

FMI trage un semnal de alarmă asupra unei noi bule imobiliare globale

FMI a avertizat, la începutul lunii iunie, asupra accelerării creșterii prețurilor locuințelor, aflate deja la niveluri ridicate, despre care spune că a devenit una dintre principalele amenințări la adresa stabilității economice.

Oficialii FMI au atras atenția asupra unui nou risc de prăbușire a piețelor imobiliare din multe țări și susțin că statele au realizat doar progrese limitate în controlarea acestui fenomen. Potrivit FMI, instrumentele care trebuie să țină sub control boom-ul pieței imobiliare sunt încă în faza de dezvoltare, dar acest lucru nu trebuie să fie o scuză pentru lipsa acțiunii.

În declarația sa din iunie, Min Zhu, directorul general adjunct al FMI, a comentat: "Sectorul rezidențial este esențial pentru economie, dar a fost sursa vulnerabilităților și crizelor. Astfel că, recenta revenire a pieței rezidențiale globale este binevenită, dar trebuie să prevenim un nou boom.

Detectarea supra-evaluării pe o piață rezidențială este mai mult artă decât știință, iar setul de măsuri pentru prevenirea unui nou boom este încă în curs de realizare.

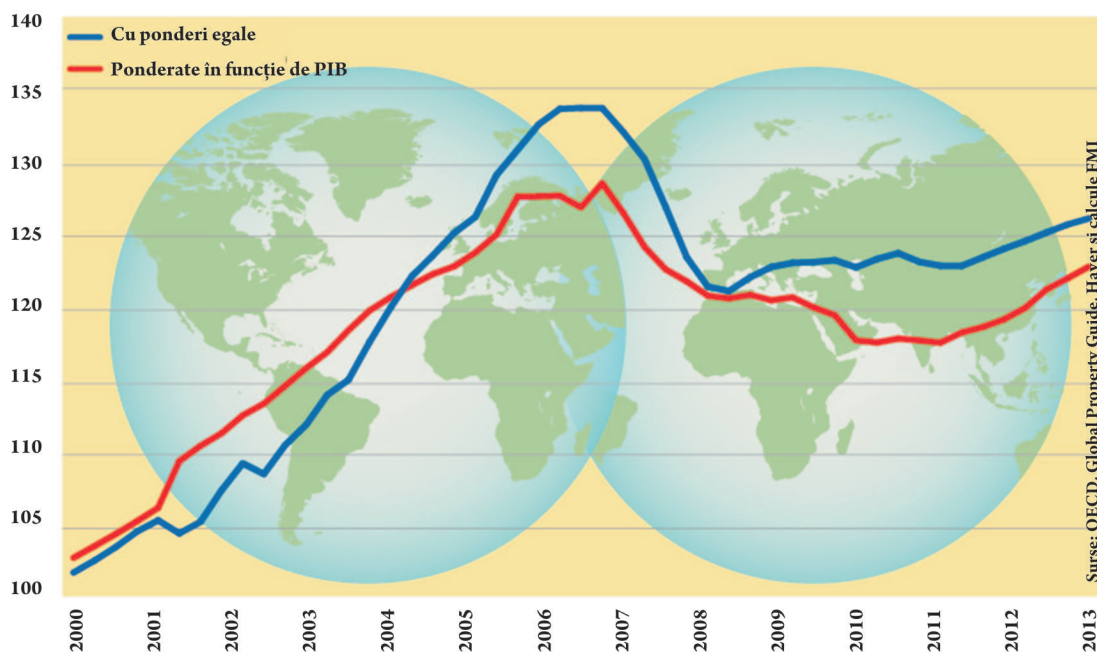
A fost folosită o gamă variată de instrumente și dovezile arată un mic succes. Dar este nevoie de analize mai detaliate".

Hrana, îmbrăcămintea și locuințele sunt nevoile de bază ale omenirii. Locuințele sunt, de asemenea, o componentă importantă a investițiilor. Și, în multe țări, locuințele reprezintă cea mai mare componentă a averilor, a mai spus oficialul FMI dând ca exemplu SUA, unde imobiliarul reprezintă aproape o treime din activele deținute de sectorul non-financiar.

Sectorul rezidențial mai joacă și alte roluri cheie, a menționat Min Zhu. De exemplu, piața de credite ipotecare este importantă în

Ne așteaptă vremuri grele?

După o perioadă de stagnare post-criză, prețurile locuințelor la nivel global au crescut timp de 7 trimestre consecutive.



transmiterea politicilor monetare. Locuințele adecvate încurajează mobilitatea forței de muncă și ajută economiile să se adapteze mai ușor la anumite șocuri.

În ciuda importanței sale, sectorul rezidențial nu s-a bucurat de atenția potrivită din partea macro-economiștilor, în opinia directorului general adjunct al FMI, care

a explicat: "Desigur, situația s-a schimbat de la marea recesiune. Spargerea bulei imobiliare din SUA a fost urmată de cea mai mare criză de după marea recesiune. A amintit oamenilor ce daune colaterale poate provoca prăbușirea pieței imobiliare.

Istoria a demonstrat că boomul locuințelor și crash-ul imobiliar au afectat grav economiile și stabilitatea financiară. Multe episoade majore de crize bancare au fost asociate cu ciclurile de creștere și prăbușire a pieței imobiliare".

Două treimi din crizele sistemice bancare, precedate de spargerea bulelor imobiliare

Studiile FMI arată că, din 50 de crize sistemice bancare din recentele decade, mai mult de două treimi au fost precedate de spargerea bulelor imobiliare din respectivele țări.

Costul rezolvării problemelor generate de astfel de crize este foarte mare. În Irlanda de exemplu, Guvernul a folosit 40% din PIB pentru a salva băncile de efectele prăbușirii pieței imobiliare.

Crizele imobiliare afectează grav economiile. Recesiunile generate de prăbușirea prețurilor sunt mult mai adânci și generează șomaj.

Min Zhu a declarat: "În concluzie, ciclurile pieței imobiliare sunt o amenințare pentru stabilitatea macroeconomică și financiară. De aceea este crucial să analizăm atent evoluțiile piețelor rezidențiale și să prevenim crash-uri".

Indicele global al prețurilor locuințelor calculat de FMI a crescut șapte trimestre la rând

Prețurile locuințelor au scăzut în mul-

te țări în urma crizei, a continuat directorul general adjunct al FMI. Recent, prețurile și-au revenit și urcă din nou.

Min Zhu a precizat: "Indicele global al prețurilor locuințelor calculat de FMI a crescut șapte trimestre la rând. În ultimul an, 33 din 51 de țări din indicele nostru au prezentat creșteri de preț.

În anumite cazuri, prețurile se redresează după ce au suferit corecții puternice în timpul crizei. În alte cazuri, prețurile și-au continuat trendul ascendent după o temperare în perioada crizei".

Teoria spune că prețul locuințelor, chiriile și veniturile ar trebui să evolueze în tandem. Dacă prețurile de achiziție și chiriile ies din rând, oamenii își schimbă comportamentul între achiziție la închiriere, reglând piața. Similar, prețurile de achiziție trebuie să fie apropiate de puterea de cumpărare a oamenilor, a subliniat oficialul FMI, care a concluzionat: "Astfel, proporția dintre puterea de cumpărare și valoarea de achiziție și închiriere a locuințelor ne poate da o imagine asupra situației. Putem vedea dacă prețul locuințelor este în linie cu

evoluția economiei.

Realitatea ne arată că această proporție este mult peste mediile istorice din majoritatea țărilor. Este vorba de state precum Australia, Belgia, Canada, Norvegia și Suedia. Dar ca să judeci cât de supraevaluate sunt locuințele ai nevoie și de alte detalii precum rata de creștere a creditului ipotecar, gradul de îndatorare a populației, metoda finanțării și profilul împrumutatului”.

Creșterea rapidă a creditelor, caracteristică a crash-ului imobiliar

FMI consideră că cel mai important pentru o bulă imobiliară este creșterea creditului întrucât caracteristic bulelor imobiliare care se sparg este creșterea rapidă a creditelor.

Min Zhu a spus: “De aceea FMI analizează cu atenție ratele de creștere a creditelor din mai multe țări, dar și specificul piețelor imobiliare din statele respective. Monitorizăm cu atenție state precum Australia, Israel și Canada, dar și țări din Asia și America Latină unde creditele și prețurile locuințelor au urcat. În cazul Belgiei de exemplu, am concluzionat că, în ciuda indicilor de evaluare ridicăți, nu există un risc mare de corecție”.

Instrumente de reglementare macro și microprudențiale

Politicile monetare ar trebui să fie

Prețurile locuințelor se mențin cu mult peste mediile istorice în majoritatea țărilor, în relație cu veniturile și chirii, a spus Min Zhu, director în cadrul FMI, în discursul său din iunie, de la Bundesbank, banca centrală a Germaniei.

În contextul recesiunii globale, băncile centrale au redus dobânzile la minime record pentru a stimula economia și, astfel, au împins prețurile locuințelor la niveluri pe care FMI le consideră un risc semnificativ pentru economii.

De exemplu, în Canada, prețurile locuințelor sunt cu 33% peste media pe termen lung raportată la venituri și cu 87% peste media pe termen lung raportată la chirii. În Marea Britanie, prețurile sunt cu 27% mai mari decât media în relație cu veniturile și cu 38% peste cea raportată la chirii. Indicele calculat de FMI privind pre-

țurile locuințelor arată o nouă ascensiune a acestora, cu un avans de 3,1% față de anul anterior. Cel mai puternic avans a fost înregistrat pe piețele emergente, respectiv Filipine (+10%), China (+9%) și Brazilia (+7%). Cele mai mari scăderi au avut loc în țările de la periferia Uniunii Europene, cu un declin de 7% în Grecia, 6,6% în Italia și 5% în Spania.

Raportul mai arată că, în Statele Unite ale Americii, prețurile cresc foarte rapid, dar încă se află cu 13,4% sub media pe termen lung raportată la venituri și cu 2,6% sub cea față de chirii. Cea mai ieftină piață imobiliară este Japonia, unde prețurile sunt cu 41% sub media pe termen lung raportată la venituri și cu 38% sub cea raportată la chirii. De asemenea, potrivit FMI, Germania și Estonia par ieftine, cu prețuri de peste 10% sub mediile pe termen lung față de venituri și chirii.

mult mai preocupate de stabilitatea financiară și de piețele rezidențiale, potrivit reprezentantului FMI, care a atras atenția că era neglijenței benigne a boom-ului imobiliar s-a încheiat.

Reglementarea sectorului rezidențial implică un set complex de politici, de la cele microprudențiale la cele macroprudențiale.

Instrumentele macroprudențiale folosite pentru a preveni boom-ul imobiliar sunt LTV (raportul dintre valoarea creditului și valoarea locuinței), DTI (raportul dintre datoria și veniturile persoanelor) și cerințele de capital sectoriale), a ex-

plicat Min Zhu.

Prin LTV se stabilește avansul minim pentru o locuință.

Limitarea DTI restricționează valoarea totală a împrumutului la un multiplu de venit pe gospodărie. Astfel se dorește limitarea creșterii prețurilor.

Directorul FMI a adăugat: “Realitatea arată că aceste instrumente limitează supraîncălzirea pieței locuințelor și creditelor, dar pentru o perioadă scurtă de timp. Dar mai este nevoie de o ajustare fină a lor.

Un alt instrument macroprudențial este să impui reguli mai stricte de capital pe piața imobiliară. Adi-

că forțezi băncile să cumuleze mai mult capital pentru aceste împrumuturi, descurajând expunerile mari a lor pe piața locuințelor.

Dar și limitarea capitalului își are limitele pentru că sunt țări în care băncile, în goana după cota de piață, și-au internalizat costurile cu capitalul”.

Instrumentele macroprudențiale nu au efect dacă boomul este generat de oferta mică de locuințe sau de la fluxurile de capital străine care au stimulat cererea.

Pe lângă măsurile micro și macroprudențiale mai este nevoie și de politica monetară. Dobânda de politică monetară este un instrument șchiop pentru prevenirea boom-ului imobiliar, a mai declarat Min Zhu.

Domnia sa a conchis: “Încă dezvoltăm instrumentele prin care să controlăm boom-ul imobiliar. Abia strângem dovezi despre efectele aplicării lor. Dar nu este o scuză pentru inacțiune”.

Oficialul FMI susține că trebuie folosite toate aceste instrumente dacă este cazul și că este nevoie și de o coordonare internațională pentru că boom-ul dintr-o țară poate fi hrănit de creditele date de bănci din alte state.

Prin acoperiș?

Prețurilor locuințelor au urcat în majoritatea țărilor. (trimestrul 4 2013 sau cele mai recente date, modificări procentuale anuale)



Surse: OECD, Global Property Guide, Haver și calculele FMI