

Locuire și capitalism.
Financializarea dezvoltării imobiliare.
Există alternativă socialistă?

VIS # 7, 30.01.2023.

Partea a II-a: Enikő Vincze

Cuprins

- I. O privire globală asupra financiarizării dezvoltării imobiliare și a locuirii
 1. Locuire și capitalism – în contextul evoluțiilor regimurilor de acumulare de capital
 2. Capitalismul financiarizat, capitalismul rezidențial și capitalismul rentier
 3. Intersectarea pieței imobiliare cu piața financiară
- II. Piața imobiliară, actori imobiliari, surse ale profitului în dezvoltarea imobiliară și ciclurile imobiliare
- III. Spre o viziune socialistă despre definanțierea locuirii

Anexe

- I. De ce să investești în România?
- II. De ce să investești în imobiliare în România?
- III. Evoluții ale prețurilor de pe piața de locuințe – UE și România
 1. Prețuri la locuințe în UE
 2. Prețuri, tranzacții, profitabilitate în România
 3. Prețuri locuințe în România comparativ cu alte state din ECE
 4. Previziuni în 2023 despre piața imobiliară din România

I.

O privire globală asupra financiarizării dezvoltării
imobiliare și locuirii

1.

Locuire și capitalism – în contextul evoluțiilor
regimurilor de acumulare de capital

Criza financiară din
2008

• **Capitalism de stat**

- politica de locuire: investiții publice în locuințe publice care susțin reproducerea forței de muncă și indirect capitalul
- acumularea de capital se face în mod predominant prin primul circuit al capitalului (economia productivă, producția de mărfuri, inclusiv de locuințe)

Criza din anii 1970

• **Capitalism neoliberal**

- politica de locuire: retragerea statului din rolul de producător de locuințe publice și susținerea construcțiilor private de locuințe private
- vânzarea stocului locativ deținut de stat la privați (foști chiriași, companii, asociații)
- liberalizarea circulației capitalului peste granițele statelor naționale (legată de globalizarea care face posibil fenomenul de *spatial fix*)
- creșterea îndatoririi private: promovarea cumpărării de locuințe prin credite imobiliare
- acumularea de capital se folosește de al doilea său circuit, cel al circulației, schimbului și consumului de mărfuri, inclusiv de mediul construit, infrastructură, dezvoltare imobiliară

• **Capitalism post-neoliberal, sau neoliberal târziu**

- o nouă etapă a financiarizării: fondurile de investiții și proprietarii instituționali (institutional landlords) globali cumpără locuințe localizate în diverse țări (de la stat, de la bănci - locuințele devenite vacante de pe urma evacuarea creditorilor neperformanți, de la dezvoltatori imobiliari)
- creșterea rolului actorilor financiari în toate sectoarele economiei, inclusiv în sectorul de locuințe = finance-led housing accumulation (achiziționarea de portofolii de locuințe de către actori financiari pentru asigurarea acumulării de capital)
- *quantitative easing*, politica monetară prin care băncile centrale reduc dobânzile bancare și cresc lichiditățile băncilor și astfel capacitatea lor de creditare, ca măsură pentru relansarea creșterii economiei
- reducerea dobânzilor bancare, promovarea creditelor imobiliare
- susținerea companiilor prin ajutoare de stat
- creșterea îndatoririi statelor sau a îndatorii publice
- locuințele adecvate devin tot mai neaccesibile pentru tot mai mulți
- suprapunerea vechii crize a locuirii cu criza prețurilor la energie și a costurilor traiului

Criza inflaționistă și a
recesiunii economice,
începută din 2020

2.

Capitalismul financiarizat, capitalismul rezidențial și
capitalismul rentier

Financialized capitalism

Financialization refers to the increasing dominance of financial actors, markets, practices, measurements and narratives. It also refers to the resulting structural transformation of economies, firms, states and households. A global wall of money is looking for High-Quality Collateral (HQC) investments, and housing is one of the few asset classes considered HQC. This explains why housing is increasingly becoming financialized, but it does not explain its timing, politics and geography. Where housing used to be something "local" or "national", the two-way coupling of housing to finance has been one crucial element in the recent crisis. (Manuel Aalbers, *The financialization of housing. (A political economy approach, Routledge, 2016)*)

Residential capitalism = the housing finance system of capitalism

Residential housing and housing finance systems have important causal consequences for political behavior, social stability, the structure of welfare states, and macroeconomic outcomes. Housing finance systems are as politically central as systems of industrial finance. The kind of housing people occupy and the property rights surrounding that housing constitute political subjectivities and objective preferences not only for the level of public spending, but also for the level of inflation, the level of taxation, and the nature of that taxation. Different kinds of housing finance systems thus produce different political subjectivities. The housing finance systems – what we refer to as “varieties of residential capitalism” – are important for national economic systems and stability and order within the international political economy. Housing finance systems also have important institutional complementarities with the larger national political economy. Financially repressed and financially liberal systems are globally interdependent, and the deregulation of national housing finance systems has largely been a transnational phenomenon, often tied to processes of globalization and Europeanization. ++++ The family home is the major asset that flows through generations and provides leverage for the further purchase of property. Rapidly rising housing prices prevent people from acquiring housing because they are priced out of the market by those that have more extensive housing wealth and financial portfolios. The intergenerational transfer of housing ensures a culture of ‘residential capitalism’, where houses are used as financial assets at the expense of those that have lower or no commodities. Residential capitalism pivots housing as liquid assets and is at odds with those that cannot enter the housing market due to a lack of affordable housing and housing capital. (Herman M. Schwartz & Leonard Seabrooke: *The politics of housing booms and boosts, 2009*)

Rentier capitalism

For Christophers, capitalism in its current stage is not just dominated by rent and rentiers; it is also, ‘in a much more profound sense, substantially scaffolded by and organized around the assets that generate those rents and sustain those rentiers’. In other words, we are living in a fully-fledged rentier capitalism: ‘a mode of economic organization in which success is based principally on what you control, not what you do—the balance sheet is the be-all and the end-all’. The days of creative destruction are long gone. This variant of capitalism is structured around ‘having’ rather than ‘making’; it is ‘pervaded by a proprietorial rather than entrepreneurial ethos’, in which the pace of societal reproduction is no longer set by fierce competition in the sphere of commodity production, but by ‘securing, protecting and sweating scarce assets’. For Christophers, the term ‘rentierization’ captures better the stagnant state of contemporary capitalism than ‘financialization’, which focuses on the redirection of economic activities towards financial channels. The latter ‘privileges one strand of a broader structural transformation and ignores all of the others—several of which, data suggest, have been just as materially significant as the expansion of finance, if not more so’. As Christophers taxonomizes in the book, contemporary rentierism is a highly complex and multi-faceted phenomenon. If the rentier of the nineteenth century was predominantly a financier or a landlord, the rentiers of today also derive income streams from digital platforms, natural-resource reserves, intellectual property, service contracts or infrastructure. (Javier Moreno Zacares in *NLR, 2021/May-June, about Brett Christophers. Rentier Capitalism: Who Owns the Economy, and Who Pays for It?. Verso 2020*)

3.

Intersectarea pieței imobiliare cu piața financiară

Tranzacționarea de terenuri și clădiri între persoane fizice și persoane juridice:

- * cu scopul de a le folosi pentru spațiu de locuire, spațiu comercial, spațiu industrial, spațiu de birouri
 - * cu scopul de a le închiria
 - * cu scopul de a le vinde mai departe
- ***

Randament brut:

- * la chirie: chiria anuală obținută (ex 3600 euro), împărțită la costul achiziționării și altor investiții înainte de închiriere (ex. 50000) = 7.2%
 - * se calculează și creșterea valorii clădirii (și a terenului) în timp
- ***

Procese care transformă locuința ca un bun care are o valoare de folosință sau valoarea socială **într-un bun a cărui valoare de schimb/pe piață devine primordială**

- * Privatizarea fondului locativ
 - * Comodificarea locuinței
 - * Marketizarea locuinței
- ***

Condiții ale pieței imobiliare

Producția privată de locuințe private de către persoane fizice
Producția privată de locuințe private de către dezvoltatori imobiliari
Dereglementarea pieței de chirii și a pieței de locuințe



Financiarizarea dezvoltării imobiliare:

- * Achiziționare de locuințe prin credite imobiliare (mortgages), sistemul de credite/datorii care crează profit pentru bănci sau alte instituții financiare creditoare
- * Actori financiari care intervin pe piața imobiliară și instrumente financiare utilizate pe piața de imobiliare
- * Ciclurile și crizele financiare se suprapun cu ciclurile și crizele imobiliare: fazele de explozie-recesiune-recuperare-corecție
- * Finance-led housing accumulation: achiziționarea de portofolii de locuințe de către actori financiari pentru asigurarea acumulării de capital

Actori financiari pe piețele imobiliare

- ** Investitori instituționali (fonduri de investiții, fonduri de pensii, companii de asigurare)
- ** Fondurile de investiții (hedge funds, equity funds, vulture funds)
- ** Companii de dezvoltare imobiliară listate pe bursa de valori
- ** Managerii de active imobiliare (asset managers)
- ** Companii de holding (vând și cumpără activele altor companii)
- ** Institutional landlords (companii cu portofolii mari de locuințe pe care le administrează în moduri care le asigură profituri atât lor cât și fondurilor de investiții care co-investesc în ele)
- ** Real Estate Investment Trusts (companii care administrează investițiile persoanelor fizice și juridice în companii de dezvoltare imobiliară (mai riscante decât alte instrumente financiare precum certificate de proprietate (stocks) sau obligațiunile (bonds))

Tranzacționarea instrumentelor financiare între cei care au capital și vor să vândă, și cei care nu au capital și vor să cumpere

Instrumente financiare = securities = certificate sau alte instrumente care au valoare monetară și pot fi tranzacționate, aducând profit celor care le vând

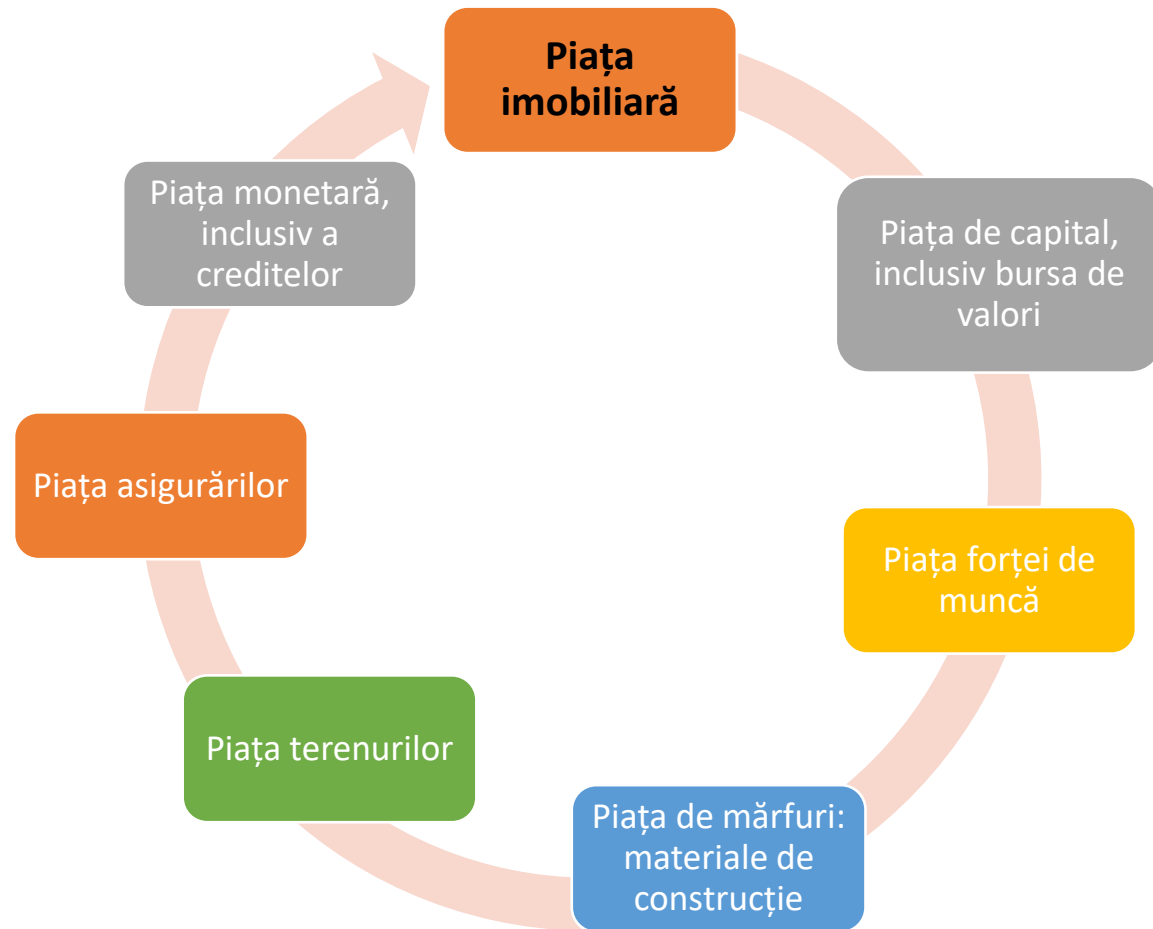
- * equity securities: stocks (certificate de proprietate ale unor companii, care se vând ca acțiuni)
- * debt securities: credite care îndreptăcesc proprietarul lor să ceară nu doar restituirea lor ci și dobânzi de pe urma lor

Actori ai piețelor financiare

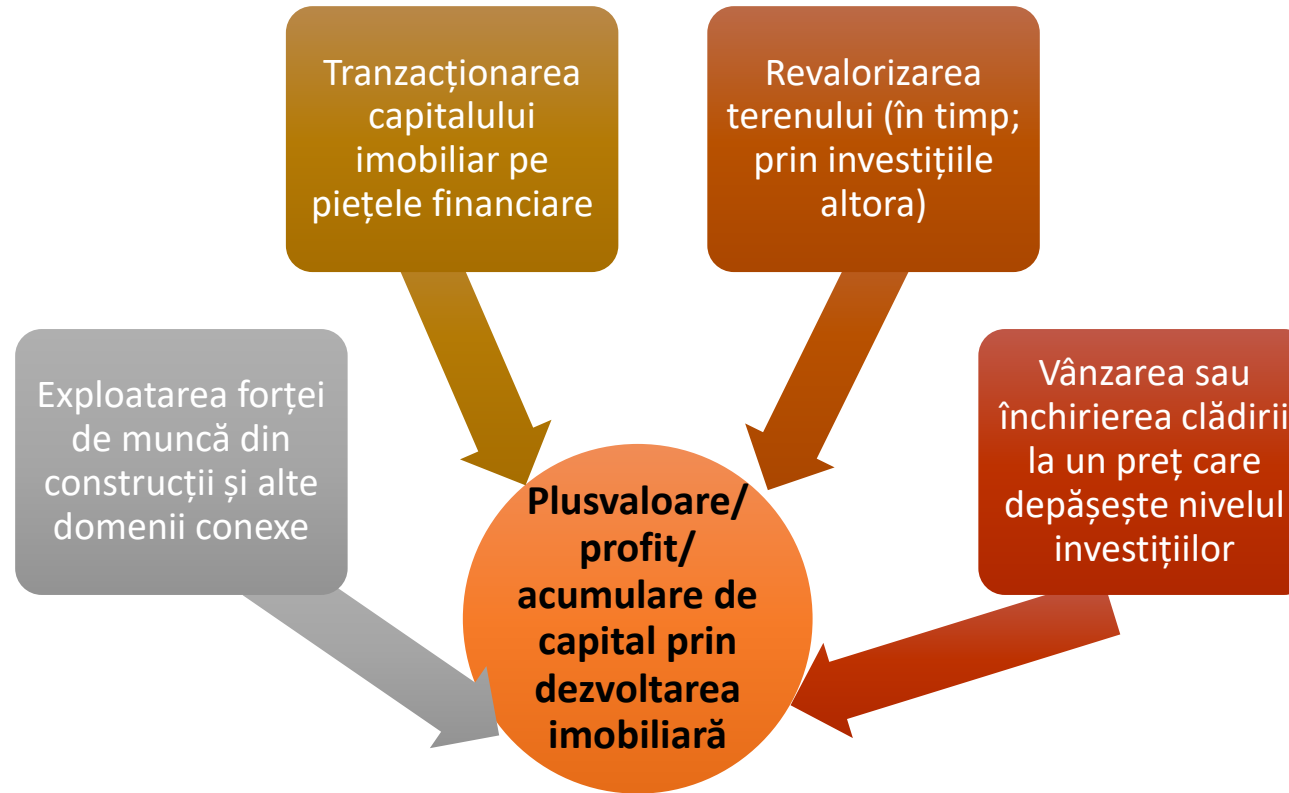
- * Băncile
- * Investitori instituționali (fonduri de investiții, fonduri de pensii, companii de asigurare)
- * Fondurile de investiții
- ** Hedge funds: administrează instrumente alternative pentru investiții riscante dar cu profit mare, atât pentru proprietarii acestor fonduri cât și pentru cei care își pun banii în aceste fonduri
- ** Equity funds: fonduri de investiții mutuale care își investesc activele (assets) în certificatele de proprietate ale diverselor companii
- ** Vulture funds: fond de investiții care cumpără instrumente financiare (de ex datorii, acțiuni) care sunt în pragul riscului de faliment

II.

Piața imobiliară, actori imobiliari, surse ale profitului
în dezvoltarea imobiliară și ciclurile imobiliare







Faza 1 – recuperare: venind din recesiune, se construiește mai puțin, fondul neocupat este scăzut

Faza 2 – expansiune: constructorii își dau seama că piața crește încă de la finalul fazei 1, și încep să construiască tot mai mult, grad de ocupare maxim

Faza 3 – hyper supply: construcția și vânzarea blocurilor necesită 2-3 ani, construcțiile noi se multiplică, și ajung la un moment dat să fie prea multe, gradul de neocupare începe să crească

Faza 4 – recesiune: se finalizează toate blocurile începute în faza 3, devin prea multe, gradul de neocupare este mare = oportunitate pentru a investi sau cumpăra la prețuri reduse

Practic, fiecare criză economică este oportunitate de investiție care va aduce profituri crescute în perioada post-criză.

Diferite orașe din aceeași țară pot fi în stadii diferite ale acestor cicluri.

În România:

- criza: 2008-2014
- recuperare: 2014-2020 (2014-2015-2016, ani excelenți pentru investiție)
- faza de corecție: 2020, pandemia (a redus un pic prețurile???)

Investitorii imobiliari care stau pe piață scurt timp și investesc în momentul potrivit, ies după 2-4 ani: au profituri mai mari decât cei care stau 10 ani

2.1 Ciclul imobiliar financiar



III.

Spre o viziune socialistă despre
definancializarea locuirii

Sursă: The de-financialization of housing: towards a research agenda, Gertjan Wijburg, Housing Studies, 36:8, 1276-1293

Principiul de bază: asigurarea de locuințe accesibile ca preț în funcție de venituri este atât o necesitate economică, cât și o nevoie de a asigura drepturi democratice pentru toți – pentru asta este nevoie de trei tipuri de intervenții

1) Reformarea pieței financiare și a pieței imobiliare/ de locuințe prin măsuri de reglementare = demantelarea *finance-led housing accumulation*:

- Reglementarea procesului de maximalizare a profitului
- Implementarea unui model sustenabil de banking: asta necesită implicarea statului, prin crearea de bănci publice care să stabilizeze sistemul de credite pentru locuințe
- Reglementarea pieței de capital prin interzicerea, spre exemplu, a practicilor de investiție de scurtă durată
- Taxă pe vânzarea de proprietăți revândute după 1-2-3 ani de la achiziționare
- Reglementarea taxelor și plăților de dividende
- Control asupra pieței imobiliare
- Demantelarea sistemului financiar *offshore*, și a sistemului de *shadow banking*
- Taxarea profiturilor obținute de pe urma terenurilor și dezvoltării imobiliare din practici neproductive

2) Politici pentru întărirea sectorului de locuințe publice și de locuințe accesibile (affordable housing):

- Reglementarea chiriilor private
- Creșterea fondului de locuințe sociale
- Exproprierea proprietarilor instituționali de locuire (institutional landlords)

3) Schimbarea modurilor de guvernare urbană și întărirea mișcărilor locale care contestă financiarizarea locuirii:

- Guvernare urbană care susține satisfacerea nevoii de locuințe accesibile
- Identificarea și respectarea unor obiective clare pentru realizarea de locuințe accesibile
- Reglementări ale planificării teritoriale, de exemplu zonificare incluzivă
- Penalizarea *landlordismului* privat
- Răscumpărarea unor proprietăți de la companiile locative cărora statul le-a vândut în trecut locuințele sociale/ publice

Relativa autonomie a suprastructurii financiare față de extragerea surplusului de valoare prin producție

Trecerea democratică către socialism – contribuția reformelor financiare radicale la acest proces este facilitată de faptul că în capitalismul contemporan financiarizarea economiei este predominantă = sinteză între teoria socialistă și o **reformă financiară radicală**

Capitalul local/ domestic și cel global/ străin pune presiune pe guvernele de stânga împotriva unor eventuale măsuri care le contravine intereselor

- Problema centrală este că în capitalism există o discrepanță între sistemul financiar existent (care direcționează fluxul de capital către firme mari și stau sub influența acumulării de capital) și nevoile adevărate de investiție, precum și faptul că, corporațiile mari joacă un rol predominant în economie (ex. fondurile de pensii sunt investite în acțiuni ale firmelor, inclusiv în fonduri de investiții care achiziționează portofolii mari de locuințe + guvernele subvenționează firmele, chiar dacă trebuie să ia credite, și nu investesc în servicii publice, astfel încât deficitul fiscal este abordat selectiv, permis când este nevoie de interese private și interzis când este vorba de interese publice)
- O reformă financiară radicală, constând în **măsurile de reglementare a finanțelor și crearea unor instituții financiare paralele**, pot diminua puterea proprietății private
- Instituțiile financiare paralele vor conta atunci când capitalul ripostează la încercările guvernelor de a reglementa proprietatea privată, amenințând că pleacă dintr-o țară sau alta; existența lor va asigura că această eventuală plecare nu va rezulta într-o descreștere economică
- Reforma financiară radicală pe care o guvernare de stânga o poate realiza, ar slăbi puterea structurală a capitalului de a rezista la un program amplu de transformare socialistă
- Democratizarea finanțelor este o utopie reală paradigmatică care în una-două decenii ar putea schimba echilibrul puterii de a constitui ordinea socială

Redefinirea priorităților în ceea ce privește finanțarea prin credite cu dobânzi favorabile: de ex, companiile care construiesc locuințe accesibile ca preț sau locuințe publice ar beneficia de dobânzi mai reduse

Fenomenul subfinanțării construcției de locuințe publice duce la următoarele consecințe:

- Dezvoltatorii realizează locuințe care promet profituri mari
- Cei care nu au bani să le achiziționeze sau nu pot/ vor să ia credite imobiliare, sunt constrânși să locuiască în chirie, ceea ce va duce la creșterea chiriilor, chiar dacă locuințele închiriate nu sunt de bună calitate; sau tinerii se întorc/ rămân în locuințele părinților sau împart locuințele cu mai mulți, ceea ce duce la supraaglomerare

Crearea unei instituții globale de credit, după modelul lui Keynes din anii 1940 + creditarea statelor prin bănci de dezvoltare globale non-profit (cum a fost sistemul Bretton Wood dpdv al Băncii Mondiale și FMI?) = Revizuirea sistemului de reguli și instituții internaționale disfuncționale

Banks pretend that they are the intermediaries between lenders and borrowers, and they argue that if they fail, economy will fail (the general assumption that the fastest route to prosperity is to depend on the self-regulating dynamic of markets)

Franchise theory of credit creation:

- Counter-argue the above private banking argument, i.e., the financial intermediation theory
- Banks do not lend merely what they are given in deposits, but rather that they create deposits in order to lend. The perception of risk influences the amount of money in the economy. Through this theory, private banks may be considered regulated franchises of the sovereign government, tasked with money creation.
- The state grants a franchise to private actors to engage in the process of credit creation – so the private creditors are dependent on the government, however they try to hide this
- The state regulates the financial sector and place limits to the riskiness of their credit portfolios
- Opens up alternative policy options: the public utility model – if a private firm has monopoly rights over some services or production, it is appropriate for regulators to control the amount of profit that the firm can earn from that business +
 - If a bank gets a franchise from the state to create credit, the government should set its maximum amount of profit
 - The state should offer franchise to create credit to entities that are not organized to pursue profitability, a policy that includes regulatory measures to avoid unsustainable credit creation:
 - Inhouse franchise, for public sector agencies
 - Create nonprofit institutions organized by local or state governments that would be credit-creating franchises

Crearea de instituții financiare alternative:

- Prin legislație prin care guvernul (re)capitalizează astfel de instituții (versus costul menținerii unui sistem financiar disfuncțional) și garantează credite acordate pentru nevoi de investiții publice
- Promovarea creării de depozite de bani din economiile populației în astfel de instituții

Exemple:

- Instituții financiare non-profit: colectează depozite de bani dintr-o anumită arie geografică și oferă credite pentru investiții locale, inclusiv locuințe și afaceri = local bottom-up institutions (ex SUA, pre New Deal)
- Bănci publice și cooperativiste care au finanțat activitate economică, ex. Germania
- Credit unions, syndicate de credit (ex SUA, parte din Federal Home Loans Banks, care le acordă credite în timpul crizei de lichidități)
- Rețele de bănci publice
- Bănci comunitare
- Bănci de investiție nonprofit (pot fi deținute, de exemplu de fonduri de pensii sau alte instituții intermediare non-profit): pot finanța proiecte de infrastructură care respectă anumite principii, de ex principiul democratizării deciziilor asupra acestor proiecte
- Credite ieftine folosite pentru construcție de locuințe cu eficiență energetică pot fi vândute ca obligațiuni (bonds) către investitori (= securitization)
- Bancă publică/ națională de investiții

ANEXE

I.

De ce să investești în România?

Informații din documentul: *Romania. A Strategic Choice*,
September 2022, by Invest Romania

Romania at a glance

GDP growth (%)



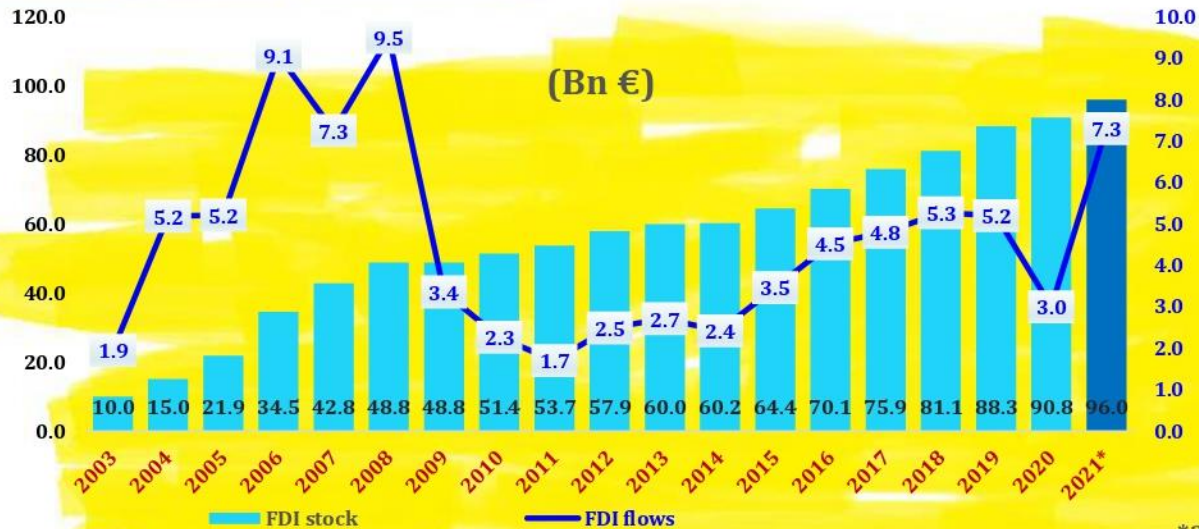
(National Institute of Statistics)

2.9% GDP growth in 2022

(European Commission
- Summer 2022 forecast)

Fiscal regime

- ✓ 16% standard corporate income tax, one of the lowest in Europe
- ✓ 19% standard VAT, 3rd in EU
- ✓ 10% standard personal income tax
- ✓ 5% dividend tax
- ✓ 0% profit tax for the reinvested profit in new technological equipment
- ✓ 0% income tax for employees in IT&C or R&D



- ✓ FDI flows: 4,379 M € in January-June 2022, up by 21.5% compared to same period last year
- ✓ FDI stock: 102.7 Bn € (June 2022)

*2021 estimates data, NBR

FDI Stock by Field of Activity at 31 December 2020



Sectors	Million €	% of total FDI
TOTAL	90,773	100.0
Manufacturing	26,475	29.2
Trade	15,658	17.2
Construction & real estate transactions	15,361	16.9
Financial intermediation and insurance	10,746	11.8
Electricity, gas and water supply	5,845	6.4
Professional, scientific, technical and administrative activities and support services	4,183	4.6
IT&C	3,918	4.3
Mining	3,373	3.7
Agriculture, forestry and fishing	2,621	2.9
Transportation	1,496	1.6
Accommodation & food service activities	651	0.7
Other	448	0.5

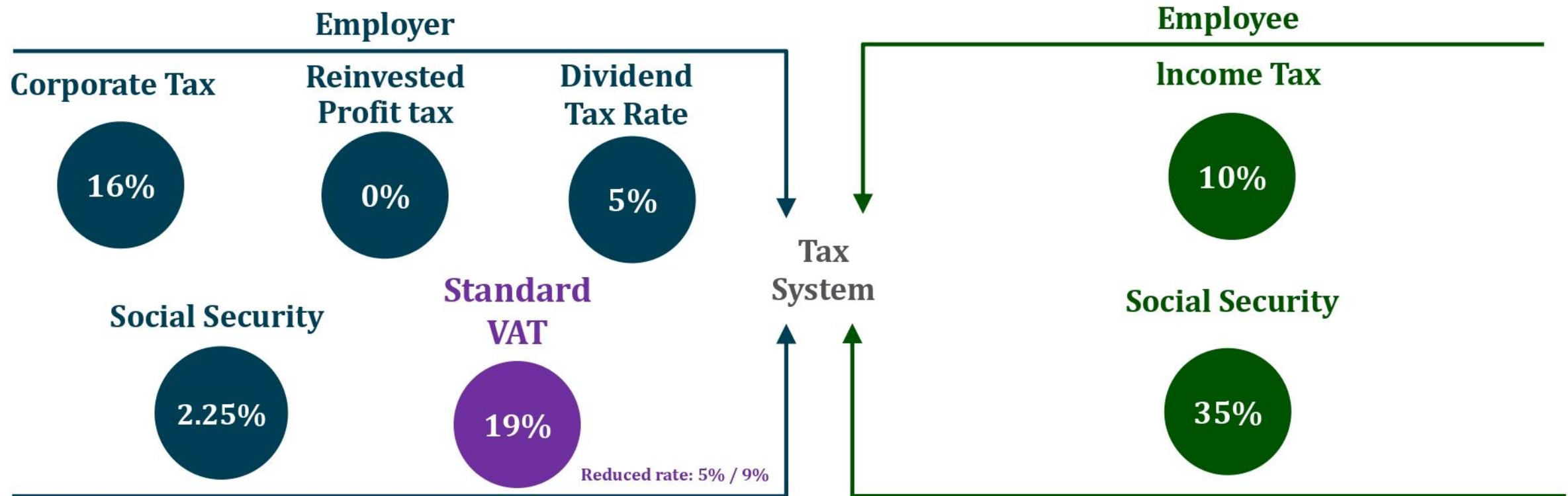
FDI stock was channeled primarily to manufacturing (29.2% of total FDI), with the largest recipients being:

- 23% transport equipment
- 19% oil processing, chemical, rubber & plastic products
- 12.1% metallurgy

Other activities that also attracted significant FDI:

- 17.2% trade
- 16.9% construction & real estate transactions
- 11.8% financial intermediation & insurance

The Romanian tax system 2022



R&D - 0% income tax for employers and employees that exclusively perform R&D and innovation activities or related activities, 0% profit tax for the first 10 years of activity

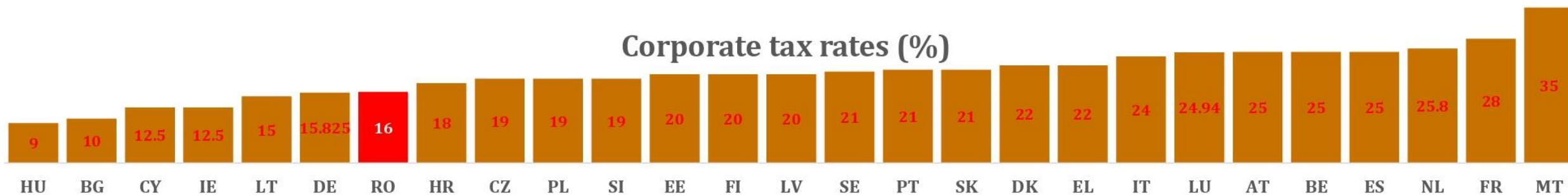
Specific deduction in case of R&D eligible expenses:

- accelerated depreciation of R&D equipment
- additional corporate tax deduction of 50% of the eligible expenditure for these activities

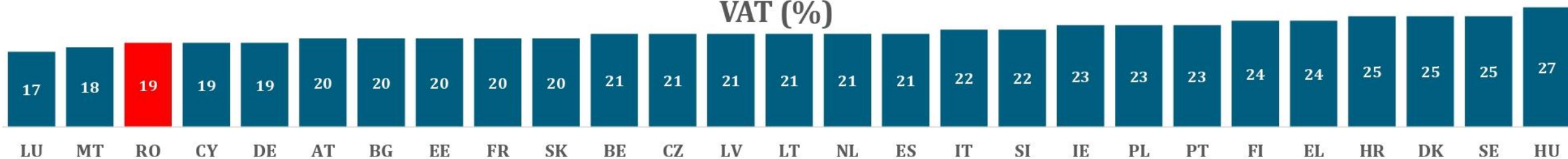
IT&C - 0% income tax for employees involved in software development activities. IT specialists must respect a certain strict set of provisions.

Comparative tax in EU 2022

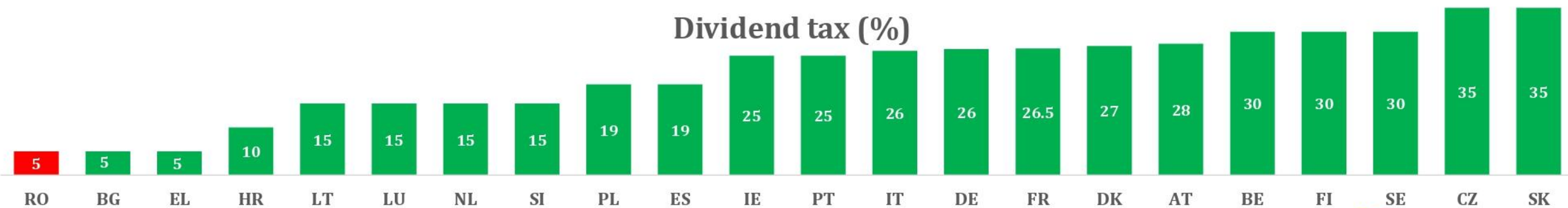
Corporate tax rates (%)



VAT (%)



Dividend tax (%)



Source: taxsummaries.pwc.com, taxfoundation.org, topforeignstocks.com

0% withholding tax for Malta, Cyprus, Estonia, Latvia and Hungary

Investment Support

STATE AID 2014-2023 Total Budget 1.5 Bn €

STATE AID - GD 807/ 2014

Minimum 1M € investment

- Construction of new buildings
- Renting costs for existing buildings
- CAPEX aimed at technical installations and tools
- Acquisition of intellectual property

STATE AID - GD 332 / 2014

Minimum 100 new jobs*

- Salary costs registered for a 2 consecutive year period resulted as a direct consequence of the investment
- Salary costs are comprised of gross average annual salary plus benefits

* in different locations of the investment

Examples of supported investments

FISCAL INCENTIVES

Investors that set up manufacturing locations or offices in an industrial, scientific or technological park benefit from:

- Exemption on land, building and urban planning tax
- Exemption on taxes charged for changing land destination

State Aid Budget total 2014-2023: 1.5 Bn €*

- Dacia Renault, France, 2018 – 24.86 M € state aid (27% realized)
- Dacia Renault, France, 2015 – 13 M € state aid (100% realized)
- Sogefi, France, 2018 – 22.34 M € state aid (43% realized)
- Sonaca, Belgium, 2015 - 5 M € state aid (100% realized)
- Universal Alloy Corporation, Switzerland, 2018 – 37.29 M € state aid (132% realized)
- Arcelik (Arctic), Turkey, 2016 - 36 M € state aid (105% realized)
- Pirelli, Italy, 2016 – 28.58 M € state aid (105% realized)

II.

De ce să investești în imobiliare în România?

Suntem în UE și mergem în direcția lor, ori suntem trași, ori facem asta de bună voie

Trebuie să creștem și noi, adică să recuperăm rămânerea noastră în urmă față de media europeană

Suntem foarte în urmă: la credite imobiliare, la prețul la locuințe și accesibilitatea financiară a locuințelor

Creditele imobiliare îți asigură un randament mai mare al investiției imobiliare (matematic, financiar este mai optim)

Accesibilitatea financiară a locuințelor: de câte salarii medii este nevoie ca să cumperi un metru pătrat (în ultimii 5 ani s-a ajuns ca numărul de salarii medii să se reducă de la 6.64 în 2018, la 1.93 în 2021), deci prețurile de imobiliare sunt mai ieftine față de puterea de cumpărare din România, și mai vin mulți și din afară să cumpere

Imobiliarele sunt atractive în România, aduc randamente fabuloase (gross yields, CAGR: randamentul mediu anualizat)

Salariile medii au crescut mai mult în ultimii 5-6 ani decât prețul mediu la locuințe

Piața de imobiliare din România este sub-evaluată față de piața de imobiliare din alte țări ale UE

Rata foarte mare de supraaglomerare și în rândurile bogaților, care în viitor vor cumpăra locuințe

Populația va scădea, dar populația de la orașe va crește, rata de urbanizare a României va trebui să crească, să ajungă la nivelul urbanizării din alte țări ale UE

Avem un foarte mare pool de oameni care are nevoie să cumpere locuință

Cultural vorbind, românilor le place să fie proprietari, este în sângele lor

Investitor imobiliar: investește în imobiliare pentru închiriere sau pentru a vândea = face achiziții imobiliare cu scop investițional (în România, marii investitori funcționează mai ales în sectorul retail, office și logistics)

Dezvoltator imobiliar: construiește cu scopul de a vinde

Sectorul imobiliar este un adăpost în fața inflației mari. Piața închirierilor a avut o evoluție mixtă în ultimul an, în funcție de oraș. De exemplu, suma medie solicitată pentru un apartament din București era de 7,5 euro/mp la începutul verii, în scădere cu 5,1% față de perioada similară a anului trecut. Scăderea a fost mai mare în Cluj-Napoca, cea mai scumpă piață rezidențială din țară, potrivit unui raport al platformei Imobiliare.ro. În acest interval, oferta de locuințe disponibile la închiriere s-a majorat cu 26%. + Profitul brut la o dezvoltare imobiliară este 30-40%, iar raportat la investiție, dacă se folosesc diverse forme de finanțare, poate fi până la 60-80%. În acest caz este bine de știut că durata medie de dezvoltare a unui proiect imobiliar este de aproximativ 2 ani și 5 luni. Pentru marii dezvoltatori imobiliari locali, piața de capital devine o platformă tot mai atractivă pentru atragerea de noi finanțări și creșterea numărului de investitori individuali. Daniel Tudor, The Concept + Produsele imobiliare devin tot mai complexe pe piața locală, însă sfatul specialiștilor este ca investitorii imobiliari să țină cont de ciclurile imobiliare. Prețurile locuințelor se află pe o tendință de creștere din 2014, iar prețul pe mp a crescut de la aproximativ 900 de euro la aproape 1.500 de euro în luna iulie 2021, potrivit indicelui Imobiliare.ro. + La creșterea prețurilor locuințelor au contribuit un cumul de factori printre care putem aminti creșterea costurilor cu mâna de lucru, explozia prețurilor la materiale de construcții, cererea mai mare pentru apartamente de calitate în marile orașe și condițiile atractive de finanțare bancară. + În continuare, sectorul rezidențial se află sub presiunea creșterii prețurilor pe fondul noilor reglementări privind sustenabilitatea. Locuințele dezvoltate începând cu acest an trebuie să respecte normele europene nZEB – consum de energie aproape zero.

Investiții în imobiliare:

- Investiția directă în companii de dezvoltare imobiliară
- Investiții prin bursa de valori (BVB)
- Investitor prin fonduri de investiții din zona imobiliară
- Investitor prin REIT

III.

Evoluții ale prețurilor de pe piața de locuințe – UE și România

1.

Prețuri la locuințe în UE

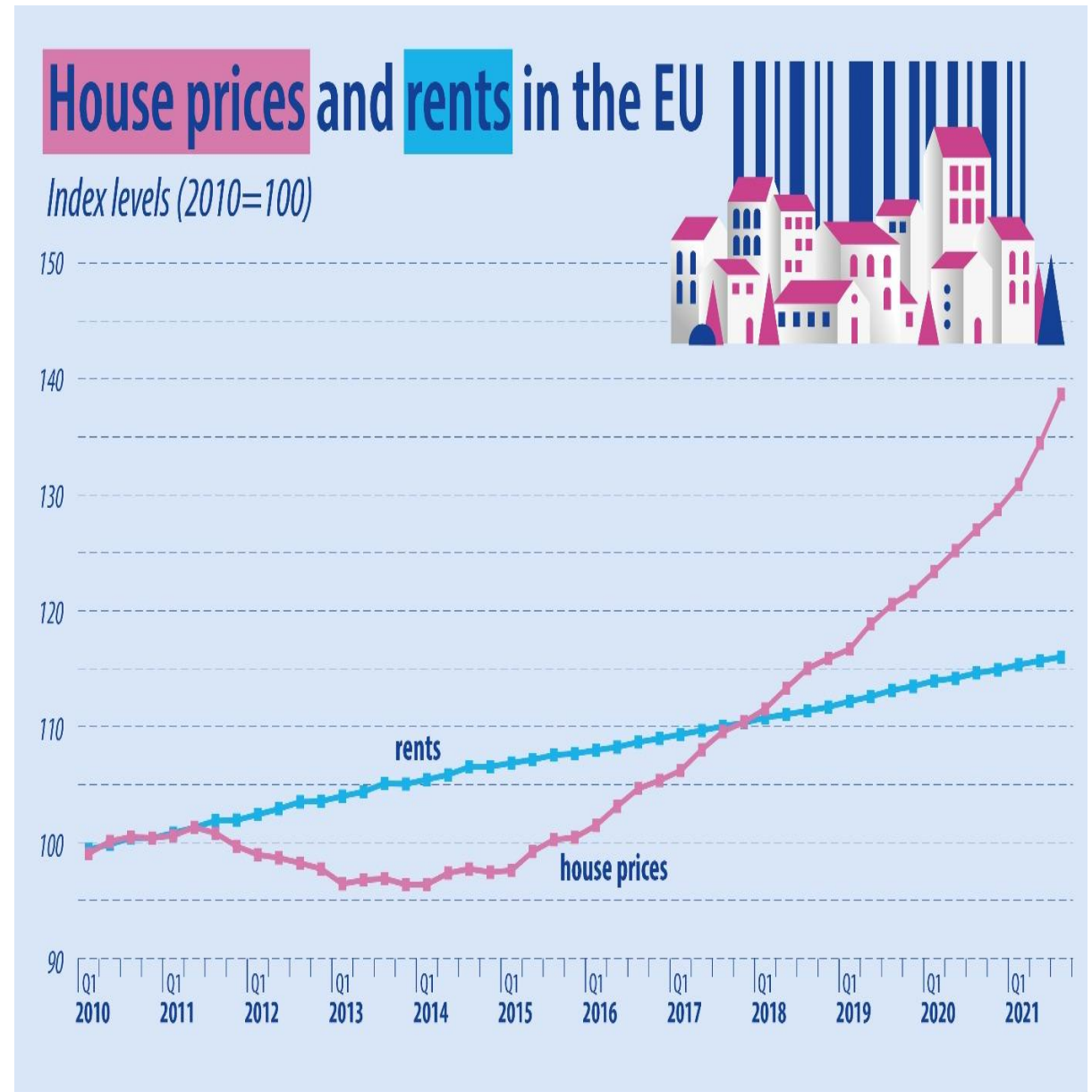
Sursă: *Eurostat*, <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ddn-20220114-1>

Rents and house prices in the [EU](#) have continued their steady increase in Q3 2021, going up by 1.2% and 9.2% respectively, compared with Q3 2020. This information comes from data on [rents](#) and [house prices](#) published by Eurostat today. The article presents a handful of findings from the more detailed [Statistics Explained article](#) on housing price statistics.

Between 2010 and Q2 2011, house prices and rents in the EU followed similar paths, but since Q2 2011, those paths have diverged significantly. While rents increased steadily throughout the period up to Q3 2021, house prices have fluctuated considerably.

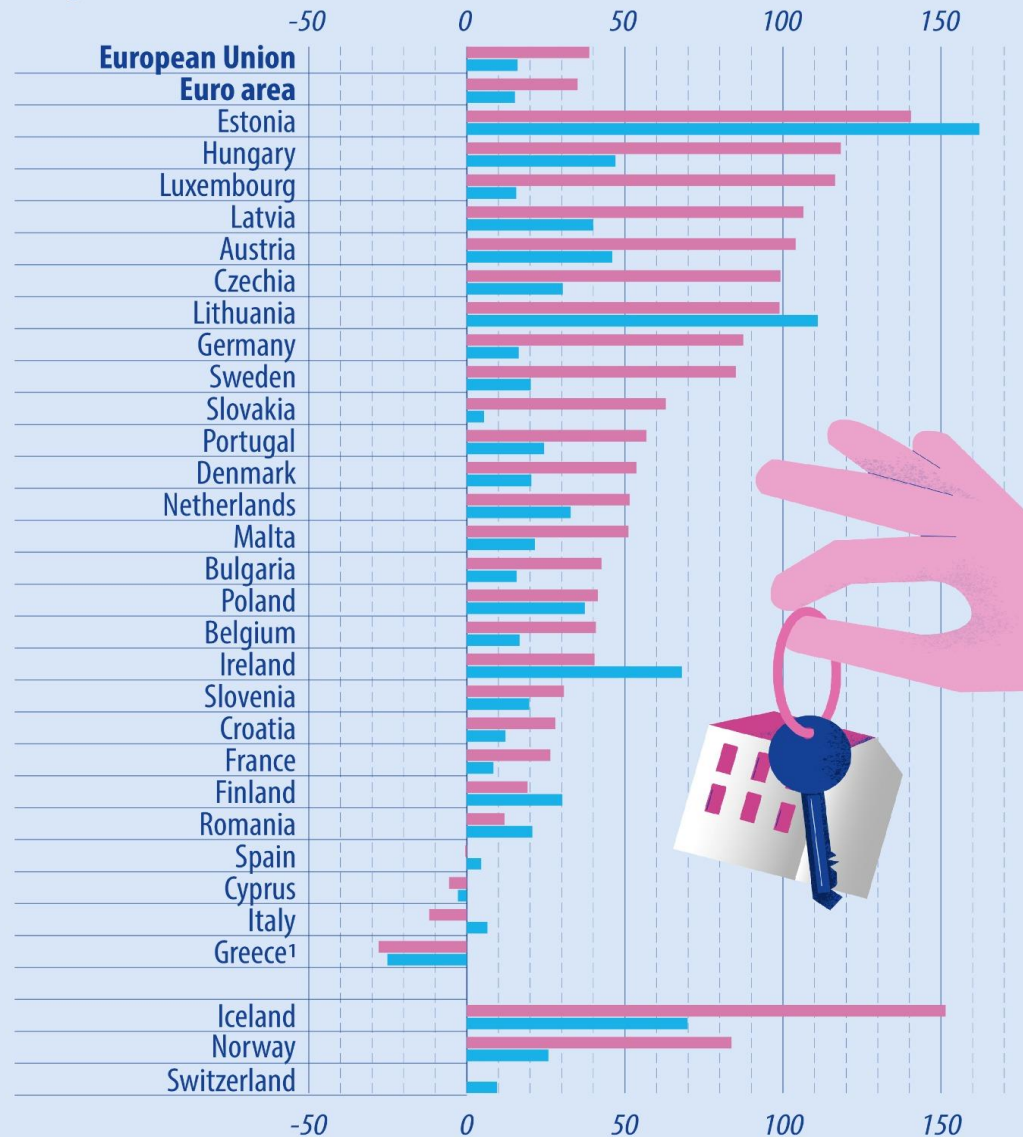
After a sharp decline between Q2 2011 and Q1 2013, house prices remained more or less stable between 2013 and 2014. Then, there was a rapid rise in early 2015, since when house prices have increased at a much faster pace than rents.

Over the period 2010 until Q3 2021, rents increased by 16% and house prices by 39%.



House prices and rents

Changes between 2010 and Q3 2021 (%)



¹ House Prices: data from Bank of Greece; 2020 instead of third quarter of 2021.

Since 2010, house prices more than doubled in Estonia, Hungary, Luxembourg, Latvia and Austria

- When comparing Q3 2021 with 2010, house prices increased more than rents in 18 EU Member States. House prices increased in 23 EU countries and decreased in four, with the highest rises in Estonia (+141%), Hungary (+118%), Luxembourg (+117%), Latvia (+106%) and Austria (+104%). Decreases were observed in Greece (-28%), Italy (-12%), Cyprus (-6%) and Spain (-0.5%).
- For rents, the pattern was different. When comparing Q3 2021 with 2010, prices increased in 25 EU Member States and decreased in two, with the highest rises in Estonia (+162%), Lithuania (+111%) and Ireland (+68%). Decreases were recorded in Greece (-25%) and Cyprus (-3%).

- **House prices up by 37 % in the EU between 2010 and 2021**

Looking at the trend of house prices between 2010 and 2021, there has been a steady upwards trend since 2013 with particularly large increases between 2015 and 2021. In total, there was an increase of 37 % between 2010 and 2021. There were increases in 23 Member States and decreases in three (data for Greece not available) over this period. The largest increases were observed in Estonia (+139 %), Hungary (+122 %), Luxembourg (+115 %), Latvia (+101 %) and Austria (+100 %), while decreases were registered in Italy (-13 %), Cyprus (-8 %) and Spain (-2 %).

- **Rents up by 16 %**

There has been a steady increase of rents in the EU between 2010 and 2021 – in total 16 % during the whole period. There was an increase in 25 Member States and a decrease in two. The largest increases were registered in Estonia (+154 %), Lithuania (+110 %) and Ireland (+68 %), while decreases were observed in Greece (-25 %) and Cyprus (-3 %).

- **Inflation up by 17 %**

Inflation between 2010 and 2021 developed fairly similarly as rents with a total increase of 17 %. There has been inflation in all Member States during this period, with increases of 25 % or more in Hungary (+33 %), Romania (+31 %), Estonia (+30 %) and Lithuania (+25 %). The lowest price increases were observed in Greece (+2 %), Cyprus (+7 %) and Ireland (+8 %).

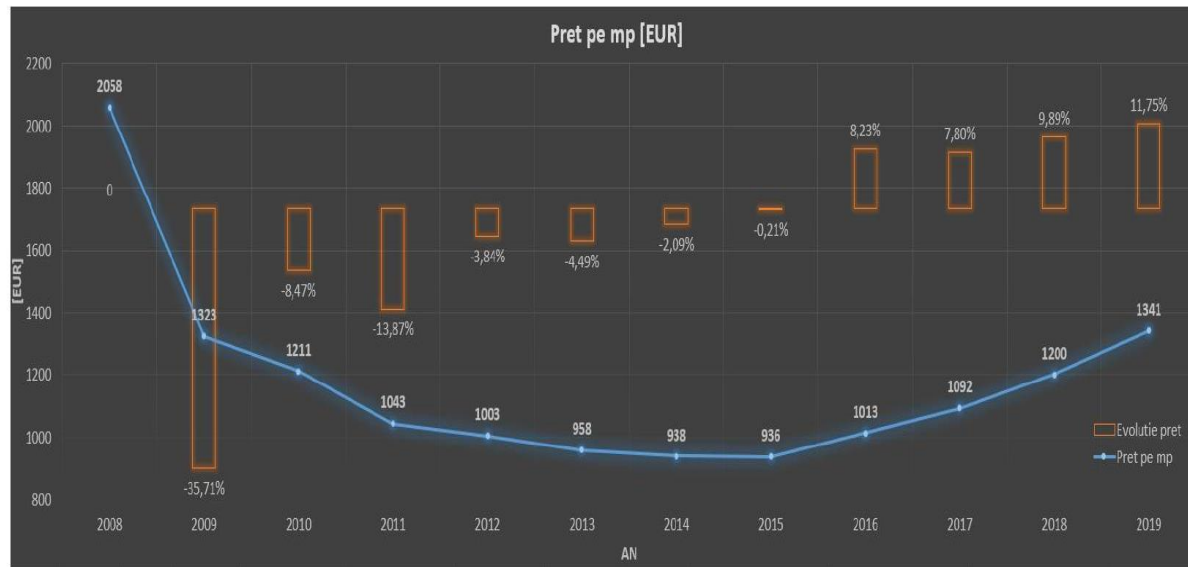
2.

Prețuri, tranzacții, profitabilitate în România

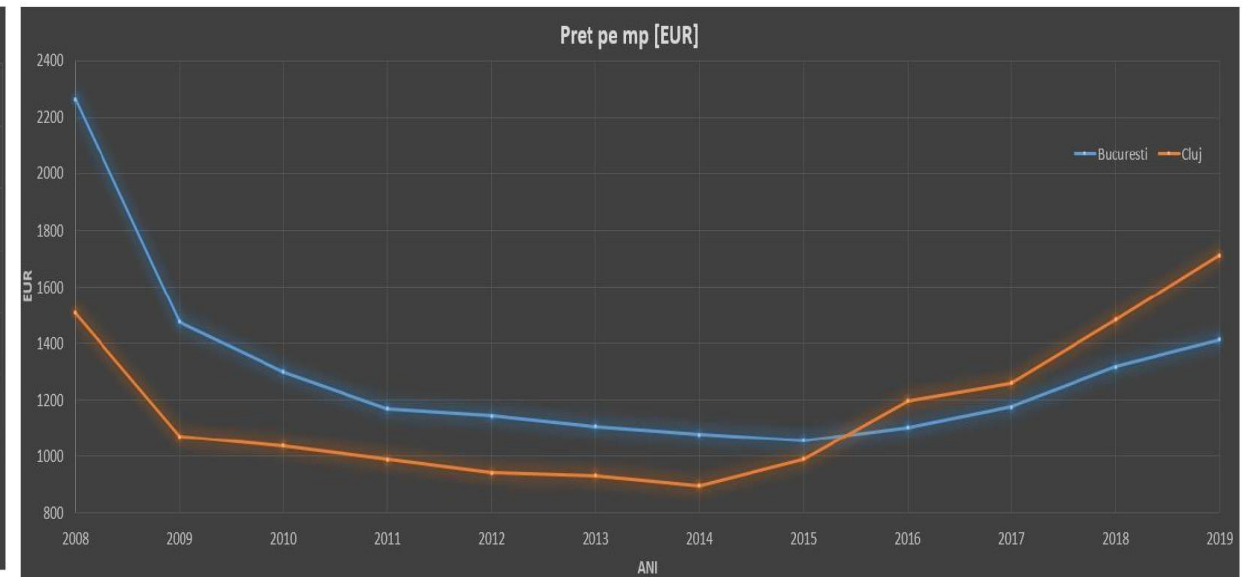
Materiale din *Cursul Investiții imobiliare, 2020-2021*, Știința banilor (Vlad Nedelcu) și Căruța cu bani (Bogdan Dinu),
<https://carutacubani.ro/cursuri/curs-imobiliare/>

2.3 Media preturilor imobiliare din Romania

2.3 Media preturilor imobiliare din Bucuresti si Cluj

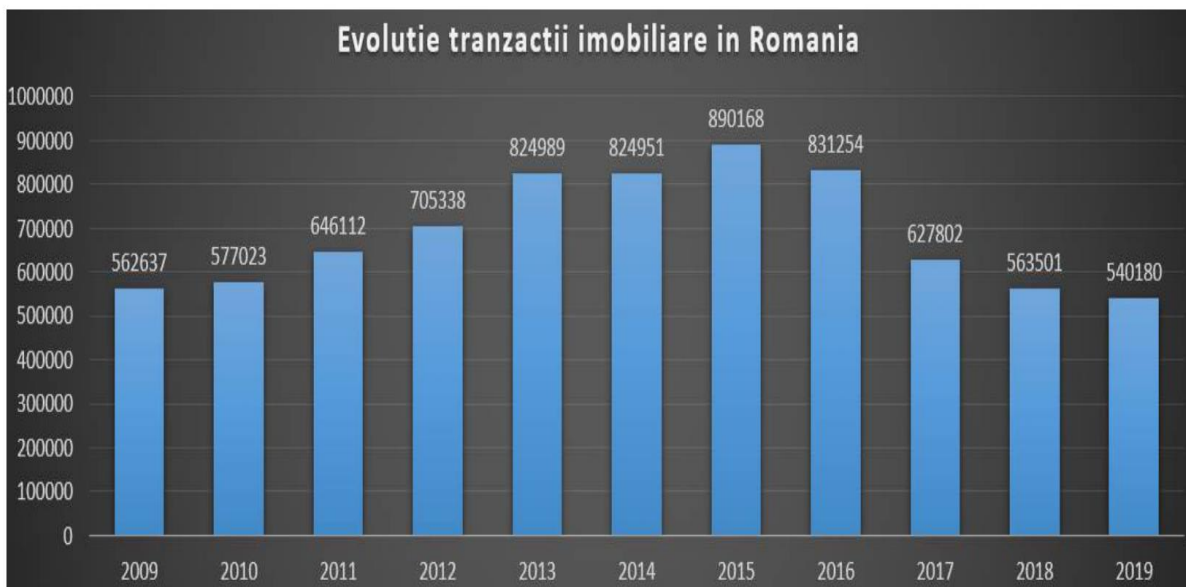


Sursa: imobiliare.ro



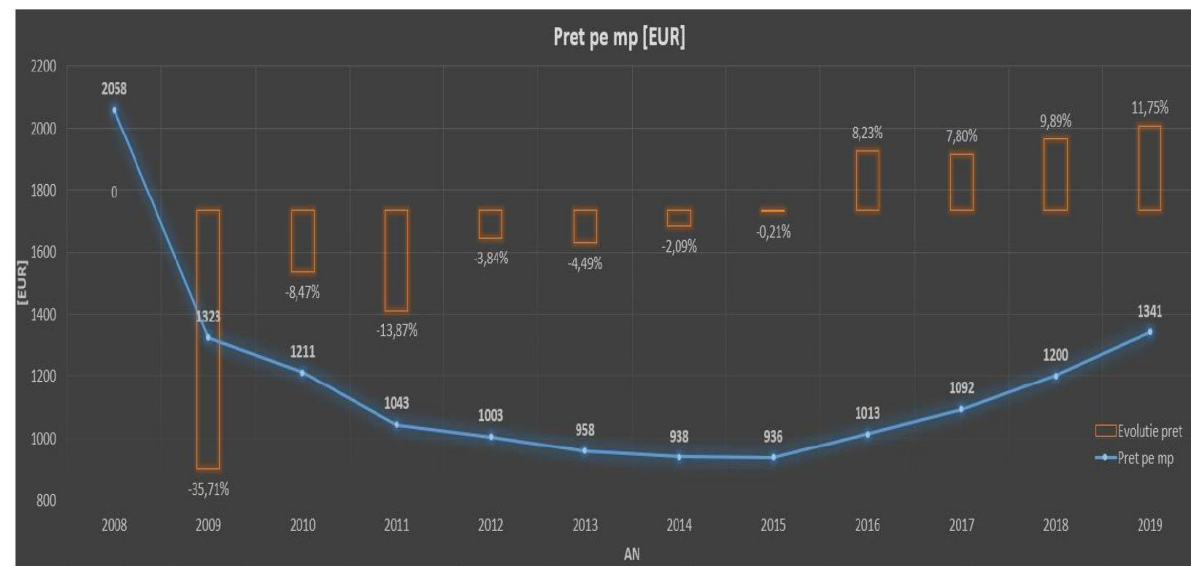
Sursa: imobiliare.ro

2.8 Tranzactii Imobiliare



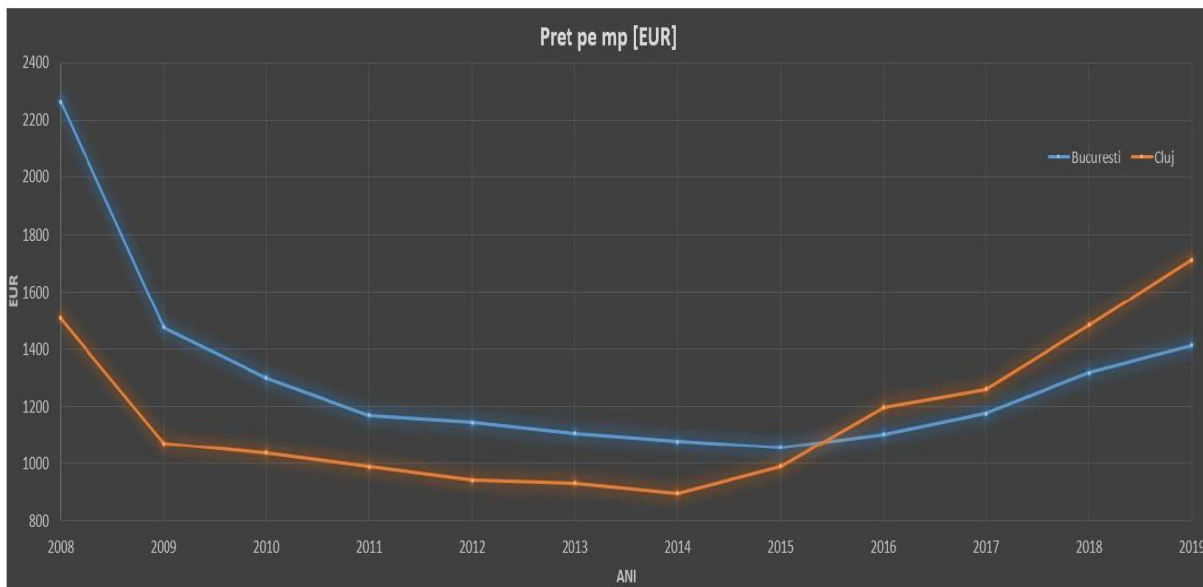
Sursa: ANCP

2.3 Media preturilor imobiliare din Romania



Sursa: imobiliare.ro

2.3 Media preturilor imobiliare din Bucuresti si Cluj



Sursa: imobiliare.ro

2.9 Cash vs Credit

Judet	tranzactii ultimii 5 an	ipotecii ultimii 5 an	Tranzactii cash [%]
ALBA	46095	12877	72,06%
ARAD	110773	30778	72,22%
ARGES	76058	22858	69,95%
BACAU	61642	19775	67,92%
BIHOR	113293	36590	67,70%
BISTRITA-NASAUD	39249	8304	78,84%
BOTOSANI	68125	13306	80,47%
BRAILA	62123	21132	65,98%
BRASOV	138476	51980	62,46%
BUCURESTI	430686	276018	35,91%
BUZAU	56027	25285	54,87%
CALARASI	50685	17770	64,94%
CARAS-SEVERIN	41538	7445	82,07%
CLUJ	185905	73638	60,39%
CONSTANTA	137433	38518	57,58%
COVASNA	28139	6076	78,41%
DĂMBOVITA	61642	14172	77,01%
DOLJ	109598	29822	72,79%
GALATI	79457	20410	74,31%
GIURGIU	39515	10343	73,83%
GORJ	27824	4901	82,45%
HARGHITA	43205	5078	88,25%
HUNEDOARA	54578	12297	77,47%
IALOMITA	35506	19801	44,23%
IASI	127529	55447	56,52%
ILFOV	235696	112236	52,38%
MARAMURES	52889	14731	72,15%
MEHEDINTI	33035	7744	76,56%
MURES	65380	16126	75,33%
NEAMT	59955	13106	78,14%
OLT	38548	11602	69,90%
PRAHOVA	81905	30958	62,20%
SALAJ	29454	4700	84,04%
SATU MARE	60354	11432	81,06%
SIBIU	72517	29659	59,10%
SUCEAVA	103116	22074	78,59%
TELEORMAN	38681	10845	71,96%
TIMIS	185123	67076	63,77%
TULCEA	43733	18033	58,77%
VĂLCEA	35561	9906	72,14%
VASLUI	38567	13971	63,77%
VRANCEA	53138	10820	79,64%
Total	3452905	1259440	63,53%

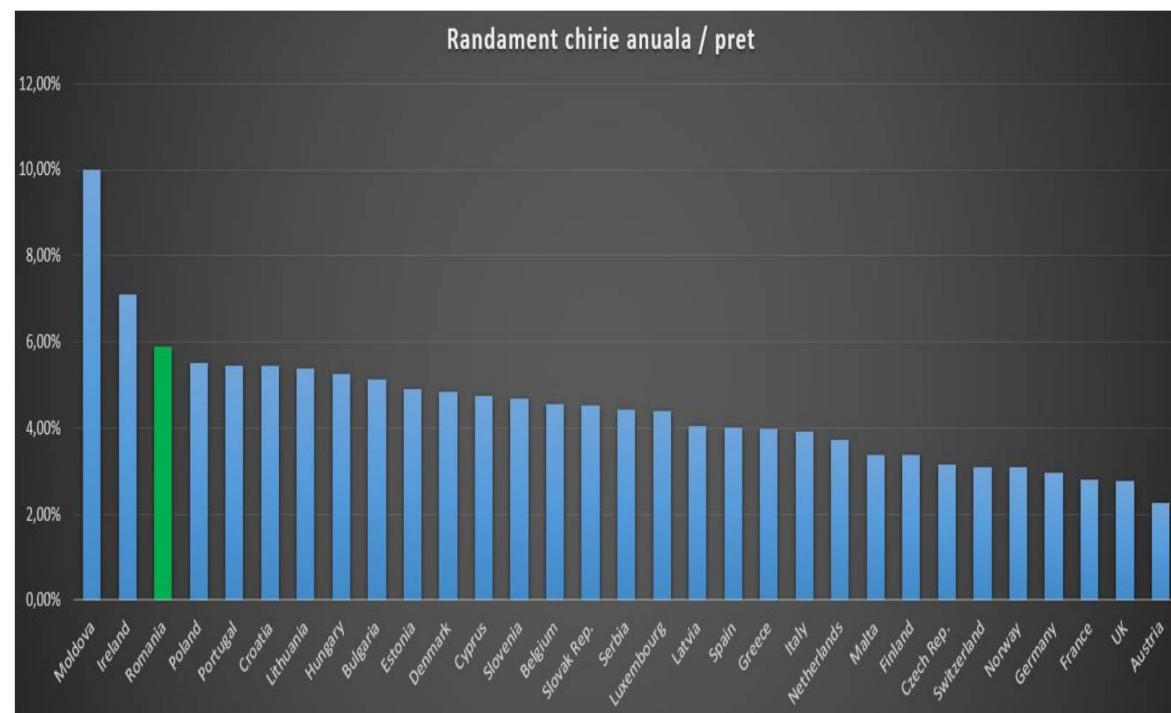
64% din tranzactiile din RO se fac cu cash!

Sursa: ANCP

3.7 Sablon de calcul al profitabilitatii unei investitii imobiliare

	Achizitie credit (85%)		Achizitie cash	
Investitie	Avans 15%	5,700	Pret	38,000
	agent imobiliar	500	agent imobiliar	500
	notar	842	notar	632
	utilare si mobilare	-	utilare si mobilare	-
	Taxe evaluare imobil	100		
	Total investitie	7,142	Total investitie	39,132
Venituri	Chirie lunara	225	Chirie lunara	225
	Impozit lunar	(14)	Impozit lunar	(14)
	CASS 10%	-	CASS 10%	-
	Chirie neta	212	Chirie neta	212
	Chirie neta anuala (11.5 luni)	2,432	Chirie neta anuala (11.5 luni)	2,432
Costuri	Rata lunara (4% dob pe 30 ani)	150		
	Rate pe an	1,800		
	Asigurare obligatorie anuala	57	Asigurare obligatorie anuala	57
	Impozit	38	Impozit	38
	Costuri neprevazute	200	Costuri neprevazute	200
	Amortizment mobila	2,095	Amortizment mobila	295
Profit	Profit Total	337	Profit	2,137
	Randament investitie	4.7%	Randament investitie	5.5%

2.12 Randament chirie anuala / pret



Sursa: GlobalPropertyGuide

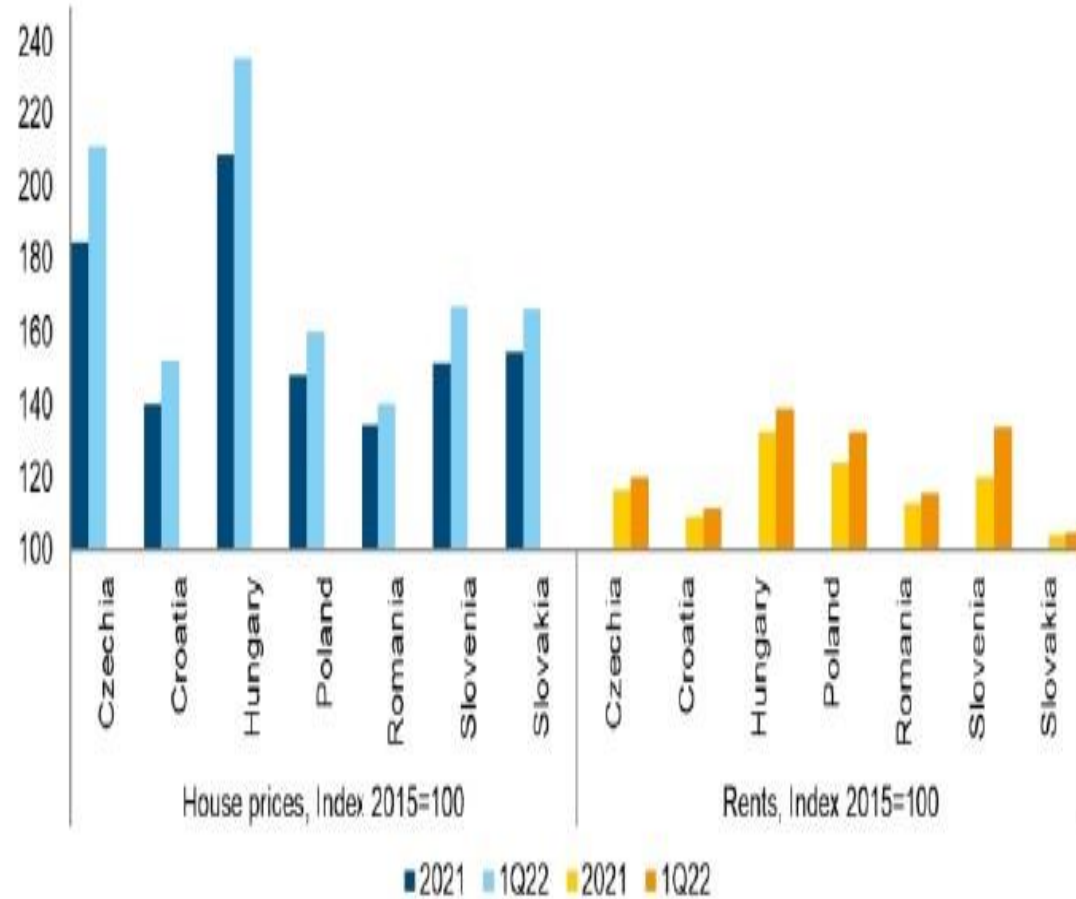
3.

Prețuri locuințe în România comparativ cu alte state din ECE

Sursă: Erste Group Research, Special Report, CEE, Economy, 22 July 2022

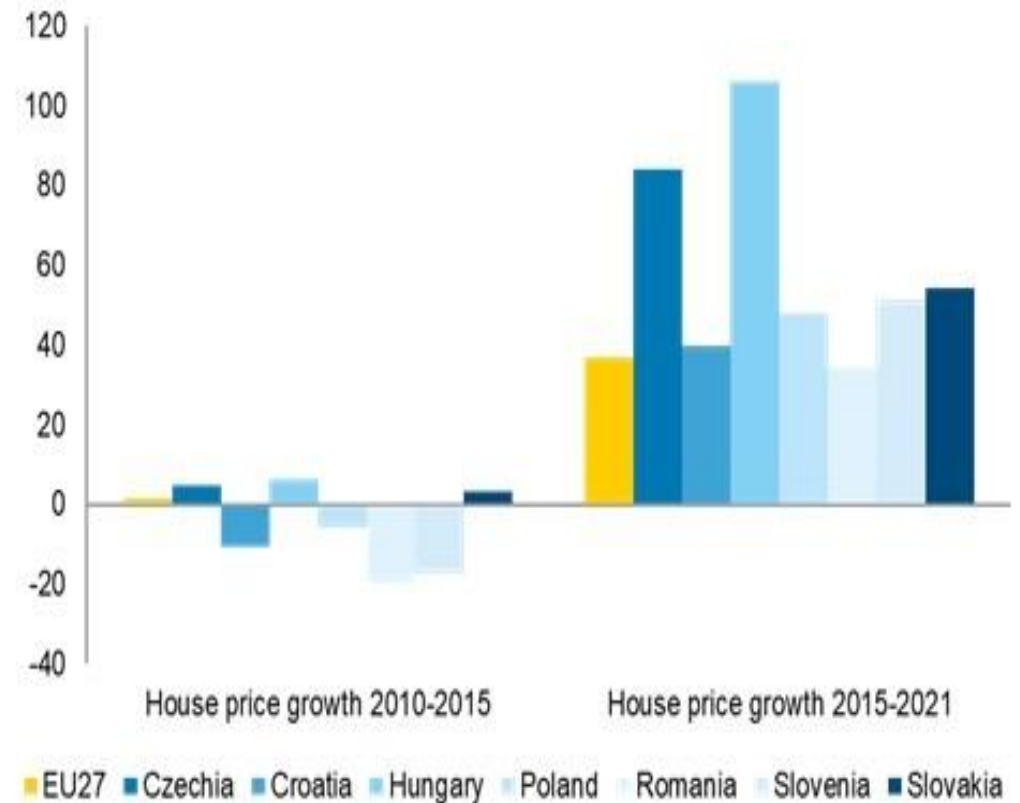
Growth of house prices and rents

Index, 2015=100



Source: Eurostat, Erste Group Research

House price growth (%)



Source: Eurostat, Erste Group Research

Exemple din Cluj

- investiție de capital în dezvoltarea imobiliară
- credite pentru dezvoltatori imobiliari, <https://www.zf.ro/constructii-imobiliare/finantare-record-plina-criza-grupul-iulius-detinut-iulian-dascalu-21155255>,
<https://www.businessmagazin.ro/analize/imobiliare/cine-sunt-oamenii-din-spatele-unui-record-pe-piata-imobiliara-din-21171934>
- credite ipotecare pentru populație, <https://www.zf.ro/banci-si-asigurari/populatia-avea-2019-datorie-banci-160-7-mld-lei-reprezentand-circa-16-pib-cea-mare-parte-creditele-ipotecare-35-stocul-credit-ipotecar-acordat-debitorilor-zona-bucuresti-ilfov-aceasta-fiind-urmata-18746703>
- tranzacții imobiliare între firme,
 - <https://www.wall-street.ro/articol/Real-Estate/240567/nepi-rockcastle-ovidiu-sandor-au-vandut-the-office-catre-dedeman.html> and <https://zsj.ro/economie/fostul-proprietar-al-the-office-revine-la-cluj--195435.html> ;
 - <https://www.zf.ro/constructii-imobiliare/tranzactie-surpriza-fondul-de-investitii-revetas-capital-cumpara-20762297> and <https://www.revetas.com/portfolio/current-portfolio/> in CEE and SEE
- REIT (SSIF BRK Financial Group SA, fondator REIT Capital, care administrează Star Residence Invest SA, <https://starresidenceinvest.ro/profil-investitori/>)