Kako osobe ispod navedenog limita rješavaju stambeno pitanje?

# Struktura zaposlenih po visini plaća

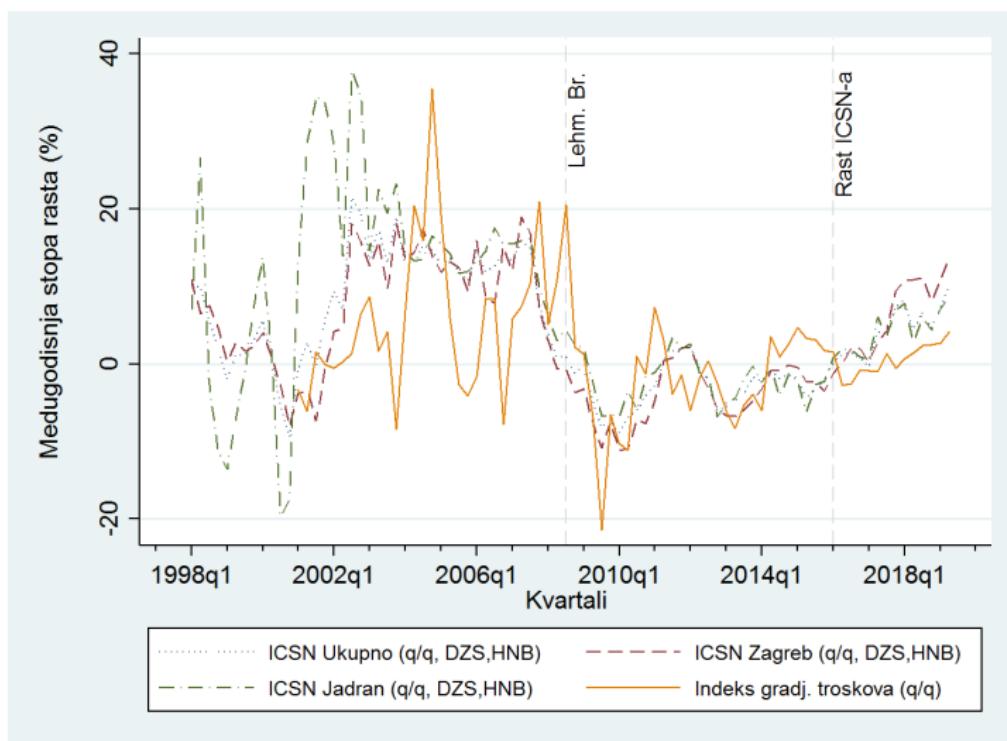


Izvor: DZS (2019)

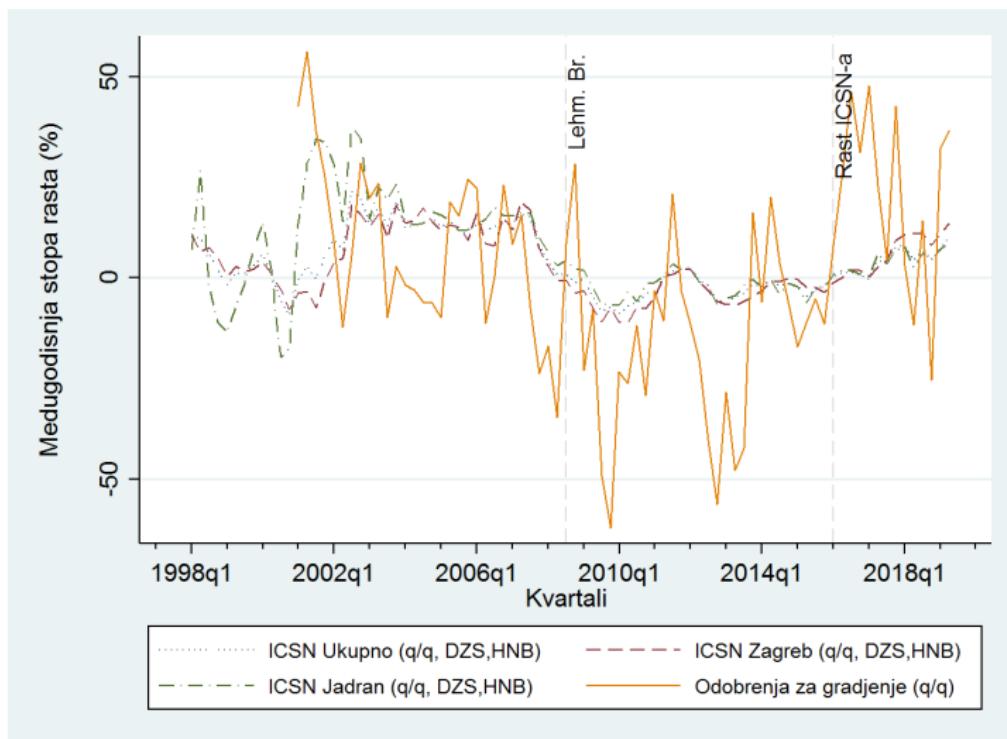
## ICSN vs. CROBEX



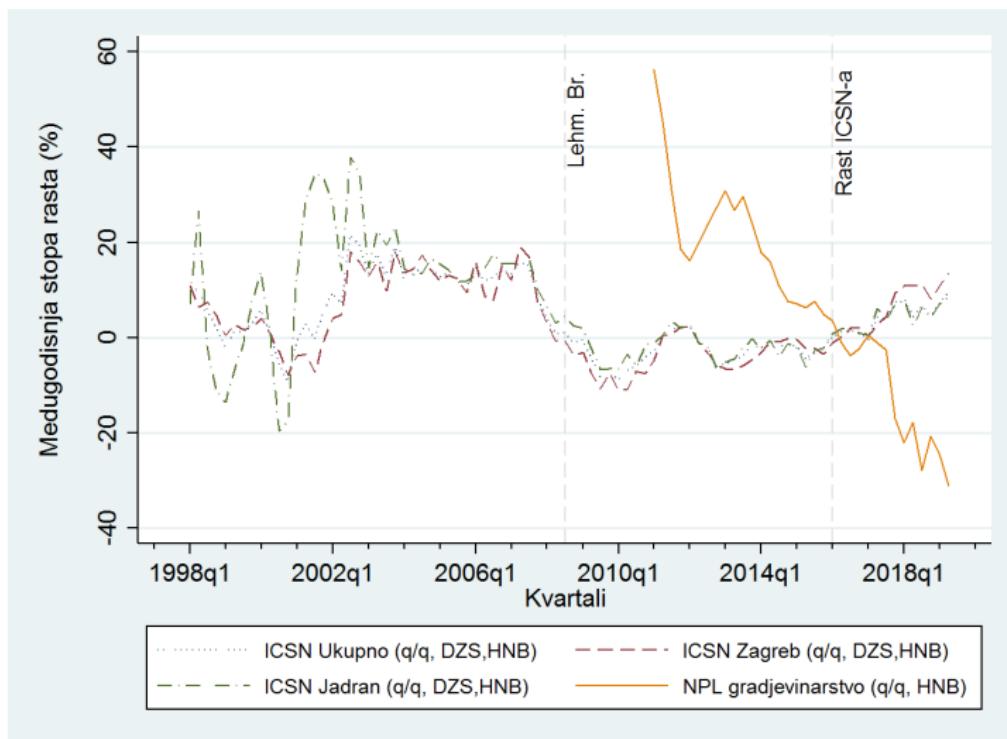
# Cijene i indeks građevinskih troškova (q/q)



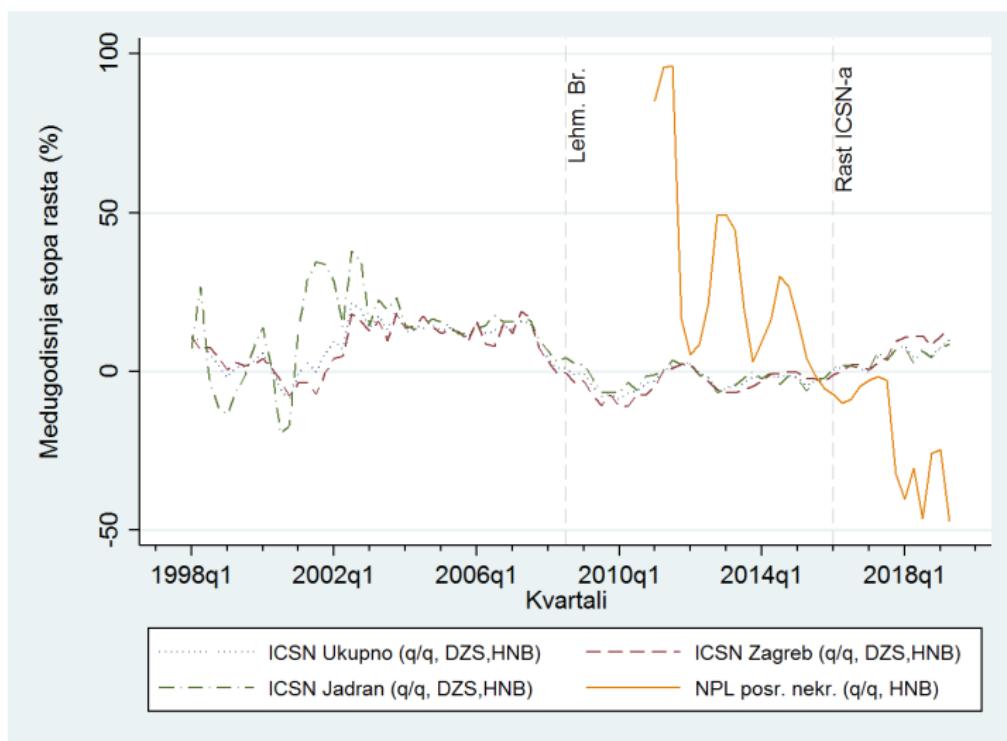
# Cijene i br. stanova u odobrenjima za građenje (q/q)



# Cijene i loši krediti u građevinarstvu (q/q)

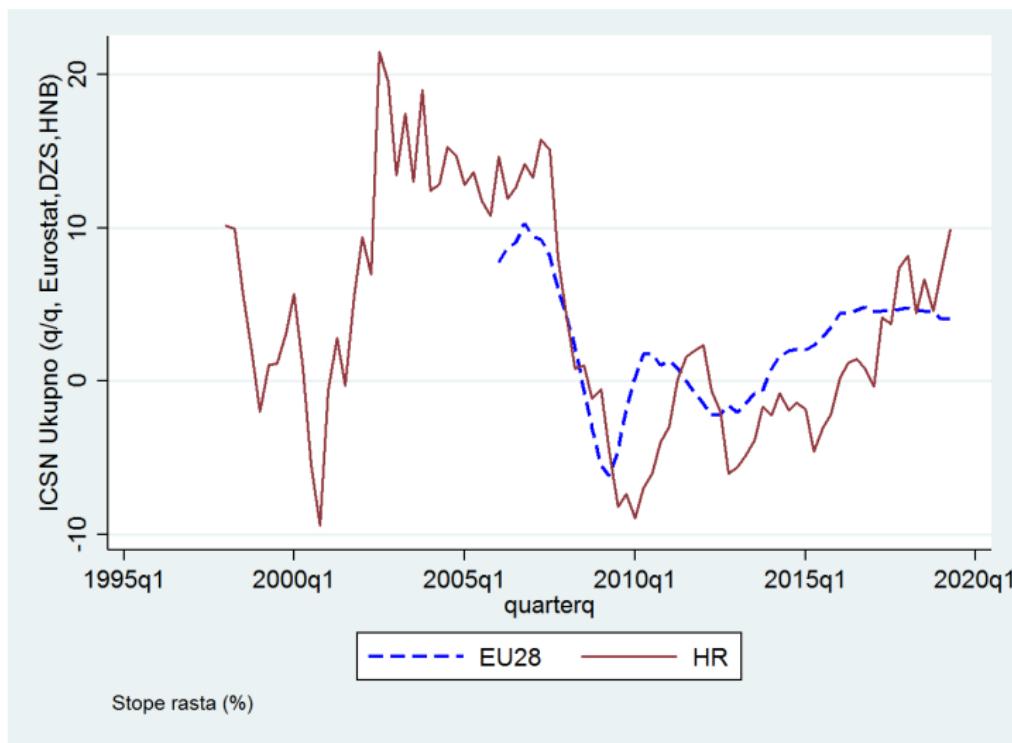


# Cijene i loši krediti u posredovanju nekretninama (q/q)



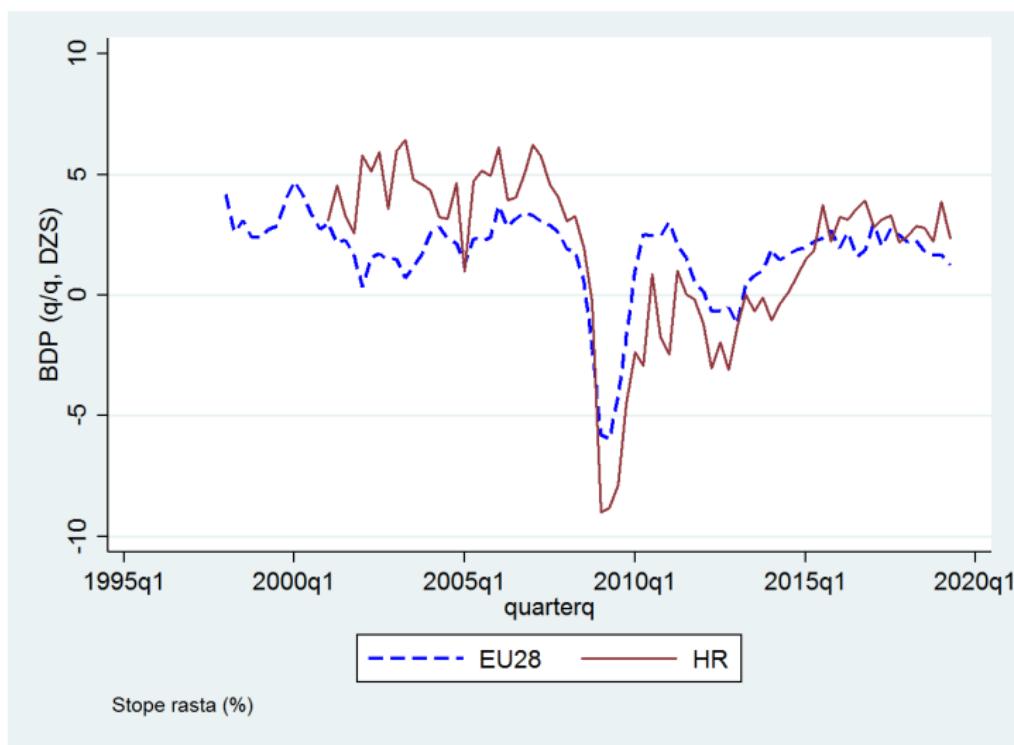
Ponuda i potražnja u EU

## EU28 i RH - cijene nekretnina, q/q



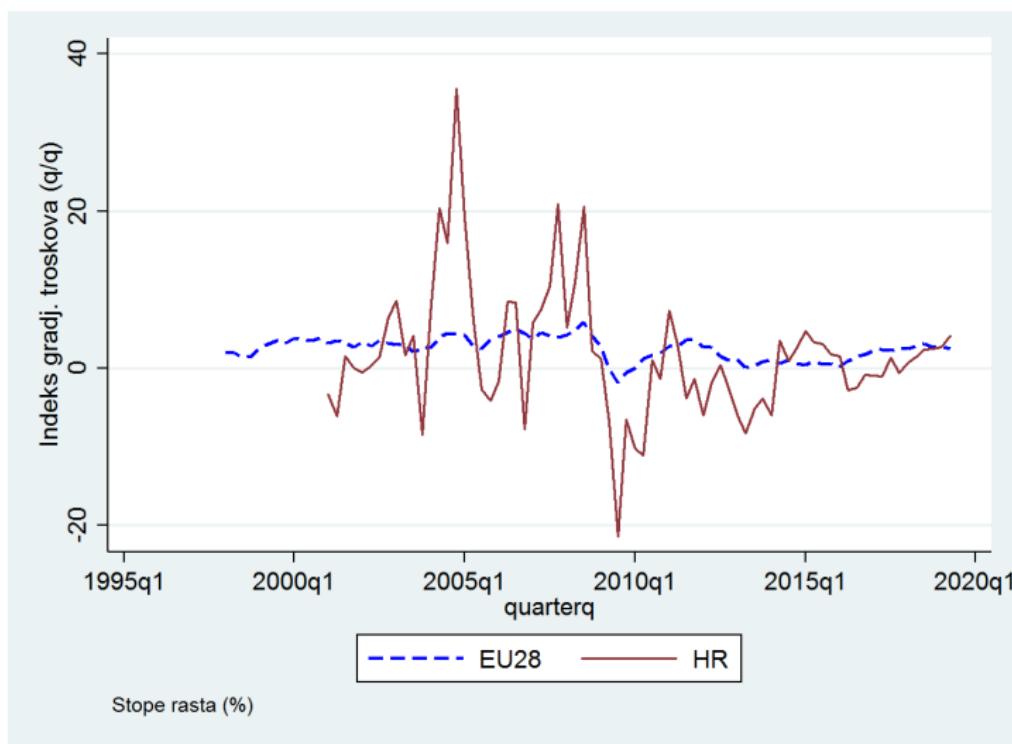
## Ponuda i potražnja u EU

## EU28 i RH - BDP, q/q



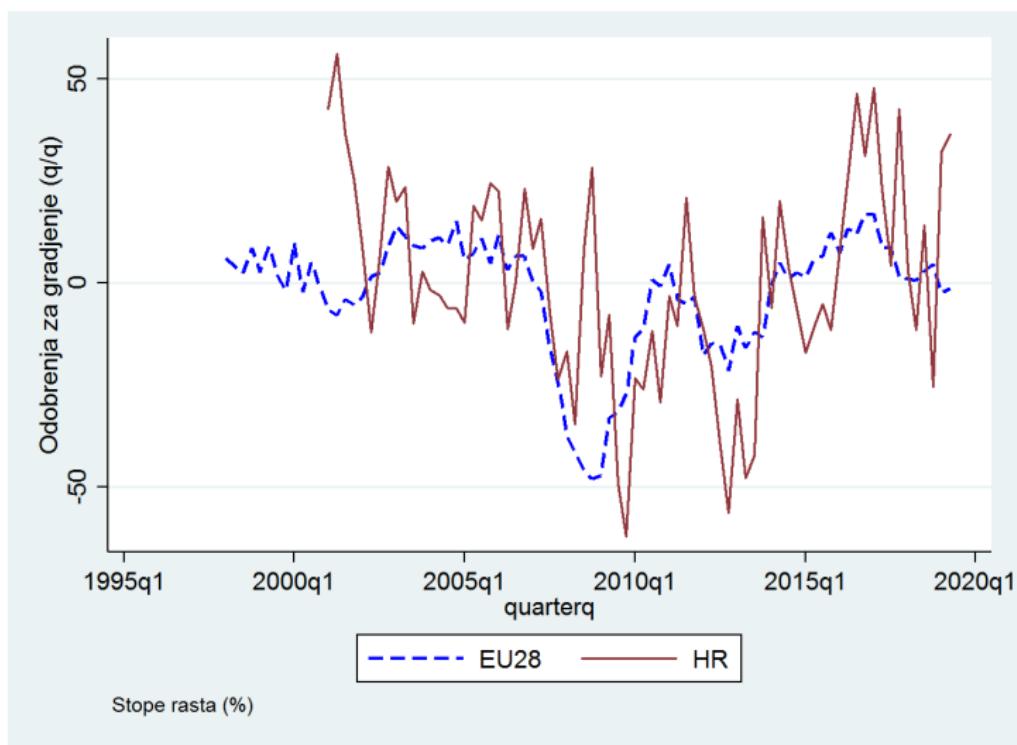
## Ponuda i potražnja u EU

## EU28 i RH - troškovi gradnje, q/q



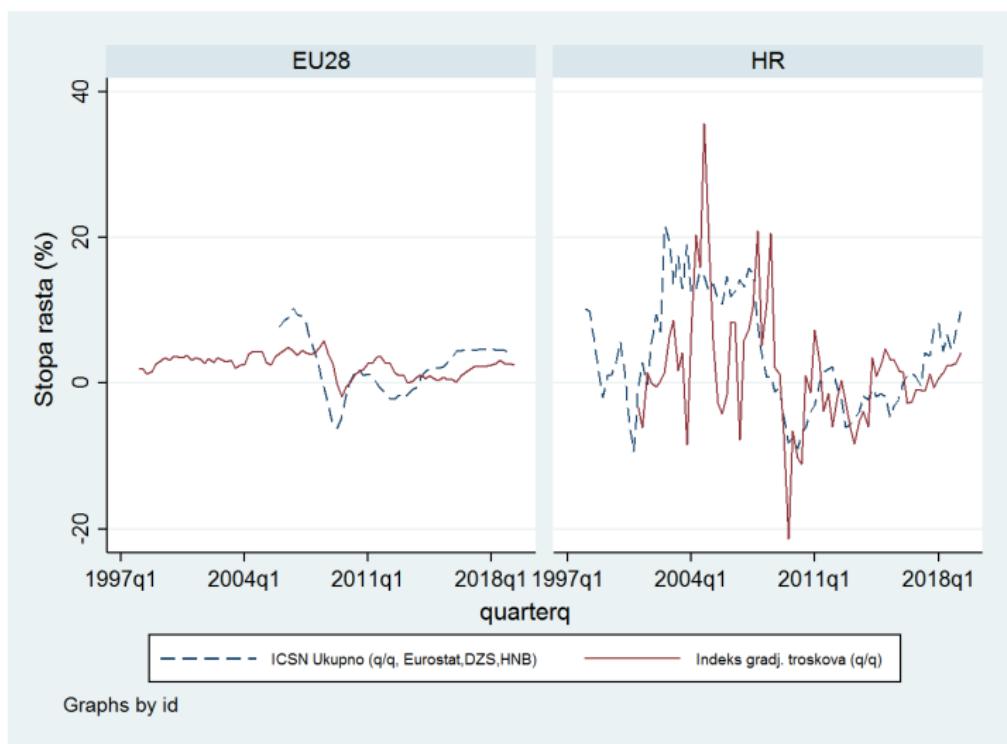
## Ponuda i potražnja u EU

## EU28 i RH - br. stanova u odobrenjima za građenje, q/q



## Ponuda i potražnja u EU

## EU28 i RH - odnos cijena i troškova građenja, q/q



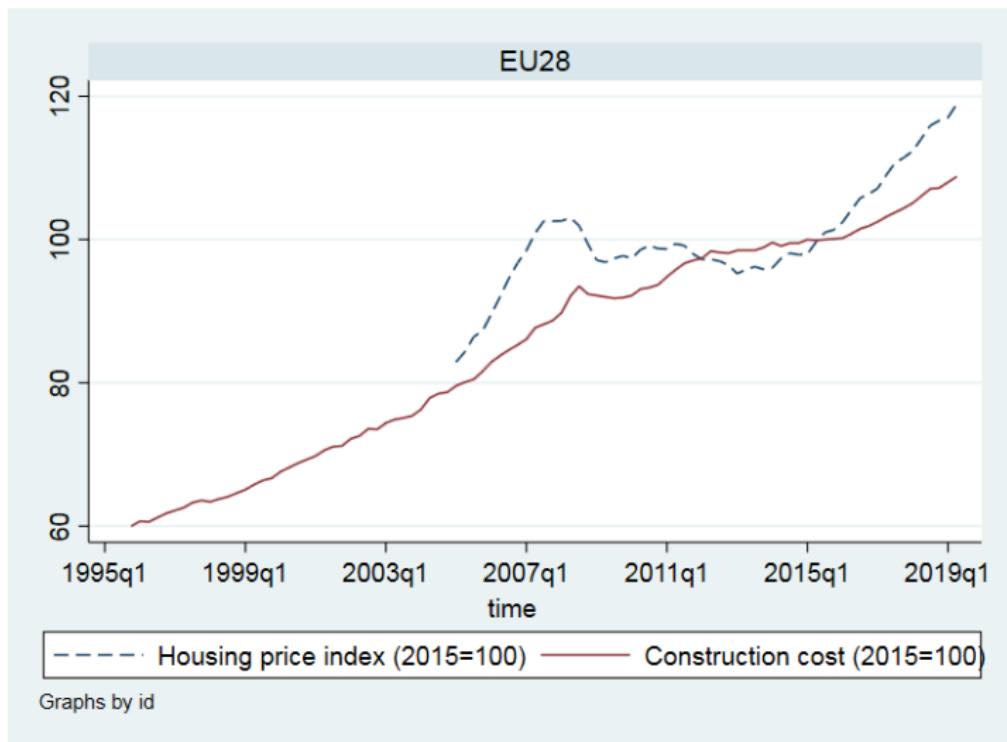
## Troškovi građenja i cijene

## Trošak proizvodnje nekretnine vs. nekretnine

- Trošak proizvodnje nekretnine nije sinonim za cijenu nekretnine
- Upravo razlika između troška proizvodnje i cijene nekretnine određuje poslovni rezultat ulaganja
- Rast troškova građenja nije moguće prenijeti na kupoprodajne cijene nekretnine u uvjetima pada potražnje
- Kupoprodajna cijena osim troškova (ponude) ovisi i o ukupno broju sagrađenih stanova u odnosu na broj potencijalnih kupaca i njihovu kupovnu moć
- Zastoj u dinamici prodaje ili preoptimistična količina stanogradnje obično rezultira korekcijom cijena - neovisno o kretanju troškova građenja

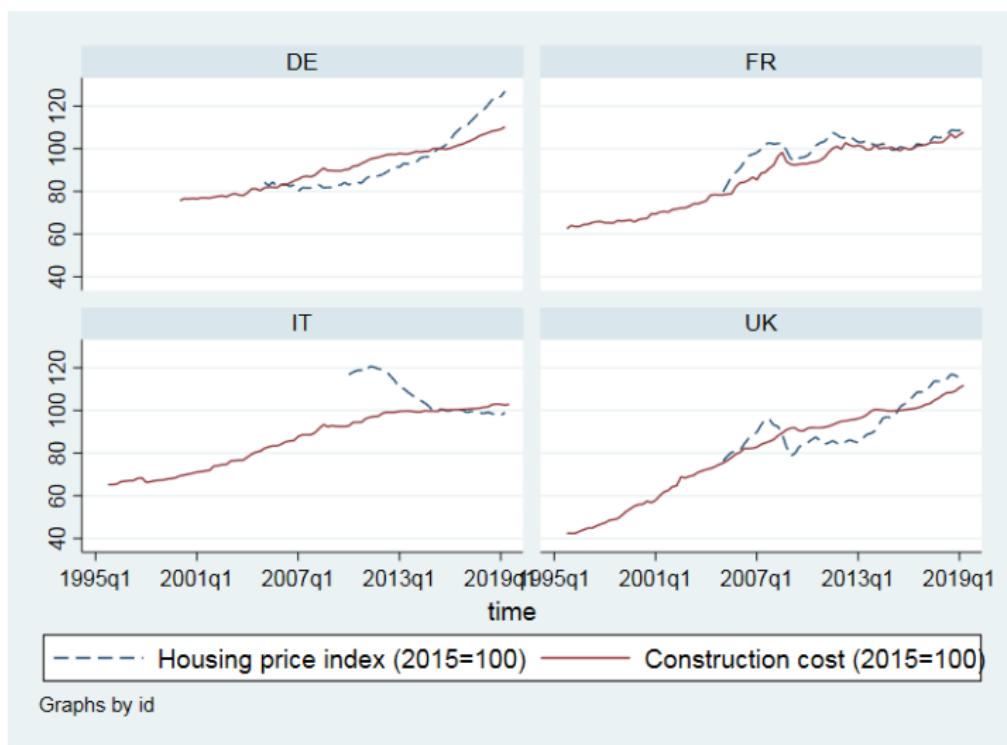
## Troškovi građenja i cijene

## EU28 cijene i troškovi građenja



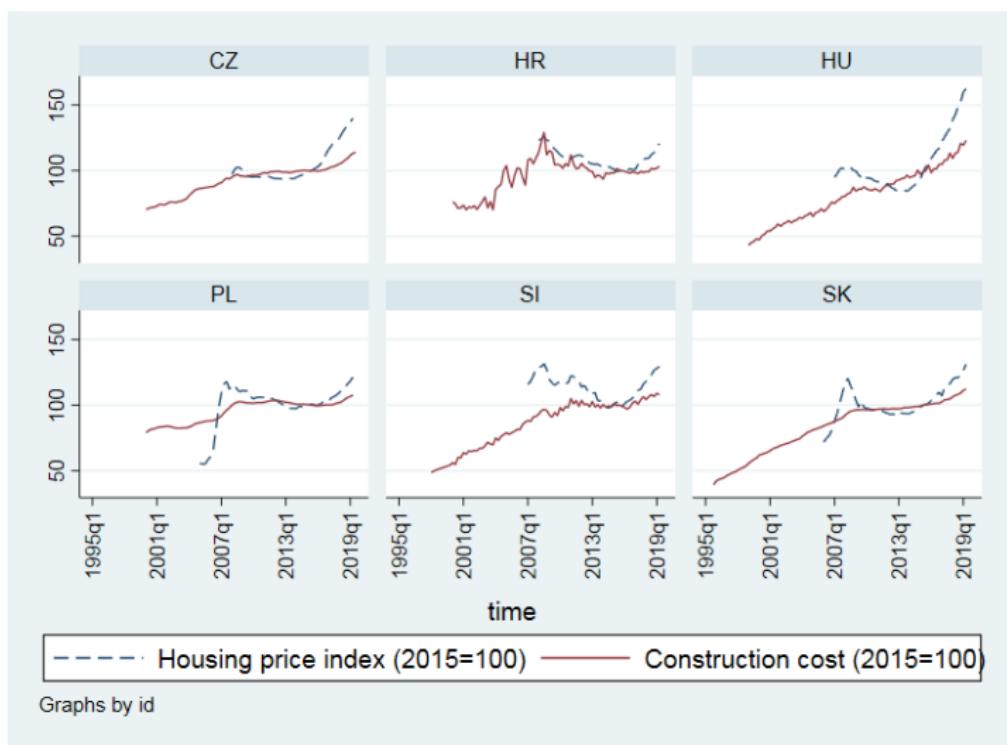
## Troškovi građenja i cijene

## EU28 i RH - odnos cijena i trošk. građenja velike zemlje, q/q



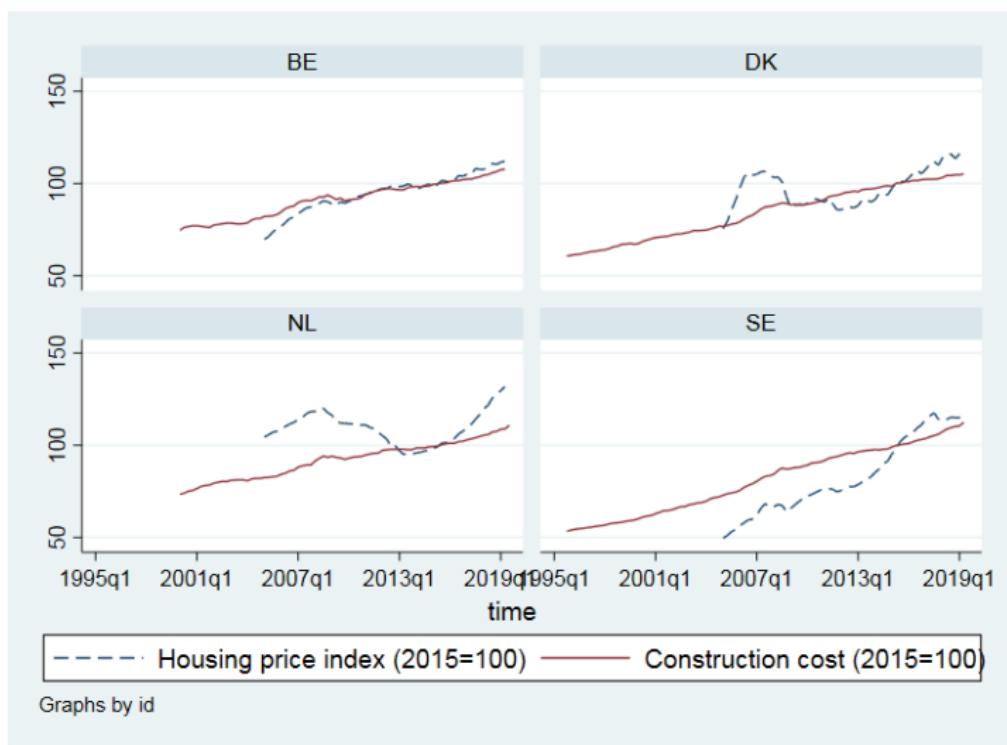
## Troškovi građenja i cijene

## EU28 i RH - odnos cijena i trošk. građenja istok EU, q/q



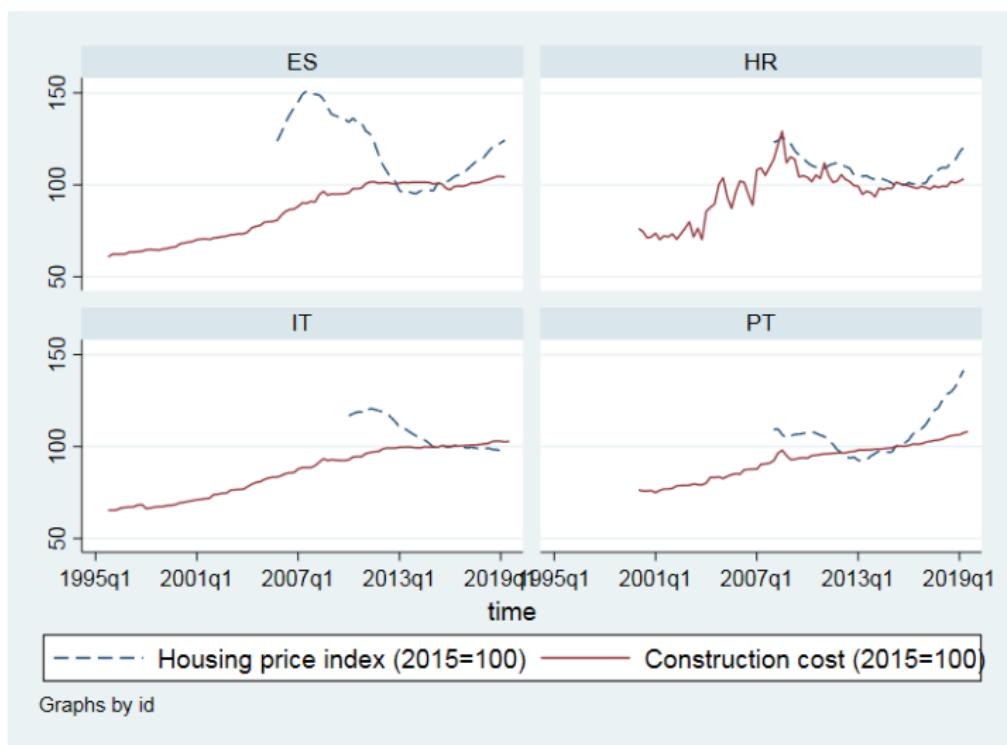
## Troškovi građenja i cijene

## EU28 i RH - odnos cijena i trošk. građenja sjever EU, q/q



## Troškovi građenja i cijene

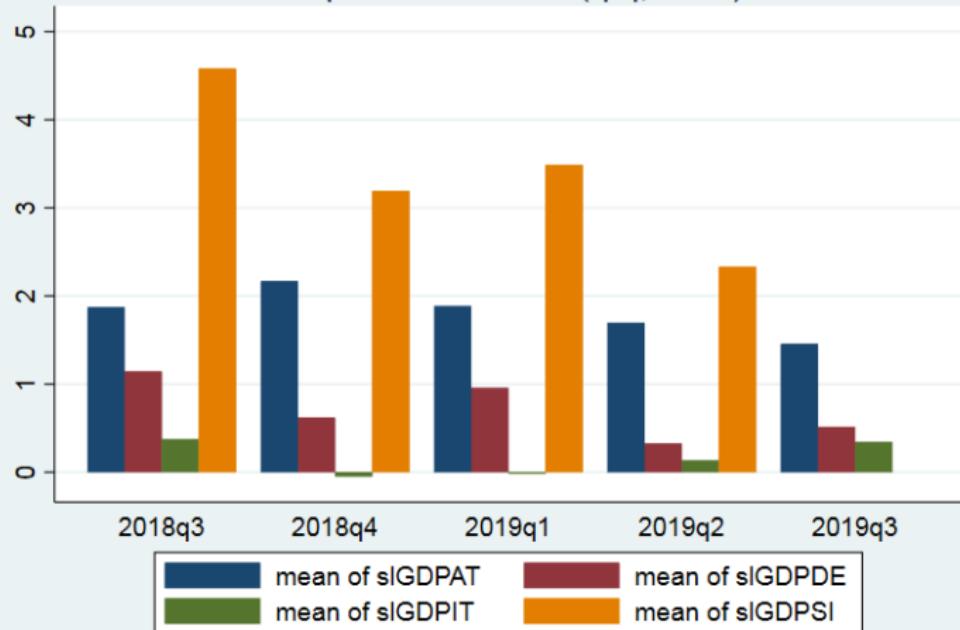
## EU28 i RH - odnos cijena i trošk. građenja periferija EU, q/q



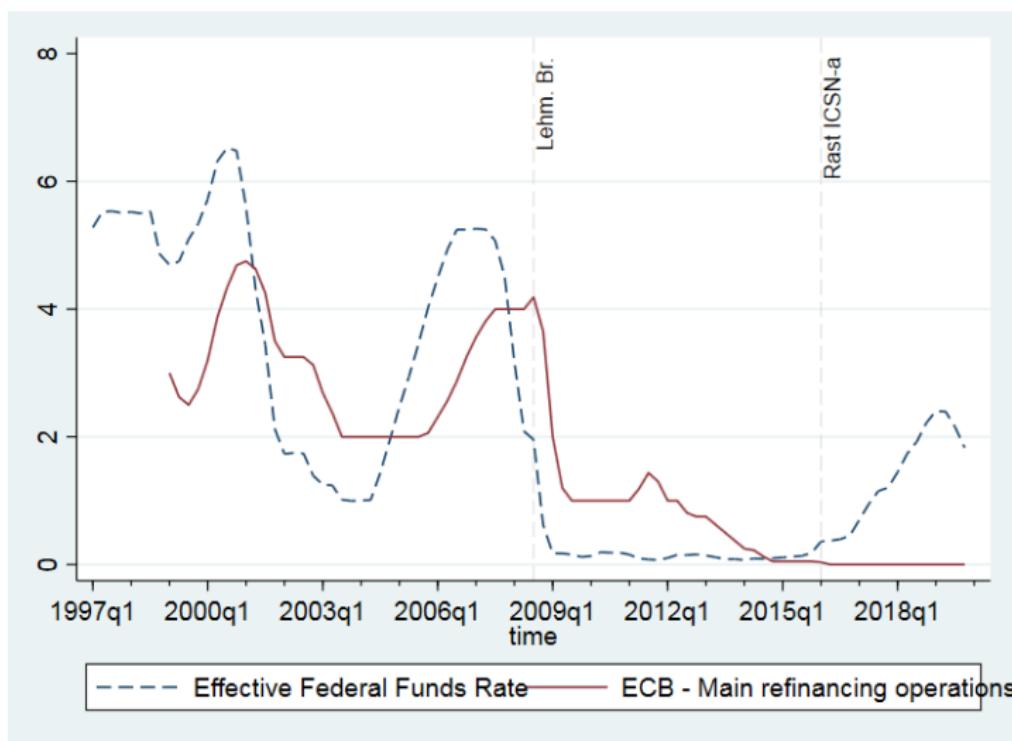
## Troškovi građenja i cijene

## Stope rasta izvoznih tržišta

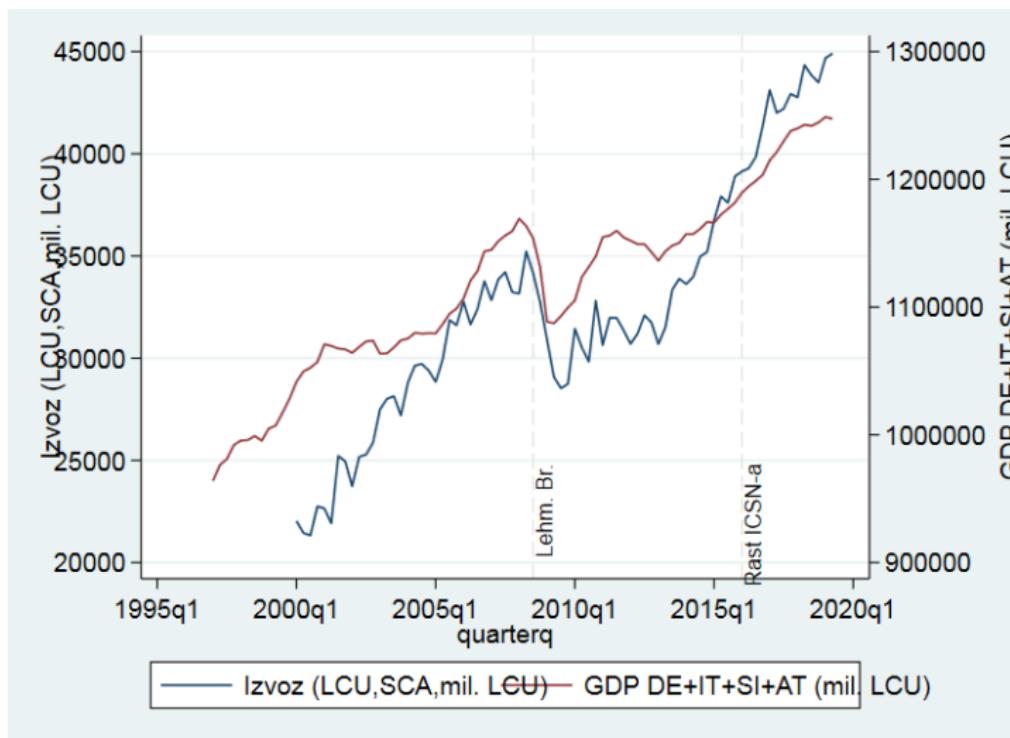
Stope rasta BDP-a (q/q, SAC)



# Referentne kamatne stope



# BDP izvoznih partnera



# Čimbenici rasta - zaključak

- Kratkotrajni najam je postao motor rasta cijena na obali i ZG-u
- Novogradnja se još uvijek nije oporavila (problem lokacije?!)
- "Nulte" kamatne stope i normalizacija monetarne politike
- Konvergira li prinos na kratkoročni najam kamati na štednju?
- Ekonomski rast i usporavanje GIAS-a!