



Sveučilište u Zagrebu
EKONOMSKI FAKULTET
Zagreb - Hrvatska

Trg J. F. Kennedyja 6
10000 Zagreb, Hrvatska
Telefon +385(0)1 238 3333
<http://www.efzg.hr/wps>
wps@efzg.hr

SERIJA ČLANAKA U NASTAJANJU

Članak broj 11-06

Josip Tica

Ekonomске posljedice politike sprječavanja pada cijene stanova



SVEUČILIŠTE U
ZAGREBU



Ekonomске posljedice politike sprječavanja pada cijene stanova

Josip Tica

jtica@efzg.hr

Ekonomski fakultet – Zagreb
Sveučilište u Zagrebu
Trg J. F. Kennedya 6
10 000 Zagreb, Hrvatska

Sve izneseno u ovom članku u nastajanju stav je autora i ne odražava nužno službena stajališta Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Članak nije podvrgnut uobičajenoj recenziji. Članak je objavljen kako bi se potaknula rasprava o rezultatima istraživanja u tijeku, a u svrhu njegovog poboljšanja prije konačnog objavljivanja.

Copyright studeni 2011 by Josip Tica

Članak je izložen na tradicionalnom savjetovanju Hrvatskog društva ekonomista u Opatiji u studenom 2011. godine.

Sva prava pridržana.

Dijelove teksta dopušteno je citirati uz obavezno navođenje izvora.

Sažetak

U ovome radu se analiziraju efekti sprječavanja pada cijena stanova na zaposlenost i bruto dodanu vrijednost građevinarstva. Procijenjene su ekonometrijske veze između indikatora potražnje, pokazatelja ponude i cijene stanova u dugom i kratkom roku. Osnovni zaključak rada je kako količina ponude nema statistički signifikantan efekt na cijene na tržištu stanova, te se prilagodba događa kroz usporavanje prodaje i gomilanje zaliha neprodanih stanova. Kao posljedica politike gomilanja neprodanih stanova s jedne strane cijene ne padaju, a s druge strane rastu loši krediti u poslovnim bankama. Posljedica ovako strukturiranog tržišta je da u vrijeme ekonomske ekspanzije padaju zalihe i rastu cijene, a u vrijeme ekonomskog usporavanja umjesto pada cijena, dolazi do natprosječnog pada proizvodnje i zaposlenosti u građevinarstvu i snažnog rasta loših kredita u poslovnim bankama. Rad sugerira nekoliko rješenja koja bi mogla potaknuti rast i zapošljavanje građevinarstva, od reforme pravosuđa u kontekstu brzine provođenja ovrha, preko poreza na nekretnine, pa sve do snažnije implementacije Basela II i subvencija kupaca.

Ključne riječi

stambeno tržište, ljepljive cijene, nenaplativi krediti

JEL klasifikacija

R31

1. UVOD

Cilj ovoga rada je analizirati ekonomske posljedice prilagodbe tržišta stanova putem pada prodaje umjesto putem pada cijena. Svakodnevno smo svjedoci apsurdne situacije u kojoj postoji višak od 10 tisuća stanova na stambenom tržištu, a s druge strane tražene cijene nekretnina jedva da su neznatno pale. Također udio loših kredita građevinarstvu u bankama se popeo na razinu od 30% (ne računajući garancije države), a s druge strane broj ovršene imovine u bankama se mjeri u promilima. Očigledno je dakle kako stambeno tržište sa strane ponude, a ni sa strane financiranja ne funkcionira onako kako bi tržište trebalo funkcionirati.

Osnovna ideja ovoga rada je hipoteza kako do pada cijena ne dolazi zbog monopolske moći investitora koji ne žele spustiti cijene, a posljedica svega je sporija prodaja stanova. Navedena poslovna strategija je moguća iz razloga što banke ne žele ulaziti u ovrhe, već konstantno "developerima" reprogramiraju kredite. Na taj način imamo situaciju u kojoj je ponuda izrazito veća od potražnje, cijene gotovo da i ne padaju, snažno rastu loši plasmani banaka, a unatoč rastu loših plasmana banke se ne odlučuju na ovrhu i rasprodaju.¹ Posljedice navedene politike su snažan pad prihoda od doprinosa u lokalnim jedinicama vlasti, pad zaposlenosti od gotovo 20% u građevinarstvu i dvostruko veći pad BDP-a tijekom gospodarske krize (u odnosu na pad bez sektora građevinarstva).

Rad je podijeljen u četiri poglavlja. Nakon uvoda u drugom poglavlju analizira se teoretska problematika teorije ljepljivih cijena i njenih posljedica na gospodarsku aktivnost. U trećem poglavlju su analizirani izvori podataka koji se koriste u radu. U četvrtom poglavlju su predstavljeni rezultati najosnovnije mikroekonomske analize tržišta. U petom poglavlju se nalaze zaključci analize.

2. KEYNES, TEORIJA LJEPLJIVIH CIJENA I RAZINA GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Ljepljive cijene se u ekonomskoj teoriji spominju kao uzrok postojanja ekonomskih neefikasnosti i jaza dohotka od samih početaka makroekonomije (Keynes 1936). Osnovna ideja proizlazi iz činjenice kako u trenucima ekonomske ekspanzije količina proizvodnje i cijene imaju tendenciju rasta i u biti jednako su elastične na pozitivne ekonomske šokove.

Međutim u trenucima ekonomskog usporavanja, dolazi do različite reakcije količine proizvodnje i cijena na ekonomske šokove. S jedne strane cijene postaju neelastične i jako rijetko, ako ikada padaju, a s druge strane kompletna prilagodba na negativan ekonomski šok se događa na strani količine proizvodnje. Sukladno tome, pad ekonomske aktivnosti (proizvodnje) znatno je veći i puno duže traje nego u slučaju kada su cijene fleksibilne i padaju.

U nesavršenoj konkurenciji postojanje cijena koje ne padaju u trenucima krize podrazumijeva da u procesu kalkulacije cijena nije određena na razini na kojoj je graničan prihod jednak graničnom trošku, već pomoću nekih drugih metoda koje u ekonomskom smislu mogu ili ne moraju biti optimalne (racionalne). Navedena razina cijena (ljepljivost) koja ne pada u trenucima krize, iako bi profit bio maksimiziran da do pada cijena dođe, ukazuje na neracionalno ekonomsko ponašanje ili na određene koristi od takvog ponašanja koje nisu pokrivene fundamentalnom mikroekonomskom teorijom.²

Tržište stanova u Hrvatskoj, ali poglavito u Zagrebu predstavlja savršen primjer u kojem je inzistiranje na postojećoj razini cijena rezultiralo situacijom u kojoj se tržište tijekom krize u gotovo potpunosti

¹ Prema popisu stanovništva od 2001. do 2011. broj stambenih jedinica u Hrvatskoj se povećao sa 1.877.126 (stalno nastanjenih 1.660.649) na 2.257.515 (stalno nastanjenih 1.923.522), iako je broj kućanstava porastao samo sa 1.477.377 na 1.535.635. Dakle, porast stanova od 380.389 popraćen je rastom broja kućanstava od 58.258 i porastom cijena od gotovo 100% u zemlji u kojoj se broj stanovnika nije bitnije promijenio (porast sa 4.200.214 (stalno prisutni i odsutni u zemlji) na 4.290.612).

² U pravilu je teško pronaći korist takvog ponašanja za pravne osobe, već se najčešće radi o tzv. "principle-agent" problemu unutar pravnih osoba.

prilagodilo padom prodaje, odnosno proizvodnje. Broj kupoprodaja u odnosu na 2005. se prepolovio prema podacima Porezne Uprave, a tražene cijene su prema Burzi nekretnina pale za nekih 10%.

Navedeno prilagođavanje tržišta putem količina, a ne toliko putem cijena, rezultiralo je ogromnim društvenim i privatnim troškovima. Broj zaposlenih u građevinarstvu je pao sa 101.565 u srpnju 2008. na 83.692 u srpnju 2011., što predstavlja pad od gotovo 20%. Prihodna strana proračuna Grada Zagreba se samo temeljom pada doprinosa smanjila gotovo pola milijarde kuna što predstavlja gotovo 10% ukupnih prihoda Grada. Pad BDP-a u Hrvatskoj bi tijekom recesije bio dvostruko niži da cijene na tržištu nekretnina nisu bile ljepljive.

3. PODACI

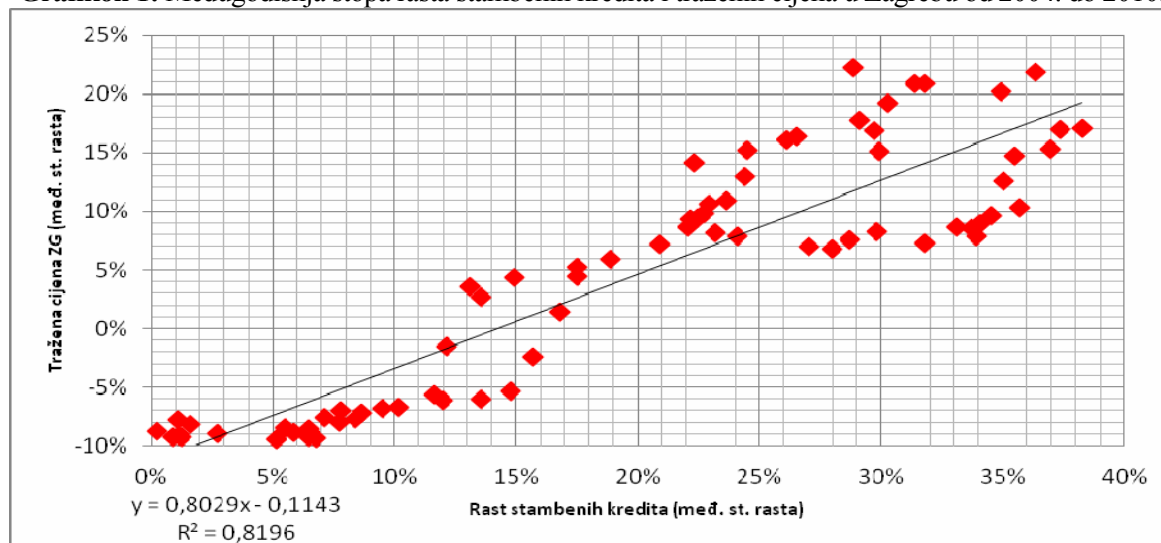
U radu s korišteni podaci prikupljeni iz čitavog niza izvora. Podaci o količini prodanih stanova prikupljeni su iz Porezne uprave direktnim kontaktom. Podaci o cijenama novosagrađenih prodanih metara kvadratnih stanova, broju stanova u odobrenjima za građenje, broju završenih stanova po godinama, bruto dodanoj vrijednosti, kao i podaci za prosječne neto plaće, prikupljeni su iz Državnog zavoda za statistiku (DZS).

Iznos ukupno plasiranih stambenih kredita, prosječna kamatna stopa na stambene kredite, prosječne neto plaće u Hrvatskoj kao i udio loših kredita i ovršene imovine, preuzeti su od Hrvatske Narodne banke (HNB). Kako ne postoje službeni podaci o cijenama na stambenom tržištu, kao supstitut su korišteni podaci o traženim cijenama stanova od Burze nekretnina. Naravno, ovdje valja napomenuti kako podaci koje prikuplja DZS pokrivaju samo novosagrađene i prodane stanove, a koji su u velikom broju slučajeva samo manji dio ukupnih kupoprodaja na stambenom tržištu.

4. REZULTATI

Grafikon 1 prikazuje vezu međugodišnje stope rasta mase stambenih kredita i tražene cijene stanova. Iz prikazanog je očigledno kako se gotovo 81% devijacija u traženim cijenama može objasniti pomoću kretanja mase izdanih stambenih kredita poslovnih banaka. Sukladno tome su i negativne stope rasta stambenih kredita odgovorne za pad traženih cijena stanova. Odnosno, gledajući sa strane potražnje i financiranja potražnje, stambeno tržište nije pokazalo nikakve devijacije u funkcioniranju.

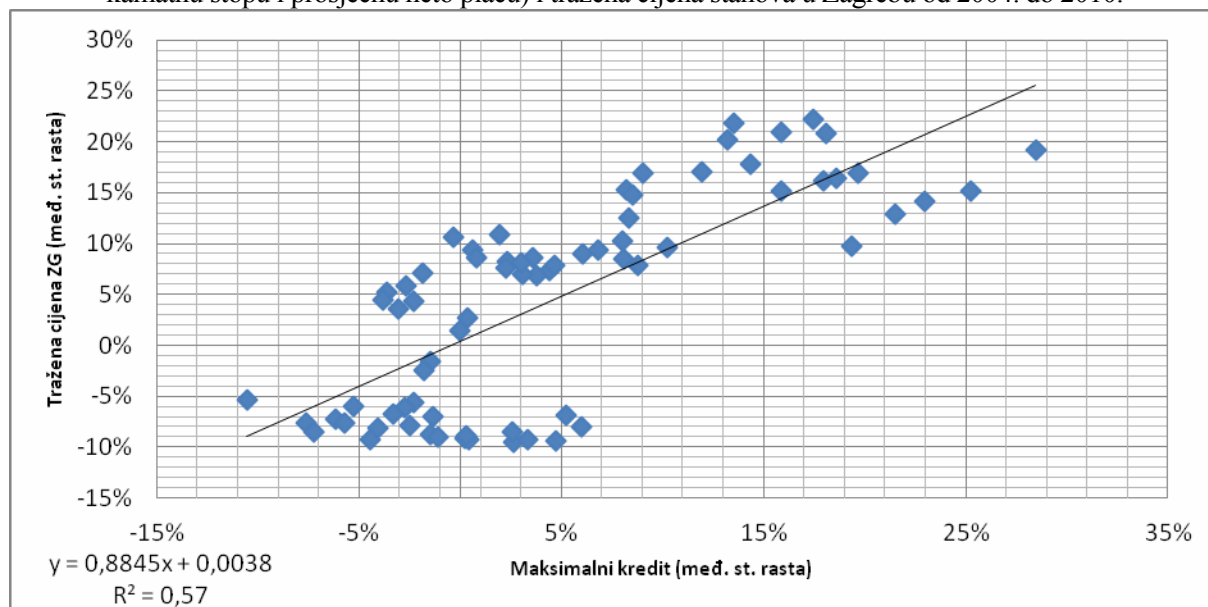
Grafikon 1: Međugodišnja stopa rasta stambenih kredita i traženih cijena u Zagrebu od 2004. do 2010.



Izvor: HNB 2011a, Burza nekretnina 2011

Grafikon 2 prikazuje odnos između maksimalnog iznosa kredita koji se može podignuti sa prosječnom plaćom i prosječnom kamatnom stopom na rok otplate od 30 godina. Ponovno se radi o međugodišnjoj stopi rasta. Prikazana je veza tražene cijene stanova i maksimalnog iznosa kredita, koja kao i u slučaju rasta mase stambenih kredita ima pozitivnu vezu sa traženim cijenama stanova. U ovome slučaju povezanost devijacija je 57% što i ima logike jer u velikom broju slučajeva kućanstva, a ne pojedinci otplaćuju kredite, tako da je i za očekivati kako će masa izdanih kredita biti bolji indikator, od iznosa kojeg može podignuti jedan kreditni dužnik s prosječnom plaćom po prosječnoj kamatnoj stopi.

Grafikon 2: Međugodišnja stopa rasta maksimalnog iznosa kredita (kojeg je moguće otplaćivati uz prosječnu kamatnu stopu i prosječnu neto plaću) i tražena cijena stanova u Zagrebu od 2004. do 2010.



Izvor: HNB 2011, Burza nekretnina 2011

Očigledno je dakle kako s potražne strane, tržište stanova funkcionira u skladu s teoretskim predviđanjima i kako ponuda kredita, rok otplate kredita i veličina neto plaća djeluju pozitivno na tražene cijene, dok kamatna stopa djeluje negativno.

Na strani ponude na stambenom tržištu osnovna ekonomska teorija pruža znatno manje prostora za objašnjavanje. Grafikon 3 prikazuje broj stanova u odobrenjima za građenje u odnosu na tražene cijene stanova. Ponovno se radi o međugodišnjim stopama rasta. Međutim, za razliku od potražnje, ovdje imamo predznak koji je suprotan od teorije tako da bi se moglo utvrditi da veći broj odobrenja za građenje stanova povećava cijenu stanova ili obrnuto da rast cijena motivira investitore da grade više stanova (dok povratnog efekta nema).

Grafikon 3: Međugodišnja stopa rasta broja stanova u odobrenjima za građenje i tražena cijena stanova od 2004. do 2010.



Izvor: DZS 2011a, Burza nekretnina 2011

Isto tako moglo bi se tvrditi kako zbog znatno većeg broja rabljenih stanova od novosagrađenih, cijene na tržištu diktiraju u biti stari, rabljeni stanovi, tako da je i za očekivati tako nisku vezu između traženih cijena i broja stanova u odobrenjima za građenje. Međutim, navedeno bi moglo biti točno samo u slučaju kada su svi novosagrađeni stanovi kreditno neopterećeni, pa onda investitore/developere gomilanje zaliha novosagrađenih stanova ništa ne košta.

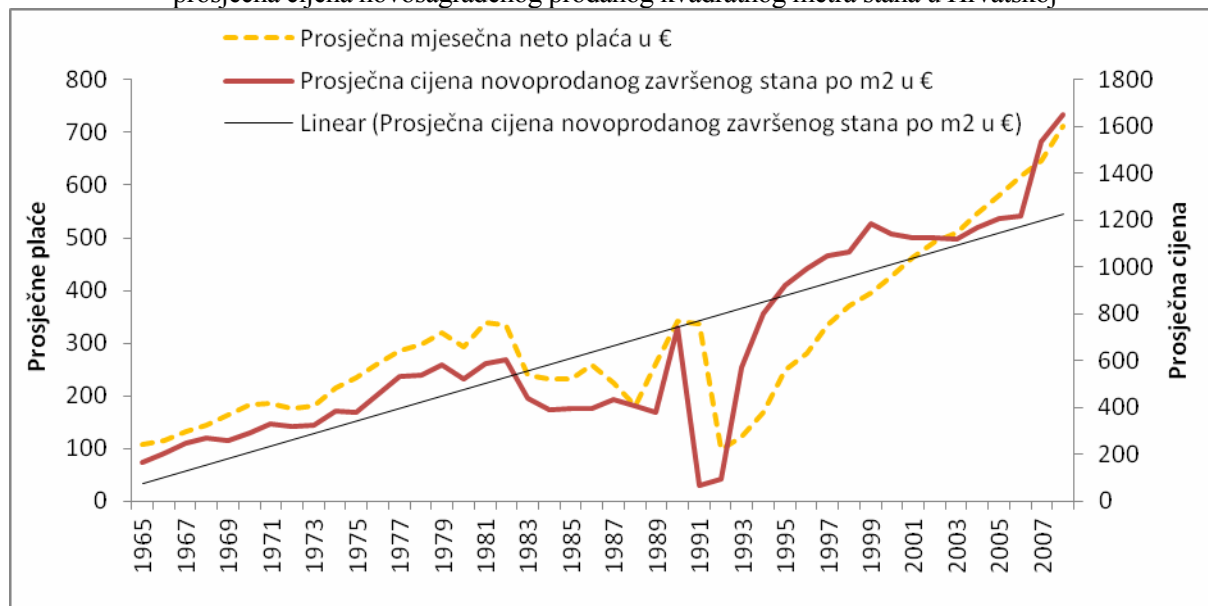
Osim navedenog, moguć je i scenarij u kojem banke izbjegavaju izvršavanje ovrha na lošim kreditima i tako reprogramirajući konstantno kredite investitorima otvaraju mogućnost u kojoj investitori mogu konstantno gomilati zalihe novosagrađenih stanova bez ikakvog efekta na cijene. Navedeni scenarij bi u potpunosti opravdao vezu devijacija odobrenja za građenje stanova i traženih cijena na razini od samo 22%.³

Dugoročna analiza ponude i potražnje i njihovog odnosa sa cijenama također potvrđuje situaciju u kojoj je moguće pronaći vezu između potražnje i cijene, ali ne i između količine proizvodnje i cijene. Navedeni rezultat vrijedi za tranzicijsko razdoblje, ali i za predtranzicijsko razdoblje.

Grafikon 4 prikazuje odnos prosječne neto plaće u Eurima i cijene novosagrađenog i prodanog metra kvadratnog (DZS) od 1965. do 2008. Godine. Očigledno je ponovno kako plaća i cijena kvadrata ukazuju na određenu povezanost i kako u kontekstu potražnje možemo tvrditi da barem približno postoji veza između potražnje strane i cijena.

³ Naravno, treba navesti da je navedenu vezu moguće promatrati i s vremenskim pomakom efekta odobrenja za građenje na tražene cijene, ali zbog malog broja opservacija smisleniji rezultat od prikazanog nije moguće dobiti.

Grafikon 4: Prosječna mjesečna neto plaća u Eurima i prosječna cijena novosagrađenog prodanog kvadratnog metra stana u Hrvatskoj

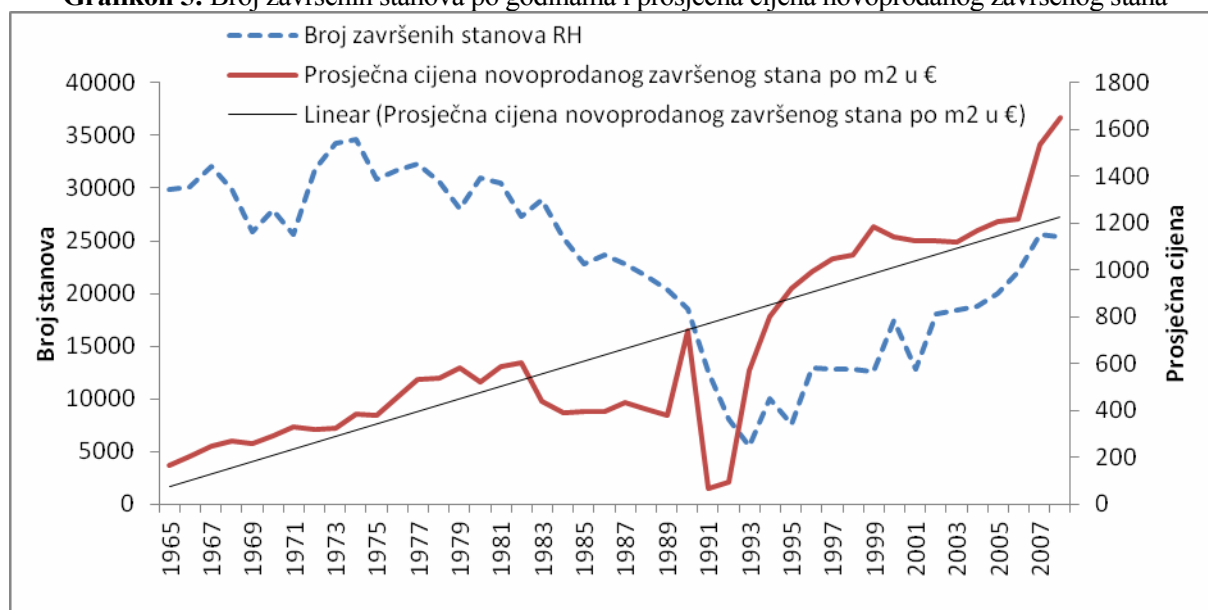


Izvor: DZS 2011b, Tica 2002, HNB 2011a, Tica 2009

Naravno, ovdje je važno imati na umu, kako smo vidjeli u prethodnoj analizi (Grafikon 1), kako su uvjeti financiranja jednako važni kao i plaća i kako ovaj rezultat možemo uzeti samo s rezervom.

Pogledamo li s druge strane odnos broja završenih stanova i cijena nekretnina, očigledno je kako je veza znatno slabija, a i opet suprotnog predznaka od onog koji predviđa teorija (Grafikon 5). Čak i u ovoj dugoročnoj analizi je više nego izvjesno kako konstantno izostaje efekt povećane proizvodnje na pad cijena u razdoblju nakon tranzicije.

Grafikon 5: Broj završenih stanova po godinama i prosječna cijena novoprodanog završenog stana

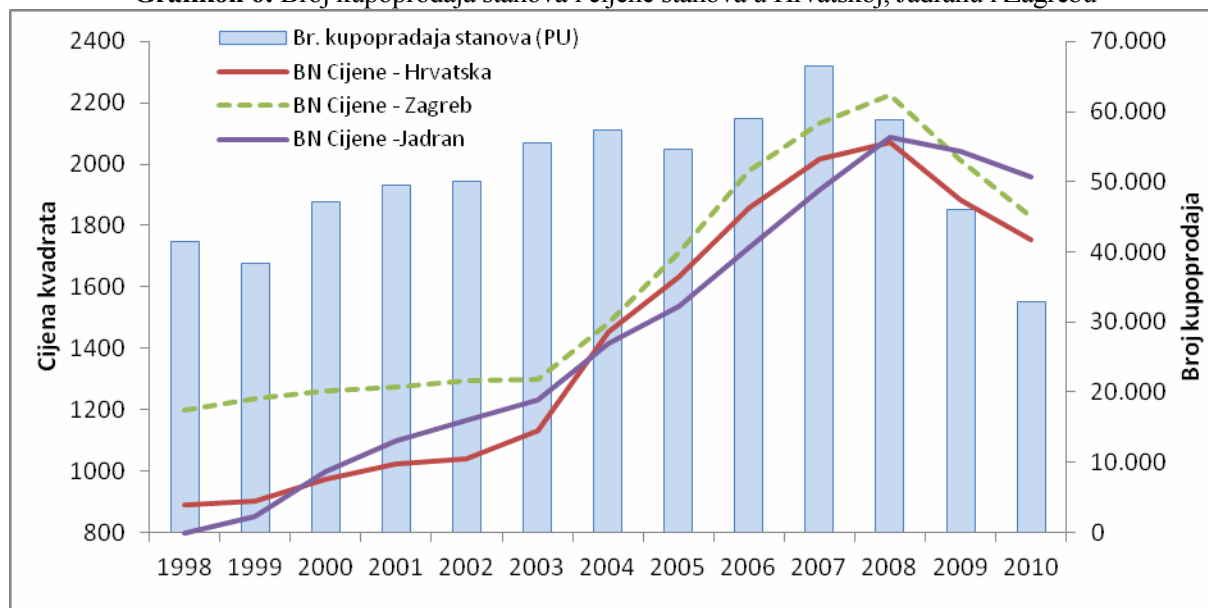


Izvor: DZS 2011b, Tica 2002, HNB 2011a, Tica 2009

Podaci porezne uprave s druge strane prikazuju puno logičniji scenarij, barem sudeći po onome što bi se moglo očekivati od tržišta. Grafikon 6 prikazuje broj kupoprodaja i tražene cijene nekretnina u Hrvatskoj, Zagrebu i Jadranu. Očigledno je iz prikazanog kako od 2003. do 2006. strmoglavi rast cijena stanova nije imao posljedica na broj kupoprodaja, ali već 2006. dolazi do usporavanja tržišta, što je u konačnici dovelo

do prepolovljavanja broja kupoprodaja između 2006. i 2009. godine. Pad cijena se sa zakašnjenjem manifestirao tek 2008. godine, ali je relativno gledajući bio zanemariv u odnosu na pad broja prodanih stanova.

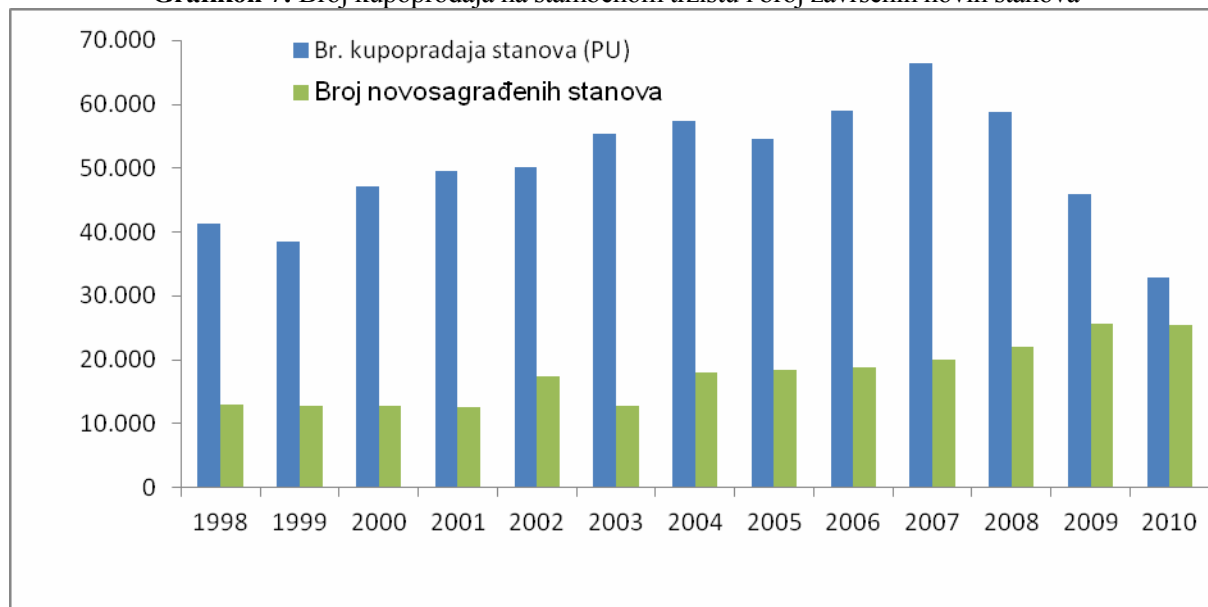
Grafikon 6: Broj kupoprodaja stanova i cijene stanova u Hrvatskoj, Jadranu i Zagrebu



Izvor: Porezna Uprava 2010, Burza nekretnina 2011

Grafikon 7 prikazuje još zanimljiviji podatak prema kojem je broj kupoprodaja u 2009. godini bio gotovo jednak ukupnom broju završenih stanova. Imajući na umu kako je u ranijim godinama broj novih stanova zauzimao manjinski dio ukupnog broja kupoprodaja, očigledno je kako se radi o znatnom usporavanju tržišta.⁴

Grafikon 7: Broj kupoprodaja na stambenom tržištu i broj završenih novih stanova

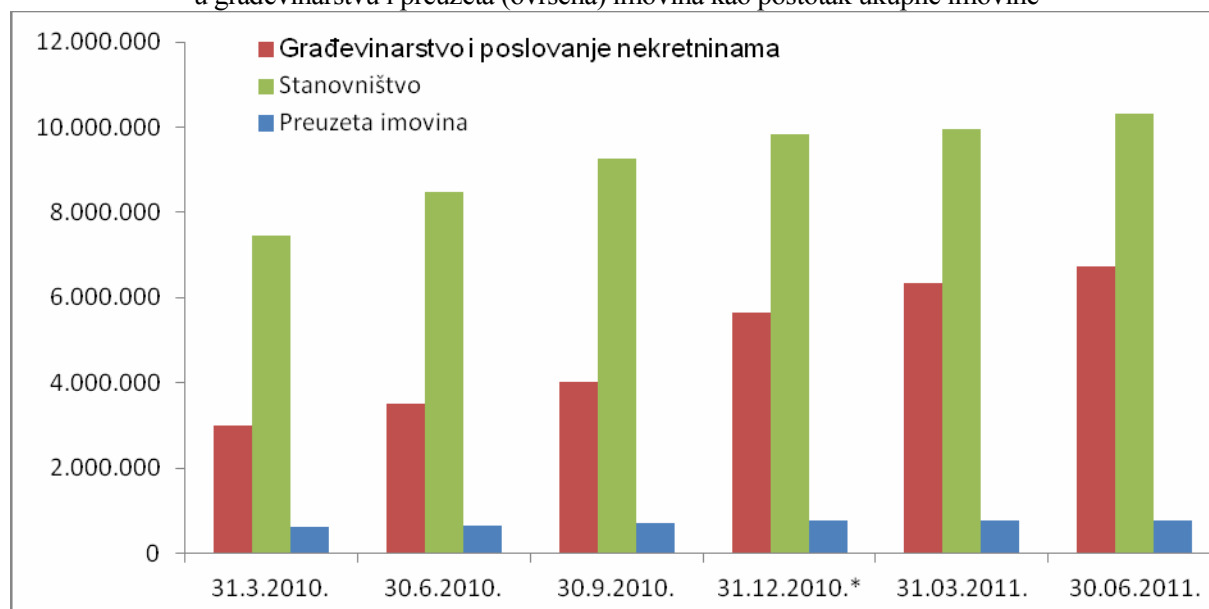


Izvor: Porezna Uprava 2010, DZS 2011b

⁴ Uobičajeno je u gotovo svim stambenim tržištima svijeta da sekundarno tržište dominira primarnim tržištem i u tome i je ključna specifičnost stambenog tržišta (Charles 1977).

Očigledno je iz svega narečenoga kako se tržište tijekom gospodarske krize prilagodilo padom količina prodaje, a da su cijene pale samo neznatno. Usporavanje prodaje stanova je dovelo do gomilanja zaliha stanova, a navedeno je bilo popraćeno rastom loših, nenaplativih, odnosno reprogramiranih kredita banaka.⁵ Grafikon 8 prikazuje volumene loših kredita (Kategorija B i C). Volumen loših kredita građevinarstvu i posredovanju s nekretninama je porastao s tri na skoro sedam milijardi kuna, a sektoru stanovništva sa 7,5 mlrd. na 10 mlrd. kn.

Grafikon 8: Udio "loših" kredita (skupina B i C) u građevinarstvu i preuzeta (ovršena) imovina kao postotak ukupne imovine



Izvor: HNB 2011b

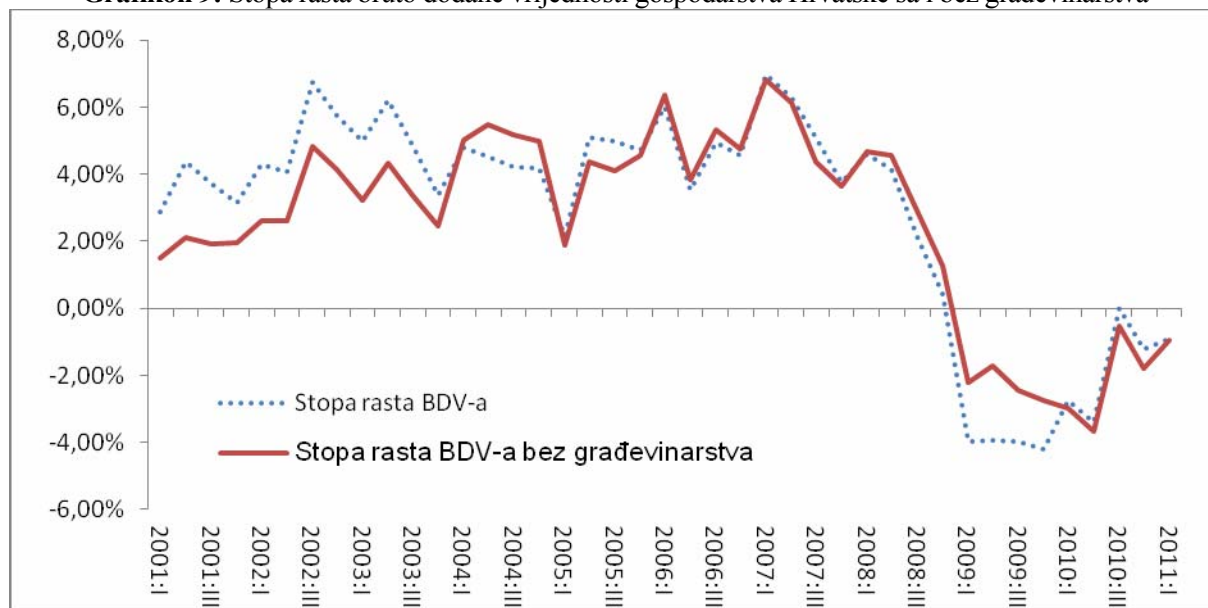
Pad prodaje i rast loših kredita na tržištu očigledno nije potaknuo developere na ozbiljno spuštanje cijena niti je motivirao banke na ovrhu kolaterala za izdane kredite. Grafikon 8 prikazuje i vrijednost preuzete imovine koja iznosi 774 mil. kn, iako je ukupan iznos loših kredita u svim sektorima zajedno veći od 33 mlrd. kn.⁶

Očigledno je dakle kako su u biti poslovne banke i developeri s odgađanjem ovršnih postupaka postali glavni generatori ljepljivosti cijena, odnosno glavni generatori pada broja prodanih stanova, a posljedično tome i pada zaposlenosti i bruto dodane vrijednosti u građevinarstvu.

Grafikon 9 prikazuje ekonomske posljedice nefunkcioniranja tržišta nekretnina. Iz prikazanog je očigledno kako je tijekom u Hrvatskoj tijekom 2009. godine pad BDV-a bio dvostruko manji kada bi apstrahirali sektor građevinarstva. Dakle, bez krize stambenog tržišta, globalna recesija bi Hrvatsku pogodila dvostruko slabije nego što je to stvarno bio slučaj.

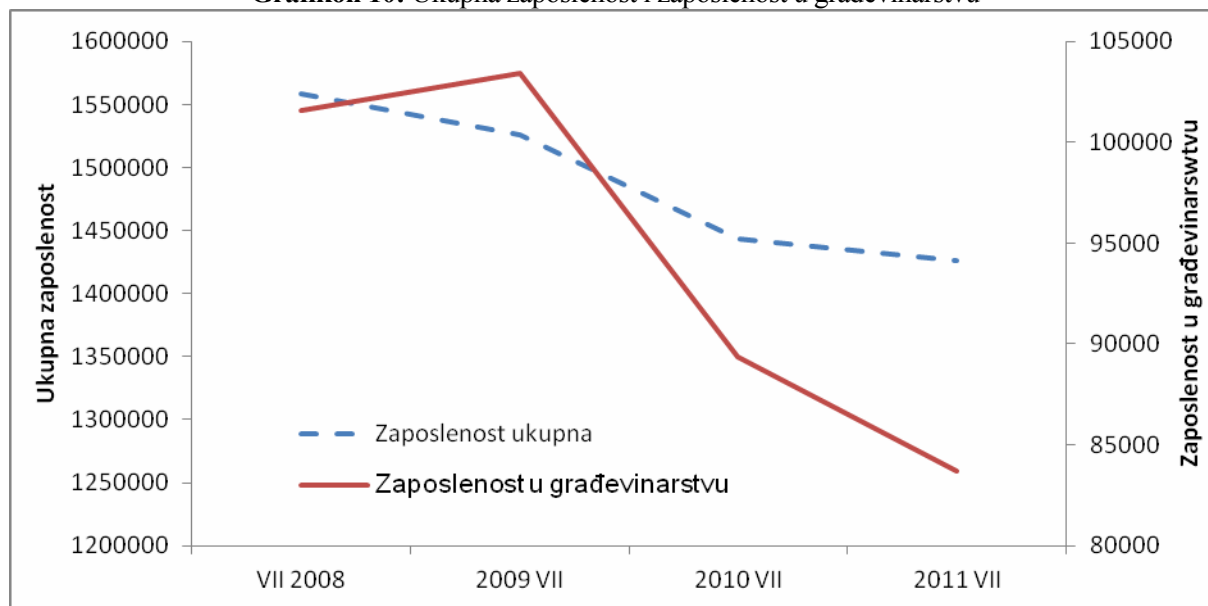
⁵ Prema metodologiji HNB-a, kreditima kategorije B i C se smatraju krediti koji su u nenaplati duže od tri mjeseca.

⁶ Ukupan iznos kredita je iznosio 284 mlrd. kn. 30.6.2011.

Grafikon 9: Stopa rasta bruto dodane vrijednosti gospodarstva Hrvatske sa i bez građevinarstva

Izvor: DZS 2011a

Kada govorimo o zaposlenosti, ukupan broj izgubljenih radnih mjesta od srpnja 2008. do srpnja 2011. se smanjio za 132.476 radnih mjesta, a 17.860 radnih mjesta je izgubljeno u samo sektoru građevinarstva. Dakle, 13,5% gubitaka radnih mjesta u ekonomiji je izgubljeno u sektoru građevinarstva, iako je taj sektor u ukupnoj zaposlenosti prije krize imao svega 6,5% udjela, a danas još i manje.

Grafikon 10: Ukupna zaposlenost i zaposlenost u građevinarstvu

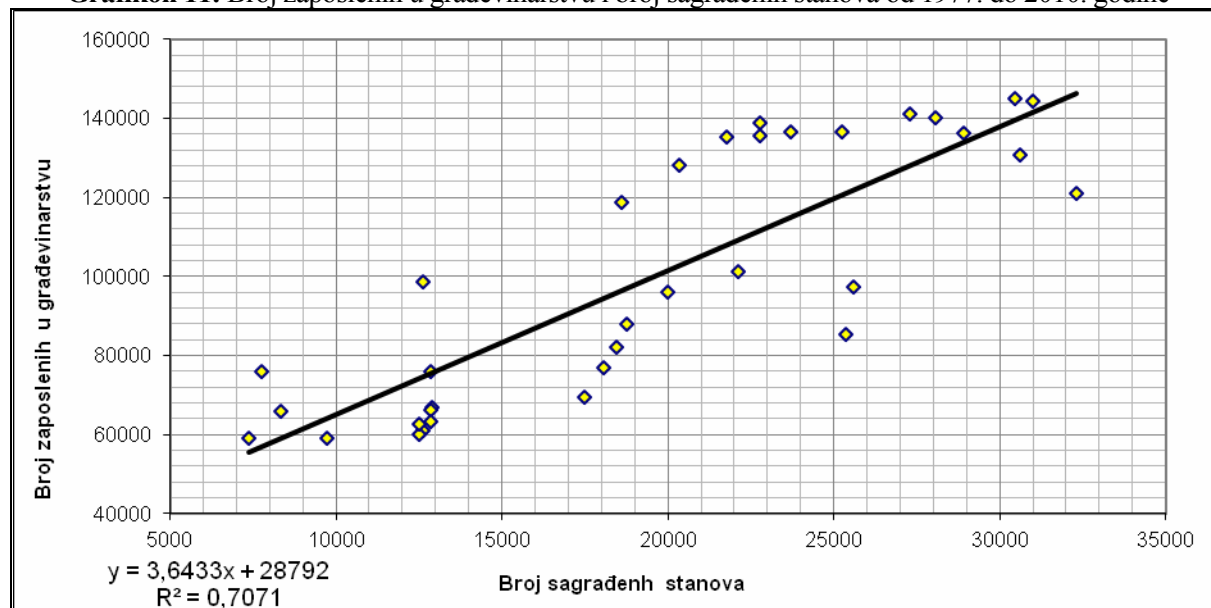
Izvor: DZS 2011a

Naravno, ovdje je važno istaknuti kako se ovdje radi o zaposlenosti samo u sektoru građevinarstva, iako postoji još čitav niz djelatnosti od posredovanja nekretninama, preko financijskih usluga, arhitekata, konzultanata, odvjetnika, vještaka, bilježnika itd... U konačnici bi multiplikator građevinarstva mogao biti znatno veći od broja 2.

Isto tako važno je istaknuti kako je stanogradnja radno intenzivna djelatnost građevinarstva, dok sve ostale aktivnosti u građevinarskom sektoru djeluju na rast BDV-a, ali ne u tolikoj mjeri i na rast zaposlenosti. Tica (2002) je u ekonometrijskoj analizi pokazao kako je 80% devijacija u broju zaposlenih u građevinarstvu

povezano sa brojem sagrađenih stanova. Prema rezultatima analize, jedan sagrađeni stan je generirao 3,6 radnih mjesta u građevinarstvu tijekom razdoblja od 1977. do 1998. godine (Grafikon 11 prikazuje produženu analizu do 2010.).

Grafikon 11: Broj zaposlenih u građevinarstvu i broj sagrađenih stanova od 1977. do 2010. godine



Izvor: Tica 2002, DZS 2011a, DZS 2011b

5. ZAKLJUČAK

Činjenica kako ponuda nije djelovala na cijene prije tranzicije možda i nije toliko iznenađenje poznavateljima bivšeg sustava, koliko činjenica kako niti u tržišnom sustavu ne možemo pronaći vezu između dvije varijable. Objašnjenje fenomena se krije u ponašanju poslovnih banaka koje u slučaju loših kredita na strani ponude ne idu na ovrhu i rasprodaju imovine, već konstantno reprogramiraju kredite i ulaze u tzv. "partnerski odnos s investitorom" u kojem pokušavaju zajedničkim snagama prodati stanove uz minimalni pad cijena.

Uzroke ovakvog ponašanja poslovnih banaka prvenstveno možemo tražiti u nefunkcioniranju pravnog sustava u RH i strahu od ponavljanja krize stambenog tržišta koja se dogodila u SAD-u. Imajući u vidu prirodu pravnog sustava u RH, čak i ako se poslovne banke odluče na ovrhu stanova koje su financirale, vrijeme potrebno hrvatskom pravnom sustavu za ovakav postupak je jednostavno toliko dugo da su ekonomski troškovi za vjerovnike izuzetno veliki. Ukoliko bi bilo i moguće izvršiti brze ovrhe ili kroz "partnerski odnos" prisiliti investitore na rasprodaju i ozbiljno spuštanje cijena, poslovne banke bi se izložile znatno većem riziku u smislu vrijednosti kolaterala (hipoteke) koji imaju na ranije izdane stambene kredite stanovništvu.

Prema obrascu krize stambenog tržišta u SAD-u, moguće je očekivati kako bi ovrha i rasprodaja stanova rezultirala snažnim padom cijena stanova. Pad cijena stanova bi mogao dovesti velik broj dužnika poslovnih banaka u situaciju da im dug po stambenom kreditu iznosi znatno više od vrijednosti njihovih stanova. U takvim okolnostima bilo bi moguće očekivati još jedan val ovrha stanova za koje su dužnici (stanovništvo) prestali vraćati kredit zbog činjenice što im je nova, manja vrijednost stana manja od preostale glavnice kredita.

Dodatan problem je što i prema Baselu II, poslovne banke moraju procjenjivati vrijednost stanova na koje imaju upisane hipoteke u redovnim vremenskim intervalima. U slučaju pada cijena stanova došlo bi i do pada vrijednosti kolaterala po stambenim kreditima, a što bi na indirektnan način smanjilo vrijednost

kapitala banaka i otvorilo mogućnost da neke banke koje su natprosječno izložene stambenim kreditima sa stanovništvom dođu u situaciju da moraju provesti dokapitalizaciju.

Posljedica oklijevanja poslovnih banaka za ovrhom imovine s kreditima B i C kategorije je činjenica da cijene stanova jako sramežljiv padaju, a prodaja se više nego prepolovila. Višak sagrađenih stanova se jednostavno ne ovršuje i on u biti čeka svog kupca bez ikakve presije vjerovnika za rušenjem cijena.

Posljedica svega zajedno je da građevinarska industrija mora čekati da se sagrađeni stanovi rasprodaju i u tom čekanju doživljava sve veći krah. Kako je stanogradnja radno najintenzivnija djelatnost u građevinarstvu, očigledno je kako s padom bruto dodane vrijednosti građevinarstva, natprosječno pada i zaposlenost u građevinarstvu.

U teoretskom smislu, radi se o klasičnom slučaju ljepljivih cijena (ovaj puta stanova), zbog kojih čitav jedan sektor seli na nižu ravnotežu sa znatno nižom razinom proizvodnje i još nižom razinom zaposlenosti. Slučaj kao stvoren za empirijsku potvrdu Keynesove teorije.

Nažalost po zagovaratelje Keynesovih teorija, iako stambeno tržište i građevinarstvo u Hrvatskoj predstavljaju gotovo školski primjer Keynesovog problema ljepljivih cijena, standardne Keynesove preporuke za rješenje ovoga problema se ne mogu primijeniti iz nekoliko razloga. Prvo, država ne može kupovati stanove iz razloga što je prezadužena, a ako bi se odlučila na inflatorno financiranje, nastupajuća deprecijacija kune bi u uvjetima devizne klauzule imala nesagledive posljedice na stambene kredite građana. Drugo, stambeno tržište je izrazito eurizirano i smanjenje relativnih cijena stanova putem opće inflacije ostalih proizvoda i usluga ja nemoguća misija. Rast tečaja, zbog euriziranosti automatski poskupljuje stanove za iznos deprecijacije, a podizanje cijena ostalih proizvoda uz nepromijenjen tečaj u biti predstavlja dodatno narušavanje konkurentnosti zemlje i još veće uništavanje industrije i izvoznog sektora, a povratno i potražnje za stanovima.

Nosiocima ekonomske politike na raspolaganju stoji nekoliko mogućih mjera, odnosno scenarija:

- Prvi, "null scenarij" je čekanje da se stanovi rasprodaju uz postojeće cijene što bi moglo dovesti do propasti cjelokupnog građevinskog sektora i trajno pomaknuti gospodarstvo na nižu razinu zaposlenosti. U tom slučaju bi se zaposlenost u građevinarstvu mogla spustiti na razine manje od onih zabilježenih tijekom domovinskog rata. Također, trenutna ili gora situacija u svim pratećim sektorima bi tim potezom bila zabetonirana.
- Drugo, moguće je potaknuti građane sa subvencijama na kupnju stanova, ali navedena mjera koja se u jednoj mjeri i provodi, u biti ne može osigurati zapošljavanje građevinarstva iz razloga što će sadašnjom dinamikom prodaje, uz subvencije, trebati gotovo još najmanje 5-7 godina dok se ne rasprodaju postojeće zalihe stanova.
- Treća mjera je uvođenje poreza na nekretnine koji bi s dodatnom fiskalnom presijom mogao motivirati sudionike na rasprodaju nekretnina. Porez bi kreirajući dodatni trošak vlasnicima, motivirao stanovništvo i investitore na prodaju ili iznajmljivanje stanova kako bi smanjili poreznu obvezu ili kako bi s dohotkom od najma platili poreznu obvezu. Porast ponude stanova bi uspostavio vezu između ponude i cijena, došlo bi do pada cijena i uz istu kupovnu moć građana tržište bi se počelo čistiti od viškova, a što bi vrlo skoro dovelo do novih narudžbi građevinskoj industriji (Naravno, po manjim cijenama i svime što nosi negativan efekt percipiranog bogatstva).
- Četvrta mjera je bolja regulacija HNB-a koji bi mogao prisiliti banke da revaloriziraju vrijednost svojih kolateralna za hipotekarne kredite za postotak pada broja kupoprodaja (a ne samo postotak pada cijena). Navedeni potez bi rezultirao dokapitalizacijom onih banaka koje bi ionako trebalo dokapitalizirati kada bi tržište nekretnina normalno poslovalo i kada bi cijena bila funkcijom ponude. Nestankom motiva za netransparentnost i manipulaciju cijena nekretnina, financijski sektor bi prestao biti zainteresiran za održavanje postojeće situacije "ljepljivih cijena".
- Peto i posljednje je naravno osigurati brze pravne instrumente i institucije koje bi mogle obaviti ovršne procese u dovoljno brzom roku kako bi se zadovoljio poslovni interes vjerovnika.

LITERATURA

1. Burza nekretnina (2011), *Baza podataka traženih cijena nekretnina*, Burza nekretnina.
2. Charles, S. (1977), *Housing Economics*, The Macmillan Press Ltd, London
3. DZS (2011a), *Priopćenja i Statistička izvješća*, www.dzs.hr/Hrv/publication/FirstRelease/firstrel.asp (27. rujana 2011)
4. DZS (2011b), *Statistički ljetopisi 2000-2010*, Državni zavod za statistiku
5. HNB (2011a), *BILTEN - STATISTIČKI PREGLED*, www.hnb.hr/statistika/h-statistika-statisticki-pregled.htm (27. rujana 2011)
6. HNB (2011b), *Agregirani podaci za banke i štedne banke*, Hrvatska narodna banka.
7. Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Harcourt, Brace and Company, and Polygraphic Company of America, New York.
8. Porezna uprava (2010), *Baza podataka porezne uprave*, Porezna uprava.
9. Tica, J. (2002), *Tranzicija hrvatskog stambenog tržišta*, Politička kultura.
10. Tica, J. (2009), *Tranzicijska ekonomika tečaja i hrvatsko gospodarstvo*, Politička kultura.