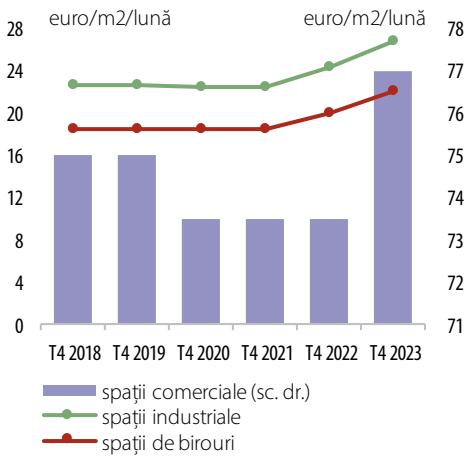
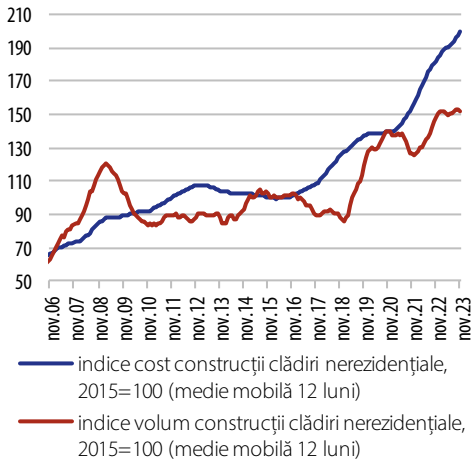
Caseta 8. Provocări la adresa stabilității financiare dinspre piața imobiliară comercială

Preocupările privind dinamica pe piețele imobiliare comerciale sunt în creștere la nivel european și global. La nivel european, conform celor mai recente evaluări ale Băncii Centrale Europene, piața imobiliară comercială rămâne pe o traiectorie descendentă, în contextul condițiilor financiare mai restrictive și al incertitudinilor macroeconomice, care au condus la o scădere a cererii, în special pe segmentele clădiri de birouri și spații comerciale. În România, activitatea pe piața imobiliară comercială a încetinit în prima parte a anului 2023, în linie cu evoluțiile la nivel regional. Analiza are la bază metodologia CERS pentru evaluarea vulnerabilităților dinspre piața imobiliară comercială (CRE), ce constă în 4 paliere diferite: palierul colateralului, palierul veniturilor și activității, palierul finanțării și palierul contagiunii.

Grafic A
Evoluția chiriilor pentru spațiile *prime* în România



Sursa: iO Partners



Sursa: INS, calcule BNR

Grafic B
Evoluția costurilor și activității de construcții pe piața imobiliară comercială din România

Palierul colateralului analizează evoluția prețurilor în subsectoarele și segmentele CRE. În comparație cu piețele din Europa de Vest, în regiunea Europei Centrale și de Est (ECE) a existat o corecție mai ușoară a prețurilor în ultimul an. La nivel național, analiza datelor de la sfârșitul anului 2023 pune în evidență faptul că o combinație între încetinirea ofertei și menținerea la un nivel constant a cererii, coroborată cu inflația și stabilizarea costurilor la niveluri ridicate, a condus la creșterea chiriilor în ultimul an. Astfel, chiriile pentru spațiile *prime* au crescut în anul 2023, atât pentru spațiile de birouri și cele industriale, cât și pentru spațiile comerciale (Grafic A).

Palierul veniturilor și activității analizează investițiile din piața CRE, precum și veniturile generate de astfel de proprietăți. La nivelul ECE, volumul investițiilor a înregistrat minimul ultimilor 10 ani, diminuându-se în 2023 cu 52 la sută în termeni anuali, în linie cu evoluțiile la nivel european și global. Activitatea investițională pe piața imobiliară comercială din România a înregistrat, de asemenea, un declin important, volumul investițiilor scăzând în anul 2023 cu aproximativ 60 la sută în termeni anuali. Cu toate acestea, volumul lucrărilor de construcții pentru clădiri nerezidențiale a înregistrat o ușoară creștere în anul 2023, în pofida majorării costurilor de construcție (Grafic B).

Palierul finanțării analizează principalele vulnerabilități asociate expunerilor CRE ale instituțiilor financiare. Expunerea sectorului bancar față de sectorul imobiliar comercial se situează la un nivel ridicat, reprezentând la sfârșitul anului 2023 circa jumătate din totalul creditelor acordate companiilor. Calitatea portofoliului de credite CRE este inferioară celei aferente portofoliului agregat de credite acordate

companiilor nefinanciare, deși se remarcă o îmbunătățire din această perspectivă, în contextul scăderii ratei de neperformanță, atât pentru creditele acordate sectoarelor construcții și imobiliare, cât și pentru creditele cu garanții imobiliare. În funcție de tipul ratei de dobândă, creditele cu dobândă variabilă reprezintă cea mai mare parte a portofoliului de credite CRE (93 la sută). În contextul majorării ratelor dobânzilor, costurile de finanțare au crescut considerabil pentru companiile din sectoarele construcții și imobiliare, în linie cu evoluțiile la nivelul întregului sector al companiilor nefinanciare.

Palierul contagiunii analizează riscurile care decurg din interconexiunile dintre sectoarele economice și financiare în raport cu sectorul CRE pe plan local și internațional. Analiza relevă o serie de vulnerabilități. Pe de o parte, capitalul investit pe piața imobiliară comercială în anul 2023 a provenit în special din Marea Britanie (47 la sută), investitorii autohtoni contribuind cu doar 27 la sută. Pe de altă parte, companiile care activează pe piața imobiliară comercială se finanțează într-o măsură importantă de la nerezidenți, acestea deținând aproximativ jumătate din datoria privată externă pe termen mediu și lung (inclusiv de natura ISD) a întregului sector de companii nefinanciare. Mai mult, aceste finanțări au un nivel de concentrare destul de ridicat în funcție de țara de proveniență, 4 țări (Țările de Jos, Austria, Cipru și Germania) deținând 70 la sută din total.