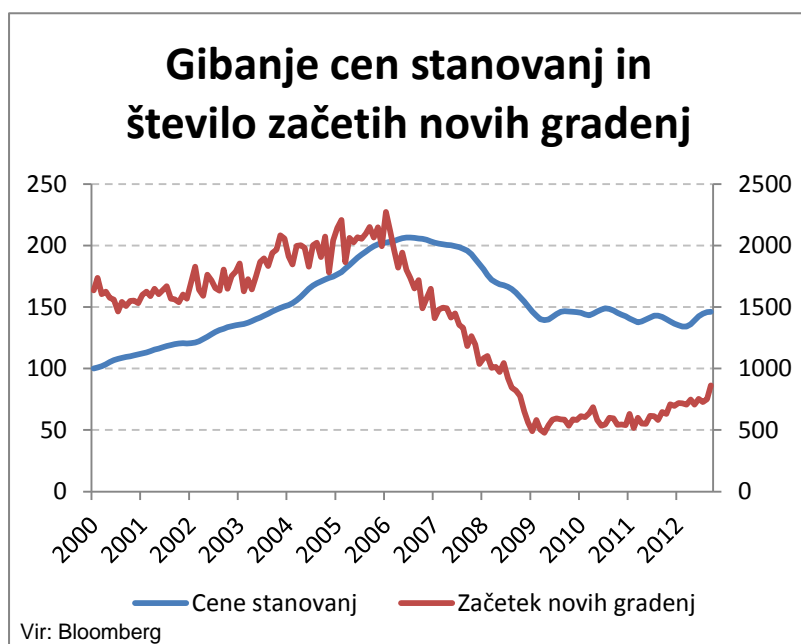


### Nepremičnine v ZDA – lastovka, ki napoveduje pomlad?

**V ZDA je navkljub grožnji t.i. fiskalnega prepada (angl. Fiscal cliff) v zadnjem obdobju precej znakov za zadovoljstvo vlagateljev. Trg dela kaže znake okrevanja, gospodarska rast v zadnjem četrtletju je bila spodbudna, razpoloženje potrošnika je bilo relativno optimistično, v zadnjem obdobju pa z optimizmom navdaja eden pomembnejših kosov mozaika, nepremičninski sektor.**

Napihovanje nepremičninskega balona je bil eden glavnih simptomov pomanjkljivega nadzora nad finančnim sektorjem, državnega spodbujanja nakupovanja nepremičnin in ohlapne denarne politike, kar je pripeljalo najprej do balona cen na nepremičninskem trgu in kasneje do zloma nepremičninskega trga. V dveh letih po krizi so namreč cene stanovanj upadle za skoraj tretjino, število neplačnikov hipotekarnih posojil je naraščalo, banke pa so v svojih bilancah imele velike količine slabih terjatev in razvrednotenih vrednostnih papirjev, kar je privedlo do ene hujših kriz v zadnjem času. Zaradi tega ne moremo govoriti o okrevanju ameriškega gospodarstva brez okrevanja nepremičninskega trga.

Zadnji podatki o stanju nepremičninskega trga pa kažejo precej izboljšano sliko. Case-Shiller indeks, ki meri vrednost ameriških stanovanjskih nepremičnin, je od marca do septembra letos zrasel za dobrih 9 %, število novih gradbenih projektov pa je v istem obdobju poraslo za skoraj 42%. Povečala se je tudi prodaja tako novih kot starih gradenj, delniški indeks ameriških gradbenih podjetij (Dow Jones U.S. Home Construction Index) pa je v zadnjem letu porasel za skoraj 80 %.



Zaradi pomembnosti nepremičninskega sektorja na gospodarsko rast, se ameriška vlada že dalj časa trudi pomagati nepremičninskemu sektorju. Rastoče cene stanovanj namreč pripomorejo k stabilizaciji finančnega sektorja, poveča se kupna moč prebivalstva, dodaten zagon pa pridobi tudi ekspanzivna monetarna politika, ki jo izvajata ameriška vlada ter ameriška centralna banka (Fed). Pomen nepremičninskega trga kaže tudi delež tega v bruto domačem proizvodu (BDP), ki je po podatkih ameriškega statističnega urada v tretjem četrtletju 2012 znašal 15,2 % (delež gradbeništva je znašal 2,7 %) <sup>1</sup>, pa še to je praktično na rekordno nizkih vrednostih.

Ekspanzivna monetarna politika je pomemben razlog za preteklo rast cen nepremičnin, hkrati pa vzbuja upanje,

da se bo ta trend nadaljeval tudi v prihodnje. Rekordno nizke obrestne mere namreč omogočajo poceni zadolževanje in posredno spodbujajo povpraševanje po nepremičninah. Po zagotovilih guvernerja Fed-a Bena Bernankeja bodo skoraj ničelno obrestno mero ohranili še vsaj do poznega 2014. Dodatno je Fed septembra letos začel z novim valom kvantitativnega sproščanja (t.i. QE3), s katerim bodo po napovedih vsak mesec odkupili za 40 milijard dolarjev hipotekarnih posojil, ta ukrep pa naj bi trajal vse do korenitega izboljšanja na trgu dela. V prid rasti cen nepremičnin govori tudi zadnji podatek ameriškega združenja gradbenih podjetij (NAHB), ki pravi, da je trenutno dobrih 2 milijona potencialnih gospodinjstev, ki se niso ustvarile zaradi trenutnih gospodarskih razmer. To so predvsem mladi, ki so se odločili, da je ugodneje živeti doma ali s sostanovalci in bi z vstopom na trg znatno povišali povpraševanje po nepremičninah. Nizek je tudi trenutni delež lastnikov nepremičnin, ki je na najnižji ravni

<sup>1</sup> Delež gradbeništva glede na BDP v Sloveniji je leta 2011 znašal 5,2 %.

od leta 1997. Takih je trenutno 65,5 % prebivalcev, kar je slabe 4 odstotne točke nad vrhom v letu 2004, zaradi česar je mogoče pričakovati, da se bo ta delež v prihodnje povečeval.

Navkljub dobrim novicam ter optimizmu glede nepremičninskega sektorja, obstaja še mnogo tveganj, ki bi lahko negativno vplivala na trg. Ohlapna denarna politika sicer res blagodejno vpliva na cene nepremičnin, kljub temu pa so glavni generator rasti cen stanovanj visoke subvencije namenjene lastnikom stanovanj, s čimer želi vlada spodbuditi prebivalstvo k nakupu nepremičnin. Lastniki so deležni visokih olajšav pri odmeri dohodnine glede na višino hipotekarnega kredita ter tudi olajšav na davek od premoženja. Dodatno so subvencionirani tudi pri kapitalnih dobičkih od prodaje prve nepremičnine. Vlada v ta namen nameni več kot 100 milijard dolarjev letno. V nekaterih zveznih državah so precej otežili tudi postopke za zaseganje nepremičnin, kar znižuje ponudbo stanovanj na trgu. Vse to umetno dviguje cene in bi prenehanje takšne politike ustvarilo precejšen pritisk na znižanje cen.

Obeti za stanje ameriškega nepremičninskega trga so torej relativno optimistični, precej pa je odvisno od tega, ali bo ameriška administracija še naprej nadaljevala s subvencioniranjem lastnikov stanovanj. Glede na pomembnost nepremičninskega sektorja na gospodarsko okrevanje države, in glede na trenutne pozitivne rezultate te politike, kratkoročno ni pričakovati bistvenih sprememb, s tem pa bodo med drugim pridobili tudi vlagatelji v ameriške vrednostne papirje.

Rok Brezigar  
Finančni analitik

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 – UPB3; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalnih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajatelj iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.