



**EWA KUCHARSKA-STASIAK
MAGDALENA ZAŁĘCZNA
KONRAD ŻELAZOWSKI**

Wpływ procesu integracji Polski z Unią Europejską na rozwój rynków nieruchomości



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

EWA KUCHARSKA-STASIAK
MAGDALENA ZAŁĘCZNA
KONRAD ŻELAZOWSKI

**Wpływ procesu integracji
Polski z Unią Europejską
na rozwój rynków nieruchomości**



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

ŁÓDŹ 2012

Ewa Kucharska-Stasiak, Magdalena Załączna, Konrad Żelazowski
– Katedra Inwestycji i Nieruchomości, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Uniwersytet Łódzki, 90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 41/43

RECENZENT

Ewa Siemińska

SKŁAD KOMPUTEROWY

Magdalena Załączna

PROJEKT OKŁADKI

Barbara Grzeszczak

Fotografia wykorzystana na okładce autorstwa Magdaleny Załącznej

Publikacja jest podsumowaniem projektu realizowanego w Katedrze Inwestycji i Nieruchomości UŁ, finansowanego ze środków Narodowego Centrum Nauki „Tendencje zmian rynków nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską. Perspektywa średnio- i długoterminowa”, w ramach umowy nr 2057/H03/2008/34, ID: 19726.

Wydrukowano z gotowych materiałów dostarczonych do Wydawnictwa UŁ

© Copyright by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2012

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
Wydanie I. 6084/2012

ISBN 978-83-7525-787-8

<https://doi.org/10.18778/7525-787-8>

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
90-131 Łódź, ul. Lindleya 8
www.wydawnictwo.uni.lodz.pl
e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl
tel. (42) 665 58 63, faks (42) 665 58 62

Druk i oprawa: Quick Druk

Spis treści

Wprowadzenie	6
Rozdział 1. Specyfika rynków nieruchomości. Ujęcie teoretyczne	9
1.1. Rynek jako kategoria ekonomiczna	9
1.2. Problemy w zdefiniowaniu i klasyfikacji rynku nieruchomości	10
1.3. Uwarunkowania powstania rynku nieruchomości	16
1.4. Właściwości rynku nieruchomości	21
1.4.1. Źródła specyfiki rynku nieruchomości	21
1.4.2. Specyfika funkcjonowania rynku nieruchomości	23
1.4.2.1. Ułomne odwzorowanie cech nieruchomości w cenach	24
1.4.2.2. Deformacja w oddziaływaniu popytu, podaży i kształtowania się ceny	25
1.4.2.3. Permanentne stany nierównowagi na rynku nieruchomości	26
1.4.2.4. Przebieg cykli rynku nieruchomości	29
1.4.2.5. Cykle rynku nieruchomości, aktywność sektora bankowego a kryzysy gospodarcze	38
1.5. Uwarunkowania dalszego rozwoju rynku nieruchomości	45
Rozdział 2. Zróżnicowanie instytucjonalne i przestrzenne rynków nieruchomości w Unii Europejskiej	50
2.1. Powstawanie Unii Europejskiej	50
2.2. Zróżnicowanie demograficzne, przestrzenne i gospodarcze państw członkowskich UE	52
2.2.1. Regionalne uwarunkowania demograficzne	52
2.2.2. Regionalne uwarunkowania przestrzenne	54
2.2.3. Regionalne uwarunkowania gospodarcze	56
2.3. Obecne uwarunkowania gospodarcze	59
2.3.1. Skutki kryzysu gospodarczego w UE	59
2.3.2. Rynki nieruchomości mieszkaniowych w UE a kryzys gospodarczy	64
2.4. Wpływ integracji z Unią Europejską na rozwój rynków nieruchomości w wybranych państwach	70
2.4.1. Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Hiszpanii wynikające z procesu integracji	70

2.4.2.	Rozwój rynku mieszkaniowego w Hiszpanii	75
2.4.2.1.	Zasób mieszkaniowy, popyt i podaż	75
2.4.2.2.	Interwencjonizm państwa na rynku mieszkaniowym	83
2.4.2.3.	Rozwój finansowania hipotecznego rynku nieruchomości	85
2.4.2.4.	Obecny kryzys rynku mieszkaniowego	92
2.4.3.	Fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości	95
2.4.4.	Rozwój i stan obecny pozostałych rynków nieruchomości	96
2.4.5.	Podsumowanie	101
2.4.6.	Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Irlandii wynikające z procesu integracji	102
2.4.7.	Rozwój rynku mieszkaniowego w Irlandii	106
2.4.7.1.	Zasób mieszkaniowy, popyt i podaż	106
2.4.7.2.	Interwencjonizm państwa na rynku mieszkaniowym	114
2.4.7.3.	Rozwój finansowania hipotecznego	117
2.4.7.4.	Obecny kryzys rynku mieszkaniowego	120
2.4.8.	Fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości	124
2.4.9.	Rozwój i stan obecny pozostałych rynków nieruchomości	126
2.4.10.	Podsumowanie	132
Rozdział 3. Funkcjonowanie polskich rynków nieruchomości w ramach procesu integracji europejskiej		133
3.1.	Uwarunkowania zmian na rynkach nieruchomości przed akcesją	133
3.1.1.	Uwarunkowania zmian w otoczeniu zewnętrznym	133
3.1.2.	Zmiany na rynkach nieruchomości	135
3.1.3.	Diagnoza rozwoju rynków nieruchomości w okresie przedakcesyjnym	141
3.1.3.1.	Rynek nieruchomości mieszkaniowych	141
3.1.3.2.	Rynek nieruchomości biurowych	143
3.1.3.3.	Rynek nieruchomości handlowych	147
3.1.3.4.	Rynek nieruchomości magazynowych	150
3.1.4.	Przewidywania zmian na rynkach nieruchomości po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej	152
3.2.	Uwarunkowania rozwoju rynków nieruchomości od 2005 r.	154
3.2.1.	Uwarunkowania prawno-instytucjonalne	154
3.2.2.	Uwarunkowania gospodarcze i finansowe	155

3.2.3	Uwarunkowania demograficzno-społeczne	161
3.3.	Zmiany na rynkach nieruchomości po akcesji	165
3.3.1.	Nabywanie nieruchomości przez cudzoziemców	165
3.3.2.	Rynek nieruchomości mieszkaniowych	171
3.3.3.	Rynek nieruchomości komercyjnych	186
3.3.3.1.	Rynek nieruchomości biurowych	188
3.3.3.2.	Rynek nieruchomości handlowych	195
3.3.3.3.	Rynek nieruchomości magazynowych	200
Rozdział 4.	Ocena stanu i możliwości rozwoju polskich rynków nieruchomości w kontekście akcesji do Unii Europejskiej	207
4.1.	Porównanie ścieżki rozwoju polskich rynków nieruchomości z rynkami Hiszpanii i Irlandii	207
4.2.	Przeszkody dla rozwoju rynków nieruchomości w Polsce	210
4.2.1.	Nieuregulowane stosunki własnościowe	210
4.2.2.	Brak kompleksowych rozwiązań w zakresie dostępności wiarygodnych źródeł danych o stanie prawnym i fizycznym nieruchomości	215
4.2.3.	Brak nowoczesnych rozwiązań w systemie opodatkowania nieruchomości	222
4.2.4.	Nieprawidłowości systemu planowania i zagospodarowania przestrzennego	225
4.3.	Rozwój rynków nieruchomości a uwarunkowania finansowe	231
4.4.	Perspektywy rozwoju rynków nieruchomości w Polsce	233
4.4.1.	Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych	233
4.4.2.	Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych	235
Zakończenie		237
Bibliografia		239
Spis rysunków		246
Spis tabel		250

Wprowadzenie

Korzenie rozwoju współczesnego rynku nieruchomości w Polsce sięgają okresu przedwojennego, kiedy to stworzono jego podstawy prawne. Po drugiej wojnie światowej rynek ten funkcjonował w ograniczonych rozmiarach, przede wszystkim w segmencie nieruchomości mieszkaniowych i rolnych. Dopiero proces transformacji umożliwił odrodzenie się pełnego rynku nieruchomości. Wraz z jego rozwojem rosła świadomość znaczenia tego rynku dla rozwoju gospodarczego. Przyczyniło się to do zmian postrzegania nieruchomości jako elementu szeroko rozumianego kapitału. Rosło zrozumienie, że nieruchomość funkcjonuje nie tylko w sferze fizycznej, stanowiąc miejsce prowadzenia działalności gospodarczej, ale również w sferze procesowej, umożliwiając tworzenie wartości dodanej, pobudzając rozwój gospodarczy.

Od początku transformacji polski rynek nieruchomości przeżył silny proces przekształceń. Ich źródłem były zmiany, zachodzące w otoczeniu prawnym, ekonomicznym, finansowym, demograficznym a także politycznym, które wyznaczają klimat inwestowania, w tym politycznego inwestowania. Wielkim impulsem były przygotowania do przystąpienia do Unii Europejskiej.

Polski rynek nieruchomości pozostaje w dalszym ciągu rynkiem mało dojrzałym, który – pomimo akcesji – wykazuje różnice w mechanizmach jego funkcjonowania na tle zachodnich rynków nieruchomości. Istotnym problemem badawczym pozostaje wpływ akcesji na proces jego przekształceń.

Niniejsze opracowanie jest kontynuacją badań, prowadzonych przez Katedrę Inwestycji i Nieruchomości, przedstawionych w książce – „*Tendencje zmian rynku nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską*”. W pozycji tej przedstawione zostały zmiany na rynkach nieruchomości w Polsce do 2004 roku, wsparte autorskimi scenariuszami ich rozwoju po przystąpieniu do Unii Europejskiej, a także opiniami respondentów, związanych z rynkiem nieruchomości. W pracy „*Tendencje zmian rynku nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską*” zastosowane zostały dwie metody badawcze:

- metoda szczegółowa, polegająca na dogłębnej analizie statystycznej ukazującej wpływ integracji na rozwój rynków nieruchomości w państwach, które wcześniej przystąpiły do Unii, takich jak: Hiszpania, Portugalia, Irlandia i Grecja. Metoda ta pozwoliła na identyfikację różnic w rozwoju rynków nieruchomości,

- metoda uniwersalna, posługująca się analizą konwergencji; przyjmuje ona założenie, że proces integracji prowadzi gospodarkę w tym

samym kierunku, że podlegają one tym samym procesom rozwojowym. Zastosowanie tej metody do oceny zmian, jakim podlegają rynki nieruchomości w procesie integracji oparte jest na założeniu, że skoro proces ten prowadzi gospodarkę w tym samym kierunku, to również rynki nieruchomości powinny przejąć te tendencje. Ustawodawstwo unijne nie wpływa jednak bezpośrednio na regulacje, dotyczące nieruchomości. Widoczny jest wpływ pośredni. Główna cecha fizyczna nieruchomości, jaką jest stałość w miejscu powoduje, że nieruchomości podlegają zasadom prawa krajowego, a pośrednio są przedmiotem prawa unijnego, gdy skupia się ono na zapewnieniu swobody przepływu kapitału, towarów i siły roboczej. Zapewnienie swobody przepływu kapitału wymaga swobody w nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców. Na innych obszarach Unia Europejska wpływa na rynek nieruchomości poprzez dyrektywy, np. dotyczące oszczędności energii czy ochrony przyrody. Oznacza to, że proces konwergencji w ograniczonym zakresie dotyczy rynków nieruchomości, co nie oznacza, że nie jest widoczny. Teza ta upoważniała autorów do zastosowania metody uniwersalnej.

Niniejsza pozycja, stanowiąca kontynuację poprzedniej, skupia się na zmianach, zachodzących na rynkach nieruchomości po 2004 roku. Podjęto w niej próbę odpowiedzi na pytanie o czynniki wpływające na proces zmian, jakim podlegały rynki nieruchomości ze wskazaniem roli akcesji. Okres, podlegający ocenie jest szczególny, bowiem – oprócz efektów, związanych z integracją, ujawnił się silnie wpływ kryzysu światowego, korygujący zachowania uczestników rynku.

Celem opracowania zatem jest:

- ocena procesu dostosowawczego w okresie przedakcesyjnym, z perspektywy kilkuletnich doświadczeń po 2004 r.,
- ocena przekształceń wybranych rynków nieruchomości w Polsce po 2004 roku,
- ocena trafności oczekiwań uczestników rynku dotyczących wpływu akcesji na rozwój rynku nieruchomości, a także przyjmowanych autorskich scenariuszy zmian rozwoju tego rynku,
- porównanie procesów zmian, jakie zachodziły na rynkach nieruchomości w Polsce na tle zmian na rynkach w wybranych krajach,
- wskazanie występujących jeszcze barier rozwoju rynków nieruchomości w Polsce.

Podobnie, jak w poprzedniej pozycji posłużono się dwiema metodami badawczymi: metodą szczegółową i metodą uniwersalną. W porównaniach odwołano się tym razem do procesów przekształceń, jakim podlegały rynki nieruchomości w Hiszpanii i Irlandii uznając, że procesy rozwojowe w tych państwach są najbardziej zbliżone do realiów polskich.

W pracy można wyróżnić trzy warstwy: warstwę teoretyczną, w której uporządkowane zostały koncepcje definicyjne rynku nieruchomości i mechanizmy jego funkcjonowania (rozdział I), warstwę empiryczną, zawartą w rozdziale drugim i trzecim, w której przedstawione zostały zmiany na polskim rynku nieruchomości i porównawczo na rynkach w Hiszpanii i w Irlandii i warstwę trzecią, zawierającą wnioski z przeprowadzonych analiz wraz ze scenariuszem dalszych zmian. Ich podstawą była ewolucja rynków nieruchomości w Hiszpanii i Irlandii na tle rozwoju poszczególnych segmentów rynku nieruchomości w Polsce i prognoz gospodarczych kraju.

Autorzy mają nadzieję, że niniejsza praca stanowi kolejny wkład poszerzający wiedzę o procesach przekształceń, jakim podlegają poszczególne segmenty rynku nieruchomości i wzbogaca literaturę przedmiotu. Nie sposób wymienić wszystkich publikacji, poświęconych literaturze przedmiotu. Warto zwrócić uwagę na czołowe ośrodki, prowadzące badania. Należą do nich ośrodki akademickie (takie, jak: Uniwersytet Ekonomiczny w Gdańsku, Uniwersytet Łódzki, SGH, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu czy Uniwersytet Warmińsko-Mazurski), Instytut Rozwoju Miast, a także zachodnie firmy nieruchomościowe, mające swoje siedziby w Warszawie.

Rozdział 1. Specyfika rynków nieruchomości. Ujęcie teoretyczne

1.1 Rynek jako kategoria ekonomiczna

Na gruncie ekonomii termin rynek należy do tych kategorii, które nie są łatwe do zdefiniowania. Nic dziwnego, że pojęcie to podlega modyfikacji. W ekonomii neoklasycznej rynek traktowany jest jako mechanizm alokacji zasobów. Podstawę podejmowania decyzji stanowią ceny. Ich poziom zdeterminowany jest przez zachowania konsumentów, reprezentujących popyt i zachowania sprzedawców reprezentujących podaż. Przedmiotem analizy jest towar a nie warunki, w jakich dochodzi do alokacji zasobów. Popyt i podaż zostają wyizolowane z otoczenia, co prowadzi do znacznych uproszczeń interpretacyjnych. Taka analiza nie odpowiada na pytanie, dlaczego tak kształtują się elementy składowe rynku.

Znacznie szerzej sięga nurt ekonomii instytucjonalnej, który za przedmiot badań przyjmuje nie towar, ale warunki, w jakich zostają przeprowadzone transakcje. Istotnym staje się problem wymiany i koordynacji. Problem wymiany zachodzi w określonym układzie instytucjonalnym, który wpływa na szeroko rozumiane koszty transakcji. Instytucje i koszty transakcji wyznaczają efektywność rynku. Instytucjonałiści uznają, że przedmiotem analizy ekonomii powinny być instytucje, a zwłaszcza system prawny i jego wpływ na funkcjonowanie systemu ekonomicznego.

Rynek nie może być już tylko interpretowany jako mechanizm rynkowy, reprezentowany przez krzywe popytu i podaży, gdyż rynek jest także złożonym zespołem instytucji, czyli reguł gry, które częściowo determinują przebieg gry i zmiana tych reguł zmienia samą grę. Na straży przestrzegania reguł gry stoi państwo z jego agendami wyspecjalizowanymi we wdrażaniu reguł¹.

Analiza rynku wymaga zatem analizy wielu jego poziomów², których szczyt tworzą zwyczaje i tradycja. Drugi poziom tworzy środowisko instytucjonalne, obejmujące normy prawne, politykę i biurokrację. Trzeci poziom tworzą struktury organizacyjne, decydujące o przebiegu gry rynkowej, czwarty poziom tworzy alokacja zasobów, reprezentowana przez

¹ Z. Hockuba, Nowa ekonomia instytucjonalna - czy zdominuje nasze myślenie w rozpoczynającym się stuleciu, (w:) Czy ekonomia nadąża za wyjaśnieniem rzeczywistości, VII Kongres Ekonomistów Polskich, PTE, Warszawa 2001, s. 48.

² B. Klimczak, Uwagi o powiązaniach między standardową ekonomią i nową ekonomią instytucjonalną (w:) Nowa ekonomia instytucjonalna, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Kielcach, Kielce, 2005, s. 19.

popyt i podaż na dane dobro. Trzy pierwsze poziomy tworzą warunki, decydujące o alokacji zasobów, wyjaśniają one zachowania gospodarcze ludzi, stanowiąc główny przedmiot zainteresowania instytucjonalistów, podczas gdy przedmiotem zainteresowania głównego nurtu ekonomii jest poziom czwarty, zajmujący się alokacją zasobów. Na gruncie ekonomii instytucjonalnej – obok ograniczeń ekonomicznych, takich jak: dochody, popyt, siła nabywcza – dochodzą ograniczenia instytucjonalne.

W nurcie przedmiotowych rozważań trwale miejsce zajmuje systemowe ujęcie rynku. Istotą tego podejścia jest traktowanie badanych obiektów jako systemów otwartych, inaczej zbiorów elementów powiązanych w taki sposób, że tworzą one nową całość, która wyodrębnia się w danym otoczeniu. Według Mynarskiego „system rynkowy można traktować jako zbiór elementów (podmiotów i przedmiotów). Wzajemne oddziaływania, określane jako sprzężenia, mają charakter zasileniowy oraz informacyjny. Przepływy zasileniowe dotyczą strumieni dóbr oraz środków płatniczych. Przepływy informacyjne to powiązania komunikacyjne i sterownicze pomiędzy uczestnikami sfery wymiany³.

Jak wynika z powyższych rozważań, na gruncie teorii ekonomii pojęcie „rynku” podlega znacznej ewolucji, wprowadza nowe ujęcia, osadzone jest na nowych obszarach, wykraczających poza ekonomię, pozwala lepiej zrozumieć istotę rynku. Kolejne ujęcia rynku nie dyskwalifikują poprzednich, stanowią jedynie ich rozwinięcie i wzbogacenie. To, co łączy wymienione nurty w postrzeganiu rynku, to brak utożsamiania rynku z miejscem dokonania transakcji. Z pewnością dyskusja nad istotą rynku nie jest zakończona.

1.2. Problemy w zdefiniowaniu i klasyfikacji rynku nieruchomości

Trudności w zdefiniowaniu kategorii rynku nie są obce na obszarze definiowania rynku nieruchomości. Literatura dostarcza odwołania do wszystkich koncepcji rynku: klasycznego, instytucjonalnego i systemowego. Można postawić tezę, że na tym obszarze zamęt terminologiczny jest jeszcze większy, a wynika on nie tylko z ewolucji koncepcji rynku, ale także z jego specyfiki przedmiotowej i podmiotowej.

Przedmiotem obrotu jest wiązka praw do i na nieruchomości. Nieruchomości mogą być nie tylko przedmiotem sprzedaży ale również zamiany, zrzeczenia się, oddania w użytkowanie wieczyste, w najem lub dzierżawę, w użyczenie, oddane w trwały zarząd. Mogą być również obciążone ograniczonymi prawami rzeczowymi, wniesione jako wkłady

³ S. Mynarski, Analiza rynku. Systemy i mechanizmy, AE, Kraków 1993, s. 21–22.

niepieniężne (aporty) do spółek, przekazywane jako wyposażenie tworzonych przedsiębiorstw. Przedmiotem transakcji mogą być prawa do nieruchomości gruntowej, niezabudowanej, będącej w trakcie zabudowy czy nieruchomości zabudowanej. Zabudowania mogą być nowoczesne, nie wykazujące zużycia ani technicznego ani funkcjonalnego, wymagające remontu, modernizacji, częściowej lub całkowitej zmiany funkcji. Również struktura podmiotowa jest bogatsza niż na innych rynkach. Pojawiają się na nim nie tylko kupujący i sprzedający (którzy kupują – sprzedają prawo własności niczym nie ograniczone, ograniczone innym prawem na czas oznaczony lub nieoznaczony) ale także właściciele i najemcy, właściciele i dzierżawcy.

W najprostszym, klasycznym ujęciu, rynek nieruchomości rozpatruje się jako mechanizm alokacji zasobów. Przedmiotem analizy stają się trzy jego elementy: popyt, podaż i cena. Próba oderwania się od rozumienia rynku nieruchomości jako gry popytu i podaży jest definicja określająca rynek jako ogół warunków w jakich dokonuje się transferu praw do nieruchomości oraz zawierane są umowy, określające wzajemne prawa i obowiązki, związane z władaniem nieruchomością. Przesunięcie akcentu na warunki zawarcia transakcji ujawnia zależność popytu i podaży od regulacji prawnych, zwyczajów, konwencji, organizacji, sytuacji politycznej, wprowadza zatem nurt instytucjonalny⁴.

W wymiarze instytucjonalnym rynek nieruchomości obejmuje trzy poziomy: najwyższy poziom tworzy otoczenie instytucjonalne (zwyczaje, zasady polityczne, społeczne, ekonomiczne i prawne), średni poziom to rynek nieruchomości rozważany jako instytucja, najniższy wyznaczony jest przez strukturę i sposób zmian podmiotów. Na poszczególnych poziomach zachodzą zmiany a pomiędzy poziomami zachodzi bezustanna interakcja⁵.

Najwyższy poziom rynku ujawnia powiązania rynku nieruchomości z szeroko rozumianym otoczeniem zewnętrznym. Rynek nieruchomości nie tylko odbiera bodźce ze świata zewnętrznego, ale sam go modyfikuje (por. p.1.3.).

Rynek nieruchomości rozważany jako instytucja ujawnia specyficzne jego cechy, wpływające na sposób jego funkcjonowania. Wywiera wpływ

⁴ E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa 2006, s. 38–40.

⁵ M. Załączna, *Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości w Polsce na tle doświadczeń państw zachodnich*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010, s. 66–67.

na zachowania podmiotów, na ich aktywność a także wartość praw stanowiących przedmiot obrotu⁶.

Najniższy szczebel wymiaru instytucjonalnego rynku nieruchomości tworzą organizacje rynku nieruchomości. Obejmują one uczestników rynku, organizacje zawodowe i podmioty publiczne. Zatem, podobnie jak w ogólnym nurcie instytucjonalnym, tak i w literaturze poświęconej rynkom nieruchomości, odróżnia się instytucje od organizacji – organizacje są graczami, instytucje zasadami gry. Gracze to osoby bezpośrednio lub pośrednio zaangażowane w nieruchomości. Gracze bezpośrednio prezentowani są przez użytkowników, którzy mogą być właścicielami lub najemcami, dzierżawcami itp., przez deweloperów i inwestorów. Grupę graczy (organizacje) pośrednio zaangażowanych tworzą służby komunalne, służby planowania przestrzennego, banki i inne instytucje finansowe, doradcy prawni i finansowi, architekci, inżynierowie budowlani, kosztorysanci, rzeczoznawcy, pośrednicy, zarządcy wraz z ich organizacjami zawodowymi⁷.

Nie wnikając w bogate teorie w ramach nurtu instytucjonalnego trudno nie zgodzić się ze stwierdzeniem, że instytucje są przewodem przekazującym stosunki rynkowe, pomagają zatem w ustalaniu charakteru rynków nieruchomości, podczas gdy rynki wpływają na charakter organizacji siłami konkurencji, zmuszającymi je do zmiany wraz z upływem czasu. Instytucje mogą oddziaływać zarówno na organizacje jak i na rynki, wpływając na ich dynamikę⁸.

Czym większa świadomość złożoności procesów gospodarczych i ich zmienności, tym bogatsze stają się definicje rynku a także ich klasyfikacja. Oscylują one od najprostszych, pozwalających wyodrębnić na rynku nieruchomości rynek lokat i rynek, na którym przedmiotem obrotu są prawa na nieruchomości do złożonych klasyfikacji wyodrębniających większą ilość segmentów.

Nieruchomość może być traktowana jako lokata⁹. Inwestorzy oceniają ten kierunek lokat przez pryzmat stóp zwrotu, jakie mogą osiągnąć.

⁶ W świetle regulacji prawnych pojęcie obrotu obejmuje nie tylko sprzedaż ale również zamiany, zrzeczenia się, oddania w użytkowanie wieczyste, użyczenia, oddania w trwałe zarząd, obciążenie ograniczonymi prawami rzeczowymi, wnoszenia jako wkłady niepieniężne. Por. ustawa o gospodarce nieruchomościami z dnia 21 sierpnia 1997 roku, Dz.U. z 2010 nr 102 poz.651, art.13, z późn. zm.

⁷ M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, Routledge, London-New York, 1998, s. 5.

⁸ Tamże, s. 5.

⁹ Szerzej: E. Siemińska, *Rynek nieruchomości jako miejsce lokowania kapitału*, (w:) E. Siemińska (red.) *Inwestowanie w nieruchomości*, Poltext, Warszawa 2011.

Porównują stopy zwrotu z nieruchomości ze stopami zwrotu z innych aktywów. Ten segment rynku utożsamiany jest z rynkiem aktywów finansowych. Graczami na tym rynku są nie tylko inwestorzy ale także deweloperzy, stąd następuje wyróżnienie – obok rynku aktywów finansowych – rynku deweloperskiego. Drugi segment rynku, na którym przedmiotem obrotu są prawa na nieruchomości, w najprostszej formie przyjmuje nazwę rynku najmu, szerzej rynku użytkownika. Prowadzi nas to do bardziej rozwiniętej koncepcji rynku, na którą składają się cztery podryniki:

- rynek użytkowników;
- rynek aktywów finansowych;
- rynek działań deweloperskich;
- rynek gruntów¹⁰.

Użytkownicy, potrzebujący powierzchni na prowadzenie działalności gospodarczej, czy do zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych oraz inwestorzy, którzy nabywają nieruchomość, traktując ją jako aktywa finansowe, tworzą popyt. Podaż tworzą deweloperzy, dostarczający nowej powierzchni, powierzchni zmodernizowanej (często zaadaptowanej), a także właściele¹¹, którzy decydują się na sprzedaż gruntów niezabudowanych bądź zabudowanych.

Klasyfikacja ta może wydawać się niezbyt konsekwentna – nie ma bowiem tutaj wyraźnego, jednoznacznego kryterium podziału rynku, wręcz przeciwnie, wystąpiło kilka kryteriów nakładających się: kryterium podmiotowe (rynek użytkowników i rynek działań deweloperskich) i kryterium przedmiotowe (rynek aktywów finansowych i rynek gruntów). Zastosowanie tej klasyfikacji wydaje się być jednak bardzo pomocne w analizie funkcjonowania rynku nieruchomości. Trzy z nich: rynek użytkowników, rynek aktywów finansowych i rynek gruntów związane są z istniejącym zasobem, rynek działań deweloperskich tworzy strumień nowych powierzchni powiększających zasób.

Przykładowo, na rynku powierzchni biurowej **rynek użytkowników** tworzy zasób powierzchni: wynajmowanej od właścicieli, przeznaczonej przez właścicieli do wynajęcia, ale również posiadanej na własność bezpośrednio przez samych użytkowników, którzy występują jako właściciele – użytkownicy.

¹⁰ Por. M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, op. cit., s. 18–40.

¹¹ Na rynku gruntów mogą wystąpić nie tylko właściciele, ale także użytkownicy wieczystości.

Zasób powierzchni biurowej stanowi również zbiór **aktywów finansowych** dla ich właścicieli, którzy zainwestowali w nieruchomość w celu osiągania dochodów z wynajmowania, czy zysku kapitałowego, wynikającego z różnicy cen sprzedaży i kupna. Porównują oni ryzyko i korzyści z posiadania nieruchomości z innymi aktywami. Nieruchomości są postrzegane jako aktywa finansowe, zarówno przez inwestorów instytucjonalnych, takich jak firmy ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne czy inwestycyjne, jak i przez inwestorów indywidualnych.

Strumień nowego zasobu pochodzi z **rynku działań deweloperskich**. Deweloperzy tworzą nowy zasób, nabywany przez inwestorów¹². Rynek użytkowników i rynek działań deweloperskich związany jest z **rynkiem gruntów**, na którym występuje – z powodu ograniczoności zasobów – konkurencja w wykorzystaniu gruntów.

Cena, rozumiana jako cena transakcyjna bądź stawka czynszu¹³, odgrywa na tych rynkach rolę decydującą. Rynek nieruchomości jest bowiem rynkiem nieformalnym¹⁴, nie ma swojej siedziby i statutu, nie podlega żadnej koordynacji, co powoduje, że nie jest możliwe, by na takim rynku każdy miał dobrą wiedzę o wielkości podaży i popytu przy każdym konkretnym poziomie cen. Rynek ten pozostaje rynkiem wysoce nieprzejrzystym, co oznacza trudny dostęp do informacji o cenach transakcyjnych czy umownych stawkach czynszu. Często cena ofertowa stanowi jedyną informację rynkową dla jego uczestników. Na rynku nieruchomości szczególnie cennym, a czasami jedynym źródłem informacji pozostaje ujawnienie zamierzeń kupna-sprzedaży czy chęci wynajmu. Rozważania powyższe ujawniają, że rynek to nie tylko popyt i podaż, to również otoczenie prawne, a także organizacje, prezentowane nie tylko przez użytkowników, ale także deweloperów, inwestorów, instytucje finansowe, pośredników, geodetów.

Podjęta została również próba systemowego ujęcia rynku nieruchomości. Prezentuje je m.in. M. Bryx,¹⁵ który zdefiniował rynek jako

¹² Deweloper na ogół tworzy nowy zasób w celu jego sprzedaży. Może wystąpić również sytuacja, że deweloper nie decyduje się na sprzedaż obiektów, pozostając ich właścicielem. Wtedy wystąpi na rynku jako deweloper – inwestor. Taka sytuacja wystąpiła w Warszawie w latach 90., kiedy deweloperzy utrzymywali nowo wznoszone biurowce, w celu osiągania bardzo wysokich powodów spadku jego aktywności.

¹³ Na rynku użytkownika rolę ceny pełni czynsz. Por. m.in. M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, op. cit., roz. 2.

¹⁴ Podkreśla to m.in. Fraser stwierdzając, że rynek nieruchomości jest wszechobecny, nie ma on formalnie zorganizowanego miejsca handlu, gdzie oferowane są ceny, a transakcje publiczne uwierzytelnione. Por. W. D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing*, The Macmillan Press Ltd., London 1993, roz. 10.

¹⁵ M. Bryx, *Rynek nieruchomości, System i funkcjonowanie*, Poltext, Warszawa 2006.

system, obejmujący podsystem obrotu nieruchomościami, podsystem finansowania nieruchomości, podsystem zarządzania nieruchomościami oraz podsystem inwestowania w nieruchomości.

Autor wyróżnił:

1. Stronę podaźową, którą tworzą:
 - suma ofert nieruchomości,
 - inwestycje kapitałowe w nieruchomości,
 - instrumenty finansowe ściśle związane z możliwością rozwoju strony podaźowej rynku lub popytu na nieruchomości,
 - usługi dotyczące nieruchomości (m.in. zarządzanie, pośrednictwo),
2. Stronę popytową rynku nieruchomości, którą tworzą:
 - popyt na nieruchomości,
 - popyt na instrumenty finansowe,
 - popyt na usługi związane z rozwojem wartości nieruchomości,
 - popyt na inne usługi związane z produktem nieruchomości (usługi pośredników, notariuszy, geodetów),
3. Mechanizm funkcjonowania rynku nieruchomości, w którym najważniejszymi elementami są procedury prawne i relacje ekonomiczne, przenikające się w poszczególnych segmentach rynku.

Dotychczasowe koncepcje rynku nieruchomości, osadzone na gruncie ekonomii neoklasycznej, nie można uznać za nieprawdziwe, co najwyżej niepełne i wymagające wzbogacenia. Ujęcia rynku nieruchomości nawzajem się przenikają. Nie można bowiem oddzielać gry popytu i podaży od kultury, zwyczajów, norm prawnych, struktur zarządzania. Nie można rozważać kultury, zwyczajów, norm moralnych, norm prawnych, struktur zarządzania bez ich wpływu na zachowania uczestników rynku, wpływające na kształtowanie się popytu, podaży i ceny. Ujęcie instytucjonalne rynku nie jest alternatywą, ale ma charakter uzupełniający, szczególnie na etapie badawczym¹⁶. Nie można rozważać rynku nieruchomości jako układu zamkniętego, rynek nieruchomości to zwarta struktura, posiadająca różnorodne wejścia i wyjścia.

Rynek nieruchomości musi być analizowany jako system dynamiczny, podlegający zmianom zachodzącym w otoczeniu o zmieniających się relacjach pomiędzy otoczeniem a rynkiem nieruchomości, jako system, który obejmuje subsystemy i jest scharakteryzowany przez jego otoczenie,

¹⁶ M. Ball, *Institutions in British Property Research: a Review*, Urban Studies, 1998, Vol. 153, s. 150.

funkcjonalne relacje w ramach otoczenia a także pomiędzy otoczeniem a rynkiem nieruchomości.

1.3. Uwarunkowania powstania rynku nieruchomości

Uwarunkowania powstania i rozwoju rynku nieruchomości wypływają ze sfery ekonomii, polityki oraz życia społecznego. Pewne instytucje uznawane są za elementarne, warunkujące powstanie rynku – to system prawny i zwyczaje rządzące umowami, funkcjonują one nawet jeśli rynek nie istnieje w sensie formalnym¹⁷. Przyjmując, że rynek jest instytucją społeczną akceptuje się określone konsekwencje teoretyczne: wymiana ma kontekst instytucjonalny, konieczne jest zaakceptowanie określonych barier i ograniczeń, odrzuca się neoklasyczne założenie o wolnym rynku oraz ograniczających go instytucjach. Rynek ma aspekty społeczne, a także kolektywne oraz odrywa główną rolę w dostarczaniu informacji i kształtowaniu indywidualnych preferencji, oczekiwań i działań¹⁸.

Zasadniczą funkcją rynku jest zamiana niepewności w ryzyko¹⁹. Niepewność wynika z niewiedzy o wszystkich możliwych wynikach i prawdopodobieństwie ich wystąpienia, podwyższa koszty transakcyjne. Ryzyko może być skalkulowane, można więc określić prawdopodobieństwo wystąpienia określonych rezultatów. Oddziaływanie podmiotów publicznych wpływa na rynek poprzez działania zmniejszające lub zwiększające poziom ryzyka²⁰.

Prawo własności daje możliwość używania zasobów, ale odnosi się to do konkretnego społeczeństwa, to instytucja społeczna, która nie ma charakteru naturalnego i jest podatna na zmiany²¹. Siła ochrony prawa własności wynika także z porządku instytucjonalnego, formalna ochrona bez możliwości praktycznej realizacji uniemożliwia maksymalizację

¹⁷ Czarny rynek jest także instytucją społeczną, rządzi nim określone zwyczaje, wytwarzana jest rutyna w postępowaniu jego uczestników, która zastępuje system prawny.

¹⁸ Keynes wskazuje, iż działamy w ramach naszych przeszłych doświadczeń i ustalonych reguł, brak wiary w trafność własnego osądu powoduje odwoływanie się do oceny większości, którą uznajemy za lepiej poinformowaną, za: J. M. Keynes, *The general theory of employment, interest and money*, London, Macmillan, 1973, s. 114.

¹⁹ Oczywiście wynika to z takich funkcji rynku jak: informacyjna, równowagi, akceptacji produktów, alokacyjna i selekcyjna, za: Krabben van der E., *Urban dynamics: a real estate perspective – an institutional analysis of the production of the built environment*, Center for Economic Research, Tilburg University, Amsterdam 1995.

²⁰ Wysokie biurokratyzowanie może powodować opór, opóźnienia w nadążaniu za trendami rynkowymi, przez co zwiększa się niepewność i koszty transakcyjne.

²¹ A. Alchian, H. Demsetz, *Property Right Paradigm*, *The Journal of Economic History*, Vol. 33/1973.

wartości²². Transakcje, których przedmiotem są prawa do nieruchomości są dotknięte problemami wynikającymi z fizycznych cech nieruchomości, a w szczególności ich związania z jednym miejscem. To prawo własności umożliwia kreację wartości, jej uchwycenie i przenoszenie w drodze transakcji²³. Jednak stałość w miejscu nieruchomości jest jej poważną wadą, ponieważ bardzo silnie uzależnia go od lokalnego porządku instytucjonalnego. Własność doznaje określonych ograniczeń, m.in.

z punktu widzenia możliwości wykorzystania nieruchomości – sfera zagospodarowania przestrzennego określa potencjał nieruchomości, a ewentualna zmiana zależy od określonych podmiotów publicznych oraz możliwości finansowych.

Podmioty podejmują decyzje wybierając między alternatywnymi rozwiązaniami, bodźce wpływające na ostateczne wybory pochodzą zarówno z realnego świata jak i porządku instytucjonalnego, łącznie zarówno realny świat jak i porządek instytucjonalny kreują przestrzeń podejmowania decyzji²⁴. W przypadku nieruchomości przestrzeń ta jest zawężana poprzez jej fizyczne związanie z jednym miejscem i tym samym przez lokalny porządek instytucjonalny. Porządek ten jest także wyrazem pewnych nieformalnych i ukrytych zasad, stanowią one potencjalne niebezpieczeństwo dla niedoświadczonych, obcych uczestników rynku (mogą być tworzone specjalnie dla uzyskania przewagi).

Transakcje na rynku nieruchomości pozostają pod wpływem i same wpływają na interakcje pomiędzy sferami działań realnych, reguł konstytucyjnych i reguł *governance*²⁵ – por. tab. 1. Sfera działań realnych umożliwia uzyskanie korzyści z transakcji, kierują nią zasady organizujące, ułatwiające przeprowadzenie transakcji, które mają często charakter nieformalny, ale wywołują formalne konsekwencje (np. wpływ wywierany przez właściciela nieruchomości komercyjnej wysokiej klasy na warunki umowy najmu). Elementy, które różnicują tę sferę mogą dotyczyć prawa własności (np. niebezpieczeństwo wystąpienia roszczeń repriwatyzacyjnych), prawa najmu (ochrona najemcy), prawa użytkowania nieruchomości i obowiązków związanych z własnością.

²² De Soto H., Tajemnica kapitału, FIJORR Publishing, Warszawa-Chicago 2002, s. 37.

²³ Seabrooke W., Kent P., Resolving institutional uncertainty in international real estate decisions, (w:) International real estate – an institutional approach, red. Seabrooke W, Kent P., Hong How H. H., Blackwell Publishing, Oxford 2004.

²⁴ R. J Oakerson., S.T. Walker, Analysing policy reform and reforming policy analysis, (w:) Policy Studies and developing nations, red. Brinkerhoff D.W., vol.5, JAI Press, Greenwich 1997.

²⁵ W. Seabrooke, P. Kent... op.cit.

Tab. 1. Zakres poszczególnych sfer wpływających na proces transakcji

Sfera reguł konstytucyjnych	Sfera reguł <i>governance</i>	Sfera działań realnych
❖ rządy prawa ❖ prawo własności ❖ polityka zagospodarowania ❖ przestrzennego ❖ zasady ochrony środowiska ❖ zasady delegacji władzy ❖ regulacje rynkowe ❖ polityka fiskalna ❖ zasady prawa budowlanego	❖ wprowadzenie w życie reguł konstytucyjnych ❖ rejestracja tytułów prawnych ❖ planowanie i zagospodarowanie przestrzenne ❖ kontrola ochrony środowiska ❖ struktura <i>governance</i> ❖ prawo budowlane	❖ zobowiązania wynikające z umów ❖ bezpieczeństwo prawa własności ❖ prawo użytkowania ❖ restrykcje odnoszące się do prawa własności ❖ obowiązki finansowe ❖ otoczenie biznesowe

Źródło: Seabrooke W., Kent P., Resolving institutional uncertainty in international real estate decisions, (w:) International real estate – an institutional approach, red. Seabrooke W, Kent P., Hong How H. H., Blackwell Publishing, Oxford 2004, s. 56.

Sfera konstytucyjna ma charakter najbardziej ogólny, zawiera podstawowe zasady prawne, społeczne i polityczne obowiązujące w danym społeczeństwie. Sfera *governance* dotyczy kwestii bardziej szczegółowych, realizowanych najczęściej przez lokalne podmioty publiczne o dużej niezależności od rządu oraz inne wykonawcze podmioty publiczne odpowiedzialne za wdrażanie polityki państwa. Prawa do nieruchomości są przedmiotem umów, powstają także w drodze orzeczeń sądowych i działań nieformalnych. Prawa te mają określony wymiar instytucjonalny i są przedmiotem rynku nieruchomości. Nieruchomość jest szczególna, ponieważ wpływa na nią bardzo duża liczba czynników, które należą do odległych obszarów życia społecznego i gospodarczego. Znaczenie mają zarówno czynniki wpływające na system alokacji zasobów, poziom rozwoju rynku finansowego, obciążenia fiskalne, różnice przestrzenne w rozwoju gospodarczym, jak i polityka władz lokalnych, regionalnych i krajowych.

Koncentrując się na charakterystyce otoczenia instytucjonalnego nieruchomości można wskazać jego poszczególne sfery, a mianowicie:

politykę, gospodarkę, społeczeństwo i prawo²⁶. Dalsza dezagregacja doprowadza do wyróżnienia tych zasad i regulacji, które w zasadniczym stopniu wpływają na znaczenie i rozwój nieruchomości – por. tab. 2.

Tab. 2. Otoczenie instytucjonalne nieruchomości

Polityka:	Gospodarka:
❖ formy sprawowania władzy na szczeblu lokalnym i rządowym, ❖ ryzyko polityczne ❖ zasady konstytucyjne ❖ udział w organizacjach międzynarodowych np. UE ❖ klimat polityczny na szczeblu państwa	❖ system alokacji zasobów ❖ stopa procentowa, kurs wymiany waluty, inflacja ❖ struktura przemysłowa ❖ struktura przestrzenna aktywności gospodarczej ❖ organizacja i rozwój rynku kapitałowego i pieniężnego ❖ poziom otwarcia rynku ❖ system podatkowy (ulgi, zachęty inwestycyjne)
Spółeczeństwo:	Prawo:
❖ rasa i kultura ❖ stosunki społeczne ❖ struktura klasowa ❖ niepisane reguły zachowań i relacje społeczne	❖ prawa do nieruchomości, zasady obrotu, prawo zagospodarowania przestrzennego i budowlane ❖ prawo spadkowe i podatkowe ❖ prawo konstytucyjne ❖ legislacja a prawo precedensu, interpretacja przepisów ❖ regionalne różnice w stosowaniu prawa ❖ wpływ prawa międzynarodowego, np. dyrektyw UE

Źródło: D'Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.

Rynek nieruchomości jest rynkiem, którego przedmiotem jest dobro o wyjątkowo wysokim poziomie wpływów i impulsów płynących ze świata społecznego i gospodarczego, to wywołuje więc szczególnie szeroki proces instytucjonalizacji. Przejawy tego procesu odzwierciedlają zmiany

²⁶ D'Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.

kulturowe w społeczeństwie oraz przemiany gospodarcze, rynek ten jest zarówno narzędziem zmian jak i ich katalizatorem – por. tab. 3.

Tab. 3. Proces instytucjonalizacji a rynek nieruchomości

Spółeczeństwo i gospodarka	Rynek nieruchomości
Ewolucja społeczna i gospodarcza wywołana aktywnością jednostek i grup	Ewolucja instytucji rynku nieruchomości jako części systemu społ.-gospodarczego
Gospodarka jest przedmiotem przemian instytucjonalnych, które mają wywołać określone cele	Sektor nieruchomości jest przedmiotem zmian i jednocześnie narzędziem zmian
Instytucje są narzędziem kontroli społecznej, odbijającym strukturę władzy w społeczeństwie	Instytucjonalizacja rynku nieruchomości – jej form i przejawów odzwierciedla zmiany w relacji społeczno-gospodarczej
Instytucje bardziej niż rynek determinują alokację zasobów	Na rynku nieruchomości nie ma neutralnej alokacji zasobów
Wartość wynika ze struktury instytucjonalnej i nie może być zredukowana do ceny	Waga statusu, siły, symbolu związanego z nieruchomością
Wzajemne oddziaływanie technologii, organizacji i kultury	Technologia sektora nieruchomości prowadzi do zmian form instytucjonalnych, ale stare formy stawiają opór nowej technologii
Wzajemne oddziaływanie między kulturą, strukturą społeczną, wyborami i zachowaniami	Kulturowe nastawienie do posiadania, używania, transakcji nieruchomości wpływa na zachowania, ale i zachowanie modyfikuje kulturę
System gospodarczy jako rozwijający się proces społeczny wymaga podejścia interdyscyplinarnego	Rola nieruchomości w systemie gospodarczym wymaga wyjaśnienia terminów gospodarczych, społecznych, prawnych, politycznych i psychologicznych

Źródło: D'Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.

Rynek nieruchomości jest zespołem zasad, konwencji i relacji, które łącznie tworzą system, w którym nieruchomość jest użytkowana, a prawa do niej podlegają transakcjom. Postrzegając rynek nieruchomości jako instytucję należy pamiętać, iż nie jest on neutralny w alokacji zasobów i określaniu wartości, wywiera niezaprzeczalny wpływ na aktywność podmiotów i wartość praw do nieruchomości. Szczególnie istotne jest dostrzeganie potrzeby interdyscyplinarnego traktowania rynku nieruchomości, co na gruncie analiz instytucjonalnych jest w pełni realizowane.

1.4. Właściwości rynku nieruchomości

1.4.1. Źródła specyfiki rynku nieruchomości

W literaturze przedmiotu często podkreśla się specyfikę rynku nieruchomości. Termin „specyficzny” oznacza właściwy wyłącznie komuś lub czemuś, charakterystyczny dla kogoś lub czegoś, swoisty²⁷. Źródłem specyfiki rynku nieruchomości są zarówno cechy nieruchomości, cechy rynku nieruchomości, jak i specyfika towaru, którym są zróżnicowane prawa, stanowiące przedmiot obrotu na tym rynku.

Niewątpliwie do **cech nieruchomości**, wyróżniających je spośród innych dóbr, należą co najmniej:

- stałość w miejscu,
- ich daleko idąca niejednorodność,
- wysoka kapitałochłonność.

Tradycyjnie, wśród **cech rynku nieruchomości** wyróżnia się.²⁸

1. Niejednorodność,
2. Niedoskonałość,
3. Małą efektywność cenową popytu i podaży,
4. Lokalny charakter rynku,
5. Małą efektywność rynku,
6. Dużą dozę interwencjonizmu,
7. Wymóg fachowej obsługi rynku nieruchomości,
8. Małą płynność.

Dodatkowo, niektórzy autorzy²⁹ do cech rynku nieruchomości zaliczają:

1. Globalizację finansowania rynku nieruchomości, co oznacza, że chociaż nieruchomość jest nieprzemieszczalna, ale w jej finansowaniu może uczestniczyć kapitał międzynarodowy,
2. Subiektywność dokonywanych ocen jako następstwo indywidualnych cech rynku nieruchomości,
3. Ważkość podejmowanych decyzji inwestycyjnych i finansowych na rynku, na którym dobro jest bardzo kapitałochłonne a okres użytkowania jest wyjątkowo długi,
4. Wysoki udział szarej strefy.

²⁷ Słownik języka polskiego, PWN, Warszawa 1981.

²⁸ Szerzej m.in. E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa 2006.

²⁹ Por. M. Bryx, *Rynek nieruchomości. System i funkcjonowanie*, Poltext, Warszawa 2006.

Niektóre z tych cech mają wymiar szczególny na rynku nieruchomości, np. niejednorodność rynku. Chociaż większość a może wszystkie rynki są niejednorodne, to niejednorodność rynku nieruchomości jawi się jako szczególna – rozpatrywana jest nie tylko z punktu widzenia samego przedmiotu (np. na rynku samochodowym marki samochodów, rocznik, przebieg), ale również z punktu widzenia zróżnicowanych praw, stanowiących przedmiot obrotu na rynkach nieruchomości i zróżnicowanych form inwestowania – oprócz inwestowania bezpośredniego występuje inwestowanie pośrednie i semi-bezpośrednie. Inwestowanie pośrednie polega na nabywaniu papierów wartościowych wyemitowanych na bazie nieruchomości, semi-bezpośrednie poprzez powołanie spółek celowych³⁰. Oznacza to, że nie sama cecha niejednorodności świadczy o specyfice tego rynku, ale bogactwo kryteriów klasyfikacyjnych.

Podobny wywód można przeprowadzić w odniesieniu do niedoskonałości rynku nieruchomości. Nie ma rynków doskonałych. Zbliżony do rynku doskonałego jest rynek papierów wartościowych.

Niewątpliwie, rynek nieruchomości jest niedoskonały, bowiem:

- nie ma na nim wielu kupujących i sprzedających,
- cechuje go trudność wejścia i wyjścia,
- jest mało przejrzysty, co oznacza, że dostęp do informacji jest utrudniony a pozyskane dane nie muszą odwzorowywać aktualnej sytuacji na tym rynku,
- nie ma na nim i nie może być racjonalnych zachowań, co oznacza, że cena nabycia nie może stanowić jedyne kryterium wyboru.

Ważne pozostają takie cechy, jak: lokalizacja, stan techniczny, koszty utrzymania, koszty dojazdu itp.

Wiele z tych cech, stanowiących źródło niedoskonałości rynku nieruchomości ujawnia się na innych rynkach. Jednak nie sam fakt niedoskonałości rynku nieruchomości, lecz poziom tej niedoskonałości jest cechą wyróżniającą ten rynek. Uznaje się, że rynek ten jest najbardziej niedoskonałym rynkiem spośród innych rynków niedoskonałych.

Niewątpliwie, wymóg fachowej obsługi jest cechą każdego rynku, ale tylko na niektórych rynkach a należy do nich rynek nieruchomości wymóg ten został mocno sformalizowany nie tylko poprzez wymóg posiadania licencji czy uprawnień do wykonywania zawodu. Wymogi, stawiane zawodnikom na rynku nieruchomości dotyczą nie tylko etapu wejścia do zawodu, ale również wymogów w trakcie jego wypełniania – w wielu krajach wprowadzony jest obligatoryjny wymóg permanentnego

³⁰ M. Jurek-Maciak, Bezpośrednie i pośrednie sposoby inwestowania na rynku nieruchomości, *Nieruchomości C.H.Beck*, 04/2008.

kształcenia. W niektórych krajach dostęp do wykonywania zawodu jest nawet ograniczony wiekowo, np. w Finlandii osoby ubiegające się o licencje rzeczoznawcy majątkowego nie mogą przekroczyć 65 lat, w Niemczech nie mogą mieć poniżej 33 lat i powyżej 62 lat życia.³¹

Źródłem specyfiki rynku nieruchomości, dotychczas nie wymienionych, pozostaje także z pewnością charakter towaru. Towarem na rynku nieruchomości są prawa. Nieruchomość jest stała w miejscu, a uczestnicy rynku obracają prawami. Czym wiązka praw, ujmowana przez Amerykanów jako „wiązka patyków” będzie bogatsza, tym również obrót na tym rynku będzie bogatszy. Przedmiotem obrotu na tym rynku są nie tylko prawa do nieruchomości ale również na nieruchomości, m.in. prawo najmu, dzierżawy, użyczenia itp. Stosunki wymiany dotyczą nie tylko prawa własności czy współwłasności, ale również praw dotyczących korzystania z nieruchomości. Stosunki wymiany obejmują zatem zamiar transferu praw do nieruchomości, jak i również zamiar zmiany podmiotu korzystającego z nieruchomości lub sposobu jej wykorzystania. Ta właściwość wpłynie na strukturę tego rynku. Z punktu widzenia nabywanej wiązki praw zostały wyróżnione: rynek aktywów finansowych, czyli inwestujących we własność (współwłasność) lub nabywających prawa zbliżone do własności (w Polsce prawo użytkowania wieczystego gruntu i własnościowe prawo do lokalu spółdzielczego) i „rynek użytkowników”, na którym udostępniane jest prawo do korzystania z nieruchomości.

Stosunki zachodzące pomiędzy uczestnikami rynku wykraczają poza stosunki wymiany, obejmują również stosunki nie mające charakteru rynkowego. Na obszarze transferu praw dotyczących korzystania z nieruchomości obejmują one m.in. eksmisję, wywłaszczenie, uwłaszczenie czy darowiznę.

1.4.2. Specyfika funkcjonowania rynku nieruchomości

Cechy nieruchomości a także cechy rynku nieruchomości nie pozostają bez wpływu na mechanizm jego funkcjonowania. Można dostrzec, że sposób funkcjonowania tego rynku wykazuje pewną odmienność. Widoczna ona jest co najmniej na poniższych obszarach:

1. Rynek nieruchomości ułomnie odwzorowuje cechy nieruchomości w cenach.

³¹ Por. S. Żróbek, *Rzeczoznawstwo majątkowe w Europie*, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa 2000.

2. Mechanizm rynkowy ma na rynku nieruchomości ograniczony zasięg, co stanowi efekt występowania deformacji w oddziaływaniu popytu, podaży i kształtowania się ceny.
3. Deformacja w oddziaływaniu popytu i podaży stanowi istotne źródło występowania stanów permanentnej nierównowagi na rynku nieruchomości.
4. Przebieg cykli rynku nieruchomości może być szczególnie gwałtowny, co oznacza, że fluktuacje mogą być silniejsze niż w całej gospodarce.
5. Występuje silny związek rynku nieruchomości i sektora bankowego, co przenosi się na całą gospodarkę.

1.4.2.1. Ułomne odwzorowanie cech nieruchomości w cenach

Nieruchomości, dostępne na rynku, są niejednorodne i odznaczają się zróżnicowanymi cechami. Przykładowo, grunt może mieć różne przeznaczenie, ale nawet w obrębie tego samego przeznaczenia, np. rolniczego, działka gruntu ma kilka cech: jej urodzajność w odniesieniu do różnych rodzajów produktów oraz lokalizację względem kilku różnych innych lokalizacji. Istotna jest również wielkość i kształt tego gruntu. Oznacza to, że rynkowe ustalenie ceny powinno uwzględnić wszystkie te cechy³². Podobnie przy gruntach zabudowanych zróżnicowane cechy tej nieruchomości z jej elementami składowymi powinny być zakumulowane w cenie. Niestety, **na rynku nieruchomości nie jest znany rozkład cen dla poszczególnych cech nieruchomości**. A. Evans porównuje to do sytuacji, w której ktoś chce poznać ceny, płacone za towary w jakimś konkretnym supermarkecie ale z jakichś powodów nie został wpuszczony do środka³³.

Na rynku papierów wartościowych ceny akcji notowanych na giełdzie ustala się przez rynek, natomiast sytuacja na rynku nieruchomości porównywana jest do szacowania ceny akcji spółki, gdy jej akcje są po raz pierwszy udostępniane na giełdzie.³⁴ Niejednorodność nieruchomości, a także rzadkość dokonywania transakcji powodują, że cena transakcyjna nie jest całkowicie wyznaczona przez rynek. Rynek pozwala jedynie wyznaczyć zakres, w jakim będzie leżeć rzeczywista cena sprzedaży. Na jej poziom wpływają inne czynniki, takie, jak: forma sprzedaży (aukcja,

³² A.W. Evans, Economics, Real Estate and the Supply of Land, Blackwell Publishing, roz. IV.

³³ Tamże, roz. IV.

³⁴ Tamże, roz. IV.

przetarg), przyjęta strategia sprzedaży, zdolności negocjacyjne uczestników transakcji, osobiste powiązania pomiędzy kupującym i sprzedającym, motywacje i emocje towarzyszące transakcjom i wiele innych okoliczności, towarzyszących sprzedaży. Oznacza to, że rynki nie pozwalają na dokładne oszacowanie ceny, za jaką zostanie sprzedana nieruchomość.

1.4.2.2. Deformacja w oddziaływaniu popytu, podaży i kształtowania się ceny

Deformacja w oddziaływaniu popytu i podaży na rynku nieruchomości może być następstwem szeregu czynników:

1. Interwencjonizmu państwa, który może usztywnić popyt, podaż i cenę. Klasycznym przykładem segmentu rynku o dużej dozie interwencjonizmu, opisywanym w wielu podręcznikach ekonomii, jest rynek nieruchomości mieszkaniowych. Mieszkanie jest dobrem droгим i jednocześnie powszechnym. W żadnym kraju nie stać wszystkich mieszkańców na opłacenie usługi mieszkaniowej, obejmującej zarówno koszty eksploatacji bieżącej, koszty technicznego utrzymania, amortyzację budynku jak i zysk dla właściciela. W wielu krajach z powodów politycznych i społecznych państwo ogranicza udział wydatków na mieszkanie w budżecie rodzinnym poprzez wprowadzenie czynszu regulowanego, który jest niższy od rynkowej ceny usługi mieszkaniowej. W efekcie cena mieszkania stanowi mały udział w dochodach ludności, co prowadzi do wzrostu popytu. Niskie stawki czynszu pobudzają popyt, ograniczając przyrost podaży. Długotrwała polityka niskich czynszów, a więc czynszów nie pozwalających na odpowiednią dbałość o stan techniczny, w długim okresie czasu doprowadza do zmniejszenia zasobu, powodując spadek podaży. Interwencjonizm może przejawiać się nie tylko w regulacji cen, ale również w usztywnianiu podaży, poprzez zakaz wznoszenia nowych obiektów (np. we Francji, Danii, Holandii jest zakaz budowy nowych hiper i supermarketów) czy pobudzaniu popytu np. poprzez system ulg budowlanych.

2. Naturalnej sztywności podaży w krótkim okresie czasu, wywołanej wyjątkową kapitałochłonnością nieruchomości i długim cyklem realizacji, a także stałością w miejscu obiektów budowlanych. Wzrost podaży na tym rynku w krótkim okresie czasu nie jest zdeterminowany wyższym popytem i wyższą ceną, ale ograniczeniami występującymi w sferze realizacji.

3. Małej elastyczności popytu w krótkim okresie czasu. Również popyt w **krótkim okresie czasu** nie jest elastyczny. Choć wykazuje się

relatywnie większą zmiennością niż podaż, wysoki wymóg kapitałowy przy wejściu na ten rynek powoduje, że ten rodzaj rynku wykazuje relatywnie większą sztywność niż na rynkach innych dóbr.

4. Małej przejrzystości rynku nieruchomości, przejawiającej się małą dostępnością do danych rynkowych, dotyczących cen transakcyjnych i warunków ich zawierania. Cecha ta utrudnia analizę tego rynku. Trudność ta dotyczy zarówno analizy stosunków wymiany jak i stosunków równoległych. Informacje mają charakter asymetryczny – ujawniane są zamiary uczestników poprzez zgłaszanie ofert do biur obrotu nieruchomościami, czy poprzez ogłoszenia prasowe, brak natomiast jest informacji o cenach transakcyjnych. Cena na tym rynku pozostaje tajemnicą stron uczestniczących w transakcji. Ujawniona kwota w aktach notarialnych często nie odwzorowuje faktycznie zapłaconej. Na rynku tym występuje informacja „wewnętrzna” – są lepiej i gorzej poinformowani, z przewagą tej drugiej strony. Fakt ten wywołuje istotne następstwa dla funkcjonowania rynku – staje się źródłem powstania wątpliwości wśród uczestników dotyczących m.in.:

- jaką wystawić ofertową cenę sprzedaży, czy cenę wynajęcia?
- czy zaproponowana przeze mnie cena, skoro na nieruchomość nie ma nabywcy, powinna być utrzymana. Jeśli tak, to jak długo?
- czy cena (stawka czynszu), jaką zaaprobowałem(łam) jest odpowiednia? Czy płacę mniej, czy więcej od innych (mogą wystąpić zróżnicowane stawki czynszu w tym samym obiekcie),
- czy decyzja o dzisiejszej sprzedaży jest właściwa? Czy w średnim okresie czasu ceny i stawki czynszu nie wzrosną?

Wątpliwości te są źródłem emocji – one nie tylko utrudniają podejmowanie decyzji dotyczących kupna, sprzedaży, wynajęcia, ale powodują wydłużanie się czasu poszukiwania i czasu negocjacji.

1.4.2.3. Permanentne stany nierównowagi na rynku nieruchomości

Deformacja w oddziaływaniu popytu i podaży stanowi źródło występowania permanentnych stanów nierównowagi. Zgodnie z teorią popytu i podaży, cena wyznaczona jest na poziomie, przy którym popyt jest równy podaży. By rynek tak funkcjonował, jego uczestnicy muszą mieć informacje o dostępnych możliwościach. Jednak uczestnicy rynku nieruchomości, na którym towary są bardzo niejednorodne a oni sami nie często są jego uczestnikami, działają w środowisku, w którym informacja

jest uboga i co mocno podkreśla Evans³⁵, a także Myers³⁶ musi być ona poszukiwana. W efekcie rynek ten nie zna stanu klasycznej równowagi, a stan ten jest definiowany na tym rynku poprzez stan permanentnej nierównowagi. Stan permanentnej nierównowagi oznacza, że rynek nieruchomości nie pozwala systemowi cen na osiągnięcie efektywności produkcyjnej i alokacyjnej.

Z punktu widzenia teorii równowagi rynek nieruchomości jest w stanie permanentnej nierównowagi, którą charakteryzuje nadwyżka popytu lub podaży. Permanentny stan nierównowagi wywołany jest szeregiem przyczyn. Do najważniejszych należą:

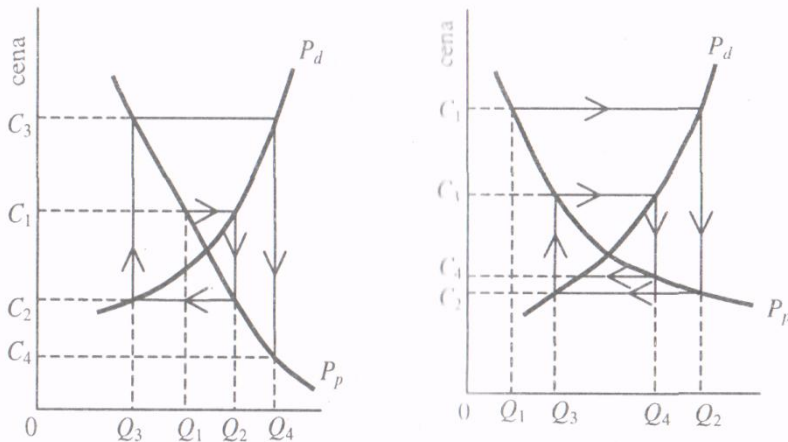
– **cechy nieruchomości i niektóre cechy rynku nieruchomości.** Wśród tych cech należy zwrócić uwagę na nieruchomość produktu, która uniemożliwia przemieszczanie w przestrzeni obiektów, na brak substytutów, co powoduje małą elastyczność cenową popytu, na wysoką kapitałochłonność i trwałość, indywidualny charakter każdej nieruchomości czy poufność transakcji. Istotną cechą jest również mała elastyczność podaży, która prowadzi do powstania zwłoki czasowej reakcji podaży na sygnały popytu. Jest ona wywołana na rynku nieruchomości tzw. nieelastycznością strukturalną. Decyduje o niej długi cykl budowy, dodatkowo spotęgowana jest brakiem informacji, uwarunkowaniami prawnymi (np. brakiem uregulowanych stanów prawnych, długim okresem oczekiwania na wpis do ksiąg wieczystych), działaniem niektórych organizacji (np. ruchu ekologicznego) itp. Dla zilustrowania tego zjawiska można posłużyć się omówionym już modelem pajęczyny (por. rys. 1).

Jeżeli podaż nieruchomości w danym okresie jest niedostateczna, czego wyrazem są wysokie ceny, deweloperzy podejmują decyzje o realizacji nowych obiektów. Efekt tych decyzji, z uwagi na cykl realizacji, jest opóźniony. Wzrost podaży doprowadza do obniżenia cen. Przy niższej cenie przedsiębiorcy ograniczają realizację nowych obiektów, co z kolei doprowadza do wzrostu cen. Ceny rynkowe są niestabilne, oscylując wokół punktu równowagi. Schemat wahań wokół punktu równowagi uzasadniony jest: zwłoką czasową w reakcji podaży na sygnały cenowe, niedoskonałą informacją (analiza powyższa dotyczy rynku wyjątkowo nieprzejrzystego), nieelastycznym charakterem podaży. Decyzje o realizacji podejmowane są z reguły na podstawie aktualnych cen a więc dostawy nowych powierzchni w okresie następnych 2–3 lat zależne są od cen obecnych. Decyzje realizacyjne deweloperzy i inwestorzy podejmują niezależnie od siebie. Podejmują się realizacji, jeżeli ceny są

³⁵ A.W. Evans, *Economics, Real Estate and the Supply...*, op. cit., roz. IV.

³⁶ D. Myers, roz. IX.

wysokie i na tak wysokim poziomie utrzymują się przez jakiś czas. Oznacza to, że ich reakcje na sygnały rynkowe są powolne. Również spadek cen nie wywołuje przerwania rozpoczętych budów, a ich lekki wzrost nie owocuje szybkim dopasowaniem. Sprzyja to wahaniom cen nieruchomości.



Rys. 1 Model pajęczyny

Źródło: R. Milewski, Podstawy ekonomii, PWN, Warszawa 1998.

Model pajęczyny na rynku nieruchomości może ulegać pewnym modyfikacjom. Po pierwsze, deweloperzy są świadomi cyklicznego charakteru rynku i starają się dokonać korekt, uzależniając wielkość produkcji nie tyle od cen bieżących, ile od oczekiwanych w przyszłości. Po drugie, mogą utrzymać pewną wielkość podaży poza rynkiem w okresach o niskiej ich dochodowości;

- **monopolistyczne zachowanie** uczestników rynku. Mogą one wystąpić po stronie właścicieli nieruchomości, deweloperów, wykonawców budowlanych. Powodują zakłócenia mechanizmu rynkowego;

- **efekty zewnętrzne podejmowanych działań** na rynku nieruchomości. np. budowa autostrady obok pozytywnych efektów, jak ograniczanie czasu przejazdu, mniejsze zużycie benzyny — wywołuje również efekty negatywne dla sąsiadujących nieruchomości, a także ochrony środowiska. Świadomość występowania efektów zewnętrznych może utrudnić dopasowanie podaży do popytu. Trudność dopasowania jest widoczna szczególnie w sytuacji, kiedy efekty zewnętrzne okażą się większe od indywidualnych korzyści. W pierwszym przypadku sytuacja taka może spowodować protest ze strony społeczności, w drugim

konieczność finansowania niektórych przedsięwzięć z budżetu gminy lub państwa;

– **nierówny podział dochodów**. Zróżnicowanie dochodów wywołuje trudną dostępność tego produktu dla uboższej części społeczeństwa. Dla dóbr pierwszej potrzeby (mieszkanie) muszą być uruchomione instrumenty pomocy dla grup najmniej zamożnych. Zarówno na etapie pozyskiwania dobra (kredyt o preferencyjnym oprocentowaniu, ulgi podatkowe, premie gwarancyjne, premie budowlane), jak i jego utrzymania (dodatki mieszkaniowe, czynsz regulowany, preferencyjnie oprocentowane kredyty na remont mieszkania) ceny usług mieszkaniowych nie mogą być wtedy cenami równowagi.

Powyższe czynniki powodują, że typowy stan równowagi nigdy nie wystąpi na rynku nieruchomości. Rynek dąży do stanu równowagi, nigdy go nie osiągając. Zbliżanie się do stanu równowagi na rynku cząstkowym ma charakter tymczasowy. Specyficzne cechy nieruchomości jako obiektu rynkowego powodują, że zarówno niedobór, jak i nadwyżka podaży mogą utrzymywać się długo. Nieruchomość to nie pieczywo czy warzywa, których podaż można szybko zmieniać, a ich nadwyżkę zlikwidować, np. poprzez eksport czy przeznaczenie na paszę. Nieruchomości ze względu na swoją trwałość, „zalegają” na rynku. Inwestor może być zmuszony do drastycznej obniżki stawki czynszu, co może być dla niego nieopłacalne. Przykłady takie znajdujemy na rozwiniętych rynkach nieruchomości, np. ukończenie budowy biurowca w centrum Londynu nastąpiło w okresie niedoboru popytu – inwestor nie zdecydował się na wynajęcie powierzchni biurowych, utrzymując pustostan przez 10 lat.

1.4.2.4. Przebieg cykli rynku nieruchomości

Rozwój rynków nieruchomości przebiega nierównomiernie w czasie i w przestrzeni. Istnieją stałe siły, które łączą nieruchomości z cyklem koniunkturalnym, ale również są wewnętrzne mechanizmy w ramach sektora nieruchomości, które powodują, że cykl nieruchomości jest czymś więcej niż zwykłym odzwierciedleniem wahań w gospodarce.

Tradycyjnie, nierównomierny rozwój rynków nieruchomości w czasie przedstawia się w formie sinusoidy lub tzw. „zegara nieruchomości”. Obie formy mogą sugerować, że zmiany zachodzą z dużą regularnością, a zatem mogą być przewidywalne. Zmiany te wywoływane są różnymi przyczynami, które mogą obrazować zmienny popyt na powierzchnie, zmienną dochodowość nieruchomości, a także zmianą podaży, wywołaną działalnością deweloperską. Wywołują one zmiany cen i wartości

nieruchomości. Zmiany te wyglądają jak powtarzalne, choć nieregularne, cykliczne ruchy.

Po raz pierwszy cykle nieruchomości zostały przeanalizowane w 1939 roku przez Homera Hoyta na przykładzie rynku gruntów w Chicago³⁷. Zainteresowanie badaniami nad cyklami uzyskało wysoki priorytet wśród tematów badawczych. Zmienność rynków nieruchomości wpływa bowiem na efektywność inwestowania a również na płynność i wypłacalność sektora bankowego. O atrakcyjności tego tematu świadczą liczne badania³⁸.

W świetle badań w ramach wahań występujących na rynkach nieruchomości wyróżnia się:

1. Cykle nieruchomości o zróżnicowanej długości:

– cykle popytowe o czasie trwania 4–5 lat, które kierowane są cyklem koniunkturalnym w gospodarce. Cykl koniunkturalny oddziałuje na rynek użytkownika, wpływa na wysokość czynszów i cen nieruchomości, a także na rynek działań deweloperskich. Ten cykl jest następstwem zmian po stronie popytu, dlatego też zwany jest cyklem popytowym,

– cykle Juglar'a trwające 9–10 lat, które są następstwem zmian po stronie podaży. Na potwierdzenie tej tezy rozpoznane zostały 10-letnie cykle na rynku działalności deweloperskiej, tworzące tendencję do silnej nadpodaży, które omijają co drugi cykl popytowy³⁹. Mała elastyczność podaży powoduje, że nawet regularne cykle popytowe mogą wywołać nieregularne cykle dochodu z nieruchomości.

– cykle Kuznieca, trwające 20–30 lat. Związane są one z długimi spekulacyjnymi okresami wysokiej koniunktury w budownictwie. Ich siłą

³⁷ G. Muller, *Understanding Real Estate Physical and Financial Market Cycles*, Vol. 12, s. 3/1995.

³⁸ Por. m.in. W.C. Wheaton, *The Cyclic Behavior of the National Office Market*, *Areuea Journal*, Vol. 15, No 1987; P. Hilbers, Z. Lei, L. Zacho, *Real Estate Market Developments and Financial Sector Soundness*, I.M. Working Paper, WP/01/129; B. Renaud, *The 1985-1995 Global Real Estate Cycle: Its Causes and Consequences*, The World Bank, January, 1994; E.P. Davis, H. Zhu, *Bank lending and commercial property cycles: some cross – country evidence*, Bank for International Settlements, BIS Working Paper No 150, March 2004; S. Gordon, *A Market that moves to a Different Beat*, *Mortgage Banking*, July 1994; A. Baum, *Evidence of Cycles in European Commercial Real Estate Markets and some Hypotheses*, Henderson Investors UK and the University of Reading, UK, London 2000; I. Gebert, *European Office Markets Cycles: An Empirical Study of Lead – Lag Relationships*, ERES, Weimar Konferenz, 2006.

³⁹ Badania, przeprowadzone dla ponad 50 obszarów metropolitarnych w USA wykazały bardzo długi, bo średnio przekraczający 8 lat okres dostosowania strony popytowej z istotnymi różnicami między miastami. Różnice wynikają z warunków lokalnych, takich jak: plany zagospodarowania przestrzennego, dostępności gruntów itp. Por. M.S. Coleman, R. Gentile, *Exploring the Dynamics of Building Supply: A Duration Model of the Development Cycle*, *IRER*, vol. 21, 2001.

napędową jest cykl na rynku gruntów, który – jak zauważył F. Harrison – osiąga szczyt w regularnych odstępach 18-letnich. Istotną rolę w procesie jego powstania odgrywa system podatkowy. Wzrost podatków zachęca osoby fizyczne i podmioty gospodarcze do poszukiwania dochodu nie pochodzącego z pracy. Takie możliwości dają dochody ze wzrostu cen gruntów. Wzrost cen gruntów przenosi się na wzrost kosztów inwestycji, na wzrost zaangażowania sektora bankowego na etapie kredytowania inwestycji, wzrost stawek czynszowych, prowadząc nieuchronnie do spowolnienia, a nawet kryzysu gospodarczego. Wg Harrisona kryzys ujawnia się, gdy stosunek wartości sprzedanych nieruchomości do dochodu narodowego przewyższa 25%⁴⁰.

Powyższe oznacza, że krótsze cykle kierowane są popytem, powiązanim z cyklem koniunkturalnym. Cykl dłuższy kierowany jest podażą nowych produktów budowlanych.

Statystyczna analiza cykli nieruchomości jest niezmiernie trudna. Nawet, jeżeli dostępne dane mogą nie zadowolić purysty statystyki, panuje przekonanie, że zapis historyczny wspiera pogląd o cykliczności rynku. Pada stwierdzenie, że trudno wyobrazić sobie opis przebiegu historii rynku nieruchomości bez pojęcia „cyklu”⁴¹. Najlepiej rozpoznane są cykle nieruchomości (cykle popytowe o czasie trwania 4–5 lat i cykle Juglar’a, trwające 9–10 lat), najsłabiej cykle Kuznieca.

Rynek nieruchomości podlega również wahaniom sezonowym oraz wahaniom długofalowym, trwającym 50 lat (fale Kondratiewa), związanym z falami innowacji i szerokim przyswajaniem nowych technologii. Przykładem jest wpływ rewolucji informatycznej na popyt na powierzchnie nieruchomości.

Duże zainteresowanie cyklami rynku nieruchomości wynika co najmniej z dwóch powodów:

– z przekonania, że rynek nieruchomości jest szczególnie niestabilny. Tak silne wydłużone okresy ożywienia i recesji, jakie obserwuje się na rynkach nieruchomości, nie dotyczą wielu innych gałęzi gospodarki. Zmienność rynku papierów wartościowych określa się jako okresy hossy i bessy. Proces dostosowania popytu i podaży jest łatwiejszy. Na rynkach nieruchomości cykle podażowe i popytowe mogą być bardzo wydłużone, co eliminuje zasadność posługiwania się pojęciem hossy i bessy.

⁴⁰ B. Kavanagh, Calling the Price Drop, Part A, B, The Land Valuers Research Group, Melbourne 1998, publikacje internetowe.

⁴¹ Por. A. Baum, Evidence of Cycles In European Commercial Markets and some Hypotheses, op.cit.

– z siły wpływu niestabilności rynku na działalność gospodarczą poprzez oddziaływanie na liczbę zatrudnionych, na skłonność do inwestowania, na zmienność PKB, na kondycję sektora bankowego.

Nie ma jednego cyklu nieruchomości w skali kontynentu. Decyduje o tym nie tylko lokalny charakter rynku, ale także zróżnicowana opłacalność inwestowania w obligacje, akcje i nieruchomości w danym kraju (co prowadzi do zróżnicowanej dynamiki rozwoju rynków lokat), a także ramy prawne i zwyczajowe panujące na krajowych rynkach, decydujących o dynamice podaży, sposobie zawierania umów najmu czy waloryzacji stawek czynszu. Badania dostarczyły dowodów na regionalne i sektorowe cykle w ramach cyklu krajowego⁴². W sektorze danego miasta może nie cały zasób podlegać jednemu cyklowi z uwagi na różną jakość powierzchni⁴³.

Każdy segment rynku ma swój cykl. Całość składa się na cykl nieruchomości. Najwięcej badań poświęcono cyklom czynszów (rynek użytkownika), cyklom budowlanym (rynek działań deweloperskich) i cyklem wartości kapitałowych i stóp zwrotów (rynek aktywów finansowych). Najmniej rozpoznane są cykle na rynku gruntów. Wynika to z daleko idącej niejednorodności tego rynku i trudności zbudowania szeregu czasowego cen dla tego rynku.

Ostre wahania na rynkach nieruchomości, przejawiające się w wahanach realnych czynszów, poziomie pustostanów, w podaży nowych powierzchni pojawiły się we wczesnych latach 1970-tych i późnych latach 1980-tych, obejmując głównie rynek powierzchni biurowych i mieszkaniowych w wielu rozwiniętych gospodarkach.

Przykładowo, badania przeprowadzone w Wielkiej Brytanii w latach 1921–1998 ujawniły sześć zakończonych cykli na rynku nieruchomości, ze szczytami w latach 1925–28, 1935, 1950, 1960–1964, 1973, 1979–1981 i 1989. Badania te sugerują, że cykle te trwały od 4 do 12 lat, przy średniej 8 lat, okresy dobrej koniunktury trwały od 2 do 7 lat, spadki od 2 do 9 lat⁴⁴. Nie muszą one być wynikiem pojedynczego cyklu, ale są następstwem nakładających się krótkoterminowych cykli popytowych, powiązanych z cyklem koniunkturalnym i dłuższych podażowych, wywołanych zmianami po stronie budownictwa. **Ostrość wahań i rozkład cykli w czasie różniły się w poszczególnych krajach, ale istnieją dowody, że „umiejscowienie w czasie” tych cykli staje się coraz bardziej zgodne. Mają one tendencję do wspólnego ruchu, z różnymi opóźnieniami w fazach**

⁴² Tamże.

⁴³ Tamże.

⁴⁴ A. Baum, Evidence of Cycles In European Commercial Markets..., op.cit.

ożywienia i spadków aktywności. Stanowi to wynik zwiększonej integracji w gospodarkach i na rynkach kapitałowych⁴⁵.

W wyidealizowanym opisie cyklu nieruchomości wzrost nakładów inwestycyjnych, możliwy w warunkach niskich stóp procentowych i wysokiej dostępności kapitału prowadzi do poprawy koniunktury w gospodarce. Spada bezrobocie, w efekcie płaca i siła nabywcza konsumentów rośnie, rośnie zatem popyt na dobra i usługi, wzrasta zapotrzebowanie ze strony użytkowników na powierzchnię biurową, magazynową, rekreacyjną, przemysłową. Maleją pustostany, rosną czynsze, zwiększa się optymizm inwestorów. Niskie stopy procentowe, malejące ryzyko osiągnięcia dochodów z nieruchomości i spodziewany wzrost tychże dochodów powodują, że stopy zwrotu maleją i rośnie wartość nieruchomości. Wzrost wartości może wystąpić z pewnym przesunięciem czasowym, potrzebnym do ujawnienia w wycenach nowych informacji rynkowych⁴⁶.

Pozytywne zjawiska na rynku użytkowników polegające na spadku pustostanów i wzroście czynszów pobudzają rynek działań deweloperskich. Zgłaszany przez deweloperów a także przez inwestorów popyt na grunty ożywi ten segment rynku nieruchomości prowadząc do wzrostu cen i wartości gruntów.

Ponieważ rynek, z powodu długiego cyklu realizacji inwestycji, nie od razu będzie zasilony strumieniem nowej podaży, stawki czynszu, ceny i wartości nieruchomości rosną.

Wzrost popytu na pieniądź inwestycyjny (kredyt) prowadzi do wzrostu jego oprocentowania, co oznacza zaostrzenie warunków kredytowania i spadek skłonności do inwestowania. Faza ożywienia może spowodować również nadprodukcję, co dodatkowo osłabia aktywność gospodarczą. Cykl koniunkturalny wykazuje tendencje spadkowe – gospodarka z fazy ożywienia, poprzez szczyt cyklu przechodzi do fazy recesji. Rośnie bezrobocie, spada siła nabywcza ludności, panuje pesymizm, konsumenci ograniczają wydatki obawiając się niższych zarobków. Zasada akceleratora ciągnie gospodarkę w fazę kryzysu. Popyt na powierzchnie początkowo stabilizuje się, wykazując następnie tendencję spadkową. Wskaźniki pustostanów zaczynają wzrastać, w zwalnianych powierzchniach właściciele usiłują początkowo utrzymać dotychczasowy poziom czynszów, godząc się z czasem na ich obniżkę. Wzrost stóp procentowych a także rosnące ryzyko osiągnięcia dochodów z nieruchomości powodują

⁴⁵ M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *The Economics of Commercial Property Markets*, op. cit., s. 195.

⁴⁶ Tamże, s. 196–197.

wzrost wymaganych stóp zwrotu, co prowadzi do spadku wartości nieruchomości.

Liczba noworozpoczynanych przedsięwzięć deweloperskich maleje, ale w toku realizacji są projekty rozpoczęte w fazie ożywienia. Popyt na powierzchnie maleje, ale rynek zaczyna być zasilany strumieniem nowej powierzchni, będącym efektem kończonych projektów deweloperskich. Wzrost podaży przy malejącym popycie powoduje zwiększanie się poziomu pustostanów i dalszy spadek stawek czynszu. Zarówno pustostany jak i stawki odbiegają od poziomu wyznaczającego stan równowagi.

Spadek koniunktury wywołany został zmniejszeniem rozmiarów aktywności inwestycyjnej, ale działalność inwestycyjna nigdy nie spada do zera. W gospodarce ujawnia się popyt restytucyjny (odtworzeniowy), powstała nadpodaż może być wchłonięta przez rynek. Nawet, jeżeli popyt jest jeszcze niski, podmioty gospodarcze mogą podjąć decyzje inwestycyjne, mające na celu obniżenie kosztów produkcji. Zaczyna się faza ożywienia, gospodarka powoli wchodzi w następny cykl koniunkturalny.

Gospodarka może wejść w fazę ożywienia, podczas gdy rynek użytkownika, rynek działań deweloperskich a także rynek inwestycji może pozostawać w fazie recesji, tym dłużej i głębiej, im większa jest nadpodaż powierzchni.

W dyskusjach nad cyklem rynku nieruchomości istotnego znaczenia nabierają następujące problemy badawcze:

- czy wszystkie zmiany, zachodzące na rynku nieruchomości można przypisać ruchom falowym w całej gospodarce,
- czy istnieją dowody endogenicznego mechanizmu cyklu rynku nieruchomości,
- jaki wpływ na powstanie i przebieg cykli rynku nieruchomości wywierają ludzkie zachowania.

Badania holenderskie upatrują przyczyn cyklicznych fluktuacji na rynkach nieruchomości w ruchach falowych w całej gospodarce, w cechach strukturalnych budynku i procesu budowy (wysoka kapitałochłonność i długowieczność oraz długi cykl realizacji) i w ludzkich, nieracjonalnych zachowaniach⁴⁷.

Najsilniej pod wpływem cykli koniunkturalnych pozostaje cykl popytowy, 4–5 letni. Na rynku nieruchomości jest on następstwem potrzeby wykorzystania nieruchomości do produkcji oczekiwanych przez rynek towarów i usług. **Cykl krótki stanowi część ogólnego cyklu**

⁴⁷ Por. P. Jongejan, Cyclische Fluctuaties Bif flet Belleggen In Onroerend Goeol "Vogon Journal" 1992, Nummer 1.

koniunkturalnego. Rosnące potrzeby wolno przekuwają się w popyt. Najpierw użytkownicy wykorzystują rezerwy powierzchni, następnie intensyfikują ich wykorzystanie. Dopiero gdy sygnały z rynku potwierdzają, że zwiększający się popyt na produkcję i usługi mają charakter trwały, użytkownicy zgłaszają zapotrzebowanie na dodatkowe powierzchnie.

Zmiany na rynku użytkownika wpłyną na zachowanie deweloperów. Wzrost popytu na powierzchnie ożywi rynek działań deweloperskich, prowadząc do cyklu budowlanego, który trwa 9–10 lat. Uznaje się, że ten cykl głównie wywołany jest czynnikami endogenicznymi. Pozostaje on także pod wpływem czynników egzogenicznych, prowadzących do powstania wahań gospodarczych. **Cykl podaży nie stanowi części cyklu koniunkturalnego.** W ramach tego cyklu na przebieg wahań na rynku nieruchomości wpływa strukturalna odrębność obiektu budowlanego i długi cykl realizacji inwestycji. W rezultacie **cykl podaży może odznaczać się znacznie większą siłą wahań niż cykl w gospodarce.** Takie cechy obiektu, jak stałość w miejscu, wysoka kapitałochłonność i długowieczność, stają się impulsem do występowania wahań aktywności gospodarczej na tym obszarze. Wysoka kapitałochłonność inwestycji w nieruchomości, widoczna zarówno w fazie wznoszenia, nabycia, jak i utrzymania, mała elastyczność cenowa popytu i podaży powodują, że spadek inwestycji może być znaczny, a niechęć do inwestowania bardzo długotrwała. Jednocześnie obiekty budowlane, których cykl realizacji jest bardzo długi, mogą wejść do eksploatacji w fazie recesji, nie znajdując ani najemców ani nabywców. Z powodu długowieczności obiektów, wynoszącej od 40 do 150 lat, będą one użytkowane w okresie następnych cykli koniunkturalnych. W fazie recesji, nawet gdyby przyrost powierzchni równał się zero, liczba pustostanów będzie rosła z powodu spadku popytu. Nawet jeżeli na jakimś obszarze popyt na nowe powierzchnie wzrośnie, to nie może on być – z powodu stałości w miejscu – zastępowany istniejącą nadwyżką podaży na innych terenach. Ponieważ zapotrzebowanie na gotowe powierzchnie podlega fluktuacjom, potęguje to zjawisko cykliczności w rozwoju inwestycji w nieruchomości⁴⁸.

Cykliczność rynku nieruchomości wywołują również ludzkie zachowania. Nie zawsze charakteryzuje je racjonalność. Dla wahań cyklicznych na rynkach nieruchomości ważne są dwa aspekty irracjonalnych zachowań: powolność reagowania na wyraźne sygnały

⁴⁸ Tamże.

rynku i nie wyciąganie nauki z doświadczeń⁴⁹. Powodują one powstanie endo- i egzogenicznych czynników wywołujących wahania cykliczne. Źródłem endogenicznych czynników są zachowania inwestorów i deweloperów, a także zachowania rzeczoznawców majątkowych, czynników egzogenicznych – zachowania kredytodawców.

Wielu badaczy udowadnia, że inwestorzy i deweloperzy podejmują decyzje na podstawie bieżących informacji rynkowych, a nie spodziewanych ich poziomów w przyszłości⁵⁰. Zakładają oni kontynuację bieżących poziomów wzrostu. Na rynkach o tendencji zwykłej rozpoczynana jest nadmierna liczba budów, która doprowadzi do nadpodaży. Na rynkach w fazie recesji, czy depresji nie podejmują oni działań deweloperskich, oczekując ożywienia.

Kluczową częścią przedsięwzięć deweloperskich są wyceny nieruchomości. Stosowanie podejścia porównawczego, a także nie ujawnienie potencjału wzrostu (spadku) dochodów i wartości powoduje, że wyniki szacunków nie uwzględniają zmieniających się uwarunkowań rynkowych. Wycena oparta na danych historycznych może przedłużyć fazę rozpoczynania nowych projektów deweloperskich, wspomagając powstanie nadpodaży. Ponieważ projekty deweloperskie finansowane są kredytem bankowym, nadpodaż obciąża sektor bankowy niespłaconymi kredytami, przyczyniając się do ograniczenia jego płynności, co wskazuje na istotną rolę tego sektora w powstawaniu wahań cyklicznych. Nie tylko deweloperzy, ale również kredytodawcy przyjmują zbyt optymistyczną postawę w okresie ożywienia, uruchamiając bogatą akcję kredytową i wykazując zbyt wielki pesymizm w okresach spadku koniunktury.

Przejawem irracjonalnych zachowań jest nie tylko zbyt wolna reakcja na zmieniającą się sytuację rynkową, ale także – co zostało wspomniane – nie wyciąganie wniosków z przeszłości. Uczestnicy „trwają przy nawyku” (*„habit persistent”*) co oznacza, że zakładają oni kontynuację bieżących poziomów w przyszłości. Na ogół niewielu, uczestniczących w okresie jednego boomu, uczestniczy w następnym. Cykle nieruchomości są długie i może dopiero w następnym pokoleniu wystąpić kolejny, ostry spadek cen. Wykazują oni małą zdolność uczenia się z doświadczeń innych, a czasami i swoich.

Psychologowie, analizujący rynki finansowe dostrzegli, że „...ludzie często są nadmiernie pewni swojej wiedzy i swoich umiejętności. Mają

⁴⁹ M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *The Economics of Commercial Property Markets*, op. cit., s. 211.

⁵⁰ Tamże, s. 211–214.

tendencję do przeceniania ich jakości i zakresu, niedoceniań ryzyka oraz do nadmiernej ufności we własną kontrolę nad zachodzącymi procesami”.

Bez względu na fakty uczestnicy rynków „mają skłonności do szacowania przyszłych stóp zwrotu (...) na podstawie wyników z przeszłości”⁵¹. Trudno się oprzeć wrażeniu, że spostrzeżenie to dotyczy również uczestników rynku nieruchomości, którzy mają skłonność na stawianie na kontynuację trendów. Dla wyjaśnienia postaw inwestorów, deweloperów i kredytodawców przydatna może okazać się, sformułowana przez psychologów, teoria perspektywy. Przewiduje ona, że preferencje inwestorów będą zależały od tego, jak sformułowane będą ich oczekiwania. Jeżeli wynik podejmowanej decyzji odczuwany będzie jako zysk, to decydent wykaże awersję do ryzyka. Jeżeli wynik decyzji odczuwany będzie jako strata, decydent wykaże skłonność do ryzyka⁵².

Sila reakcji czynników wywołujących fluktuacje zależy od segmentu rynku. Bardziej wrażliwy na zmiany koniunktury gospodarczej i na wpływ długości realizacji procesu budowlanego jest rynek nieruchomości biurowych i przemysłowych. Natomiast rozwój rynku nieruchomości mieszkaniowych nie wydaje się podążać za fazami cyklu koniunkturalnego. Zależy on bardziej od decyzji politycznych, określających zakres interwencjonizmu państwowego na tym rynku, czynników demograficznych a także od dochodu na zatrudnionego, który wcale nie musi korespondować z cyklem koniunkturalnym⁵³. Natomiast na tym rynku istotną rolę mogą odegrać irracjonalne zachowania uczestników rynku, przejawiające się w „trwaniu przy nawyku” a także zachowania spekulacyjne.

Relatywnie – na tle innych segmentów rynku nieruchomości – niewielki wymóg kapitałowy powoduje, że rynek ten jest szczególnie podatny na spekulacje.

Dotychczasowe rozważania ujawniają, że cykle nieruchomości różne są od cykli gospodarczych – mogą być bardziej gwałtowne i dłuższe, ale również wymuszone i krótsze. Źródłem tych różnic są siły wewnątrz sektora nieruchomości.

⁵¹ T. Tyszką, red., Psychologia ekonomiczna, Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk 2004, s. 345.

⁵² Tamże, s. 349 – 350.

⁵³ S. Gordon, A Market that Moves to a Different Beat, Mortgage Banking, July 1994.

Cykliczny rozwój rynków nieruchomości wywołuje implikacje gospodarcze i polityczne. Na ogół uważa się, że cykli tych, podobnie jak w całej gospodarce, nie można wyeliminować⁵⁴, ale znajomość przyczyn i skutków cykli może ograniczyć niektóre z ich przejawów. Skoro jedną z przyczyn wywołujących wahania są spekulacyjne zachowania deweloperów i inwestorów, to większa umiejętność odczytywania sygnałów rynkowych może przyspieszyć reakcje na zmiany w poziomie popytu. Aby złagodzić przejawy cykli – zdaniem Banku Danych Inwestycyjnych o Nieruchomościach – należy dążyć do zaspokojenia potrzeb użytkowników poprzez realizację obiektów na zamówienie⁵⁵.

Pod wpływem globalizacji i liberalizacji międzynarodowego przepływu kapitału przebieg cykli nieruchomości może podlegać istotnej modyfikacji, zarówno na rynkach krajowych, jak i lokalnych. Związane to jest po pierwsze z przepływami kapitałów pomiędzy gospodarkami, po drugie ze wzrastającą integracją pomiędzy gospodarkami oraz zmianami strukturalnymi w poszczególnych gospodarkach. Proces globalnej integracji zwiększa podatność poszczególnych gospodarek i ich sektorów na powstawanie cykli koniunkturalnych.

Skala inwestycji transkontynentalnych może przyczynić się do zmiany przebiegu cyklu, powodując odpływ kapitału z kraju o niższej aktywności gospodarczej i jednocześnie pogłębić w nim fazę recesji. Kapitał, który płynie do kraju o pozytywnych tendencjach gospodarczych (kraju, który znajduje się w fazie wysokiej koniunktury) dodatkowo wzmacnia jeszcze wewnętrzne bodźce koniunkturalne.

Rosnące powiązania gospodarek wzmacniają międzynarodowy przepływ kapitału prowadząc do światowych cykli rynku nieruchomości.

1.4.2.5. Cykle rynku nieruchomości, aktywność sektora bankowego a kryzysy gospodarcze

Powszechne jest przekonanie, że zmiany cen nieruchomości mogą przyczynić się do zaburzeń sektora finansowego i doprowadzić do

⁵⁴ P. A. Samuelson i W. D. Nordhaus stwierdzają, że „Dziki cykl koniunkturalny, który pustoszył kapitalizm w XIX wieku, został poskromiony”. Ekonomia bowiem zyskała wiedzę, o tym, jak się posługiwać polityką pieniężną i fiskalną, aby nie dopuścić do przerodzenia się w sposób lawinowy rozpoczynającej się recesji w trwałą i chroniczną depresję, za: P. A. Samuelson, W. D. Nordhaus, *Ekonomia 1*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.

Por. P. A. Samuelson, W. D. Nordhaus, *Ekonomia 1*, op. cit., s. 321.

⁵⁵ Zrozumieć cykl koniunkturalny na rynku nieruchomości, *Świat Nieruchomości*, 1994, nr 7–8.

nierównowagi w skali makro. Silne związki rynku nieruchomości z sektorem bankowym spowodowały, że mechanizm powstawania cykli koniunkturalnych analizowany jest przez pryzmat powiązań dwóch rynków⁵⁶:

- rynku nieruchomości w ujęciu rzeczowym („*physical property market*”),
- rynku kapitału („*financial property market*”), który reprezentowany jest przez środki własne i kredyty.

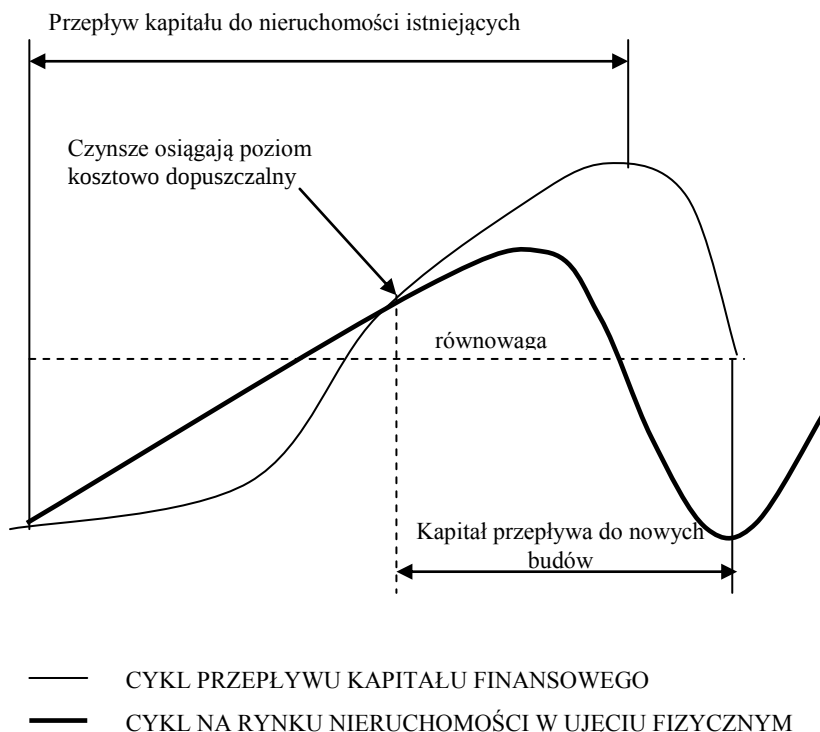
Oba rynki wykazują istotne powiązania. Na cykl rynku w ujęciu fizycznym wpływa przepływ kapitału. W fazie dna cyklu koniunkturalnego na rynku nieruchomości w ujęciu rzeczowym występuje nadpodaż, która znajduje swoje źródła w spadku popytu na powierzchnie i pojawieniu się strumienia nowej podaży jako efektu wcześniej rozpoczętych działań deweloperskich – por. rys. 2. Na rynku nieruchomości występują duże pustostany, niskie stawki czynszu, niskie ceny transakcyjne, nie są rozpoczynane nowe projekty deweloperskie. Rynek przyciąga niewielki kapitał, gotowy zainwestować w istniejące nieruchomości. Można przypuszczać, że może on być skierowany na finansowanie działań remontowych czy modernizacyjnych, w niewielkim zakresie – pomimo niskich cen nieruchomości – inwestycji na rynku aktywów finansowych. Oznacza to, że nie ma przepływu kapitału do nowych projektów inwestycyjnych.

Ponieważ stawki czynszu są na najniższym poziomie i nie ma zainteresowania zakupem nieruchomości, ceny i wartości nieruchomości gwałtownie spadają.

Faza ożywienia w gospodarce wpłynie na wzrost zapotrzebowania na nowe powierzchnie, wzrost stawek czynszów, powodując ożywienie inwestorów, którzy spodziewają się zakupów po cenach niższych od kosztu odtworzenia.

Gdy ceny istniejących nieruchomości wzrastają ponad koszt odtworzenia, deweloperzy rozpoczynają nowe budowy. Istotny wpływ na postawy inwestorów i deweloperów wywiera atmosfera optymizmu. Następuje wzrost zapotrzebowania na kapitał (własny i obcy), potrzebny na nabycie już istniejących powierzchni a także na realizację nowych. Optymistyczni inwestorzy mogą pozostać na rynku dotąd, dopóki ceny rosną i dostępne są zasoby finansowe.

⁵⁶ G. Mueller, *Understanding Real Estates Physical and Financial Market Cycles*, Vol 12, Iss. 3/1995, Za: E. Wiśniewska: *Rynek nieruchomości a gospodarka*, op. cit., s. 77–84.



Rys. 2. Rynek nieruchomości i rynek kapitału

Źródło: G. Mueller, *Understanding Real Estates Physical and Financial Market Cycles*, *Real Estate Finance*, Vol 12, Iss.3/1995, s. 50, za: E. Wiśniewska, *Rynek nieruchomości a gospodarka*, op. cit., s. 79.

Gdy rynek w ujęciu fizycznym osiąga swój szczyt, inwestorzy w dalszym ciągu kupują nieruchomości na rynku wtórnym, a także pierwotnym, bowiem poziom pustostanów nie jest wysoki. Płynność na rynku jest wciąż wysoka, bowiem wzrost cen nieruchomości prowadzi do podwyższenia rynkowej wartości zabezpieczenia wierzytelności, obniża ryzyko kredytodawców i prowadzi do zwiększenia ich skłonności do angażowania się w finansowanie rynku nieruchomości.

Wzrost dochodów z nieruchomości i ich cen, wzrost wartości zabezpieczeń wywołuje zachowania przystosowawcze i stabilne ze strony inwestorów i kredytodawców. Pierwsi liczą na dalszy wzrost dochodów z nieruchomości i zysków kapitałowych, drudzy pobudzani premiami od

wartości udzielonych kredytów, mogą być **pograżeni w fałszywym poczuciu bezpieczeństwa, gdyż ceny nieruchomości rosną, a stosunek kredytów i pożyczek do wartości nieruchomości dla pozostających do spłacenia kredytów maleje**. Konkurencja między bankami o pozycję na rynku może zachęcić sektor bankowy do finansowania rosnącej liczby przedsięwzięć, dla których nieruchomość stanowi formę zabezpieczenia już w krytycznych momentach cyklu koniunkturalnego.

Nadmierne zaangażowanie sektora bankowego może być zatem wynikiem niedostrzegania niebezpieczeństwa powstania nadpodaży ze względu na długie cykle nieruchomościowe, brak odpowiednich danych i analiz rynku nieruchomości, brak realistycznych oszacowań wartości nieruchomości, nadmiernego polegania na zabezpieczonym hipoteką kredytowaniu ryzykownych projektów i słabego nadzoru.

Łatwy dopływ kapitału zachęca deweloperów do inicjowania bardziej ryzykownych przedsięwzięć. Wysoki udział środków obcych powoduje, że przerzucają oni większość ryzyka rynku na kredytodawców.

Nawet, jeżeli aktywność rynku nieruchomości w ujęciu rzeczowym wygasa (stawki czynszu i pustostany stabilizują się, zainteresowanie inwestorów nabyciem nieruchomości słabnie), na rynek nieruchomości napływa ciągle kapitał potrzebny do realizacji rozpoczętych wcześniej projektów deweloperskich. Sprzyjać temu może zbyt wysokie wycenianie aktywów i niedoszacowanie przez sektor bankowy ryzyka finansowania sektora nieruchomości. Niedoskonałe przewidywanie przyszłego popytu i długi cykl realizacji inwestycji powoduje, że podaż może wciąż się zwiększać przez kilka lat, podczas gdy poziom pustostanów stale rośnie. Na ogół, dno cyklu pojawia się wtedy, gdy kończą się budowy będące nadwyżką podaży z poprzedniego cyklu.

Na ceny i wartość nieruchomości bardzo istotny wpływ ma podaż i popyt na pieniądź. Wyznaczają one bowiem cenę pieniądza poprzez stopę oprocentowania, tj. koszt wypożyczenia środków finansowych⁵⁷. Duża kapitałochłonność inwestycji na rynku nieruchomości powoduje duży udział kredytów w ich finansowaniu. Gdy popyt na pieniądź jest duży, a podaż mała, rosną stopy procentowe, rośnie koszt kredytu, rośnie koszt inwestycji, spada popyt na nieruchomości, spadają ceny i ich wartość.

⁵⁷ Popyt na pieniądź zależy od aktywności gospodarki, podaż od skłonności do oszczędzania osób fizycznych, prawnych a także rządu. Gdy gospodarka silnie się rozwija, rośnie skłonność do inwestowania kosztem skłonności do oszczędzania. Ilość pieniądza w gospodarce reguluje Bank Centralny poprzez ustalanie ogólnych poziomów stóp procentowych. Mają one wpływ na stopy procentowe, przy jakich pożyczka Bank Centralny pieniądze innym bankom.

Wpływ banku centralnego na stopy procentowe szczególnie widoczny jest w okresie silnej inflacji. Chcąc zwalczyć inflację, bank centralny podniesie stopy procentowe, zwiększając skłonność do oszczędzania, co zmniejsza kapitał przeznaczony na inwestycje. Rosną stopy zwrotu (krótkookresowe stopy zwrotu mogą być wyższe niż długookresowe), spadają ceny i wartość nieruchomości. Bank centralny reguluje podaż pieniądza również poprzez system rezerw obowiązkowych i ustalanie współczynnika płynności banku („cash ratio”).

Dopływ kapitału z sektora bankowego do rynku nieruchomości zostaje silnie zahamowany, gdy rynek wchodzi w pogłębioną fazę recesji. Wartość zabezpieczeń się zmniejsza, rośnie ryzyko banków, zmniejsza się dopływ kapitału do rynku nieruchomości. W rezultacie popyt i ceny będą dalej spadać. W przypadku załamania się cen nieruchomości wartość zabezpieczeń może szybko spaść poniżej kwoty niespłaconych wierzytelności, prowadząc do niewypłacalności kredytodawcy. Oznacza to, **że poszczególne fazy cyklu w ujęciu rzeczowym i cyklu kapitału nie muszą przebiegać równolegle**. Decyduje o tym trudność w przewidywaniu popytu, długi cykl realizacji inwestycji, mała przejrzystość rynku nieruchomości, konkurencyjność innych segmentów rynku kapitałowego⁵⁸, głównie rynku papierów wartościowych a także polityka kredytowa banków.

Historia cykli nieruchomości ujawnia, że czym większe jest powiązanie banków z nieruchomościami, tym bardziej wzmocnione stają się cykle na rynku nieruchomości. **Istnieje bowiem silna korelacja pomiędzy dynamiką cen nieruchomości i przyrostem kredytu**. Wzrosty cen nieruchomości są poprzedzone wzrostem kredytu bankowego a spadek cen silnym ograniczeniem przyrostu kredytu.

We wszystkich analizowanych przypadkach kryzysów bankowych ceny nieruchomości mieszkaniowych silnie rosły, realnie przeciętnie więcej niż 20% a następnie zaczynały spadać (o ponad 15% w ciągu 2 lat), poprzedzając kryzys sektora bankowego. Spadek cen trwał do szczytu

⁵⁸ Jeżeli alternatywne inwestycje na rynku kapitałowym dostarczają wysokich stóp zwrotu, kapitał może przemieszczać się do tych obszarów. Inwestorzy wymagać będą na rynku nieruchomości wyższych stóp zwrotu, co może ograniczyć przepływ kapitału do rynku nieruchomości nawet jeżeli na rynku nieruchomości widać już fazę ożywienia i rosną czyny. Niskie zainteresowanie inwestorów rynkiem nieruchomości powoduje, że ceny są niskie a stopa zwrotu wysoka – maleje wartość nieruchomości. Jeżeli inwestycje na alternatywnych rynkach wykazują się niską rentownością, inwestorzy mogą być zainteresowani wejściem na rynek nieruchomości w poszukiwaniu wyższych zwrotów nawet w nieodpowiednim punkcie cyklu rynku fizycznego. Por. G. Mueller, Understanding Real Estates Physical and Financial Market Cycles, op. cit.

kryzysu, co wskazuje, że trudna sytuacja sektora finansowego może wzmacniać spadek cen nieruchomości.

Spadek cen jest na ogół procesem stopniowym – trwał od 3 (Kanada) do 8 lat (Japonia). **Ceny nieruchomości osiągnęły szczytowy poziom na 2 – 3 lata przed rozpoczęciem kryzysu w sektorze bankowym.** Przeciętnie ceny nieruchomości mieszkaniowych spadły o 35% – por. tab. 4.

Tab. 4. Czas trwania i wielkość spadku cen nieruchomości

Kraj	Spadek cen		Czas trwania bessy		Zwłoka	
	%		(lat)		(lat)	
	mieszk.	komerc.	mieszk.	komerc.	mieszk.	komerc.
Kanada	-21	-30	3	5	2	3
Finlandia	-47	-53	4	4	2	2
Irlandia	-28	b.d.	7	b.d.	5	b.d.
Japonia	-33	-72	8	8	2	2
Malezja	-15	-5	2 (w toku)	1(w toku)	2	1
Meksyk	-81	b.d.	6	b.d.	1	b.d.
(I kryzys)						
Meksyk	-10	b.d.	1	b.d.	1,5	b.d.
(II kryzys)						
Holandia	-48	b.d.	7	b.d.	5	b.d.
Hiszpania	-32	b.d.	4	b.d.	1	b.d.
Szwecja	-26	-42	3	3	2	2
Tajlandia	-45	-69	6	8	4	6
Przeciętnie	-35	-45	4,6	4,8	2,5	2,7

Źródło: P. Hilbers, Z. Lei, L. Zacho, Real Estate Market Developments and Financial Sector Soundness, I.M. Working Paper, WP/O1/129.

Podobne tendencje wystąpiły na rynkach nieruchomości komercyjnych. **Przeciętny spadek cen nieruchomości komercyjnych okazał się nawet większy niż cen nieruchomości mieszkaniowych,** wyniósł bowiem 45% – por. tab. 4.

Mechanizm powstawania kryzysów był podobny – następowała szybka liberalizacja krajowych rynków finansowych, rosła konkurencja pomiędzy kredyto- i pożyczkodawcami, powstawały nowe instytucje finansowe. W krajach, w których nie było odpowiedniego nadzoru nad wpływem środków finansowych do sektora nieruchomości, dochodziło do kryzysów bankowych. Taka sytuacja wystąpiła w Szwecji, Finlandii, Hiszpanii, w Meksyku i Japonii.

W **Szwecji i Finlandii** w okresie powojennym rynek nieruchomości przeżywał stabilny rozwój, co powodowało, że silnie angażujący się w latach 80-tych sektor finansowy uważał finansowanie mieszkaniowych i komercyjnych przedsięwzięć za bezpieczne. Osłabienie koniunktury, wzrost stóp procentowych i wzrost pustostanów ujawniły nadmierne zaangażowanie sektora finansowego na rynku nieruchomości.

Nadmierne kredytowanie rynku nieruchomości stało się przyczyną kryzysu bankowego również w **Japonii**. W latach 1985–1991 kredyt bankowy zwiększał się przeciętnie o **10%** rocznie, a kredyt z niebankowych instytucji finansowych rósł o **18%**. Kredyty udzielone dla sektora nieruchomości wzrosły z **3%** do **18%** ogólnej wartości kredytów. W latach 1991–1992 ceny nieruchomości zaczęły spadać, spadek cen został wzmocniony przez zahamowanie przyrostu kredytu.

Także w **Meksyku** dwa kryzysy bankowe (1982–1984 i 1994–1996) zostały spowodowane nadmiernym zaangażowaniem się tego sektora na rynku nieruchomości. Przed pierwszym **kryzysem w 1982 r. ceny nieruchomości realnie wzrosły o około 40%**. Zahamowanie kredytowania jako następstwo nacjonalizacji sektora wywołało ostry spadek cen nieruchomości. Pomyślny rozwój gospodarczy w końcu lat 80-tych uruchomił silną podaż pieniądza dla rynku nieruchomości, wywołując **ponad czterokrotny wzrost cen nieruchomości w latach 1988–1992**. Osłabienie gospodarki spowodowało wzrost niespłaconych kredytów i zapaść sektora bankowego.

W **Hiszpanii** liberalizacja sektora finansowego zwiększyła ryzyko kredytodawców – kiedy **ceny nieruchomości spadły o ponad 30%**, około 46% banków było niewypłacalnych.

Kryzys sektora bankowego pojawiał się w krajach, w których wystąpiła deregulacja systemu bankowego – zaangażowaniu się sektora finansowego nie towarzyszyła należyta kontrola wielkości udzielonych kredytów, jak również kredytobiorców.

W krajach, w których systemy bankowe były zdrowe, cykle nieruchomości, nawet przy stosunkowo dużym zaangażowaniu sektora bankowego w rynek nieruchomości, nie doprowadziły do kryzysu tego sektora. Przykładem jest cykl nieruchomości w Singapurze i Hong-Kongu.

To nie rynek nieruchomości stanowi źródło kryzysu sektora finansowego i w rezultacie gospodarki. Rynek nieruchomości ma pośredni udział w jego powstaniu. Źródłem powstania jest deregulacja sektora bankowego i nadmierne jego zaangażowanie się w finansowanie działań deweloperskich i inwestycji kapitałowych na tym rynku w oderwaniu od rynku najmu. Niemniej jednak, poprzez silne powiązanie obu sektorów, dynamika ruchu cen na rynkach nieruchomości może być uznana za wskaźnik, który pomaga w szacowaniu stabilności sektora finansowego.

Reasumując:

1. Wzrost zaangażowania banków w finansowanie rynku nieruchomości wzmacnia cykle rynku nieruchomości – przyrost kredytu prowadzi do wzrostu popytu i cen, ograniczenie dopływu kapitału powoduje ostry spadek cen;
2. Zmiany cen mogą być silniejsze na rynku nieruchomości komercyjnych niż mieszkaniowych;
3. To nie rynek nieruchomości stanowi źródło kryzysu sektora finansowego. Źródłem jego powstania jest nadmierne zaangażowanie się sektora w finansowanie rynku inwestycyjnego i rynku deweloperskiego w oderwaniu od rynku najmu.

Świadectwo kryzysów gospodarczych, wywołanych przez przeinwestowanie rynku nieruchomości potwierdzają słuszność stwierdzenia, że istnieje kosztowna i niedoceniana zależność między kryzysami nieruchomościowymi i kryzysami bankowymi⁵⁹.

1.5 Uwarunkowania dalszego rozwoju rynku nieruchomości

Dojrzałość rynku nieruchomości nie jest pochodną czasu jego funkcjonowania, nie można także utożsamiać jej z efektywnością. Najważniejszym wyznacznikiem dojrzałego rynku jest jego zdolność do dostosowania się do całego spektrum zmieniających się celów użytkowników i inwestorów, wykształcenie uwarunkowań umożliwiających koordynację wymiany w bardziej efektywny sposób⁶⁰. Dojrzały rynek powinien umożliwiać tworzenie nowych instrumentów, które pozwolą na poszerzenie możliwości wymiany, m.in. poprzez większą

⁵⁹ B. Renard, Property cycles and banking crises, IPD, conference paper, [w]: A Baum, Evidence of Cycles In European Commercial Real Estate Markets – and some hypotheses, op. cit.

⁶⁰ Szerzej: M. Załączna, Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości... op. cit.

podzielność inwestycji na rynku nieruchomości (różnego typu fundusze nieruchomości, sekurytyzacja). Jego dojrzałość przejawia się również w szybkim dostosowywaniu do powstających możliwości i ograniczeń.

Jedną z cech charakterystycznych rynku nieruchomości jest jego **mała przejrzystość**, dlatego też jednym z czynników wpływających na jego rozwój są nowe źródła danych i ich powszechna dostępność. W porównaniu z rynkami innych aktywów rynek nieruchomości charakteryzuje się zbyt fragmentarycznymi i często nieporównywalnymi danymi. Utrudnia to zarówno określenie konkurencyjności lokat na rynku nieruchomości w porównaniu z innymi kategoriami lokat, jak i porównanie atrakcyjności inwestowania na poszczególnych segmentach rynku nieruchomości.

Jednym z istotnych źródeł informacji stały się w ostatnich latach różnego typu indeksy dostarczające danych umożliwiających podejmowanie decyzji inwestycyjnych. W zależności od typu aktywa, które jest ich przedmiotem, mają różny charakter, zakres oraz częstotliwość występowania. Ze względu na cechy charakterystyczne rynku nieruchomości indeksy pozwalają na zmniejszenie problemów wynikających z braku przejrzystości rynku oraz dostarczają danych do porównania tej klasy aktywów z innymi.

Przy konstrukcji indeksu można posłużyć się wieloma różnymi zasadami, które będą wpływały na budowę, zakres i dostarczane informacje. Kryteria, które pozwalają na odróżnienie poszczególnych indeksów mogą dotyczyć:

- obszaru rynku objętego indeksem,
- danych dostarczanych przez indeks (indeks dochodowy, cenowy),
- metody ważenia aktywa w indeksie.

W odniesieniu do nieruchomości można wskazać podział indeksów ze względu na segment rynku (rodzaj nieruchomości), często osobno konstruuje się indeksy rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych, jakkolwiek w niektórych przypadkach nieruchomości mieszkaniowe będące przedmiotem najmu także uznaje się za nieruchomości komercyjne⁶¹. Budowa indeksu rynku nieruchomości związana jest z koniecznością uwzględniania określonych czynników, takich jak: mała liczba transakcji, odmienność każdej nieruchomości, co wywołuje trudności przy budowie indeksu opartego na wycinku danych

⁶¹ Można zaobserwować różnicę pomiędzy brytyjskim i amerykańskim traktowaniem nieruchomości mieszkaniowych, w Wielkiej Brytanii nie są one uwzględniane w indeksach nieruchomości komercyjnych, bez względu na to, czy przynoszą dochód.

rynkowych, trudnościach z uzyskaniem informacji o cenach transakcyjnych.

Poważnym problemem występującym przy konstrukcji indeksów opartych na wycenie nieruchomości jest efekt wygładzania⁶². Brak jest bowiem pełnej amplitudy wahań stopy zwrotu z nieruchomości. Implikuje go skąpa informacja rynkowa, na której opierają się rzeczoznawcy dokonujący wyceny⁶³ i agregacja danych na poziomie indeksu. W celu uzyskania informacji, które są pozbawione sztucznego wygładzenia korzysta się z różnych założeń i metod⁶⁴.

Indeksy oparte na cenach transakcyjnych można podzielić na trzy kategorie – indeksy zbudowane na przeciętnych cenach transakcyjnych, oparte na metodzie hedonicznej i skonstruowane na bazie co najmniej dwukrotnej sprzedaży.

Można dokonać również innego podziału indeksów, na:

- tworzone na bazie portfeli inwestycyjnych,
- funkcjonujące jako barometry, tworzone na podstawie hipotetycznych portfeli. Te ostatnie najczęściej dotyczą rynków regionalnych, lokalnych i są konstruowane przez duże, często międzynarodowe, przedsiębiorstwa świadczące usługi na rynku nieruchomości takie jak DTZ, Knight Frank, CB Richard Ellis.

Zmiany instytucjonalne dotyczące rynku nieruchomości, obserwowane w gospodarkach krajów zachodnich, wynikają m.in. z ogromnego wzrostu ilości i rodzajów podmiotów oferujących **pośrednie inwestycje w nieruchomości**. Umożliwiły to zmiany instytucjonalne na rynkach finansowych, wygenerowane przez nowe regulacje prawne, które z kolei są efektem wzrostu dostępności informacji oraz globalnych przepływów kapitału. Pozytywny odbiór nieruchomości przez inwestorów wynika ze zróżnicowania poziomu ryzyka i zysku w oferowanych produktach inwestycyjnych, zwiększa się spektrum inwestorów zainteresowanych pośrednim udziałem w rynku nieruchomości, ponieważ mogą wybrać produkt inwestycyjny dostosowany do ich wymagań. Rozwój rynku podmiotów oferujących pośrednie inwestycje pozwolił także na wzrost

⁶² Tzw. *smoothing effect*.

⁶³ Mają oni w tej sytuacji tendencję do opierania się na poprzednio dokonanej wycenie.

⁶⁴ Można tu wyróżnić stosowane m.in. przez: Blundella i Warda; Blundell, G.F., Ward, C.W.R., *Property Portfolio Allocation: A Multi-factor Model*, *Land Development Studies*, 4/1987, s. 145-156; Geltnera, D.; Geltner D., Ling D., *Benchmarks & Index Needs in the US Private Real Estate Investment Industry: Trying to close the gap*, RERI&PREA, 2000; Geltner D., *Using the NCREIF Index to Shed Light on What Really Happened to Asset Market Values in 1998: an Unsmoother's View of the Statistics*, *Real Estate Finance* 1/1999.

zasięgu przestrzennego wybieranych lokalizacji. Jednakże pojawiła się także konieczność zarządzania portfelem inwestycyjnym złożonym z inwestycji pośrednich na rynku nieruchomości, co wymaga określonego przygotowania teoretycznego.

Generalnie uważa się, że inwestycje pośrednie wiążą się z możliwością uzyskania większego zysku, ale pociąga to za sobą wyższy poziom ryzyka⁶⁵. Inwestor decydujący się na udział pośredni w inwestycjach na rynku nieruchomości najczęściej nie ma możliwości kontroli dokonywanych inwestycji, a kontrola funkcjonowania podmiotu, poprzez który dokonywane są inwestycje, uzależniona jest od formy prawno-organizacyjnej, w której dana jednostka działa. Podmioty działające w obrocie publicznym oferują wyższą płynność oraz bardziej szczegółowe informacje o wynikach inwestycyjnych, co wynika z wymogów ładu korporacyjnego uczestników obrotu giełdowego.

Zwiększenie oferty inwestycyjnej dotyczącej rynku nieruchomości sprzyja poszerzeniu grona inwestorów decydujących się na udział w tym segmencie rynku kapitałowego. Inwestorzy tradycyjnie zainteresowani inwestycjami bezpośrednimi na rynku nieruchomości dywersyfikują swoje portfele dodając inwestycje pośrednie, nie są zmuszeni do długotrwałych i kosztownych poszukiwań nieruchomości, nadających się do ulokowania kapitału. Jest to szczególnie istotne w wypadku działania na międzynarodowym rynku nieruchomości. Przy możliwości wyboru inwestycji na nowym, atrakcyjnym rynku nie ma dodatkowego ryzyka działania w obcym otoczeniu instytucjonalnym. Ponadto inwestorzy, którzy poprzednio wykluczali inwestycje w nieruchomości z powodu ich wysokiej kapitałochłonności i wymogu aktywnego zarządzania, mogą skorzystać z zalet tego typu inwestycji, używając inwestycji pośrednich.

Coraz większa liczba podmiotów umożliwiających pośredni udział w rynku nieruchomości oraz zróżnicowanie ich struktury prawno-organizacyjnej wymagają jednak oszacowania poziomów ryzyka i stopy zwrotu przypisywanych do danego typu podmiotu. Inwestor oraz doradca inwestycyjny mogą wybrać rodzaj i sposób działania podmiotu, który najbardziej będzie odpowiadał założonym celom inwestycyjnym, muszą jednak być świadomi tego, iż ryzyko związane z takimi inwestycjami może

⁶⁵ Wiele jest badań dotyczących wzajemnych relacji inwestycji bezpośrednich i pośrednich na rynku nieruchomości, por. np.: B. Feldman, Investment policy for securitized and direct real estate, *Journal of Portfolio Management*, Special Issue 2003, s. 112-121; T. Idzorek., M. Barad, S. Meier, *Commercial Real Estate: The Role of Global Listed Real Estate Equities in a Strategic Asset Allocation*, Ibbotson Associates, Chicago 2006.

mieć inne źródła niż w wypadku inwestycji bezpośrednich w nieruchomości⁶⁶.

Zmiany instytucjonalne są także wyraźnie widoczne w zakresie finansowania inwestycji na rynku nieruchomości. Charakterystyczne jest coraz większe dostosowanie do potrzeb klientów oraz rozwój sekurytyzacji wraz z segmentem ubezpieczeń kredytów hipotecznych i emitowanych papierów wartościowych. Czynniki te wpływają na silne zwiększenie środków finansowych przeznaczonych na rynek nieruchomości⁶⁷.

Efektem większego wyboru wśród potencjalnych inwestycji jest możliwość ich lepszego dopasowania do indywidualnych celów inwestorów. Oznacza to wzrost zainteresowania tym segmentem rynku kapitałowego, co ma swój wyraz w zwiększonym napływie środków finansowych. Podmioty umożliwiające pośrednie inwestycje na rynku nieruchomości szukając odpowiednich produktów inwestycyjnych, czyli przede wszystkim nieruchomości generujących dochody, wchodzi na nowe rynki. Wzrost zasięgu przestrzennego dokonywanych inwestycji umożliwia zdywersyfikowanie geograficzne portfela inwestycyjnego. Ponadto sprzyja rozwojowi rynków, które wcześniej znajdowały się poza zasięgiem typowego inwestora inwestującego w nieruchomości.

Zwiększa się szybkość reakcji inwestora, który jest zainteresowany wybranym rynkiem np. wchodzącym w fazę szybkiego wzrostu, kierunek migracji kapitału jest więc lepiej dostosowany do oferty inwestycyjnej i celów inwestora. Oznacza to możliwość wykreowania, a następnie podążania za wskazaniemi globalnej strategii inwestycyjnej na rynku nieruchomości⁶⁸. Takie działanie będzie zarówno łatwiejsze jak i tańsze przy użyciu REIT. Wymaga ono także powstania nowej specjalizacji wśród doradców inwestycyjnych zajmujących się zarządzaniem portfelem inwestycyjnym.

⁶⁶ Szerzej: E. D'Arcy, Markets, market structure and market change: expanding the real estate research paradigm. Pacific Rim Property Research Journal, Vol. 12, Nr 4.

⁶⁷ Szerzej: ibidem.

⁶⁸ Szerzej: ibidem.

Rozdział 2 Zróżnicowanie instytucjonalne i przestrzenne rynków nieruchomości w Unii Europejskiej

2.1. Powstawanie Unii Europejskiej

Idea integracji europejskiej sięga X wieku, a jej urzeczywistnienie stało się możliwe w połowie XX wieku. Francuski minister spraw zagranicznych Robert Schuman w 1950 r. zaproponował stworzenie związku między państwami Europy Zachodniej, co zostało zrealizowane w 1952 r. na mocy wejścia w życie Traktatu Paryskiego (podpisanego w 1951 r.), kiedy to sześć krajów założycielskich – Belgia, Francja, Holandia, Luksemburg, Republika Federalna Niemiec i Włochy utworzyło Europejską Wspólnotę Węgla i Stali (EWWiS).

Mając pozytywne doświadczenia współpracy, w 1957 r. podpisano Traktaty Rzymskie i powołano do życia Europejską Wspólnotę Energii Atomowej (EURATOM) oraz Europejską Wspólnotę Gospodarczą (EWG). Konsolidacja istniejących struktur organizacyjnych wyłoniła Parlament Europejski, Trybunał Sprawiedliwości, Radę oraz Komisję.

W kolejnych latach następne państwa przystępowały do EWG: w 1973 r. były to Dania, Irlandia i Wielka Brytania, w 1981 r. Grecja, w 1986 r. Hiszpania i Portugalia, w 1995 r. Austria, Finlandia i Szwecja. Największy rozmiar poszerzenia miał miejsce w 2004 r., kiedy to 10 państw, z czego 8 post-socjalistycznych, zostało przyjętych do Wspólnoty¹, w 2007 r. nastąpiło kolejne wstąpienie nowych członków – Bułgarii i Rumunii.

Sprawne funkcjonowanie tak dużego organizmu, złożonego z bardzo różnych podmiotów wymagało działań reformatorskich, tym bardziej, iż trudna sytuacja gospodarcza w Europie w latach 80-tych zagroziła dalszej integracji. W 1986 r. podpisano Jednolity Akt Europejski, który zmieniał i rozszerzał dotychczasowe traktaty. Dalsze urzeczywistnienie idei integracji znalazło swój wyraz w podpisaniu przez 12 państw członkowskich w 1992 r. w Maastricht Traktatu o Unii Europejskiej, który wszedł w życie 1 listopada 1993 r. Na mocy tego dokumentu m.in. zastąpiono sformułowanie „Europejska Wspólnota Gospodarcza” określeniem „Wspólnota Europejska”. Współpraca w sferze ekonomicznej pogłębiła się dzięki przygotowaniu i wprowadzeniu do obiegu jednolitej waluty europejskiej.

¹ Te kraje to: Cypr, Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Malta, Polska, Słowacja, Słowenia, Węgry.

W 1997 r. podpisano Traktat Amsterdamski, który stworzył podstawy przyjęcia nowych państw członkowskich oraz prowadzenia wspólnej polityki zatrudnienia i sprawnego funkcjonowania rynku pracy. W 2001 r. podpisano Traktat Nicejski, który wszedł w życie dwa lata później, a umożliwił wprowadzenie zmian niezbędnych do działania UE zrzeszającej 25 państw. Ważne przekształcenia organizacyjno-prawne zostały wprowadzone Traktatem Lizbońskim uchwalonym w końcu 2007 r., który wszedł w życie dwa lata później. Dzięki nowej regulacji w klarowny sposób określono podział kompetencji i zadań między poziomem krajowym i unijnym, poprzez wprowadzenie inicjatywy obywatelskiej zwiększono możliwość uczestnictwa obywateli w procesie decyzyjnym. Dołączono także Kartę Praw Podstawowych do podstawowych regulacji UE.

UE posiada pięć instytucji, są to Parlament Europejski², Rada Unii Europejskiej³, Komisja Europejska⁴, Trybunał Sprawiedliwości⁵ oraz Trybunał Obrachunkowy⁶. Ważnymi organami UE są również Komitet Ekonomiczno-Społeczny⁷, Komitet Regionów⁸, Europejski Bank Centralny⁹, Europejski Rzecznik Praw Obywatelskich¹⁰ oraz Europejski Bank Inwestycyjny¹¹.

² Członkowie Parlamentu Europejskiego wybierani są od 1979 r. w wyborach powszechnych przeprowadzanych w państwach członkowskich, ich kadencja trwa 5 lat. Parlament jest, wraz z Radą Unii Europejskiej, odpowiedzialny za stanowienie prawa w UE oraz przyjęcie budżetu. Sprawuje także nadzór nad Komisją Europejską.

³ Rada Unii Europejskiej funkcjonuje od 1974 r., składa się z przywódców politycznych poszczególnych państw, podejmuje decyzje w sprawie najważniejszych kwestii, określa priorytety i przedstawia inicjatywy.

⁴ Komisja Europejska jest organem wykonawczym, zarządza bieżącymi sprawami UE, nadzoruje poszczególne sfery działania i ma prawo inicjatywy ustawodawczej.

⁵ Trybunał Sprawiedliwości dokonuje wykładni przepisów obowiązujących w UE, bada spory między państwami członkowskimi a samą Unią oraz indywidualne sprawy obywateli UE występujących z roszczeniami przeciwko Wspólnocie.

⁶ Trybunał Obrachunkowy jest organem kontrolującym realizację polityki budżetowej UE.

⁷ Komitet Ekonomiczno-Społeczny ma charakter doradczy w zakresie spraw ekonomicznych i społecznych.

⁸ Komitet Regionów jest organem doradczym, reprezentuje samorządy szczebla lokalnego i regionalnego.

⁹ Europejski Bank Centralny zarządza walutą euro oraz odpowiada za utrzymanie stabilności cen w krajach UE, a w szczególności w strefie euro, nadzoruje rynki i instytucje finansowe.

¹⁰ Europejski Rzecznik Praw Obywatelskich przyjmuje skargi dotyczące nieprawidłowego funkcjonowania instytucji i organów UE.

¹¹ Europejski Bank Inwestycyjny zajmuje się finansowaniem projektów inwestycyjnych związanych z realizacją celów UE w państwach członkowskich, stowarzyszonych i partnerskich.

2.2 Zróżnicowanie demograficzne, przestrzenne i gospodarcze państw członkowskich UE¹²

2.2.1 Regionalne uwarunkowania demograficzne

Międzynarodowa integracja gospodarcza rozumiana jest jako proces scalania, dawniej odrębnych, narodowych organizmów gospodarczych w większą całość i tworzenia między nimi trwałych więzi ekonomicznych¹³. „Europa bez wojen”, która była podstawowym celem założycieli Wspólnoty, wymagała pomyślności gospodarczej. Tę z kolei można było osiągnąć poprzez wplecenie państw europejskich w sieć wzajemnych zależności ekonomicznych, które wyeliminowałyby konflikty i przyniosły wszystkim korzyści dzięki specjalizacji i stymulowaniu wzrostu gospodarczego oraz tworzeniu dynamicznych ram gospodarki europejskiej¹⁴.

Pomiędzy obecnymi 27 państwami członkowskimi widoczne są bardzo duże różnice zarówno o charakterze społeczno-demograficznym, jak i gospodarczym. Na początku 2010 r. populacja w państwach członkowskich UE sięgnęła 501,1 mln mieszkańców. Przeciętna gęstość zaludnienia wynosiła 117 osób/km², ale stolicy poszczególnych państw i regiony wokół najważniejszych miast wykazywały bardzo wysokie wskaźniki – na czele był Paryż z 21 258 osób na 1 km² oraz Londyn Zachodni z 10 263 osób na 1 km² i Wschodni z 9 227 mieszkańców na 1 km². Powyżej 5 000 osób na 1 km² mieszkało w Hauts-de-Seine, Seine-Saint-Denis and Val-de-Marne (wokół Paryża), Arrondissement de Bruxelles- Capitale/Arrondissement van Brussel-Hoofdstad (region wokół Brukseli), București (region wokół stolicy Rumunii), w Melilli (hiszpańskie terytorium zamorskie) i Portsmouth (w Wielkiej Brytanii). Najniższą gęstość zaludnienia miało 13 regionów, które wykazywały poniżej 10 mieszkańców na 1 km², położone były przede wszystkim w krajach skandynawskich.

W 20 państwach członkowskich wzrosła w ostatnim okresie liczba mieszkańców, jakkolwiek miał on różną skalę – w Luxemburgu przybyło 19,3 osób na 1000 mieszkańców, w Belgii 10,3, w Szwecji 8,0. Największe spadki w populacji zanotowały: Litwa –25,7 osób na 1000 mieszkańców, Łotwa –8,4 na 1000 mieszkańców i Bułgaria –7,8 na 1000 mieszkańców.

¹² Podrozdział oparto na danych: Eurostat regional yearbook 2012, European Commission, Luxembourg 2012.

¹³ Za: J. Drud Hansen, P. J. H. Schroeder, Integracja gospodarcza Europy – informacje wstępne, str. 11, (w:) Ekonomiczne aspekty integracji europejskiej, pod red. J. Drud Hansena, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.

¹⁴ Ibidem.

Wśród regionów o największym wzroście liczby mieszkańców w 2010 r. wynikającym zarówno z przyrostu naturalnego, jak i migracji, można wymienić Région de Bruxelles-Capitale/Brussels Hoofdstedelijk Gewest (BE), liczba mieszkańców powiększyła się o 26,8%, Guyane (FR) wzrost o 24,9% oraz Eivissa Formentera (ES), wzrost o 22,7%. Odwrotny trend zanotowały w najwyższym stopniu: Siauliu apskritis (LT), spadek o 37,5%, Alytaus apskritis (LT), spadek o 36,2% oraz Taurages apskritis (LT), spadek o 33%.

Wzrost przeciętnej długości życia i obniżenie dzietności kobiet przyczyniają się do wzrostu liczby osób w wieku emerytalnym w Europie, najwięcej osób w wieku powyżej 64 roku życia jest w Niemczech – 20,7%, najmniej w Irlandii – 11,3%¹⁵. Najmłodsza grupa wiekowa jest największa w Irlandii, sięga 27,5%, najmniej liczna jest w Niemczech – sięga 18,8%. Niemcy zajmują pierwsze miejsce pod względem liczby osób w wieku 65 i więcej lat, ich udział w populacji sięga bowiem 20,7%. Ten kraj charakteryzuje także najwyższy przeciętny wiek mieszkańca – statystycznie ma on bowiem 44,2 lata, podczas gdy w UE ogółem 40,9 lat, a w „najmłodszej” Irlandii 34,3 lata.

Tab. 5. Procentowy udział grup wiekowych w populacji

	0–19		20–64		65 i powyżej	
	1990	2010	1990	2010	1990	2010
EU 27	26,7	21,3	59,5	61,3	13,7	17,4
Niemcy	21,8	18,8	63,3	60,6	14,9	20,7
Irlandia	36,7	27,5	51,9	61,2	11,4	11,3

Zródło: Eurostat.

Jak oceniono w 2010 r. wśród mężczyzn najdłuższy oczekiwany czas życia notuje się w Aland (SE), 81,2 lata, Navarra (ES), 81 lat i Ionia Nisia (EL), 80,8 lat. Natomiast najkrótszy oczekiwany czas życia jest domeną krajów post-socjalistycznych: na Litwie mężczyzna ma szansę przeciętnie dożyć 68,3 lat, na Łotwie 68,3, w Eszok-Magyarorszak 68,9 lat. Różnica sięga więc blisko 13 lat. Wśród kobiet nie ma tak poważnej różnicy, najdłuższy oczekiwany czas życia zanotowano w regionach Hiszpanii: Navarra 87 lat, Madryd 86,6 oraz Castilla y Leon 86,5, a najkrótszy w krajach post-socjalistycznych: Severozapaden 76,1 (BG), Vest (RU) 76,9 lat oraz Macroregionea patru (RU) 77,1 lat. W tej grupie różnica sięga ponad 10 lat.

¹⁵ Demography Report 2010 Older, more numerous and diverse Europeans, Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2010.

Uwarunkowania demograficzne są niezwykle ważne dla określania potrzeb mieszkaniowych oraz – w przypadku szybkiego starzenia się społeczeństwa – potrzeb w zakresie tworzenia specjalistycznych ośrodków przeznaczonych dla seniorów. Zmiana wywołana nową strukturą demograficzną oznacza zmianę po stronie popytowej, do której powinna się także dostosować podaż. Jest to tym istotniejsze, iż następuje koncentracja ludności w ośrodkach miejskich oferujących atrakcyjną pracę.

Różnice w przeciętnej długości życia wskazują także na wpływ norm kulturowych (np. dotyczące ilości spożywanego alkoholu) oraz problemy profilaktyki zdrowotnej dotyczące poszczególnych państw.

2.2.2 Regionalne uwarunkowania przestrzenne

Według danych dostępnych na 1 stycznia 2011 r. 41% populacji UE żyło w miastach, 35% na obszarach o charakterze pośrednim, miejsko-wiejskim, a 23% na obszarach wiejskich (Eurostat 2012). Państwa, o przewadze obywateli mieszkających na terenach miejskich są liczbowo w mniejszości – jest ich 9, ponieważ w 10 krajach większość obywateli mieszka na terenach wiejskich. Krajem, który jest wyjątkowy i notuje 100% populacji żyjącej na terenach miejskich jest Malta, natomiast zarówno Wielka Brytania, jak i Holandia wykazują, iż 71% ludności zamieszkuje obszary miejskie. Największy udział mieszkańców terenów wiejskich dotyczy Irlandii, Słowacji, Estonii i Węgier – por. tab. 6.

Tab. 6. Populacja rozlokowana na obszarach miejskich, pośrednich i wiejskich w poszczególnych państwach członkowskich UE, 1.01.2011, (tysiące i %)

	Obszary miejskie	Obszary pośrednie	Obszary wiejskie	Obszary miejskie	Obszary pośrednie	Obszary wiejskie
	tysiące			%		
EU 27	206683	177293	117464	41	35	23
Belgia	7322	2581	938	68	24	9
Bułgaria	1259	3371	2875	17	45	38
Czechy	2522	4536	3475	24	43	33
Dania	1210	2002	2349	22	36	42
Niemcy	35006	32750	13996	43	40	17
Estonia	–	696	644	–	52	48
Irlandia	1201	–	3280	27	–	73
Grecja	5281	1198	4831	47	11	43
Hiszpania	22305	17616	6069	49	38	13
Francja	23022	23099	18573	36	36	29
Włochy	21573	26694	12359	36	44	20

	Obszary miejskie	Obszary pośrednie	Obszary wiejskie	Obszary miejskie	Obszary pośrednie	Obszary wiejskie
tysiące			%			
Cypr	–	804	–	–	100	–
Łotwa	1090	297	843	49	13	38
Litwa	839	1015	1391	26	31	43
Luxemburg	–	512	–	–	100	–
Węgry	1734	3587	4665	17	36	47
Malta	418	–	–	100	–	–
Holandia	11885	4665	107	71	28	1
Austria	2908	2228	3269	35	27	39
Polska	10814	12965	14421	28	34	38
Portugalia	5188	1622	3827	49	15	36
Rumunia	2267	9387	9759	11	44	46
Słowenia	533	637	880	26	31	43
Słowacja	629	2077	2729	12	38	50
Finlandia	1436	1646	2294	27	31	43
Szwecja	2054	5278	2083	22	56	3
Wielka Brytania	44187	16032	1808	71	26	22

Źródło: Eurostat.

Najszybciej populacja miejska wzrastała w ostatnim czasie w Szwecji, Danii i Czechach – odpowiednio 17,3‰ 15‰ i 10,2‰. Przeciętnie na tego typu terenach przyrost mieszkańców wyniósł w 2010 r. 5,2‰, a z terenów wiejskich przeciętnie ubyło 0,8‰ populacji.

Regiony charakteryzujące się najwyższą siecią dróg wśród rozwiniętych ośrodków wymiany gospodarczej to Brema, północno-wschodnia część Anglii, Randstadt, Dusseldorf i Hamburg (odpowiednio 186 km, 138 km, 128 km, 121 km, 107 km na 1 000 km²). Wiele stolic jest otoczonych obwodnicami, ponadto istnieje znacząca liczba dróg umożliwiających dotarcie do ważnych portów morskich.

Rozwój miast jest wypadkową wielu elementów, natomiast nie ulega wątpliwości, iż rodzi to zarówno negatywne, jak i pozytywne efekty. Pustosząc obszary wiejskie, oszczędności w sektorze publicznym powodują często zmniejszenie ich dostępności za pomocą komunikacji publicznej. Coraz więcej mieszkańców w miastach oznacza konieczność przeznaczania nowych terenów pod budownictwo mieszkaniowe lub wyburzanie obiektów, które utraciły już swoją funkcjonalność. Coraz powszechniejszym hasłem jest wskazywanie na potrzebę tworzenia „compact cities”, które pomimo wzrostu ilości mieszkańców będą w stanie zaoferować im odpowiednie warunki do życia, dzięki odpowiedniemu zagospodarowaniu niewykorzystanej przestrzeni miejskiej.

2.2.3 Regionalne uwarunkowania gospodarcze

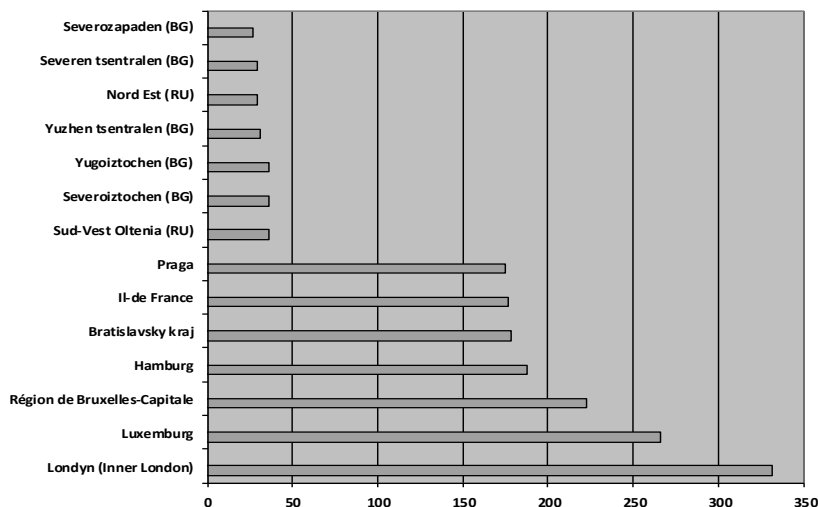
Skutki gospodarcze integracji europejskiej obserwuje się na wielu obszarach. Najważniejsze z nich to: dynamika rozwoju gospodarczego, rynek pracy i poziom życia obywateli Wspólnoty. Swobodny przepływ towarów, usług, kapitału i siły roboczej zachęca do specjalizacji – czyli bardziej wydajnej alokacji zasobów, a wzrost konkurencji między producentami sprzyja większej wydajności, co pozytywnie wpływa na sytuację konsumenta¹⁶.

Badania i rozwój technologiczny wraz z coraz szerszym rozprzestrzenianiem się know-how również się do tego przyczyniają. Jednakże w dalszym ciągu gospodarka Wspólnoty jest bardzo zróżnicowana. W niektórych regionach rozwija się potencjał gospodarczy, często z bardzo spektakularnymi efektami, jednak są też obszary, które się nie rozwijają, nawet mając dostęp do środków pomocowych. Jakkolwiek wyrównywanie poziomów życia obywateli krajów członkowskich Wspólnoty jest jednym z celów procesu integracji, to różnice regionalne wynikające z szeregu uwarunkowań, często o charakterze kulturowym i historycznym ten proces utrudniają w znacznym stopniu. Ich wyrazem są m.in. PKB na głowę mieszkańca, wskaźniki bezrobocia i warunków życia.

Różnica między poziomem PKB na głowę mieszkańca w najbogatszym regionie Inner London i najbiedniejszym Severozapaden (BG) jest ogromna: 332 do 27, por. rys. 3, co jest wyraźnym dowodem na to, iż nie ma możliwości pełnej integracji w ciągu najbliższych lat, a problemy dotyczące poszczególnych regionów ani nie są rozłożone równomiernie, ani nie mają podobnego charakteru. Poziom rozwoju i zmiany rynków nieruchomości, które uzależnione są od uwarunkowań lokalnych, będą także wyrazem tego zjawiska.

Poniżej granicy ubóstwa żyją ludzie w różnych państwach UE, koncentracja tego problemu następuje na poziomie poszczególnych regionów. Wskaźnik opisujący tę sytuację procentowo odnosi się do tych osób, które uzyskują dochód do dyspozycji poniżej 60% średniego dochodu w danym kraju.

¹⁶ T. Luethje, Wzrost gospodarczy – perspektywy i wyzwania, str. 72, w: Ekonomiczne aspekty integracji europejskiej, pod red. J. Drud Hansena, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.



Rys. 3. Regiony o najniższym i najwyższym poziomie PKB per capita, UE =100

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Prawie 40% mieszkańców Sycylii znajduje się poniżej tej granicy biedy i jest to rekord UE. Włochy jednak mają więcej takich regionów, są to m.in.: Isole – 35,4% oraz Calabria – 34,6%. W Hiszpanii doświadczają najtrudniejszej sytuacji ekonomicznej mieszkańcy Extramadury – 38,2% i Ceuty – 34,3%, w Rumunii: Sud-Vest Oltenia – 30,7%, Nord Est – 29,5%; w Polsce osoby zamieszkujące Lubelskie – 30,7%; a w Bułgarii Severozapaden – 30,6%.

Jednym ze wskaźników obrazujących stan gospodarki jest poziom bezrobocia ogółem oraz bezrobocia o charakterze długoterminowym (trwającym co najmniej 12 miesięcy). Najmniej osób bezrobotnych jest w regionie Salzburg (AT), jedynie 2,5%, ale podobnie niskie wartości notuje się w poszczególnych regionach np. Niemiec – por. tab. 7. Jednakże obszary o najwyższych wskaźnikach osób bezrobotnych wskazują na to, iż pomimo pomocy kierowanej do obszarów o wysokim poziomie biedy nie udaje się jak na razie uzyskać znaczących rezultatów. Na czele bowiem jest Andaluzja (ES) oraz inne obszary należące do Hiszpanii, pomimo stosowania wielu instrumentów stymulujących aktywność ekonomiczną ludności.

Wysoki wskaźnik bezrobocia długoterminowego wskazuje obszary o poważnych problemach, także społecznych, związanych z długim

pozostawianiem bez pracy – dotyczą one w krańcowy sposób terenu zamorskiego Francji, poszczególnych regionów Słowacji i Bułgarii.

Tab. 7. Regiony o najniższym i najwyższym poziomie bezrobocia w UE, w 2011r., (%)

Regiony o najniższym poziomie bezrobocia ogółem		Regiony o najwyższym poziomie bezrobocia ogółem		Regiony o najniższym poziomie bezrobocia długoterminowego		Regiony o najwyższym poziomie bezrobocia długoterminowego	
Salzburg (AT)	2,5	Andalucia (ES)	30,4	Aland (FI)	4,0	Guadeloupe (FR)	82,1
Tirol (AT)	2,5	Canarias (ES)	29,7	Bucuresti Ilfov (RO)	5,3	Guyane (FR)	77,6
Zeeland (NL)	2,7	Reunion (FR)	29,6	North Eastern Scotland (UK)	10,0	Martinique (FR)	76,8
Oberbayern (DE)	2,8	Ceuta (ES)	29,3	Tirol (AT)	13,1	Zapadne Slovensko (SK)	71,1
Niederbayern (DE)	2,9	Murcia (ES)	25,4	Salzburg (AT)	13,5	Vychodne Slovensko (SK)	71,0
Freiburg (DE)	3,0	Extremadura (ES)	25,1	Norra Mellansverige (SE)	16,3	Severozapaden (BG)	69,1
West-Vlaanderen (BE)	3,2	Valenciana (ES)	24,5	Stockholm (SE)	16,5	Reunion (FR)	66,9
Tubingen (DE)	3,2	Melilla (ES)	24,4	Smaland med oarna (SE)	17,2	Stredne Slovensko (SK)	65,7
Oberosterreich (AT)	3,2	Dytiki Makedonia (EL)	23,2	Mellersta Norrland (SE)	17,5	Campania (IT)	62,8
Bolzano/Bozen (IT) Steiermarkt (AT)	3,3	Castilla-La Mancha (ES)	22,9	Pohjois Suomi (FI)	18,1	Severnen tsentralen (BG)	61,4

Bezrobocie długoterminowe – trwające co najmniej 12 miesięcy

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Reformy niezbędne do akcesji oraz kolejne związane z przystąpieniem do strefy euro¹⁷ przyczyniły się do restrukturyzacji i modernizacji gospodarek. Wprowadzenie w życie nowych zasad gospodarczych, dostępność funduszy strukturalnych oraz napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych umożliwiły poprawę konkurencyjności, rozwój infrastruktury drogowej i transportowej, powstawanie nowych gałęzi produkcji. Jednakże w krótkim okresie czasu wiązało się to z wysokimi kosztami, przede wszystkim o charakterze społecznym. Na skutek restrukturyzacji gospodarek – przede wszystkim w sferze rolnictwa, zmniejszyła się liczba miejsc pracy. Cięcia wydatków budżetowych także miały wpływ na sferę społeczną, ponieważ redukcja opieki państwa pogorszyła warunki życia pewnej grupy społeczeństwa.

2.3 Obecne uwarunkowania gospodarcze

2.3.1 Skutki kryzysu gospodarczego w UE

Problemy strukturalne Unii Europejskiej, które widoczne były od dłuższego czasu, zostały pogłębione kryzysem gospodarczym. Wyzwania organizacyjne, ustrojowe i prawne, przed którymi staje Wspólnota, dotyczą przede wszystkim określenia kierunku dalszego rozwoju rynku wewnętrznego (rozwiązania sprzeczności między istniejącym modelem społecznym, a dążeniem do liberalizacji rynku), wzmocnienia tożsamości politycznej UE oraz kontynuacji strategii poszerzania¹⁸.

Kryzys, którego przyczyny leżą w skutkach polityki Systemu Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych, nadmiernym rozwoju sekurytyzacji, braku prawidłowej percepcji i oceny ryzyka przez instytucje finansowe, zbyt liberalnym wykorzystywaniem zasad rachunkowości i nadzoru spowodował problemy gospodarcze porównywalne do tych, które zaistniały w latach 30-tych XX w¹⁹.

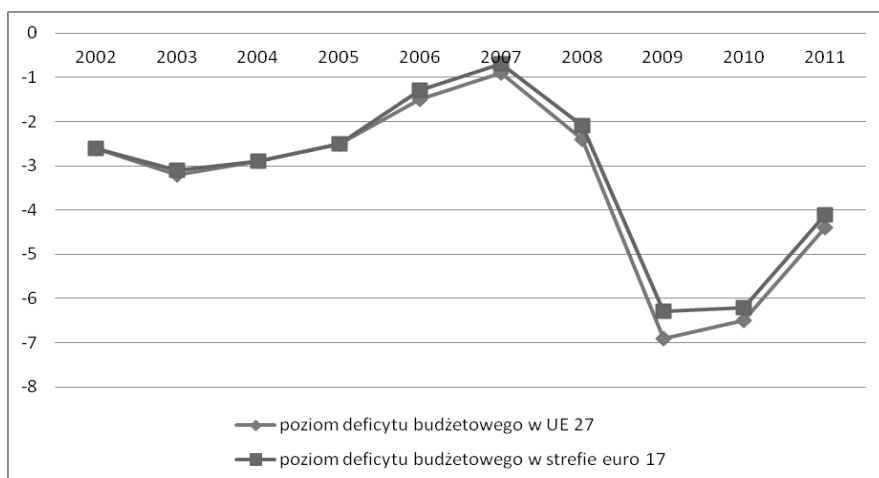
Kryzys ten w niezwykle dotkliwy sposób dotknął niektóre państwa członkowskie UE, wymusił wybór określonej polityki przeciwdziałania oraz zastosowanie szczególnych narzędzi, nie można jednak zapominać, iż

¹⁷ Szerzej: M. Jarociński, Nominal and Real Convergence in Spain, Portugal and Greece during their Accession to the EMU, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Studia i Analizy 2003, nr 256.

¹⁸ Szerzej: J. Barcz, Reforma ustrojowa Unii Europejskiej a kryzys finansowy, (w:) Zrozumieć kryzys 3, Unia wobec kryzysu ekonomicznego, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009, s. 13-29.

¹⁹ Por.: L. Oręziak, Strefa euro wobec kryzysu gospodarczego, (w:) Zrozumieć kryzys 3, Unia wobec kryzysu ekonomicznego, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009, s. 119 i nast.

podejmowane działania są limitowane zasadami Traktatu, nie mogą wykraczać poza kompetencje wspólne²⁰. Zespół możliwości i rozwiązań stabilizacyjnych jest ograniczony. Sam kryzys i konieczność podjęcia niezbędnych kroków do zniwelowania jego skutków stały się swoistym testem dla sprawności instytucjonalnej Unii Europejskiej²¹. Przyjęty Plan Naprawy (*European Economic Recovery Plan*), wdrażany od 2009 r. przewiduje dwa główne kierunki aktywności, są to: zwiększenie siły nabywczej oraz poprawa konkurencyjności gospodarki UE w długim okresie. Dodatkowo realizowane są także działania wspierające w postaci zwiększenia podaży środków kredytowych przez Europejski Bank Inwestycyjny i Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju.



Rys. 4. Poziom deficytu budżetowego w UE i strefie euro w latach 2002–2011, (%)

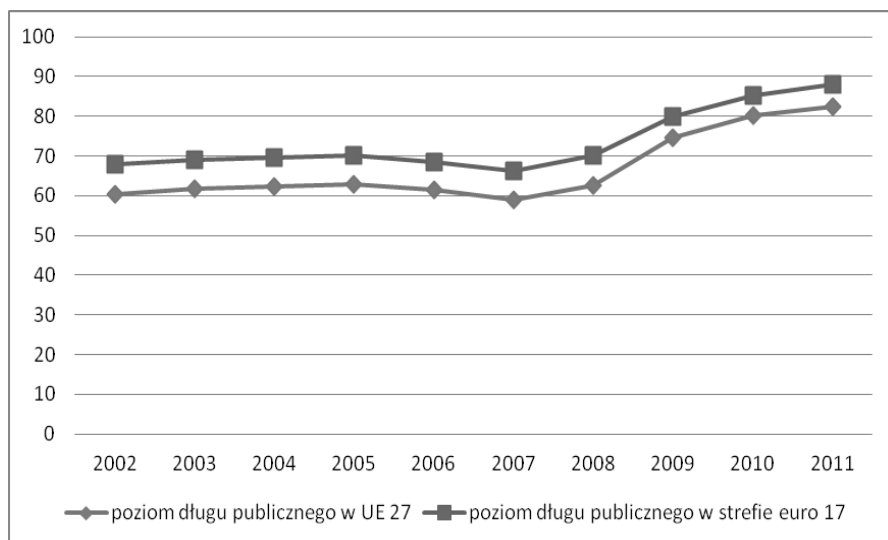
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Poszczególne państwa w ramach działań antykryzysowych musiały dokonać bardzo znaczących wydatków, co w połączeniu z recesją negatywnie odbiło się na stanie wydatków publicznych – por. rys. 4

i rys. 5.

²⁰ Szerzej: Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską. Komentarz, red. A. Wróbel, t. 1, Wolters Kluwer, Warszawa 2008, s. 169–220.

²¹ Szerzej: Artur Nowak-Far, Narzędzia Unii Europejskiej w przeciwdziałaniu skutkom światowego kryzysu finansowego, (w:) Zrozumieć kryzys 3, Unia wobec kryzysu ekonomicznego, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009, s. 88.

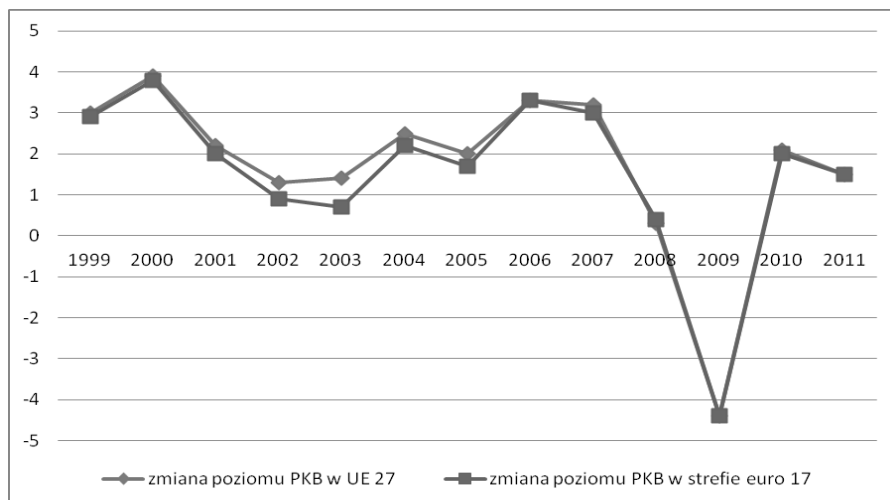


Rys. 5. Poziom długu publicznego w UE 27 i strefie euro 17, w latach 2002–2011, (%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Podjęte działania naprawcze przyniosły pozytywne rezultaty, jednakże nie są one w pełni zadowalające. Trudność osiągnięcia zakładanych celów wiąże się m.in. z unikalnością strefy euro. Polityka pieniężna, która realizowana jest na szczeblu Unii Europejskiej powinna współgrać z krajową polityką budżetową, ograniczoną zasadą unikania nadmiernego deficytu. W tych warunkach szczególna rola zapobiegania eskalacji negatywnych zjawisk gospodarczych i zwalczanie skutków kryzysu przypadła Europejskiemu Bankowi Centralnemu. Szczególna trudność tego zadania wynika z konieczności kształtowania jednolitej polityki pieniężnej w warunkach zróżnicowanej koniunktury gospodarczej państw członkowskich strefy euro. Narzędzia, które są dostępne i mające na celu aktywizację działalności kredytowej są ograniczone²².

²² L. Oręziak, Strefa euro wobec kryzysu gospodarczego... op. cit.



Rys. 6. Zmiany poziomu PKB w Unii Europejskiej i strefie euro, w latach 1999–2011, (%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Nie można także zapominać, iż państwa zarówno Unii Europejskiej, jak i samej strefy euro są bardzo zróżnicowane w zakresie przygotowania funkcjonowania we wspólnym systemie, on sam okazał się nie dość efektywny w osiągnięciu jednolitości i konwergencji²³.

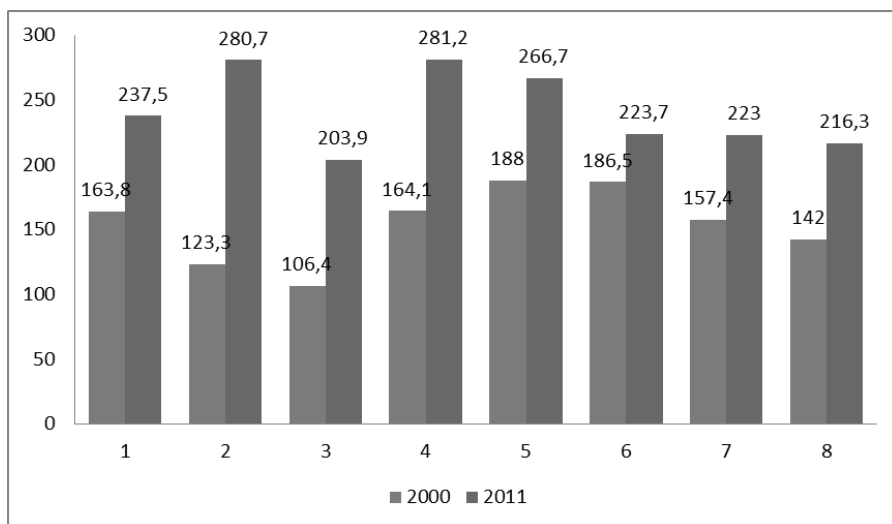
Kryzys zadłużenia, który uwidocznił się w Grecji rozprzestrzenił się na słabszych członków strefy euro, a ostatecznie uderzył we wszystkich. Oznacza to, że system nie był w pełni sprawny, a przyczyny można upatrywać w nadmiernym wykorzystywaniu dźwigni finansowej w okresie boomu kredytowego, bardzo szybkim wzroście zadłużenia podmiotów prywatnych w stosunku do PKB²⁴. Rekordzistami były takie kraje jak: Cypr, Irlandia i Luxemburg – por. rys. 7.

Zaobserwowano duże przepływy kapitału z krajów o wysokim poziomie rozwoju gospodarczego do państw peryferyjnych,

²³ P. Samecki, Reakcja Unii Europejskiej na kryzys i recesję: co osiągnięto, a czego brakuje? (w:) Gospodarka Unii Europejskiej. Reakcja na kryzys i perspektywy na nowe dziesięciolecie, red. M. Koczor, P. Tokarski, Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2011, s. 15.

²⁴ C. Alcidi, Makro nierównowaga i makro dostosowanie. Doświadczenia dwóch peryferii: UE versus strefa euro, (w:) Gospodarka Unii Europejskiej. Reakcja na kryzys i perspektywy na nowe dziesięciolecie, red. M. Koczor, P. Tokarski, Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2011, s. 49 i nast.

„nadganiających” – Irlandii, Grecji i Hiszpanii, postrzeganych jako dobre miejsce do inwestowania, oferujące wyższe stopy zwrotu przy jednoczesnym braku ryzyka kursowego²⁵. Napływ pieniądza wywołał także konsumpcję wewnętrzną i boom budowlany, należy podkreślić w tym kontekście rolę banków jako instytucji finansujących. Podobne przyczyny miał boom, który zaobserwowano w krajach nadbałtyckich w latach 2003–2007, a jego koniec był dramatycznym dowodem na to jak ogromne znaczenie miały inwestycje z zewnątrz.



1 Dania, 2 Irlandia (dane 2001 i 2011), 3 Hiszpania, 4 Cypr, 5 Holandia (dane 2001 i 2011), 6 Portugalia, 7 Wielka Brytania, 8 Włochy

Rys. 7. Poziom zadłużenia podmiotów prywatnych w stosunku do PKB w latach 2000 i 2011, (%)

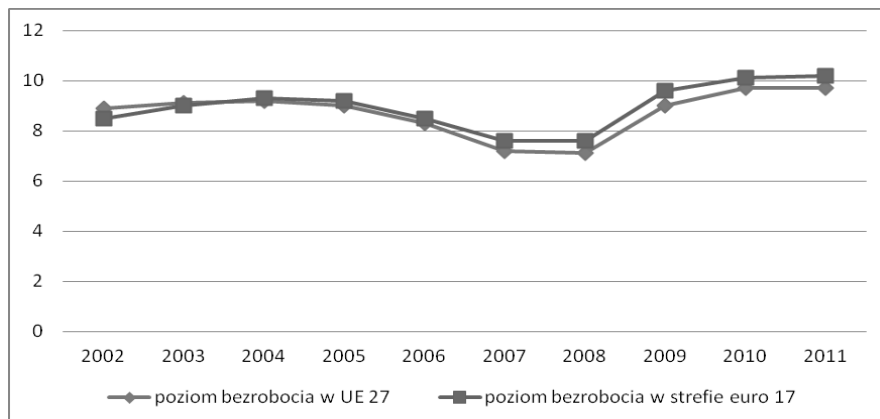
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Podkreśla się obecnie, iż cel wskazywany na początku tworzenia strefy euro, w postaci stymulowania przepływu kapitału z państw o nadmiernych oszczędnościach do krajów, które miały niedobór środków finansowych, niekoniecznie jest powiązany ze wzrostem gospodarczym²⁶. Państwa przyciągające kapitał z zewnątrz jednocześnie silnie się zadłużają, a środki

²⁵ Szerzej: ibidem.

²⁶ Ibidem.

finansowe wcale nie muszą być wykorzystywane do realizacji inwestycji stymulujących wzrost gospodarczy.



Rys. 8. Przeciętny poziom bezrobocia w Unii Europejskiej i strefie euro, w latach 2002–2011, (%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

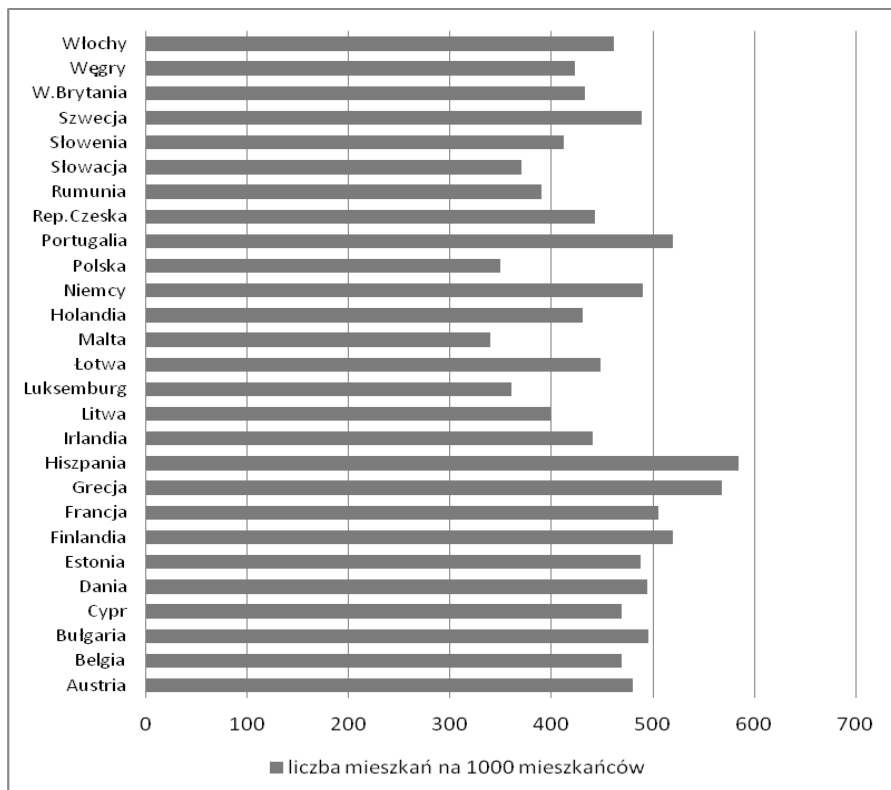
Konsekwencją kryzysu jest wzrost bezrobocia (w niektórych państwach bardzo wysoki) – por. rys. 8, często obniżenie standardu życia, przyjęcie pesymistycznej postawy życiowej. Według badań spodziewanych wydatków konsumentów prywatnych, w końcu 2011 r. 75% obywateli UE nie zamierzało nabyć nowego samochodu w ciągu następnych 2 lat, 89% nie miało zamiaru kupić ani wybudować domu i 58% nie zamierzało dokonywać żadnych remontów w mieszkaniu w ciągu następnego roku²⁷. Świadczy to wyraźnie o skali problemu nie tylko w ujęciu makroekonomicznym, ale także indywidualnym.

2.3.2. Rynki nieruchomości mieszkaniowych w UE a kryzys gospodarczy

Zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych jest aktywnością ludzką spotykaną w każdym zakątku świata, jakkolwiek standard uzyskiwanej usługi mieszkaniowej i jej koszt są bardzo zróżnicowane. Kraje Europy Zachodniej nie doświadczają braku mieszkań jako takich, ale występuje

²⁷ Eurostat, kwartalne badanie konsumentów, European Commission, Luxemburg 2012.

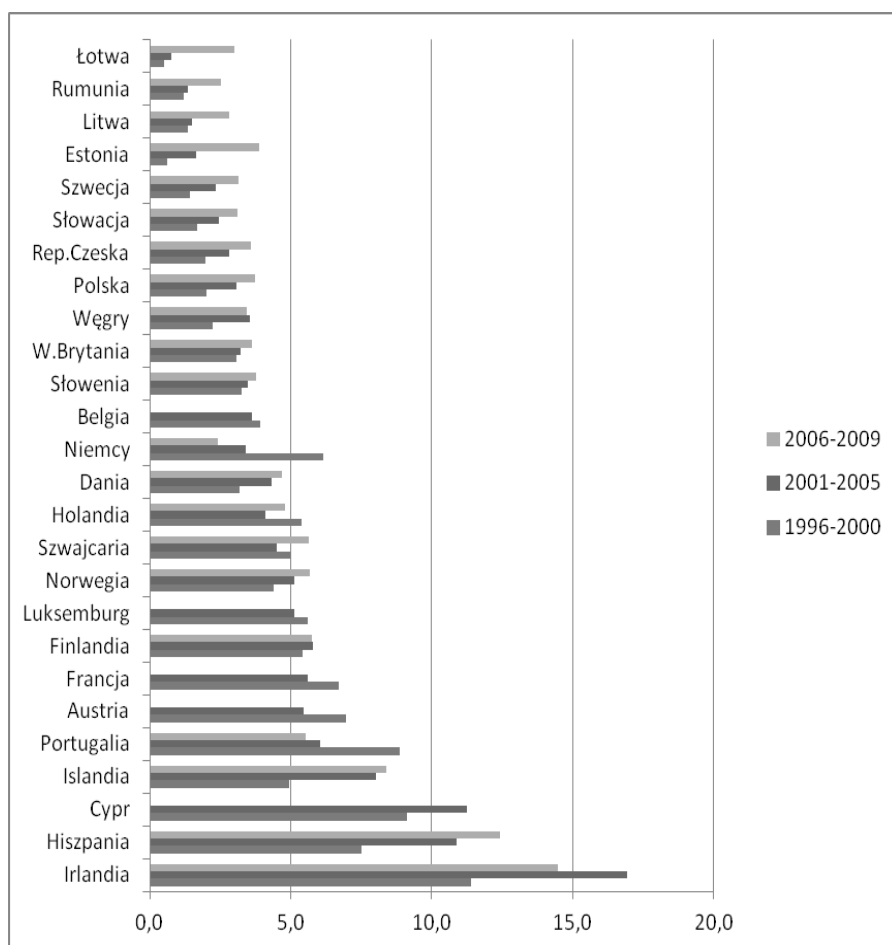
brak mieszkań dostępnych dla grupy osób mniej zamożnych „*affordable housing*”, przeciętna liczba jednostek mieszkalnych na 1000 jest wysoka w porównaniu z nowymi krajami członkowskimi – por. rys. 9.



Rys. 9. Liczba mieszkań na 1000 mieszkańców w UE 27, 2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Housing Statistics in the European Union 2010, The Hague: Ministry of the Interior and Kingdom Relations, Delft University of Technology, September 2010.

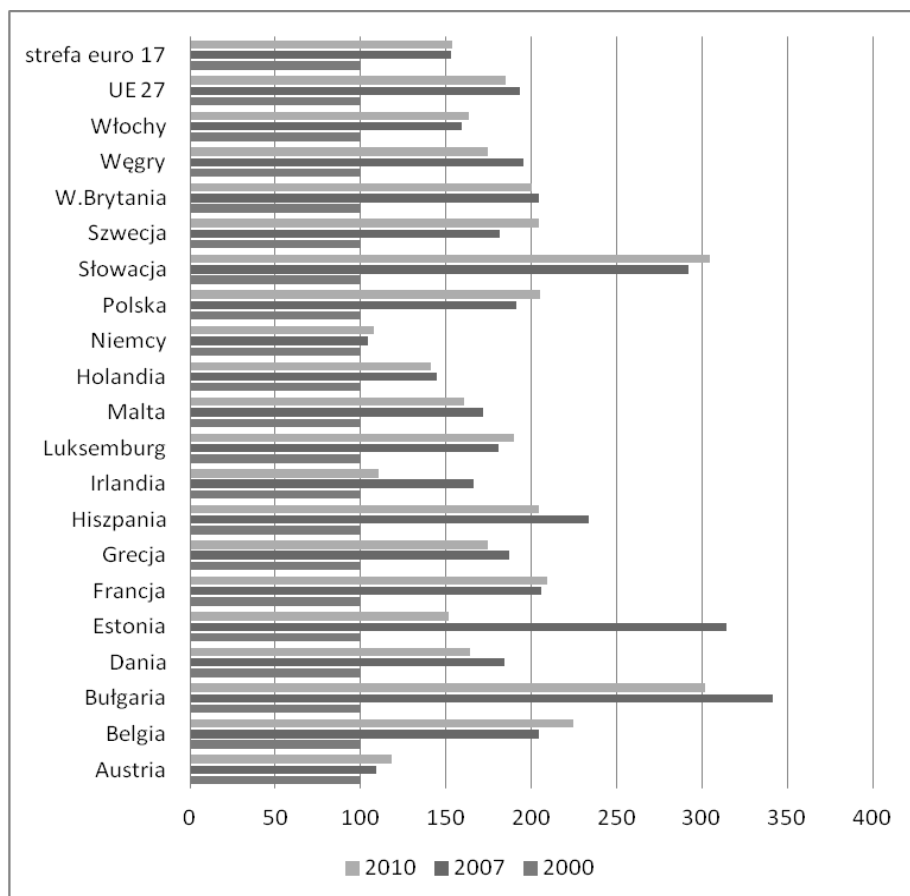
Obserwacja aktywności budowlanej dotyczącej rynku mieszkaniowego skłania do wniosku, iż w pewnej grupie państw prawdziwy boom budowlany rozpoczął się po 2000 r. – por. rys. 10. Te kraje to m.in. Hiszpania i Irlandia oraz Cypr. Wynika to ze skierowania znaczącego kapitału do tych obszarów oraz boomu konsumpcyjnego i spekulacyjnego, który wykreował zarówno popyt jak i podaż na rynku mieszkaniowym. Zakupy o charakterze inwestycyjnym stały się bowiem powszechne.



Rys. 10. Mieszkania oddawane do użytku na 1000 mieszkańców, dane średnioroczne

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Housing Statistics in the European Union 2010, The Hague: Ministry of the Interior and Kingdom Relations, Delft University of Technology, Sep. 2010.

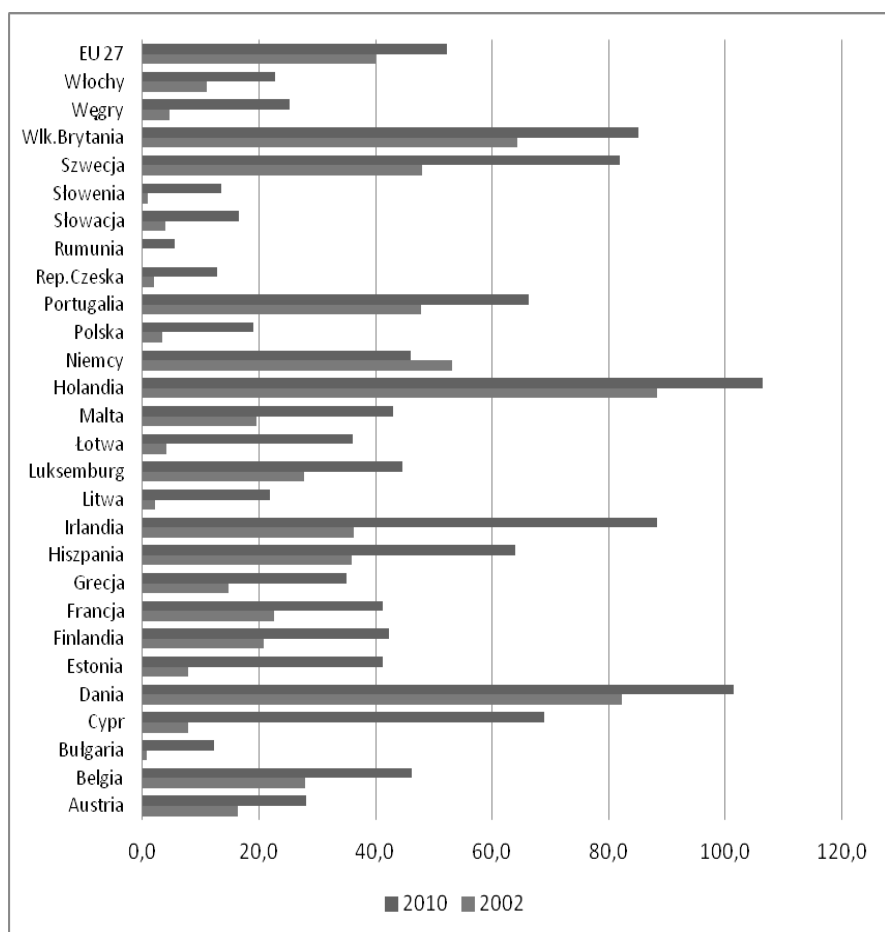
Dostępność źródeł finansowania w połączeniu z przekonaniem o nieustannym wzroście cen nieruchomości mieszkaniowych stymulowały popyt mieszkaniowy, podtrzymywany informacjami medialnymi o zmianach cen – por. rys. 11. Około 2007 r., w szczycie koniunktury ceny te były wyższe nominalnie w stosunku do 2000 r. o ok. 140% w Hiszpanii, 70% w Irlandii, rekordy biła Bułgaria, ze wzrostem o prawie 250%, czy Estonia, ze wzrostem o ponad 200%.



Rys. 11. Zmiany cen nominalnych na rynku mieszkaniowym, 2000=100

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Hypostat.

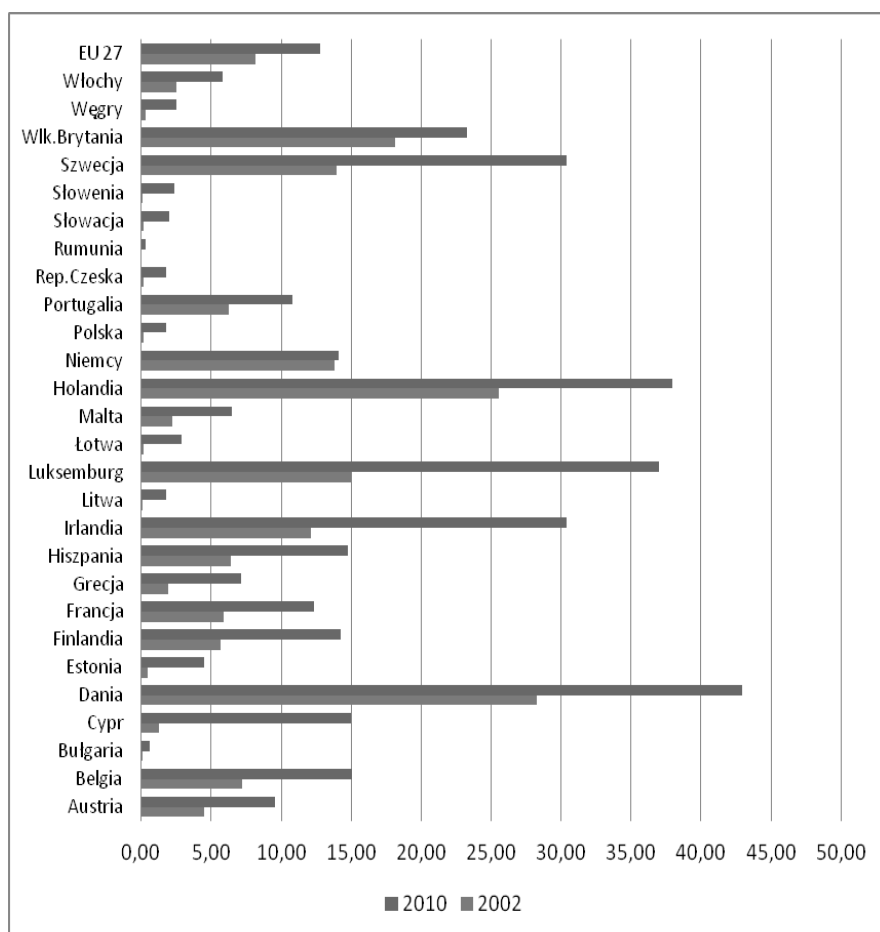
Jednakże biorąc pod uwagę dane z 2010 r. można wyciągnąć wniosek, iż założenie o nieustannym wzroście cen nie było słuszne. Dostępność środków kredytowych spowodowała, iż w skali makro wyraźnie zwiększyło się zadłużenie gospodarstw domowych z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych – por. rys. 12. O ile przeciętna dla UE 27 nie wzrosła znacząco – z 40% do 52,3% PKB, to w poszczególnych państwach sytuacja wygląda bardziej dramatycznie. Holandia, Dania, Irlandia, Wielka Brytania czy Szwecja to kraje, w których poziom zadłużenia z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych musi być brany pod uwagę przy podejmowaniu strategicznych decyzji gospodarczych.



Rys. 12. Obciążenie hipotecznymi kredytami mieszkaniowymi gospodarstw domowych, % PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Hypostat.

Z punktu widzenia obywatela obrazowe jest obliczenie wysokości zadłużenia przypadającego statystycznie na 1 mieszkańca – por. rys. 13. Każdy Duńczyk przeciętnie jest winny sektorowi finansowemu dostarczającemu środki na rynek mieszkaniowy prawie 43 tys. EUR, a jeszcze kilka lat temu było to 28 tys. EUR. Każdy Holender jest statystycznie obciążony kwotą prawie 38 tys. EUR, a jeszcze w 2002 r. było to 25,5 tys. EUR.



Rys. 13. Zadłużenie z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych, tys. EUR na mieszkańca

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Hypostat.

Budownictwo mieszkaniowe wywołało wzrost koniunktury gospodarczej, zakupy nowych mieszkań i domów pociągały za sobą konieczność dalszych inwestycji w wyposażenie. Na fali optymizmu konsumentów i deweloperów w niektórych państwach wygenerowano spekulacyjną bańkę, której efekty będą oddziaływać jeszcze przez wiele kolejnych lat.

2.4. Wpływ integracji z Unią Europejską na rozwój rynków nieruchomości w wybranych państwach

Nie wszystkie państwa UE 27 czy strefy euro 17 przeżyły boom rynków nieruchomości, który okazał się być wywołany zbyt liberalnymi przepisami sektora finansowego, brakiem rzetelnej analizy zachodzących zjawisk i nadmiernym optymizmem konsumentów. Natomiast wśród państw bezpośrednio dotkniętych obecnie zapaścią rynku nieruchomości, w szczególności mieszkaniowych, ale w pewnej mierze także i komercyjnych, są przede wszystkim Hiszpania i Irlandia. Ze względu na podobieństwa historyczno-kulturowe oraz gospodarcze z Polską ważne jest poznanie przyczyn obecnej sytuacji.

2.4.1. Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Hiszpanii wynikające z procesu integracji

Otwarcie gospodarki Hiszpanii, które nastąpiło dopiero w 1959r., pozwoliło na rozpoczęcie procesu europeizacji. Silny wzrost gospodarczy Hiszpanii w latach 60-tych²⁸, będący następstwem działań liberalizacyjnych stworzył pozytywne nastawienie polityczne i społeczne dla akcesji. Już w 1962 r. ze strony hiszpańskiej pojawiły się próby negocjacji, jednakże antydemokratyczny charakter rządów, obawy ze strony krajów unijnych przed falą taniej siły roboczej i zapóźnienie gospodarcze Hiszpanii blokowały poszerzenie UE o ten kraj.

Oficjalne negocjacje rozpoczęły się 5 lutego 1979 r., a ostatecznie traktat akcesyjny²⁹ został podpisany 12 czerwca 1985 r., wszedł w życie 1 stycznia 1986 r.

Można wyróżnić dwie zasadnicze fazy rozwoju gospodarczego Hiszpanii, lata 1975–1986 jako fazę transformacji oraz okres po 1986 r. jako fazę konwergencji³⁰. W trakcie transformacji prowadzono wiele działań reformatorskich³¹, które jednakże spowodowały wysokie koszty społeczne w krótkim okresie czasu. Szoki naftowe w latach 70-tych i na początku 80-tych uwidoczniły problemy z dostosowaniem gospodarki Hiszpanii do zmieniających się warunków ekonomicznych. W latach

²⁸ W 1964 r. PKB per capita wynosiło 74% przeciętnej unijnej, a w 1975 r. – 87%.

²⁹ Szerzej: A. Wójcik, Przystąpienie Hiszpanii do Wspólnot Europejskich, UKIE, Biuletyn Analiz 2001, nr 7.

³⁰ Za: M. Sebastian, Spain in the EU: fifteen years may not be enough, Center for European Studies, Working Paper Series nr 96, str. 3.

³¹ Należy tu wymienić m.in.: początek restrukturyzacji przemysłu i prywatyzację, zapoczątkowanie reform w sferze zatrudnienia.

1981–1984 notowano spadek PKB. Szybko rosnąca inflacja i wzrost bezrobocia stały się poważnymi problemami. Zmiana struktury zatrudnienia została spowodowana restrukturyzacją takich gałęzi gospodarki jak rolnictwo, górnictwo oraz przemysł ciężki, co było przygotowaniem do integracji.

Pozytywnym elementem rozwoju gospodarczego był szybki wzrost wydajności pracy – w 1975 r. wynosiła ona 87% przeciętnej unijnej, a w 1985r. 95%. Ze względu na trudności gospodarcze, PKB per capita spadło do poziomu 70% przeciętnej unijnej w 1985 r. Hasło integracji było wykorzystywane jako wytłumaczenie dla przeprowadzania niepopularnych reform, wskazując jednocześnie na szanse rozwoju w przyszłości³².

Akcesja do UE w 1986 r. nastąpiła w momencie przyspieszenia gospodarczego w Hiszpanii. Jednakże otwarcie hiszpańskiego rynku spowodowało gwałtowny wzrost importu i ujemny bilans handlowy kraju. Pojawiły się trudności w realizacji ustaleń negocjacyjnych, związane z przykładaniem większej wagi do spraw politycznych niż gospodarczych, co miało miejsce podczas negocjacji.

Wzrost gospodarczy, mający miejsce w następnych latach – w trakcie fazy konwergencji, znacznie przekraczał przeciętny poziom unijny, dzięki temu w 1991 r. PKB per capita wyniosło 78% przeciętnej unijnej. Obniżenie barier handlowych, zniesienie taryf importowych oraz przyjęcie wspólnych zasad dotyczących standaryzacji, jakości i podatków pośrednich spowodowały wzrost obrotów handlowych. Import w stosunku do PKB wzrósł z 9,6% w 1984 r. do 13,6% w 1987 r., poziom eksportu zmniejszył się odpowiednio z 16,6% do 15,8%. Import dotyczył przede wszystkim dóbr konsumpcyjnych.

Dzięki sprzyjającej koniunkturze światowej, a w szczególności obniżeniu cen ropy naftowej i obniżeniu kursu dolara koszty społeczne zmian nie były bardzo wysokie³³. Rozwój gospodarczy związany był ze znacznym wzrostem liczby miejsc pracy przy wydajności na poziomie 90-95% przeciętnej unijnej. Było to możliwe dopiero po przeprowadzeniu restrukturyzacji gospodarki. Bardzo duże znaczenie miały również inwestycje zagraniczne, które zaczęły pojawiać się w latach 70-tych, a ich gwałtowny napływ nastąpił po przystąpieniu Hiszpanii do NATO i Wspólnoty. Wpłynęły na to takie czynniki jak: zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego, otwarcie gospodarki i obiecujące perspektywy rozwoju

³² Za: M. Sebastian, Spain in the EU, op. cit., str. 3.

³³ Szerzej: A. Lorca, Wpływ przystąpienia do Wspólnoty Europejskiej na gospodarkę hiszpańską, str. 27, w: Hiszpańska droga do Unii Europejskiej, pod red. A. Zakrzewskiej, Instytut Europejski, Łódź 1998.

oraz niskie koszty produkcji, przede wszystkim związane z niskim poziomem zarobków w stosunku do krajów Wspólnoty.

Efektom napływu inwestycji bezpośrednich był dostęp do nowych technologii oraz nowoczesnych metod zarządzania, co podniosło efektywność i konkurencyjność hiszpańskich przedsiębiorstw. Szczyt napływu FDI miał miejsce w 1990 r., kiedy to osiągnęły one poziom 7,7% PKB. W następnych latach inwestorzy wybierali bardziej dynamicznie rozwijające się gospodarki Azji i Ameryki Łacińskiej.

Hiszpania stała się również beneficjentem środków pomocowych. W latach 1989–1993 przyznano Hiszpanii 19% ogólnej kwoty funduszy strukturalnych. Jednakże mimo pozytywnego nastawienia społecznego i znacznego napływu środków finansowych nie przeprowadzono wszystkich niezbędnych reform strukturalnych

Poważnym problemem stało się rosnące zadłużenie państwa wynikające m.in. z ustępstw na rzecz żądań związków zawodowych. Poziom deficytu stał się zagrożeniem dla spełnienia warunków do wejścia do strefy euro.

Rozwój ekonomiczny Hiszpanii, który nastąpił po akcesji nie przebiegał w sposób jednolity i równomierny. Celem średniookresowym było podwyższenie standardu życia społeczeństwa. Wyrazem różnicy w poziomie życia był poziom PKB per capita w Hiszpanii i krajach unijnych, dążono do przyspieszenia rozwoju aby zmniejszyć tę różnicę. Wśród producentów można było zaobserwować przedsiębiorstwa bardzo dobrze przygotowane do konkurowania w zmienionych warunkach, ale były również takie, które miały poważne problemy związane z koniecznością konkurowania z przedsiębiorstwami zagranicznymi.

Recesja gospodarcza dotknęła Hiszpanię w następnych latach – po szczycie gospodarczym w 1991 r. nastąpił gwałtowny spadek liczby miejsc pracy i spadek PKB per capita w porównaniu z UE. Uważa się, że było to oznaką braku trwałego, realnego dostosowania do gospodarki europejskiej³⁴.

Od 1993 r. konwergencja nominalna stała się celem gospodarczym Hiszpanii. Starano się doprowadzić do spełnienia kryteriów wymaganych

³⁴ Nieelastyczny rynek pracy i sztywne koszty pracy były odpowiedzialne za znaczny wzrost bezrobocia, w 1975 r. wynosiło ono 4%, a 1985 r. 21,8%. W 1985 r. rozpoczęto reformy rynku pracy, które m.in. polegały na wprowadzeniu czasowych umów o pracę. Tak wysoki poziom bezrobocia w połączeniu z wprowadzonymi zmianami pozwoliły na zmniejszenie presji zwiększania zarobków (ciągle jeszcze nie były one elastyczne i nie były zmniejszane w okresie recesji). Reforma rynku pracy, choć niekompletna, pozwoliła na wzrost zatrudnienia do szczytu osiągniętego w 1991 r. Brak strukturalnych reform uwidocznił się przy kryzysie w latach 1992–1993.

do wejścia do strefy euro i jakkolwiek jeszcze w połowie 1996 r. prawdopodobieństwo wejścia Hiszpanii do Eurolandu było oceniane na 20%, to na początku 1998 r. wynosiło ono blisko 100%³⁵. Hiszpania osiągnęła bardzo pozytywne efekty przeprowadzonych w tym czasie reform, których celem było obniżenie poziomu inflacji, zmniejszenia poziomu wydatków publicznych i zadłużenia wewnętrznego państwa oraz obniżenie poziomu stóp procentowych.

Po okresie dekonunktury od II połowy lat 90-tych gospodarka Hiszpańska zaczęła się dynamicznie rozwijać, było to możliwe również dzięki środkom pomocowym. W latach 1994–1999 przyznano Hiszpanii 21% ogólnej kwoty funduszy strukturalnych. Pomoc Wspólnoty w latach 1994–1999 była oceniana na 1,5% PKB Hiszpanii.

Po zreformowaniu rynku pracy szybko wzrastała liczba zatrudnionych, bardzo popularne wśród pracodawców stało się zatrudnianie na warunkach pracy czasowej. Wzrastały dochody ludności, a ożywienie gospodarcze było widoczne m.in. poprzez wzrost PKB i wyrównanie jego poziomu *per capita* z poziomem UE, co nastąpiło w 2002 r. Dalszy szybki rozwój był możliwy dzięki turystyce i budownictwu, które stały się niezwykle ważnymi sektorami gospodarki Hiszpanii. Niemcy, Holendrzy i Brytyjczycy stali się inwestorami hiszpańskiego wybrzeża nabywając nieruchomości i osiedlając się często na stałe. Ponadto starano się zrestrukturyzować gospodarkę poprzez prywatyzację przedsiębiorstw państwowych oraz wzrost znaczenia sektora MŚP. W 2007 r. Hiszpania notowała poziom PKB *per capita* o 5,7% wyższy od przeciętnej UE, jednakże był to ostatni tak korzystny wynik. Wybuch kryzysu gospodarczego spowodował zapaść sektora nieruchomości wywołany m.in. odpływem zagranicznych inwestorów. Bardzo szybko wzrosło bezrobocie i pogorszył się stan finansów publicznych – por. tab. 8.

³⁵ Za: J. P. Morgan.

Tab. 8. Zmiany w hiszpańskiej gospodarce w latach 1997–2011

Rok	PKB per capita, UE 27 =100	Realny wzrost PKB (%)	Inflacja (%)	Równowaga budżetowa jako % PKB	Dług publiczny jako % PKB	Bezrobocie (%)	Populacja (mln)	Liczba gospodarstw domowych (mln)	Przeciętne roczne wynagrodzenie brutto (EURO)	Poziom cen UE 27 =100
1997	93,3	3,9	1,9	-3,4	66,1	16,7	Bd	12,487	16 192	86,9
1998	95,3	4,5	1,8	-3,2	64,1	15	39,63	12,709	16 528	85,5
1999	96,3	4,7	2,2	-1,4	62,3	12,5	39,8	12,982	17 038	86
2000	97,3	5	3,5	-1	59,3	11,1	40,04	13,291	17 432	85
2001	98,1	3,6	2,8	-0,6	55,5	10,3	40,47	13,629	17 768	85,4
2002	100,5	2,7	3,6	-0,5	52,5	11,1	40,96	14,006	18 462	84,6
2003	100,9	3,1	3,1	-0,2	48,7	11,1	41,66	14,407	19 220	88,4
2004	101	3,3	3,1	-0,3	46,2	10,6	42,34	14,849	19 828	91
2005	102	3,6	3,4	1	43	9,2	43,03	15,327	20 439	91,2
2006	104,2	4	3,6	2	39,6	8,5	43,75	15,856	21 150	91,8
2007	105,7	3,6	2,8	1,9	36,1	8,3	44,47	16,280	Bd	92,9
2008	103,4	0,9	4,1	-4,1	39,7	11,3	45,28	16,741	21 883	95,2
2009	103	-3,7	-0,2	-11,1	53,3	18,9	45,81	17,068	22 329	97,8
2010	101	-0,3	2	-9,2	60,1	20,4	45,98	17,174	22 790	96,7
2011	99	0,4	3,1	-9,4	69,3	23,5	46,15	Bd	21 667	97,4

Źródło: Eurostat, INE.

2.4.2. Rozwój rynku mieszkaniowego w Hiszpanii

2.4.2.1. Zasób mieszkaniowy, popyt i podaż

W Hiszpanii postrzegano tradycyjnie rynek mieszkaniowy jako bardzo istotny czynnik wzrostu gospodarczego. Budownictwo w szczytowym roku 2006 odpowiadało za 61,2% nakładów brutto na środki trwałe (wzrost o 10% w porównaniu z 2000 r.). Sektor budowlany przynosił ok. 16% PKB, a połowa pochodziła z rynku mieszkaniowego. Spisy powszechne (1981, 1991 i 2001) uwidocznily wzrost liczby domów i mieszkań, jednakże to w następnych latach można było obserwować rekordową aktywność budowlaną w sektorze mieszkaniowym.

W latach 1981–2008 r. przybyło w Hiszpanii ponad 10 mln jednostek mieszkalnych, według ostatniego spisu powszechnego w 2001 r. liczba mieszkań i domów przekroczyła 20 mln, a jak wskazują dane międzyspisowe, w 2011 r. sięgnęła 26 mln – por. tab. 9. Wynika z tego, iż w okresie dwudziestu lat 1981–2001 przybyło tylko nieco więcej mieszkań, co w ciągu następnych 8 lat. Jest to wyraźnym dowodem na boom mieszkaniowy.

Jak wskazują dane spisowe charakterystyczny był wzrost liczby tzw. domów wakacyjnych i spadek liczby obiektów niezamieszkałych. Poziom zamieszkiwania we własnych domach i mieszkaniach sięgnął ok. 85% gospodarstw domowych. Wysoki poziom własności był rezultatem prowadzonej od wielu lat polityki podatkowej oraz wzrostu dostępności finansowania hipotecznego. Nieruchomości stanowiły 60–70% zasobów gospodarstw domowych, były zabezpieczeniem największej części wierzytelności³⁶.

Tab. 9. Zasoby mieszkaniowe Hiszpanii, (tysiące i %)

Rok	1981	1991	2001	2008	2011
Liczba mieszkań tys.	14 726	17 206	20 823	25 129	26 018
Główne %	70,8	68,2	68,5	66,6	68,8
Wakacyjne %	12,9	17,0	15,9	Bd	Bd
Niezamieszkałe %	16,3	14,4	13,9	Bd	Bd

Źródło: Spisy powszechne, INE, Ministerio de Fomento.

³⁶ Za: J. Martinez, M. De los Llanos Matea, Housing Market in Spain, Banco de Espana Research Department, Economic Bulletin October 2002.

Na rynku nieruchomości mieszkaniowych na stronę popytową istotne wpływają czynniki demograficzne. W Hiszpanii w ostatnich latach znacząco spadł przyrost naturalny, co nie było jeszcze odczuwalne na rynku mieszkaniowym, ponieważ mieszkań szukały osoby urodzone w połowie lat 70-tych (baby boom) oraz wzrosła liczba imigrantów. Ocenia się, że w latach 90-tych ok. 600 tys. nowych gospodarstw domowych rocznie potencjalnie szukało mieszkania. W następnych latach szczyt ilości nowotworzonych gospodarstw domowych zauważono w 2006 r. i było to 530 tys. Przewidywania co do następnego okresu pozwalają na stwierdzenie, iż liczba ta w przyszłości może być znacznie niższa – por. tab. 10. Kolejnym czynnikiem wpływającym na popyt jest zmiana kulturowo-społeczna – coraz więcej osób tworzy jednoosobowe gospodarstwa domowe, zgłaszają więc zapotrzebowanie na samodzielne mieszkania i domy.

Tab. 10. Przewidywania demograficzne kształtujące popyt na mieszkania w Hiszpanii

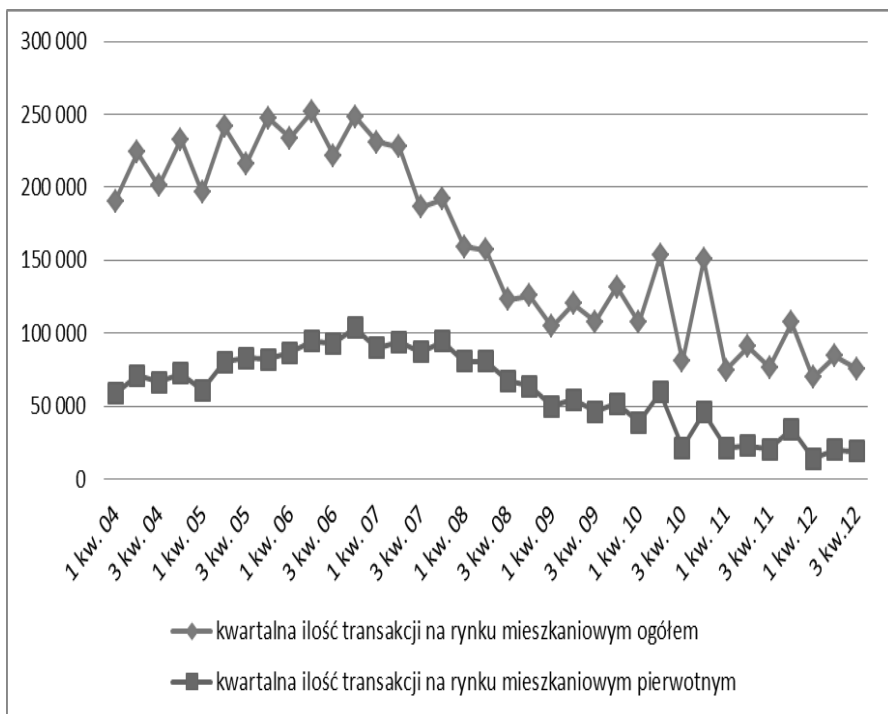
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Wzrost populacji * %	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1
Wzrost populacji ** prognoza długoterminowa %	1,2	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Liczba osób w gospodarstwie domowym **	2,72	2,68	2,65	2,62	2,59	2,56	2,53	2,50
Liczba gospodarstw domowych ** mln	16,7	17,1	17,4	17,7	18,0	18,3	18,6	18,9
Liczba nowych gospodarstw domowych ** tys.	439	335	313	312	314	315	316	316
Demograficznie uzasadniona liczba nowych mieszkań ** tys.	548	419	391	390	392	394	395	395

* przewidywany krótkoterminowo przez INE (prognoza średnia)

** przewidywany przez IMF (prognoza średnia)

Źródło: Opracowanie własne, na podstawie: IMF Country Report Spain, 09/129, s. 16.

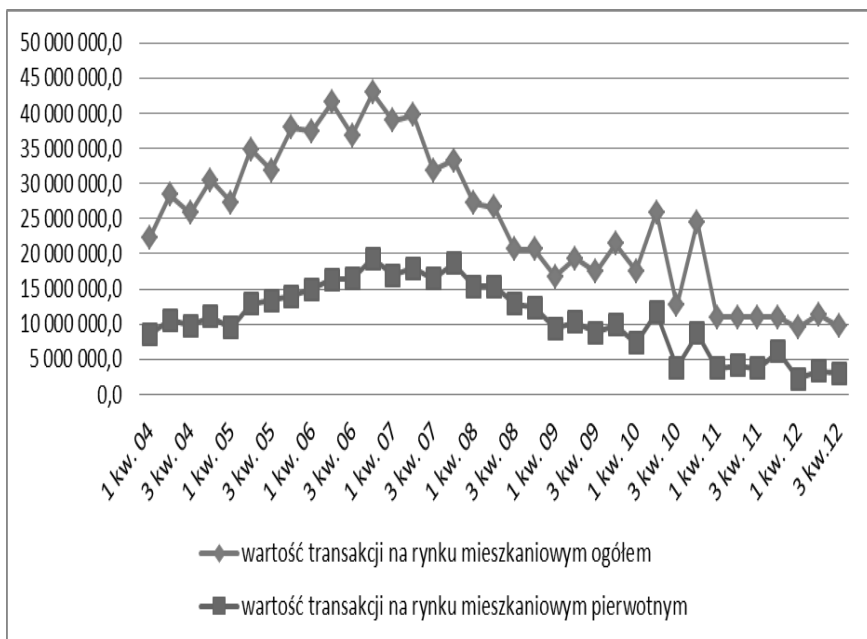
W okresie minionego boomu mieszkaniowego strona popytowa została zaktywizowana nie tylko potrzebami mieszkaniowymi, ale także motywem spekulacyjnym. W latach 2004 i 2006 zanotowano bardzo wysokie obroty na rynku mieszkaniowym, znacznie wyższe na wtórnym, niż pierwotnym – por. rys. 14.



Rys. 14. Kwartalna liczba transakcji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w latach 2004–3.kw. 2012

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerio de Fomento.

Wybuch kryzysu światowego przełożył się na znaczący spadek wielkości obrotów, aktywność nabywcza zmalała z 250 tys. transakcji w IV kwartale 2006 r. do 80 tys. w III kwartale 2010 r. Dużą zmianę w ilości transakcji odnotowano na rynku pierwotnym – jego aktywność spadła z ok. 110 tys. transakcji w IV kwartale 2006 r. do 13,7 tys. w I kwartale 2012 r. Zmiany te były także dobrze widoczne w wahaniach wartości transakcji – w momencie największego natężenia popytu kwartalna wartość transakcji nieruchomościami mieszkaniowymi wyniosła ponad 43 mld EUR, a następnie spadła do 9,4 mld EUR w I kwartale 2012 r. Wahania wartości transakcji na rynku pierwotnym sięgnęły od maksimum w postaci 20 mld euro do minimum – ok. 2,2 mld euro w I kwartale 2012 r. – por. rys. 15.

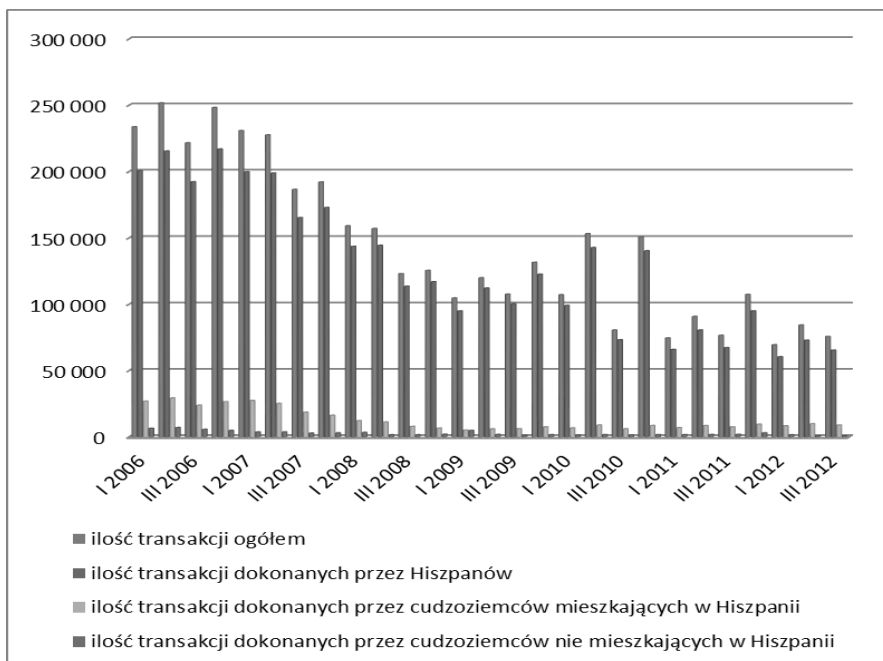


Rys. 15. Kwartalną wartość transakcji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w latach 2004–3 kw. 2012

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerio de Fomento.

Istotne znaczenie dla strony popytowej miało także zachowanie nabywców – cudzoziemców, kupujących przede wszystkim domy wakacyjne. Zarówno w 2006, jak i 2007 r., cudzoziemcy byli aktywną grupą nabywców, a liczba transakcji, w których brali udział sięgała 36 tys. kwartalnie. Obecnie widoczne są objawy kryzysu światowego w postaci znacznego zmniejszenia zainteresowania zakupami z ich strony – por. rys. 16.

Strona popytowa rynku mieszkaniowego uzależniona jest nie tylko od czynników demograficznych, ale również ekonomicznych, takich jak: zamożność społeczeństwa i dostępność długoterminowego kapitału. Okresy ożywienia gospodarczego, powodujące wzrost dochodów ludności zbiegały się w czasie ze znacznym wzrostem cen na rynku mieszkaniowym i ożywieniem rynku budowlanego (1986–1991 i 1997–2001). W długim okresie wzrost poziomu dochodów ludności przy ograniczeniach w dostępie do ziemi nadającej się pod zabudowę (ze względów fizycznych i prawnych) przyczyniał się do wzrostu cen ziemi oraz mieszkań i domów.



Rys. 16. Kwartalna liczba transakcji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w podziale na Hiszpanów i cudzoziemców

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerio de Fomento.

W 1995 r. średnie roczne dochody brutto wynosiły 9,8 tys. euro, natomiast tuż przed wybuchem kryzysu, w 2007 r. – 19 tys. euro. Dynamiczny wzrost cen obserwowany w tym czasie – por. tab. 11 nie zniechęcał do zakupów dzięki ułatwieniom dotyczącym finansowania.

Tab. 11. Zmiany cen mieszkań w Hiszpanii w latach 1987–3.kw. 2012

Rok	Średnia cena 1 m ² w EUR	Zmiana %	Poziom inflacji
1987	317,2	–	5,2
1988	396,6	25,0	4,8
1989	488,9	23,3	6,9
1990	565,3	15,6	6,7
1991	646,3	14,3	5,9
1992	637,6	–1,3	5,9
1993	635,1	–0,4	4,6
1994	639,6	0,7	4,8

Rok	Średnia cena 1 m² w EUR	Zmiana %	Poziom inflacji
1995	661,7	3,5	4,6
1996	674,1	1,9	3,6
1997	684,8	1,6	2,0
1998	716,6	4,6	1,8
1999	792,2	10,6	2,5
2000	907,2	14,5	4,0
2001	1 046,9	15,4	3,6
2002	1 220,9	16,6	4,0
2003	1 380,3	11,5	3,1
2004	1 618,0	14,7	3,1
2005	1 824,3	11,2	3,4
2006	1 990,5	9,1	3,6
2007	2 085,5	4,7	2,8
2008	2 018,5	-3,2	4,1
2009	1 892,3	-6,3	-0,2
2010	1 825,5	-3,6	2,0
2011	1 701,8	-6,7	3,1
3.kw. 2012	1 565,5	-8,0	2,0

Zródło: Ministerio de Fomento.

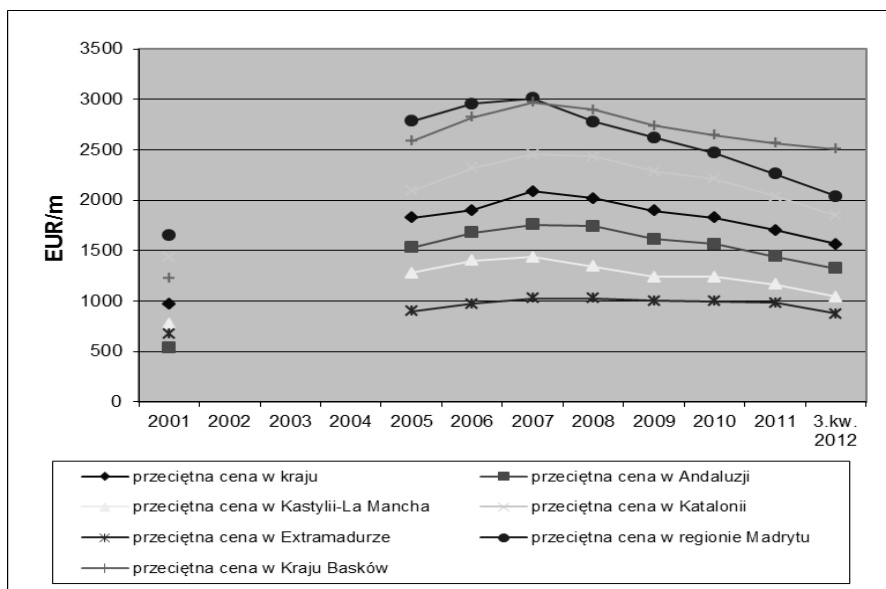
Między latami 1986 i 1991 obserwowano silny wzrost cen, w latach 1992–1996 nastąpiła zmiana tej tendencji³⁷ – por. tab. 11. Nowa fala ożywienia nastąpiła od 1997 r., wzrost cen między IV kw. 1998 r.

a IV 2001 wyniósł 48%. Był on niższy od poprzednio obserwowanych, ale i tak najwyższy wśród krajów OECD. Wzrost odnosił się także do poziomu czynszów. Na rynku mieszkaniowym przy zakupach zaczął się pojawiać motyw inwestycyjny, podtrzymywał go wzrost cen (a jednocześnie sam ten wzrost wywoływał) oraz regulacja zachęcająca do inwestycji na rynku mieszkań czynszowych. W wartościach nominalnych przeciętny roczny wzrost ceny 1 m² osiągnął rekordową wysokość w 2002 r. – 16,6%, w kolejnych latach dalsze wzrosty nakręcały koniunkturę zarówno w sferze zakupów jak i w zakresie aktywności budowlanej. Dopiero wybuch kryzysu światowego spowodował pęknięcie bańki cenowej i spadki cen.

Zmiany poziomu cen miały różną amplitudę w zależności od atrakcyjności regionu. Przeciętna zmiana ceny 1 m² w latach 2001–2007

³⁷ Biorąc pod uwagę wartości nominalne spadek dotyczył tylko lat 1992-93 (największe spadki cen dotyczyły nowych domów i mieszkań, rynek wtórny nie został tak mocno dotknięty).

(rok 2007 był szczytowym pod względem wysokości ceny) wyniosła 1118,5 EUR/m². Jednakże w poszczególnych regionach można obserwować daleko idące różnice: w Andaluzji cena wzrosła z 539 EUR/m² w 2001 r. do 1758,5 EUR/m² w 2007 r., czyli ponad trzykrotnie, w znacznie tańszym regionie Extramadura wzrost cen w latach 2001–2007 wyniósł 349 EUR/m², co oznaczało wzrost o 51%.



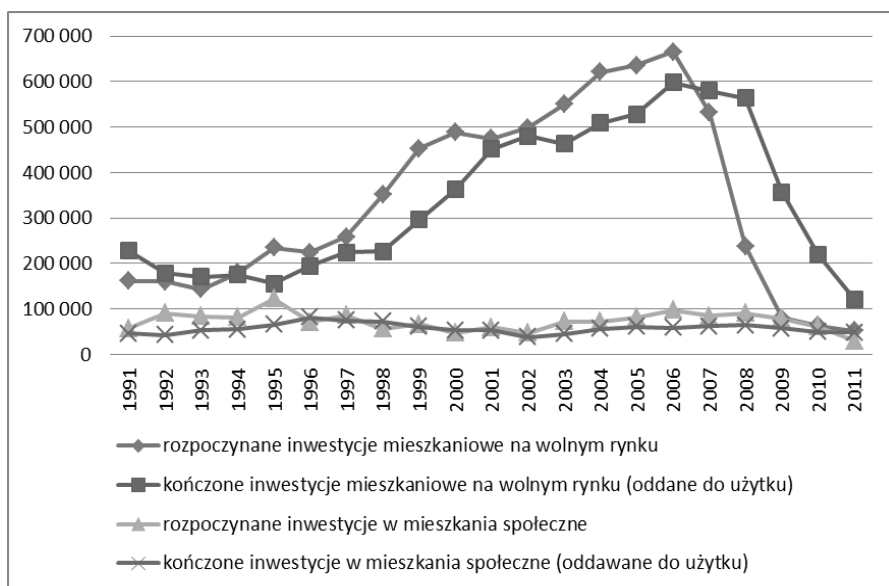
Rys. 17. Poziom cen w wybranych regionach Hiszpanii w latach 2001–3.kw.2012, EUR/m²

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerio de Fomento.

Natomiast od 2008 r. widoczne były spadki i stabilizacje cen, w zależności od regionu – por. rys. 17. Obserwując zmiany cen w perspektywie wieloletniej widoczne jest, że nie wracają one do poziomu z 2001 r., nastąpiło ich urealnienie w związku z obecną sytuacją gospodarczą.

Po akcesji w 1986 r. pozytywne tendencje gospodarcze pozwoliły na istotne zmiany strony podażowej, polegające na zwiększeniu liczby budowanych mieszkań i domów. W 1990 r. oddano do użytku ponad 280 tys. jednostek, co w porównaniu z 1986 r. oznaczało wzrost o prawie 85 tys. Jednakże w następnych latach, z powodu kryzysu gospodarczego, zanotowano znaczne ograniczenie popytu, do czego z pewnym

opóźnieniem dopasowała się strona podażowa³⁸. Od 1997 r. można było obserwować ponownie dynamiczny wzrost liczby obiektów mieszkaniowych w budowie. W latach 1999–2001 rocznie rozpoczynano budowę ponad 0,5 mln nowych mieszkań i domów. Duże znaczenie miało wznoszenie domów wakacyjnych budowanych na wybrzeżu i wyspach, bardzo często dla cudzoziemców.



Rys. 18. Aktywność budowlana na rynku mieszkaniowym w latach 1991–2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerio de Fomento.

W następnych latach trend ten jeszcze się umocnił, chociaż analitycy rynku ostrzegali, że nadmierna podaż może wywołać kryzys. W szczytowym 2006 r. rozpoczęto budowę 760 tys. nowych mieszkań i domów (na wolnym rynku i w sektorze publicznym). Po wybuchu kryzysu liczba ta zmniejszyła się znacząco – w 2008r. rozpoczęto ogółem budowę ok. 360 tys., w 2009 r. jedynie 160 tys., a w 2011 r. ok. 83 tys. Aktywność budowlana w Hiszpanii była kształtowana w znaczącej większości przypadków uwarunkowaniami wolnorynkowymi, interwencja państwa nie miała znaczącego rozmiaru – por. rys. 18. O rozmiarze kryzysu może świadczyć to, iż w sferze mieszkań, których budowę rozpoczynano w

³⁸ Z powodu kryzysu, spadków cen odnotowano wiele bankructw przedsiębiorstw budowlanych.

ostatnim okresie wielkość była bardzo zbliżona w segmencie wolnorynkowym i poddanym interwencji państwa – por. rys. 18.

2.4.2.2. Interwencjonizm państwa na rynku mieszkaniowym

Rynek mieszkaniowy w Hiszpanii podlegał wpływowi interwencjonizmu państwa, zakres tej ingerencji uzależniony był od przyjętych założeń o charakterze polityczno-społecznym, a przejawiał się zarówno w sposób bezpośredni jak i w drodze regulacji fiskalnych. Jeszcze w pierwszej połowie lat 80-tych bardzo duże znaczenie miał kanał bezpośredniego oddziaływania na podaż mieszkań w postaci *Planes de Vivienda*. Celem państwa było umożliwienie nabycia własności mieszkań gospodarstwom domowym o niskich dochodach. Cel ten realizowano w drodze subsydiów na rzecz deweloperów mieszkaniowych, którym w zamian nie wolno było wyznaczyć ceny sprzedawanych mieszkań powyżej określonego przez państwo limitu. W ten sposób powstawało ok. 60% nowych mieszkań i domów. Po akcesji do UE proporcja między subsydiowanymi mieszkaniami, a wolnorynkowymi zaczęła zmieniać się na korzyść tych ostatnich.

W następnych latach deweloperzy nie byli zainteresowani szerokim udziałem w tym programie, ponieważ dynamiczny wzrost popytu sprawiał, że mogli sprzedać wszystko to, co wybudowali bez narzuconych limitów cenowych, jednakże cały czas *Planes de Vivienda* były uzgadniane z władzami regionalnymi i realizowane, ale w ograniczonym zakresie³⁹. W latach 2000–2008 tylko ok. 9–10% nowych jednostek mieszkalnych było budowanych z udziałem subsydiów państwowych, jedynie w 2009 r. udział ten został podwyższony do 16%, a w 2010 r. połowa wszystkich rozpoczynanych inwestycji mieszkaniowych miała wsparcie państwa.

Kanał, przez który państwo wpływa zarówno na stronę podażową, jak i popytową, ma charakter podatkowy. Przywileje podatkowe w latach 1985–1987 dotyczyły inwestycji w domy wakacyjne, bez limitu ilości domów. Ze względu na masowe korzystanie z tej ulgi zmieniono zasady w latach 1988–1990, odliczenia były możliwe jedynie w przypadku pojedynczego domu lub mieszkania wakacyjnego. W 1991 r. przywilej ten został całkowicie zniesiony.

W odniesieniu do domów i mieszkań zamieszkiwanych stale odliczenia od 1983 r. zostały ograniczone do 30% płaconego podatku. W

³⁹ W trakcie pisania niniejszej pracy obowiązywał Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-2012. REAL DECRETO 2066/2008, de 12 de diciembre, por el que se regula el Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-2012.

1999 r. wprowadzono kolejne zmiany, jednakże w dalszym ciągu nabycie mieszkania, czy domu było faworyzowane przez system podatkowy. Można było skorzystać z odliczeń podatkowych wynikających z trzech podstaw: zakupu lub remontu domu/mieszkania, budowy (rozbudowy) domu lub mieszkania oraz oszczędzania na specjalnym rachunku mieszkaniowym – *Cuenta Ahorro Vivienda*. W każdym z tych wypadków maksymalną podstawą do odliczeń była kwota 9 015 EUR (odliczenie maksymalnie wynosiło 1 352,24 EUR na rok, ponieważ stawka to 15%).

Ze względu na trudną sytuację gospodarczą kraju od 2011 r. wprowadzono ograniczenia – osoby zarabiające powyżej 24 107 EUR/rok straciły prawo do ulgi, natomiast zarabiający na poziomie między 17 707 a 24 107 EUR/rok mieli ulgę zmniejszaną proporcjonalnie do zarobków. Jedynie osoby o dochodach poniżej 17 707 EUR/rok miały prawo do pełnego odliczenia.

Mieszkania czynszowe także pozwalały na korzystanie z przywilejów podatkowych w latach 1992–1998. Zasady rządzące rynkiem mieszkań i domów na wynajem zmieniły się w ciągu lat. Do 1985 r. umowy były zawierane na czas nieokreślony, po śmierci najemcy w jego miejsce mogli wstąpić jego małżonek, zstępni lub wstępni. Poziom czynszu był ustalany swobodnie między stronami, ale zmiany musiały być motywowane zmianami w wysokości określonych płatności. Swoiste „dziedziczenie najmu” – wstępowanie w miejsce zmarłego najemcy przez członków jego rodziny wraz z bardzo ograniczonym zakresem podwyżek czynszu powodowały niski poziom czynszów. Sektor mieszkań czynszowych nie rozwijał się z tego powodu. Zmiana przepisów, która nastąpiła w 1985 r., a w szczególności uwolnienie wysokości czynszów, ułatwiła znacznie sytuację wynajmujących. Jednakże w dalszym ciągu pewna część najemców korzystała ze starych, znacznie bardziej korzystnych zasad. Było to przyczyną dużego zróżnicowania rynku najmu pod względem stawek czynszu.

Ze względu na niedostateczną podaż mieszkań czynszowych zdecydowano o zmianie przepisów. Ustawa, której zadaniem było stworzenie kompromisu między najemcami i wynajmującymi, weszła w życie z początkiem 1995 r. Dała najemcy pewne bezpieczeństwo – minimalny okres, na który umowa mogła zostać zawarta – 5 lat, z punktu widzenia wynajmującego lub 1 rok z pozycji najemcy. Wysokość czynszu wyznaczana była w drodze negocjacji, natomiast w ciągu następnych 4 lat podlegała waloryzacji w oparciu o wskaźnik inflacji. Wejście w pozycję prawną zmarłego najemcy zostało ograniczone do pierwszych następców prawnych, wprowadzono pewne mechanizmy, których zadaniem było urynkowanie czynszów.

Pomimo tych zmian wynajem mieszkań nie zyskał na popularności wśród właścicieli zasobu, właściciele nie chcieli korzystać z takiej możliwości zarabiania ze względu na kontrolę czynszów oraz trudności z odzyskaniem zaległości w przypadku niesolidnych najemców. W 1981 r. ok. 21% zasobu było wykorzystywane na zasadach najmu, natomiast w 2009 r. ogółem 11,5%, z czego 8,5% to najmy o charakterze rynkowym.

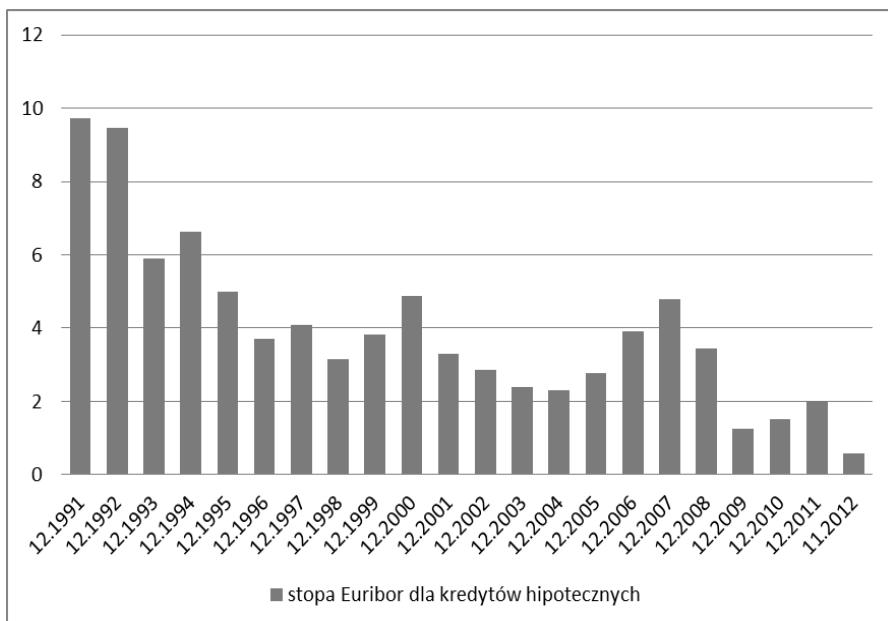
2.4.2.3. Rozwój finansowania hipotecznego

Charakterystyczną cechą hiszpańskiego systemu finansowania hipotecznego było zróżnicowanie grupy podmiotów udzielających kredytów i pożyczek oraz wiele możliwości wykorzystania wierzytelności w celu sekurytyzacji. Jako wierzyciele hipoteczni działali: kasy oszczędnościowe (*Cajas de Ahorro*), banki uniwersalne i spółdzielcze (*Bankos, Cooperativas de Creditos*) oraz instytucje kredytujące (*Establecimientos Financieros de Credito*).

Do 1981 r. wśród wierzycieli hipotecznych dominowały kasy oszczędnościowe. Pozostałe instytucje finansowe miały ograniczone możliwości udzielania kredytów i pożyczek hipotecznych ze względu na restrykcje prawne. Po zmianie regulacji prawnej⁴⁰ banki uniwersalne i banki spółdzielcze także uzyskały prawo do udzielania pożyczek i kredytów hipotecznych, od 1997 r. pojawił się nowy podmiot – instytucje kredytujące, które finansowały się za pomocą emisji listów zastawnych.

Wzrost konkurencji wśród pośredników finansowych przyczynił się do obniżenia kosztów finansowania kapitałem obcym, zwiększyła się dostępność kredytów i pożyczek hipotecznych. Zasadnicze znaczenie miało obniżenie oprocentowania kredytu hipotecznego. W końcu 1990 r. jego przeciętne oprocentowanie wynosiło jeszcze ok. 17% – por. rys. 19. Reformy gospodarcze, których celem było umożliwienie uczestnictwa Hiszpanii w strefie euro oraz poddanie się rygorom Europejskiego Banku Centralnego wywołały znaczący spadek – do poziomu poniżej 4% w latach 2003–2005.

⁴⁰ Ley 2/1981 de regulacion del mercado hipotecario.



Rys. 19. Zmiany wysokości stawki referencyjnej EURIBOR dla kredytów hipotecznych, (%)

Źródło: Bank Hiszpanii.

Gospodarstwa domowe, które uzyskiwały coraz wyższe dochody na skutek silnego wzrostu gospodarczego notowanego od 1997 r. oraz znaczące obniżenie kosztów finansowania hipotecznego a także rosnące ceny nieruchomości mieszkaniowych przyczyniły się do boomu na rynku mieszkaniowym. Finansowanie było jego najważniejszym elementem, a rezultaty bańki spekulacyjnej będą obserwowane w ciągu następnych dziesięcioleci.

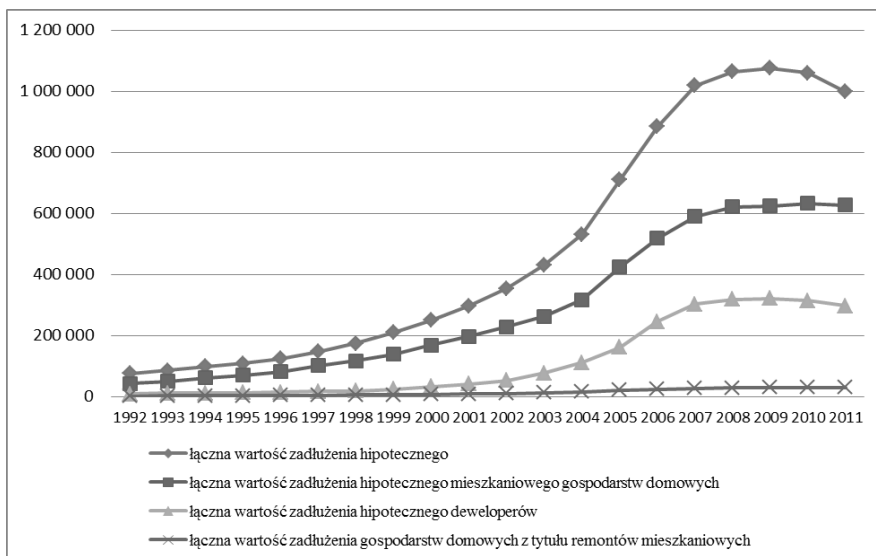
W początkach lat 80-tych poziom zadłużenia hipotecznego w stosunku do PKB wynosił w Hiszpanii ok. 12%. W 2009 r. wskaźnik ten sięgnął 64,6%, co dawało zadłużenie *per capita* 14,8 tys. euro (Hypostat 2011). Pomiędzy latami 1995 a 2009 kwota wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie zwiększyła się dziesięciokrotnie – por. tab. 12. W 2010 r. odnotowano spadek wolumenu wierzytelności hipotecznych, co było wyraźną oznaką kryzysu na rynku nieruchomości, w 2011 r. ten trend był kontynuowany.

Tab. 12. Wolumen wierzytelności hipotecznych w Hiszpanii w latach 1995–2011, (mln EUR)

Rok	Wierzytelności hipoteczne ogółem	W tym kredyty i pożyczki przeznaczone na rynek mieszkaniowy
1995	104 476	74 222
1996	118 964	86 729
1997	140 968	108 010
1998	169 786	129 865
1999	218 941	154 530
2000	261 791	197 175
2001	312 332	228 902
2002	377 013	261 921
2003	419 679	263 174
2004	531 776	317 250
2005	709 679	424 219
2006	884 003	519 224
2007	1 018 979	590 580
2008	1 064 718	621 304
2009	1 075 214	624 733
2010	1 059 526	632 437
2011	998 626	626 607

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Asociacion Hipotecaria Espanola.

Warunki typowego kredytu mieszkaniowego o zabezpieczeniu hipotecznym były wynikiem z jednej strony obowiązującej regulacji prawnej (uznawanej za restrykcyjną), a z drugiej wzrastającej konkurencji między instytucjami finansowymi i spadających stóp procentowych. Wskaźnik *LtV* najczęściej utrzymywał się na poziomie 70–80% w wypadku nabycia mieszkania/domu, spłacalność kredytów była na bardzo wysokim poziomie (jedynie ok. 0,5% wszystkich kredytobiorców miało problemy ze spłatą, w 2011 r. było to 2,74%). Wierzytelności hipoteczne, których dłużnikami byli deweloperzy miały udział o połowę mniejszy niż kredyty i pożyczki zaciągane na nabycie nieruchomości mieszkaniowej, jednakże również dynamicznie wzrastały. Dopiero po wybuchu kryzysu światowego nastąpiło zatrzymanie ekspansywnej akcji kredytowej – por. rys. 20.



Rys. 20. Wartość skumulowanych obciążeń hipotecznych, (mln EUR)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Asociacion Hipotecaria Espanola.

Duże znaczenie dla obniżenia kosztów finansowania hipotecznego miało również unowocześnienie przepisów dotyczących sekurytyzacji. Do 1981 r. *Banco Hipotecario de Espana* był jedynym podmiotem uprawnionym do emitowania listów zastawnych (*cedulas hipotecarios*). Zliberalizowanie rynku finansowego umożliwiło poszerzenie kręgu emitentów.

Obecnie istnieje kilka rodzajów papierów wartościowych emitowanych na podstawie kredytów i pożyczek hipotecznych, są to: *cedulas hipotecarias*, *bonos hipotecarios*, *participaciones hipotecarias* i *certificados de transmision hipotecaria*⁴¹. Zasadnicza różnica między nimi dotyczy kwestii ryzyka kredytowego, w odniesieniu do dwóch pierwszych rodzajów papierów wartościowych instytucja udzielająca kredytu lub pożyczki hipotecznej dalej ponosi ryzyko kredytowe, natomiast *participaciones hipotecarias* pozwalają na przeniesienie całości lub części ryzyka kredytowego na nabywców. Te odpowiedniki amerykańskich

⁴¹ Nowe rodzaje były wynikiem zmian regulacji prawnej w 1992 r., 1998 r. i 2002 r. Obecnie funkcjonują trzy typy papierów wartościowych, ponieważ emisja *bonos hipotecarios* jest nieopłacalna.

MBS-ów, powstały w 1992 r., ponieważ wtedy wprowadzono nowy rodzaj funduszy – odpowiednik *Special Purpose Vehicle* – *Fondo de Titulizacion Hipotecaria*. Głównym celem unowocześnienia przepisów było zmniejszenie kosztów finansowania hipotecznego w odniesieniu do nieruchomości mieszkaniowych.

Regulacja prawna ściśle określiła zasady powstawania i działania *Fondo de Titulizacion Hipotecaria* oraz wymogi dotyczące wartości wierzytelności hipotecznych, które mają być podstawą emisji. Fundusze nie są w żaden sposób uzależnione od podmiotów udzielających pożyczek i kredytów hipotecznych, nie posiadają osobowości prawnej ani aktywów netto i mają charakter zamknięty. Powstają na podstawie aktu notarialnego, podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym od zysków korporacyjnych i stosuje się do nich ogólne zasady audytu i kontroli. Papiery wartościowe, których emisja oparta jest na wierzytelnościach hipotecznych znajdują się w obrocie publicznym i podlegają w tym zakresie nadzorowi giełdowemu realizowanemu przez CNMV (*Comision Nacional del Mercado de Valores*), natomiast kredyty i pożyczki są przedmiotem działań kontrolnych i nadzorczych Banku Hiszpanii. Nieruchomości, które są obciążane hipotekami nie mogą mieć ustanowionych innych obciążeń i ograniczeń, wycena jest sporządzana przez profesjonalistów, a ubezpieczenie chroni nieruchomość co najmniej do poziomu jej wartości określonej w wycenie.

W 1998 r. wprowadzono możliwość sekurytyzacji w stosunku do innych aktywów poprzez tworzenie *Fondo de Titulizacion Activos*. Był to czynnik silnie stymulujący sekurytyzację w Hiszpanii, ponieważ te nowe podmioty nie działały jedynie na rynku wierzytelności hipotecznych, a mogły dokonać sekurytyzacji wszelkich aktywów, nawet *cedulas hipotecarias* i nie musiały przestrzegać tak restrykcyjnych przepisów dotyczących emisji, jak ich poprzednicy⁴². Fundusze te, zbliżone w zasadach działania do już istniejących, posiadają pewne odmienności: mogą mieć otwarty charakter, mogą korzystać z finansowania w postaci pożyczek, kredytów czy finansowego wsparcia ze strony inwestorów instytucjonalnych.

W 2002 r. dodano nowy typ papierów wartościowych emitowanych na podstawie wierzytelności hipotecznych – *certificados de transmision hipotecaria*. Ich emisja nie wymaga przestrzegania tak restrykcyjnych zasad jak w wypadku *participaciones hipotecarias*.

⁴² Berricano I., Lamo J., M., Spanish securitisation transactions: legal regime and recent trends, (w:) *Global Securitisation and Structured Finance*, Linklaters 2008.

Bardzo dynamiczny rozwój rynku papierów wartościowych, których emisje oparto na wierzytelnościach hipotecznych rozpoczął się ok. 2004 r. – por. rys. 21. Niewątpliwie miało to związek z gwałtownym wzrostem zainteresowania rynkiem nieruchomości i ilością zaciąganych kredytów i pożyczek hipotecznych oraz ułatwieniami prawnymi dotyczącymi emisji. Jeszcze w 2007 r. można było obserwować silny wzrost wartości znajdujących się w obrocie papierów wartościowych, dla których podstawą emisji były wierzytelności hipoteczne – por. rys. 21. Wzrastająca aktywność w tym segmencie rynku została zahamowana wybuchem kryzysu finansowego w Stanach Zjednoczonych i jego konsekwencjami dla gospodarek innych państw.

Jeszcze przed wybuchem kryzysu finansowego, w nawiązaniu do obserwowanego dynamicznego rozwoju kredytów *subprime* w Stanach Zjednoczonych, wskazywano, iż w Hiszpanii takie działania nie mogą mieć miejsca⁴³. W związku z obciążaniem rynku kredytów hipotecznych i papierów wartościowych emitowanych na podstawie wierzytelności hipotecznych odpowiedzialnością za wybuch kryzysu, pojawiła się znaczna nieufność i obawy o konsekwencje sekurytyzacji. Starano się wyjaśnić podstawowe różnice pomiędzy amerykańskim rynkiem hipotecznym a jego odpowiednikiem hiszpańskim aby uniknąć paniki inwestorów. Przede wszystkim podkreślano to, iż według regulacji prawnej i struktury rynku wierzytelności hipotecznych segment *subprime* w Hiszpanii ma marginalne znaczenie⁴⁴.

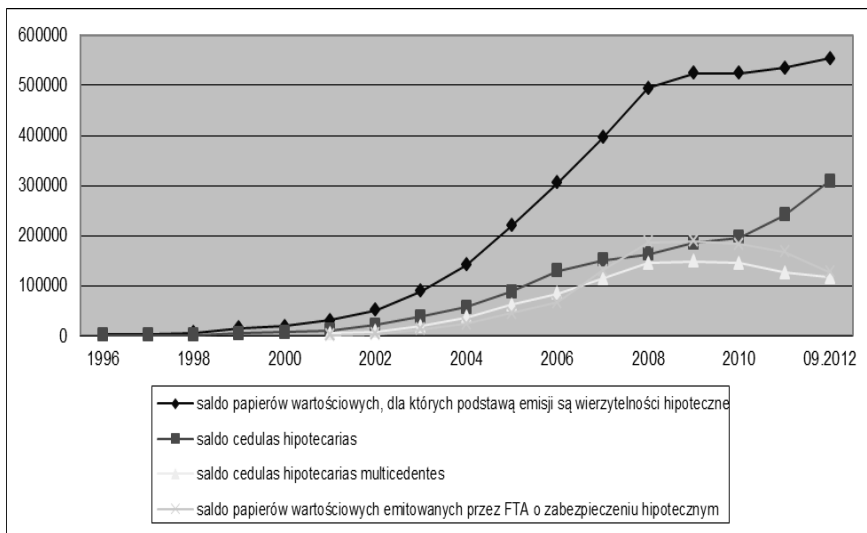
W końcu 2007 r. zmieniono także regulację prawną w celu usprawnienia i uporządkowania rynku wierzytelności hipotecznych. Zmodernizowano ochronę konsumentów – kredytobiorców poprzez wzrost przejrzystości rynku w drodze informacji o aktualnym poziomie ryzyka, zniesiono opłaty za wcześniejszą spłatę, wprowadzono nowe zasady odwróconej hipoteki i zwiększono niezależność rzeczoznawców majątkowych. Celem ustawodawcy było m.in. obniżenie kosztów związanych z ustanawianiem i zmianami warunków kredytów hipotecznych, służyć miała temu możliwość zmiany finansowych warunków umowy kredytowej bez konieczności wykreślenia starej i wpisywania nowej hipoteki. W odniesieniu do rynku papierów wartościowych emitowanych na podstawie wierzytelności hipotecznych

⁴³ M.-C. Manzano, Structure of the Spanish housing market and sources of finance: an overview, Bank of Spain 2005.

⁴⁴ G. Mayayo, The Spanish mortgage market and the American subprime crises, The Spanish Mortgage Association, 2007.

wprowadzono zmiany służące zarówno poprawie płynności jak i bezpieczeństwa uczestników rynku⁴⁵.

Kontynuacja reform nastąpiła dzięki kolejnemu aktowi prawnemu w 2009 r., jego celem było ułatwienie refinansowania wierzycielom hipotecznym, ale także zapewnienie bezpieczeństwa uczestnikom rynku.



* od 2007 r. saldo papierów wartościowych emitowanych przez FTA i FTH jest raportowane łącznie

Rys. 21. Saldo papierów wartościowych emitowanych na podstawie wierzytelności hipotecznych w rozbiu na poszczególne rodzaje papierów wartościowych, (mln EUR)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Asociacion Hipotecaria Espanola.

Wycena na potrzeby ustanowienia hipoteki jest dokonywana przez wyspecjalizowane podmioty, które postępują według zasad określonych przez Bank Hiszpanii. Maksymalna wysokość LtV jest określona prawnie, a gdyby w trakcie spłacania długu nastąpiło znaczne obniżenie wartości nieruchomości (o ponad 20%) wymaga się dodatkowego zabezpieczenia, nieruchomość musi być ubezpieczona. Ponadto jeśli dany kredyt lub pożyczka hipoteczna jest następnie wykorzystywana do emisji papierów wartościowych, to także niezbędne jest przestrzeganie przepisów prawa,

⁴⁵ L. Mullor, The new Spanish mortgage market law, EMF, Mortgage Info January, 2008.

które dotyczą m.in. maksymalnej wartości emisji w stosunku do wartości portfela zabezpieczeń.

2.4.2.4. Obecny kryzys rynku mieszkaniowego

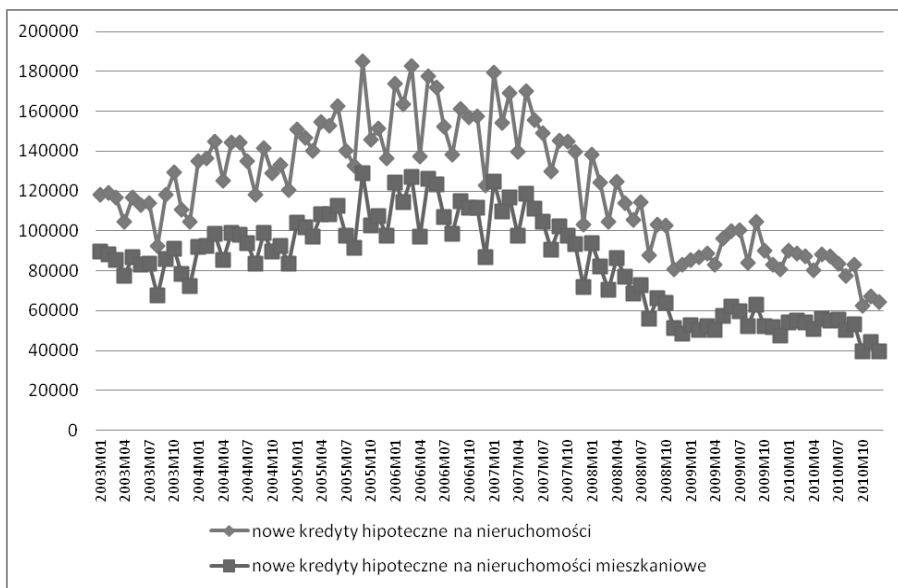
Hiszpania po zapaści gospodarczej początku lat 90-tych zaczęła się dynamicznie rozwijać w II połowie lat 90-tych dzięki przeprowadzonym reformom gospodarczym, środkom unijnym przeznaczanym m.in. na rozwój infrastruktury oraz inwestycjom zagranicznym. Wzrost PKB, wyższy niż przeciętna UE, pozwolił na uzyskanie 105% PKB *per capita* w porównaniu z przeciętną w krajach unijnych. Znacząco spadło bezrobocie, wzrastały dochody i wydatki ludności. W szczególności rozwijała się turystyka i budownictwo, w znaczącej części mieszkaniowe. Jednakże wybuch światowego kryzysu bardzo negatywnie odbił się na sytuacji gospodarczej kraju. Pęknięcie bańki cenowej na rynku mieszkaniowym spowodowało problemy firm budowlanych i deweloperów, którzy nie mogli sprzedać budowanych mieszkań i domów, a co za tym idzie spłacić zaciągniętych kredytów i pożyczek. W ciągu dwóch lat 2008–09 zamknęło się 170 tys. firm budowlanych, czyli 23% wszystkich o tym charakterze, zwolniono ok. 1 mln pracowników budowlanych (*Fundación Colegio Libre de Eméritos Universitarios* 2010).

Ze względu na duży udział pracy czasowej, pracodawcy mogli łatwo ograniczyć liczbę zatrudnionych, to przyczyniło się do drastycznego wzrostu liczby bezrobotnych, co przełożyło się m.in. na spadek poziomu wydatków konsumpcyjnych i pogłębienie problemów gospodarczych.

Jak wskazują dane statystyczne w ostatnich latach przybyło w Hiszpanii kilka milionów nowych mieszkań, jednocześnie znacząco wzrastały ceny, co stymulowało dalszy aktywny rozwój budownictwa mieszkaniowego. Powszechne stało się korzystanie z kredytów i pożyczek hipotecznych, które były oprocentowane na historycznie niskim poziomie. Jednakże wskaźnik dostępności nieruchomości mieszkaniowych wyrażony ceną podzieloną przez przeciętne dochody gospodarstwa domowego wskazywał na coraz większe trudności w zaspokojeniu potrzeb mieszkaniowych – jeszcze w końcu 1998 r. wynosił on 3,8 natomiast w okresie największego boomu mieszkaniowego w latach 2006–2007 wzrósł do 7,7. Po wybuchu kryzysu finansowego wartość wskaźnika spadała, a w pierwszym kwartale 2010 r. wynosiła 6,8.

Wydaje się, że łatwość finansowania hipotecznego była jedną z przyczyn powstania bańki cenowej⁴⁶, najdynamiczniejszy przyrost nowych kredytów i pożyczek hipotecznych miał miejsce w 2006 i 2007 r.

– por. rys. 22. Wynikał on zarówno z wyjątkowo niskiego oprocentowania, jak i przywilejów podatkowych, które powodowały, iż realna stopa procentowa była ujemna⁴⁷.



Rys. 22. Liczba nowych kredytów hipotecznych, dane miesięczne

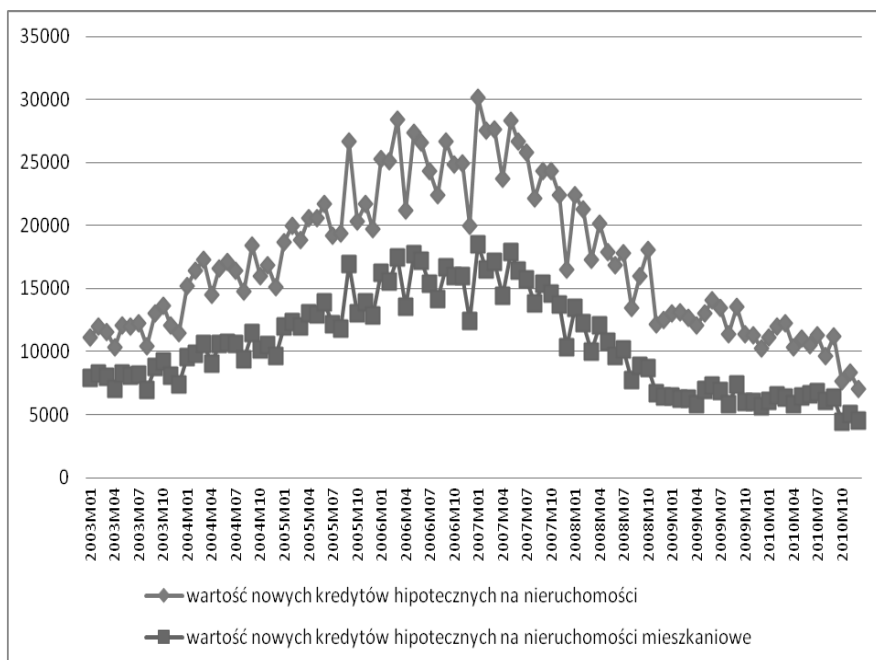
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych INE.

Stopy procentowe zostały podniesione przez Europejski Bank Centralny w początkach 2006 r. i następnie ten trend był kontynuowany do października 2008 r., kiedy to zaczęto obniżać wysokość oprocentowania. Miało to znaczenie dla dłużników hipotecznych, ponieważ typowa umowa kredytowa zawierana była z określeniem zmiennej stopy procentowej. Jednakże do informacji o kryzysie finansowym i jego skutkach dla sektora bankowego, nie obserwowano znaczącego spadku zainteresowania kredytami. Natomiast w 2009 r. mimo pozostawiania stóp procentowych

⁴⁶ J. Andres, O.J. Arce, Banking competition, housing prices and macroeconomic stability, Bank of Spain Paper Series, 0830/2008; O. J. Arce, D. Lopez-Salido, Housing Bubbles, Bank of Spain Paper Series, 0815/2008.

⁴⁷ OECD Economic Survey of Spain 2005.

kredytów hipotecznych na historycznie niskim poziomie nie pojawiła się fala nowych kredytobiorców. Liczba i wartość transakcji na rynku nieruchomości także była tego wyrazem, z poziomu 250 tys. transakcji kwartalnie aktywność nabywców spadła do poziomu nieco powyżej 100 tys. kwartalnie. Z punktu widzenia wartości praw w obrocie, nabywcy wydawali jedynie 16–20 mld euro na kwartał, co było znaczącą zmianą w porównaniu z 43 mld euro w okresie szczytu.



Rys. 23. Wartość nowych kredytów hipotecznych, dane miesięczne, mln EUR

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych INE.

Wycofało się wielu inwestorów zagranicznych, co nastąpiło nie tylko z powodu trudności gospodarczych Hiszpanii, ale ze względu na ogólną niepewność co do dalszego rozwoju wydarzeń na świecie. Do wybuchu kryzysu atrakcyjność turystyczna przyciągała cudzoziemców, którzy kupowali nieruchomości, w szczególności na wybrzeżu. Według danych *Ministerio de Vivienda* w 2006 r. cudzoziemcy nabyli nieruchomości o wartości ponad 16 mld euro, podobną kwotę wydali w 2007 r., było to 15,1 mld euro, natomiast w latach kryzysu dramatycznie zmniejszyło się ich zainteresowanie hiszpańskimi nieruchomościami. W 2008 r.

cudzoziemcy dokonali zakupów za 7,3 mld euro a w 2009 r. za 4,7 mld euro.

Według ocen profesjonalistów znaczące dla wywołania boomu było powszechne przekonanie o dalszych wzrostach cen⁴⁸, kiedy go zabrakło rozpoczęła się recesja na rynku mieszkaniowym. Szczególnie trudny do rozwiązania jest problem nadpodaży nieruchomości zlokalizowanych najczęściej na wybrzeżu oraz w okolicach największych miast. Eksperti oceniali, iż nadpodaż ta w 2009 r. wynosiła ok. 1,5 mln mieszkań i domów, ale ze względu na trwający ciągle proces budowlany zapoczątkowany w okresie boomu oraz konieczność utrzymywania aktywności sektora budowlanego istnieją obawy, iż udział gotowych do sprzedania pustostanów sięgnie 3 mln⁴⁹. Zakończenie recesji na rynku mieszkaniowym nie nastąpi najprawdopodobniej w najbliższym okresie, oznacza to, iż budownictwo mieszkaniowe przestanie być jednym z kół zamachowych hiszpańskiej gospodarki, co będzie miało negatywny wpływ m.in. na rynek pracy.

2.4.3. Fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości

W Hiszpanii działają fundusze inwestycyjne nieruchomości, które umożliwiają pośredni udział w rynku nieruchomości. Mogą mieć formę organizacyjno-prawną funduszy zamkniętych – *Sociedades de Inversión Inmobiliaria (SII)*, funduszy otwartych *Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII)*, a od 2009 r. także odpowiednika amerykańskich REIT – *Sociedades Anonimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI)*.

Dotychczas najważniejsze dla rynku nieruchomości były fundusze otwarte. Zasadniczo można je podzielić na trzy typy: inwestujące na rynku mieszkaniowym, inwestujące w różne aktywa i mieszane, w których co najmniej 50% inwestycji dotyczy rynku mieszkaniowego. Co do zasady fundusze muszą posiadać co najmniej 7 nieruchomości, głównie przynoszących dochody w formie czynszów, minimalny czas utrzymywania ich w portfelu to 4 lata, wartość jednej nieruchomości nie powinna przekroczyć 25% kapitału funduszu.

Liczba funduszy otwartych nie była duża, w latach 2001–2011 wahała się od 5 do 9, jednakże fundusze gromadziły znaczny kapitał – w momencie największego zainteresowania tą formą inwestowania było to 8,7 mld euro – por. tab. 13.

⁴⁸ L. Lambertini, C. Mendicino, M.-T. Punzi, Expectation-driven cycles in the housing market, Bank of Spain Paper Series, 1021/2010.

⁴⁹ RR de Acuña & Asociados, Spanish Real Estate Yearbook 2009.

Tab. 13. Podstawowe dane o otwartych funduszach inwestycyjnych nieruchomości FII

	II kw. 2001	I kw. 2003	I kw. 2005	I kw. 2007	I kw. 2009	I kw. 2011
Liczba funduszy	5	6	7	9	8	7
Wartość aktywów (mln EUR)	1379	2407	5124	8781	6758	6083
Liczba uczestników	48007	75875	120784	152902	95284	33747
Rentowność kwartalna	1,82	2,08	1,49	1,31	-4,5	-0,65

Zródło: Opracowanie własne na podstawie danych CNMV.

Początkowo liczba uczestników wynosiła się 48 tys., a w kolejnych latach wzrastała do maksymalnego dotychczas poziomu 152,9 tys. w 2007 r., przed rozprzestrzenieniem się informacji o kryzysie na rynku nieruchomości. Następnie zaczęła w szybkim tempie spadać, a w końcu I kwartału 2011 r. osiągnęła liczbę 33,7 tys. Rentowność funduszy była najwyższa w 2002 r., przynosiły one w tym okresie przeciętnie rocznie 7,6%, w następnych latach zysk obniżał się, a w 2009 r. rentowność wyniosła rocznie -8,55%, te wyniki raczej skłaniały do wycofywania środków, w przewidywaniu dalszych strat (dane CNMV).

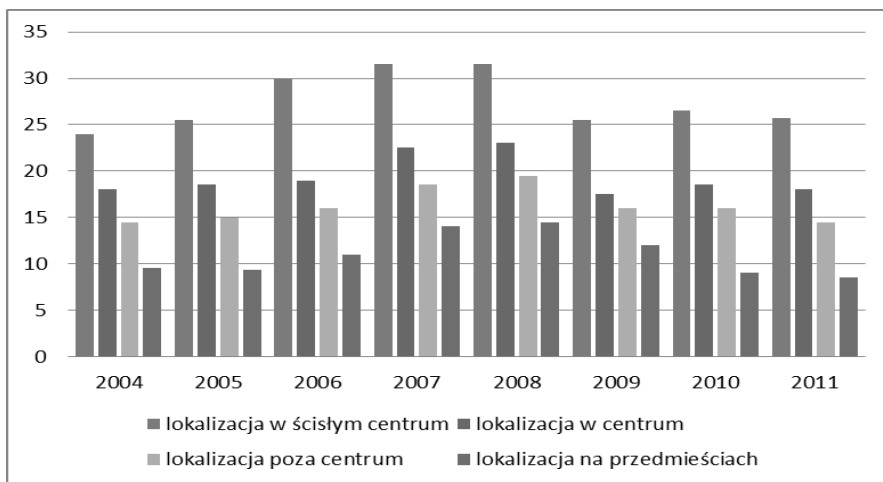
Otwarte fundusze nieruchomości inwestowały w różne aktywa, ale nieruchomości mieszkaniowe były jednym z najważniejszych kierunków lokat. Wybuch kryzysu światowego, który przyczynił się do załamania rynku mieszkaniowego w Hiszpanii był widoczny w wynikach funduszy, ich rentowność znacząco spadła, ponadto w strukturze portfeli widoczne były daleko idące zmiany. Wielu uczestników wycofywało swoje środki, a fundusze aby utrzymać możliwość zaspokajania ich roszczeń sprzedawały płynne aktywa. W rezultacie w portfelach zostały nieruchomości mieszkaniowe, które trudno było sprzedać.

2.4.4. Rozwój i stan obecny pozostałych rynków nieruchomości

Po akcesji Hiszpanii do UE obserwowano dynamiczny rozwój gospodarczy, który wpłynął także na stan komercyjnego rynku nieruchomości. Czynsze zaczęły szybko wzrastać, osiągając ok. 1990 r. najwyższe wartości. Kryzys gospodarczy, który dotknął Hiszpanię na początku lat 90-tych spowodował znaczne zmniejszenie aktywności gospodarczej – wzrost pustostanów i spadek stawek czynszu w odniesieniu do wszystkich rodzajów nieruchomości komercyjnych. Sytuacja poprawiła się w II połowie lat 90-tych, wpłynęły na to m.in. znaczne środki finansowe – 22 mld euro, które państwo otrzymało od UE na rozwój infrastruktury.

Pozwoliło to m.in. na zmodernizowanie sieci dróg i wpłynęło na wzrost aktywności gospodarczej.

Najważniejsze znaczenie dla rynku komercyjnego miały rynki lokalne Madrytu i Barcelony⁵⁰. Rynek **powierzchni biurowych** po dekoniunkturze I połowy lat 90-tych zaczął wykazywać ożywienie przejawiające się wzrostem popytu i stawek czynszu od 1997r. Właściciele powierzchni biurowych w centrum w okresie boomu dyktowali warunki, jednak w okresie spadku koniunktury ich pozycja uległa osłabieniu, nie byli elastyczni w dostosowywaniu się do nowej sytuacji. Inwestorzy zdecydowali się na tworzenie parków biznesu na obrzeżach miasta z powodu ograniczeń planistycznych i wygórowanych żądań właścicieli gruntów w centrum. Niezbędne dla ich rozwoju było usprawnienie połączeń komunikacyjnych z resztą miasta.



Rys. 24. Wysokość czynszu powierzchni biurowych klasy A w Madrycie w latach 2004 – 2011, (EUR/m²/miesiąc)

Źródło: Colliers International, CB Richard Ellis.

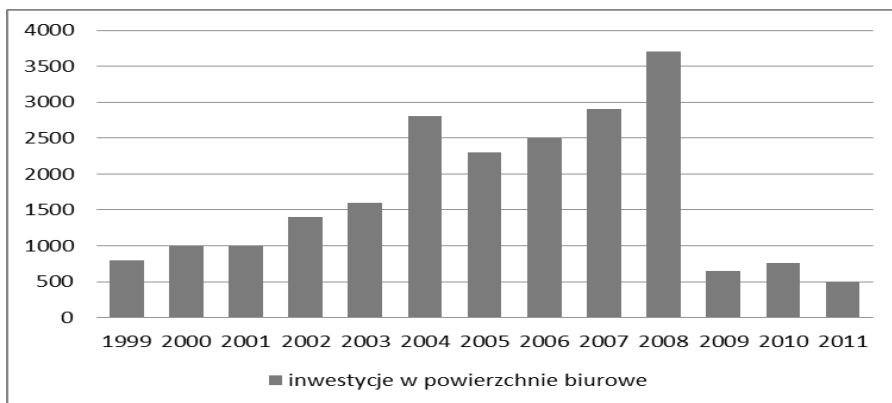
Zmienił się typ i struktura potrzeb najemców powierzchni biurowych, ścisłe centrum straciło na znaczeniu, część firm nie kontaktuje się bezpośrednio z klientami, a jedynie korzysta z rozwiniętych możliwości technologicznych. Ze względu na nową podaż i brak silnego popytu (co jest

⁵⁰ Madryt jest trzecim miastem w Europie pod względem liczby ludności (5,6 mln), z racji bycia stolicą przyciąga wielu inwestorów; Barcelona rozwija się dzięki sektorowi budowlanemu i turystyce, jest też siedzibą wielu korporacji międzynarodowych.

związane z sytuacją gospodarczą kraju) w ostatnich latach notowano stabilizację stawek czynszu, która przeszła w trend spadkowy – por. rys. 24.

Poziom pustostanów w Madrycie wynosił w końcu 2006 r. 6,7% przeciętnie w strefie centralnej, a 10,65% dla biur położonych poza centrum. W 2007 r. utrzymywała się jeszcze dobra sytuacja na rynku powierzchni biurowych – poziom pustostanów w CDB wynosił jedynie 3,7% a poza centrum 12,9%; jednakże w kolejnym roku sytuacja uległa zmianie – zarówno w CDB, jak i poza centrum zwiększyła się ilość powierzchni nie wynajętej. W 2009 r. poziom pustostanów w centrum utrzymał się na poziomie 5,5%, poza ścisłym centrum notowano najniższy poziom pustostanów – 4,2% natomiast na peryferiach sięgał prawie 40%. W 2011 r. poziom pustostanów w centrum osiągnął 16,2% ze względu na dużą liczbę najemców, którzy zwalniali powierzchnie, na przedmieściach wskaźnik ten osiągnął 20,5%.

Inwestycje w powierzchnie biurowe wykazują cykliczne zmiany, uzależnione są bowiem zarówno od stanu rynku nieruchomości, jak i koniunktury gospodarczej. Stabilna sytuacja gospodarcza Hiszpanii, ugruntowana wejściem do strefy euro, niski poziom stóp procentowych i związana z tym dostępność kredytów oraz niestabilność rynku papierów wartościowych przyczyniały się do wzrostu inwestycji. Dopiero recesja wywołała odwrócenie tego trendu – por. rys. 25. Obraz stanu inwestycji na rynku powierzchni biurowych w 2008 r. został zaburzony jedną transakcją o wartości 1,9 mld euro.



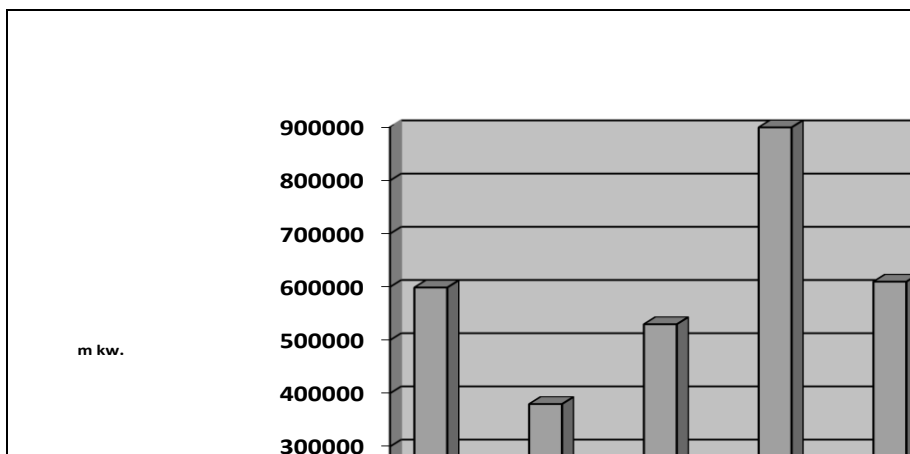
Rys. 25. Inwestycje na rynku biurowym w Madrycie w latach 2000–2010 (mln EUR)

Źródło: Knight Frank.

Rynek **powierzchni handlowych** po dekonjunkturze I połowy lat 90-tych został zreformowany. Wprowadzono ściślejszą kontrolę zagospodarowania gruntów, wymagano specjalnego (drugiego) zezwolenia na budowę obiektów handlowych o powierzchni powyżej 2,5 tys. m². Ze względu na niską podaż odpowiednich gruntów i problemy prawne, okres realizacji obiektów handlowych rozciągał się nawet do 3 lat.

Wzrost gospodarczy i podwyższenie poziomu wydatków konsumpcyjnych Hiszpanów, które były widoczne do 2008 r. znalazły odzwierciedlenie w wielu projektach deweloperskich o charakterze handlowym. Zmiana przyzwyczajeń konsumentów spowodowała większe znaczenie centrów handlowych. Deweloperzy byli zainteresowani szczególnie okolicami ważnych dworców kolejowych i stadionów piłkarskich. Wiele obiektów powstawało także na wybrzeżu, ze względu na ruch turystyczny. Najnowocześniejsze centra łączyły funkcje handlowe z rekreacyjno-rozrywkowymi.

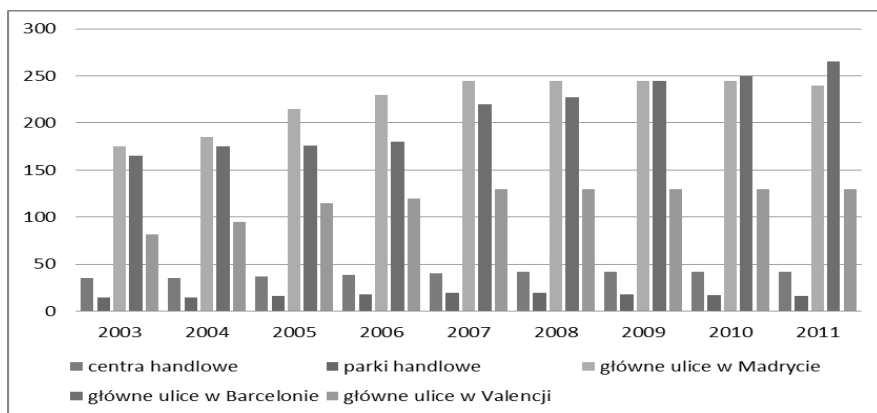
Poza bardzo nowoczesnymi centrami handlowymi powstawały też parki handlowe cechujące się niższą jakością oferowanych powierzchni. W 2010 r. zasób powierzchni centrów handlowych w Hiszpanii był porównywalny z przeciętną krajów UE – ok. 220 m² na 1000 mieszkańców (łącznie ok. 10,5 mln m²), natomiast parki handlowe w dalszym ciągu były rzadsze – ich powierzchnia była niższa w porównaniu z przeciętną UE: 50 m² na 1000 mieszkańców w stosunku do 180 m² na 1000 mieszkańców (łącznie ok. 2,35 mln m²). Rozwój zasobu powierzchni handlowych inaczej przebiegał w tych dwóch segmentach rynku – por. rys. 26.



Rys. 26. Nowy zasób powierzchni handlowych w latach 2000–2010

Źródło: Cushman&Wakefield Spain Retail Market Report.

W 2008 r. zanotowano historycznie najwyższy przyrost nowoczesnych powierzchni handlowych – ponad 1 mln m² (łącznie centra handlowe i parki handlowe). Kryzys światowy, który dotknął także gospodarkę Hiszpanii stał się widoczny w zmniejszonych wydatkach konsumpcyjnych więc użytkownicy powierzchni handlowych stali się bardziej ostrożni w wyborze lokalizacji, tym bardziej, iż nastąpił zdecydowany wzrost podaży powierzchni handlowych. Inwestorzy zatrzymali część projektów oczekując na dalszy rozwój sytuacji. Stawki czynszu pozostawały na wcześniejszym poziomie.

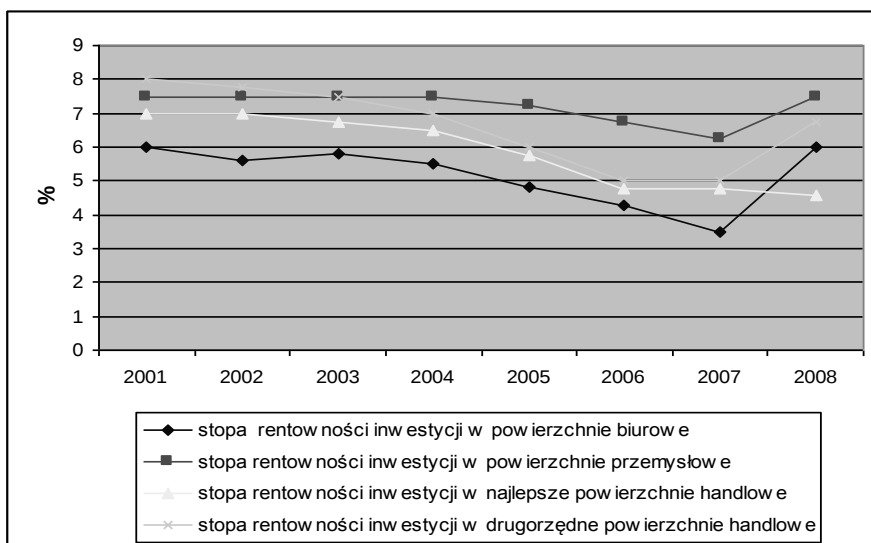


Rys. 27. Stawki czynszu powierzchni handlowych w latach 2002–2011, (EUR/m²/miesiąc)

Źródło: Cushman&Wakefield Spain Retail Market Report.

Najem powierzchni handlowych podlega silnej segmentacji – najwyższe stawki czynszu osiągnęte były na głównych ulicach, powierzchnia w centrach handlowych była znacznie tańsza, a najniższe koszty ponosili najemcy w parkach handlowych – por. rys. 27. Jednakże w każdym segmencie tego rynku uwidoczniła się stagnacja wywołana konsekwencjami kryzysu światowego.

Zasób powierzchni **przemysłowych i magazynowych** jest podzielony terytorialnie pomiędzy kilka najważniejszych ośrodków: Madryt i okolice to 13,6% powierzchni, Katalonia z Barceloną 25,7%, Andaluzją 11,2%, a Walencja 12,6% (Colliers 2009). Spowolnienie gospodarcze wyraźnie znalazło swoje odbicie na rynku powierzchni przemysłowych i magazynowych, realizacja wielu nowych projektów została zawieszona, stawki czynszu uległy obniżeniu.



Rys. 28. Poziom stóp zwrotu z inwestycji na rynku nieruchomości komercyjnych w Hiszpanii, (%)

Źródło: Colliers International.

Poziom rentowności inwestycji w nieruchomości komercyjne w Hiszpanii zmieniał się w ostatnich latach, największe spadki miały miejsce w 2006 i 2007 r. – por. rys. 28, w latach 2009–2010 nastąpił wzrost, ponownie lekkie obniżenie stóp zwrotu nastąpiło w końcu 2010 roku. W pierwszej połowie 2012 r. powierzchnie biurowe o najlepszej lokalizacji przynosiły 6%, powierzchnie handlowe 6,25% i przemysłowe 8,25% (Colliers).

2.4.5. Podsumowanie

Rozwój hiszpańskiego rynku nieruchomości jest ściśle związany z przemianami gospodarczymi, jakie dokonały się po akcesji tego państwa do UE oraz do strefy euro. Początkowy okres ożywienia bez długotrwałych podstaw w postaci gruntownej restrukturyzacji zakończył się kryzysem na początku lat 90-tych. Dekoniunktura rozciągała się również na rynek nieruchomości – odczuły ją zarówno rynek mieszkaniowy, jak i komercyjny. Wprowadzenie niezbędnych reform poprawiło sytuację w gospodarce, a tym samym na rynku nieruchomości. Lata wzrostu gospodarczego związanego z przystąpieniem do strefy euro wywołały wrażenie, iż gospodarka Hiszpanii ma stabilne podstawy. Inwestorzy

instytucjonalni i indywidualni aktywnie starali się skorzystać z dobrej koniunktury. Nakręcenie spirali zakupów było możliwe m.in. dzięki taniemu finansowaniu wynikającemu z warunków obowiązujących w strefie euro. Natomiast pęknięcie bańki cenowej na rynku mieszkaniowym boleśnie uderzyło w całą gospodarkę, m.in. poprzez korektę w sektorze budowlanym oraz problemy instytucji finansowych. Niewątpliwie integracja przyczyniła się do znaczącego rozwoju gospodarczego tego państwa, a napływ pieniądza miał charakter globalny, wynikał z wcześniejszych zmian regulacyjnych na rynkach finansowych całego świata. Jednakże inwestorzy wybierali Hiszpanię, ponieważ będąc w strefie euro „krajem nadganiającym” zapewniała im, jak się ówczesnie wydawało, możliwość nadzwyczajnych zysków płynących z „nisz”, przy niskim poziomie ryzyka.

2.4.6. Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Irlandii wynikające z procesu integracji

Silne uzależnienie gospodarcze Irlandii od Wielkiej Brytanii, mimo niezależności politycznej, utrudniało dynamiczny rozwój irlandzkiej gospodarki, w latach 60-tych ok. 80% irlandzkiego eksportu w zakresie towarów przetworzonych trafiało do Wielkiej Brytanii⁵¹. Decyzja o przyjęciu Irlandii do Wspólnoty została podjęta 22 stycznia 1972 r., a weszła w życie 1 stycznia 1973 r. Razem z Irlandią do Wspólnoty przystąpiły Wielka Brytania i Dania.

Irlandia uzyskała pewne przywileje gospodarcze zebrane w protokole dodatkowym do traktatu akcesyjnego, co wynikało z bardzo dużej różnicy między poziomem rozwoju tego kraju, a sytuacją w pozostałych państwach członkowskich. Podstawowy miernik, jakim był PKB per capita, wynosił w Irlandii w momencie akcesji 58% średniej Wspólnoty. Szczególne znaczenie dla irlandzkiej gospodarki miało rolnictwo, mało efektywne, ale zapewniające ok. 24% wszystkich miejsc pracy, a posiadające udział w PKB na poziomie 18%. Z tego powodu m.in. określono 5-letni okres przejściowy dla ujednolicania cen produktów rolnych.

Problemy wynikały również z braku nowoczesnych technologii i zakładów przemysłowych oraz odpływu siły roboczej, w szczególności do Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych. Perspektywa integracji rozszerzała możliwości eksportowe i zachęcała do inwestycji inwestorów zagranicznych.

⁵¹ Za: K. Wiśniewska, Wpływ integracji europejskiej na priorytety polityczne i przeobrażenia społeczno-gospodarcze w Irlandii, Biuletyn Analiz UKiE 2002, nr 10, s. 2.

Nadzieje związane z akcesją znalazły swoje uzasadnienie w pierwszych latach po przystąpieniu Irlandii do Wspólnoty – tempo wzrostu PKB osiągało ok. 4% rocznie do końca lat 70-tych. Znacząco wzrosły obroty handlowe – w szczególności produktami rolnymi, co wraz ze środkami pomocowymi dla rolnictwa spowodowało znaczną poprawę materialną tej grupy zawodowej. Kolejne lata nie były jednakże tak pomyślne – w okresie lat 80-tych średnioroczny wzrost PKB kształtował się na poziomie ok. 1,5%. Brak modernizacji sektora przemysłowego wraz z silną konkurencją ze strony przedsiębiorstw Wspólnoty oraz pogorszenie sytuacji gospodarczej Wielkiej Brytanii, która w dalszym ciągu była głównym partnerem Irlandii, przyczyniły się do zaostrenia problemów gospodarczych.

Rząd nie dążył do działań reformatorskich, a swoją działalność ograniczał do zwiększania zakresu pomocy dla nierentownych przedsiębiorstw, co wynikało również z chęci ochrony istniejących miejsc pracy – bezrobocie utrzymywało się na poziomie 10%. Pogorszyło to znacznie stan finansów państwa – w 1983 r. deficyt budżetowy sięgnął 7,3%, rosnący dług publiczny w 1987 r. osiągnął wielkość 117% PKB. W tej sytuacji oczywiste było, że sama akcesja nie uzdrowiła sytuacji gospodarczej, a konieczne są głębokie reformy wewnętrzne. Proces restrukturyzacji gospodarki został rozpoczęty w końcu lat 80-tych. Osiągnięto kompromis społeczny poprzez zawarcie porozumienia w sprawie przeprowadzenia niezbędnych reform. Stronami były zarówno partie polityczne – rządząca i opozycyjna oraz związki zawodowe i związki pracodawców. Gwarantując pewien poziom zatrudnienia i płac uzyskano poparcie dla niezbędnych reform rynku pracy oraz systemu podatkowego.

Zwiększenie elastyczności zatrudnienia, ograniczenie podwyżek płac oraz obniżenie obciążeń podatkowych pozytywnie wpłynęły na otoczenie gospodarcze. Ograniczenie wydatków budżetowych umożliwiło poprawę stanu finansów publicznych. Nowe źródła środków w postaci znacznego napływu inwestycji zagranicznych oraz funduszy pomocowych umożliwiły restrukturyzację gospodarki i rozwój nowych gałęzi przemysłu – np. z sektora nowoczesnych technologii, przemysłu chemicznego, czy farmaceutycznego. Środki z funduszy strukturalnych, w odróżnieniu np. od Grecji, były wykorzystywane w znacznej części na edukację i szkolenia, co przynosiło korzyści o znaczeniu długofalowym. W okresie lat 90-tych notowano także bardzo dynamiczny wzrost obrotów handlowych.

Tab. 14. Zmiany w gospodarce Irlandii w latach 1997–2011

Rok	PKB per capita, UE 27 =100	Realny wzrost PKB (%)	Inflacja (%)	Równowaga budżetowa	Dług publiczny jako % PKB	Bezrobocie (%)	Populacja (mln)	Liczba gospodarstw domowych (mln)	Przeciętne roczne zarobki brutto (EURO)	Poziom cen UE 27=100
1997	114,6	Bd	1,3	1,1	64,3	9,9	Bd	Bd	Bd	113,0
1998	121,1	Bd	2,1	2,4	53,6	7,5	3,69	Bd	Bd	108,1
1999	125,9	10,7	2,5	2,7	48,5	5,7	3,73	Bd	Bd	111,6
2000	130,9	9,4	5,3	4,8	37,8	4,3	3,77	Bd	Bd	114,8
2001	132,5	5,7	4,0	0,9	35,5	3,9	3,83	Bd	Bd	119,4
2002	138,0	6,5	4,7	-0,4	32,2	4,5	3,89	1,279	Bd	125,2
2003	140,8	4,4	4,0	0,4	31,1	4,8	3,96	Bd	Bd	126,4
2004	142,1	4,6	2,3	1,4	29,7	4,6	4,02	Bd	Bd	125,9
2005	144,1	6,2	2,2	1,7	27,6	4,4	4,10	Bd	40 462	123,6
2006	146,9	5,4	2,7	3,0	25,0	4,5	4,20	1,462	Bd	124,0
2007	148,0	5,4	2,9	0,3	25,1	4,6	4,31	Bd	Bd	124,1
2008	133,0	-2,1	3,1	-7,4	44,1	6,0	4,40	Bd	45 895	129,1
2009	128,0	-5,5	-1,7	-13,9	65,6	13,3	4,45	Bd	45 207	126,0
2010	127,0	-0,8	-1,6	-30,9	96,2	14,8	4,45	Bd	Bd	119,1
2011	127,0	1,4	1,2	-13,4	106,4	14,7	4,56	1 649,4	Bd	116,7

Źródło: Eurostat, CSO.

Poprawa sytuacji gospodarczej urealniła projekt wejścia Irlandii do strefy euro. Średnioroczny wzrost PKB w latach 1995–2001 na poziomie 9,5%, poprawa stanu finansów publicznych, spadek bezrobocia oraz wzrost wydajności spowodowały, iż Irlandię zaczęto nazywać „tygrysem Europy”. Zaczęli powracać emigranci, którzy opuścili kraj w poszukiwaniu lepszych perspektyw. Kosztem tak ekspansywnego rozwoju gospodarczego była dość wysoka inflacja i spór z Komisją i Radą UE w kwestii niezgodności między założeniami budżetu państwa, a wytycznymi polityki gospodarczej UE.

Ze względu na uzależnienie gospodarki Irlandii od stanu koniunktury światowej ochłodzenie gospodarcze od 2001 r. znalazło swoje odbicie w stanie koniunktury Irlandii. Tempo wzrostu spadło do poziomu 5,6% w 2001 r., jednakże w dalszym ciągu było powyżej średniego tempa wzrostu PKB UE, co powodowało dalszy wzrost różnicy między PKB per capita w Irlandii, a przeciętną UE. W 2001 r. wielkość ta wynosiła dla Irlandii 122% przeciętnej UE.

Od 2002 do 2007 r. gospodarka Irlandii rozwijała się w dalszym ciągu w tempie szybszym od przeciętnych wskaźników dla UE, aczkolwiek nieco wolniej niż w poprzednich latach. Efektem tego procesu było osiągnięcie w momencie szczytowym – 2007 r. – pułapu 149,6% PKB per capita w stosunku do przeciętnej UE. Jednakże załamanie gospodarcze wywołane światowym kryzysem finansowym spowodowało błyskawiczny spadek tego wskaźnika – do poziomu 136,6%. To Irlandia była pierwszym krajem UE, który oficjalnie potwierdził recesję – we wrześniu 2008 r. Poziom zadłużenia gospodarstw domowych osiągnął 190% ich dochodów, a zadłużenia zewnętrznego całego państwa brutto 811%. Ekonomisci przewidywali, że okres dekonunktury potrwa najprawdopodobniej do 2011 r., a w następnych latach – do 2015 r. gospodarka ma się rozwijać w tempie ok. 5% rocznie⁵².

Szczególnie istotny dla dekonunktury gospodarczej stał się stan rynku nieruchomości mieszkaniowych i sytuacja w sektorze finansowym. Bardzo wiele instytucji finansowych zaangażowało się w finansowanie inwestycji deweloperskich i firm budowlanych – te wierzytelności stanowiły ok. 28% wszystkich wierzytelności bankowych. Ze względu na silną nadpodaż i poważne trudności ze sprzedażą deweloperzy nie byli w stanie wywiązać się z zaciągniętych zobowiązań. Jednakże banki starały się nie wywoływać masowych upadłości i decydowały się na łagodzenie warunków kredytowych.

⁵² A. Bergin, T. Conefrey, J. Fitz Gerald, I. Kearney, Recovery scenarios for Ireland, ESRI Research Series 7/2009.

W poprzednich latach popyt był stymulowany napływem imigrantów, podwyższeniem dochodów i standardu życia oraz bardzo dogodnymi warunkami kredytowymi. Deweloperzy w przewidywaniu dalszego wzrostu popytu nabywali grunty, których ceny były jednymi z najwyższych w Europie (1 ha gruntu rolnego tuż przed wybuchem kryzysu w 2007 r. przeciętnie kosztował 60 tys. euro).

We wrześniu 2008 r. rząd podjął działania, których celem było zagwarantowanie bezpieczeństwa wszystkich depozytów ulokowanych w irlandzkich bankach. Nie żądano jednak w zamian reformy systemu bankowego, ani ograniczeń wynagrodzeń kadry zarządzającej. Uważa się, że fundamentalnym błędem było zagwarantowanie bezpieczeństwa wierzytelności o wartości 400 mld euro (dwukrotność rocznego PKB Irlandii), a koszt samej gwarancji określono jedynie na 1 mld euro. Pomimo tych działań rządowych wartość banków ciągle obniżała się i 15.01.2009 r. znacjonalizowano Anglo Irish Bank (jego kapitalizacja wynosiła w tym momencie mniej niż 2% wartości z 2007 r.).

W 2010 r. deficyt budżetowy Irlandii sięgnął 32% PKB, zwrócono się o pomoc z UE oraz IMF. Już wcześniej wprowadzono plan oszczędnościowy warty ok. 20 mld euro i planowano następny krok w tym kierunku warty ok. 12 mld euro. Celem tych działań było obniżenie deficytu budżetowego do 3% PKB w 2015 r. W listopadzie 2010 r. Irlandia uzyskała pomoc finansową z Unii Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego o wartości 85 mld euro. Według ocen misji nadzorującej program pomocy dla Irlandii, koniunktura pozytywnie reaguje na zastosowane środki i przewidywano niewielki wzrost gospodarczy w 2012 r.⁵³. Ciągłe jednym z głównych problemów jest zaangażowanie banków w hipoteczne kredyty mieszkaniowe udzielone w okresie znacznie wyższych cen nieruchomości. Wielu z dłużników – gospodarstw domowych nie ma możliwości spłaty wierzytelności a nieruchomości są znacznie mniej warte niż udzielone kredyty.

2.4.7. Rozwój rynku mieszkaniowego w Irlandii

2.4.7.1. Zasób mieszkaniowy, popyt i podaż

Irlandia w momencie wstępowania do Wspólnoty miała ogromny dystans do przeciętnego poziomu krajów Unii – jej gospodarka była bowiem na poziomie jedynie 58% unijnego PKB per capita. Rynek nieruchomości, a w szczególności rynek mieszkaniowy także

⁵³ Economic Adjustment Programme for Ireland, Spring 2012.

charakteryzował się niskim poziomem rozwoju. Zasób nie był duży, a warunki mieszkaniowe znacznie gorsze niż w rozwiniętych krajach Wspólnoty. Wynikało to m.in. z rolniczego charakteru państwa i modelu rodziny wielopokoleniowej, która wspólnie zamieszkiwała.

Charakterystyczne dla zasobu mieszkaniowego Irlandii było skoncentrowanie na domach, liczba mieszkań wzrosła dopiero w ostatnich latach, co wynikało ze zmiany sposobu życia. Według spisu powszechnego w 2006 r. w Irlandii było 1 769 tys. jednostek mieszkalnych, z czego 266 tys. czyli ok. 15% było niezamieszkałe. W 2011 r. odnotowano, iż zasób mieszkaniowy powiększył się do 2 004 tys., a nie wykorzystywano 294 tys. czyli ok. 14,7% zasobu.

Tab. 15. Gospodarstwa domowe w zasobie mieszkaniowym wg roku budowy, (tys.)

Okres budowy	Łącznie	Udział %
	1649,4	100,0
Przed 1919	150,0	9,1
1919–1945	114,9	7,0
1946–1960	127,6	7,7
1961–1970	114,5	7,0
1971–1980	214,2	12,9
1981–1990	172,4	10,5
1991–2000	238,7	14,5
2001–2005	266,1	16,1
Po 2006	171,4	10,4
Nie ustalono	79,6	4,8

Zródło: Opracowanie własne na podstawie Census 2011.

Analizując strukturę wiekową zasobu z punktu widzenia zamieszkujących gospodarstw domowych można zauważyć, że połowa gospodarstw domowych wykorzystuje mieszkania i domy wybudowane po 1980 r., natomiast w tej grupie ponad 26% użytkuje zasób wykreowany po 2000 r., czyli stosunkowo nowy – por. tab. 15.

Poziom własności mieszkań w Irlandii był wysoki – w latach 70-tych było to ok. 70%. W kolejnych latach zwiększył się do ponad 80% – 1991 r. Jednakże wg spisu powszechnego z 2002 r. zmniejszył się do 77,4%. Według ostatniego spisu powszechnego 69,6 % gospodarstw domowych było właścicielami jednostek mieszkalnych – por. tab. 16.

Tab. 16. Struktura właścicielska zasobu mieszkaniowego wg spisu powszechnego w 2011 r.

Gospodarstwa domowe łącznie (tys.)	W tym:				
	Właściciel użytkownik z obciążeniem hipotecznym	Właściciel użytkownik bez obciążenia hipotecznego	Najemca w zasobie władz lokalnych	Najemca w zasobie spółdzielni mieszkaniowych	Najemca w zasobie prywatnym
1 649,4	583,1	566,7	129,0	14,9	305,3
(%)	35,3	34,3	7,8	0,9	18,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Census 2011.

Przewidywania demografów opracowane na potrzeby CSO wskazują, iż liczba ludności w Irlandii może wzrosnąć w 2015 r. do 5 132 tys., a w 2020 r. do 5 597 tys., jednak są to przewidywania wersji najbardziej skrajnej⁵⁴. Bez względu na zmiany demograficzne w Irlandii obserwowano migrację ze wsi do miast, co spowodowało silny wzrost zapotrzebowania na mieszkania w miastach – por. tab. 17.

Tab. 17. Zmiany demograficzne wg spisów powszechnych

Rok	1971		1981		1991		2011	
Populacja	2 978 248		3 443 405		3 525 719		4 588 252	
Gosp. domowe ogółem	726 363		896 054		1 019 723		1 649 408	
Miasto	368544	50,7%	500137	55,8%	593481	58,2%	1050073	63,7%
Wieś	357819	49,3%	426242	44,2%	426242	41,8%	599335	36,3%

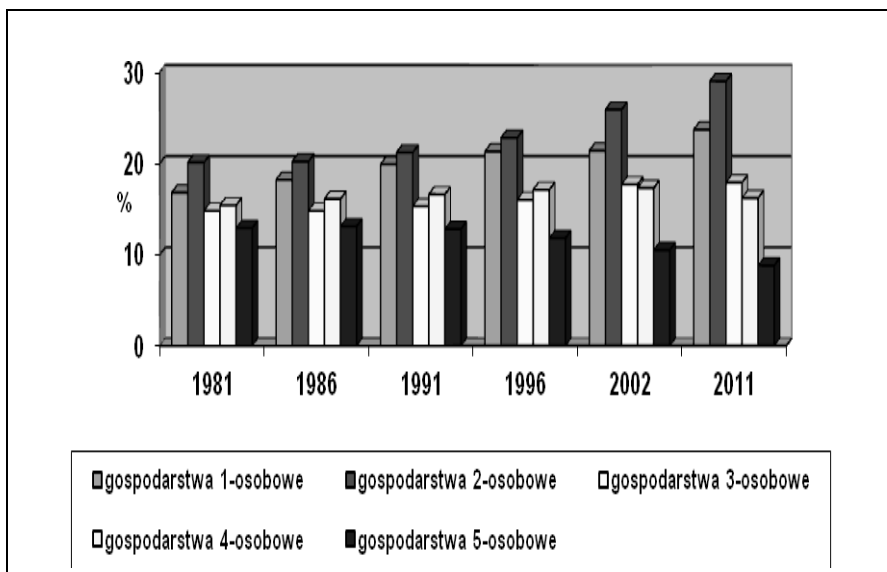
Źródło: oprac. własne na podstawie Census 2011.

Ponadto zmiany kulturowe przejawiały się w strukturze gospodarstw domowych poprzez znaczący wzrost małych gospodarstw domowych – co najczęściej było też związane z migracją do miast. Pomiędzy 1981 r. a 2011 r. największy przyrost nastąpił w grupie gospodarstw domowych 2-osobowych, z 20,1% do 29,0% – por. rys. 29.

W latach 90-tych wielu młodych ludzi zakładało własne gospodarstwa domowe mając dobre perspektywy zawodowe. Początek samodzielnego życia bardzo często oznaczał konieczność zaspokojenia potrzeb

⁵⁴ Przewidywania demograficzne zostały pogrupowane w 6 serii, w zależności od przyjętych założeń, najbardziej minimalistyczna wersja przewiduje, iż w 2015 r. w Irlandii będzie mieszkać 4 540 tys. osób a w 2020 r. 4 665 tys.

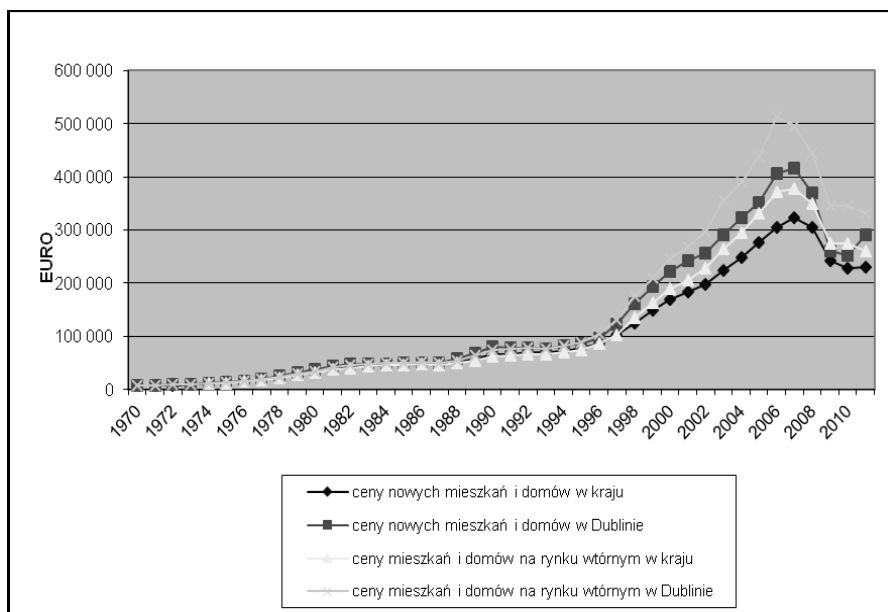
mieszkaniowych. Ponadto do grupy zgłaszającej popyt na jednostki mieszkaniowe należeli również powracający emigranci oraz poszukujący pracy imigranci. Odwróceniu uległ wieloletni trend – więcej osób osiedlało się w Irlandii niż z niej wyjeżdżało. Należy pamiętać, iż ilość jednostek mieszkaniowych na 1000 mieszkańców w połowie lat 90-tych była w Irlandii na niskim poziomie: 340 w porównaniu z przeciętną w pozostałych państwach Wspólnoty: 400–450.



Rys. 29. Procentowa struktura wielkości gospodarstw domowych w Irlandii w latach 1981–2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych CSO.

Lata 90-te, a w szczególności ich II połowa były bardzo pozytywne z punktu widzenia rozwoju gospodarczego Irlandii. W latach 1995–2000 PKB wzrastało przeciętnie rocznie o 8,7%, bardzo szybko rosła liczba miejsc pracy – bezrobocie spadło z poziomu 17% w 1993 r. do poniżej 4% w 2000 r. Roczne zarobki w tym okresie w sektorach pozarolniczych wzrastały przeciętnie o 5,5%. Kolejnym bardzo istotnym czynnikiem dla dynamiki rynku mieszkaniowego był spadek stóp procentowych. Tak pozytywne uwarunkowania były związane z przeprowadzeniem niezbędnej restrukturyzacji gospodarki i mobilizacji związanej z koniecznością wypełnienia warunków do wejścia do strefy euro.



Rys. 30. Przeciętne ceny mieszkań w Irlandii i Dublinie w latach 1970–2011, (cena przeciętnej transakcji)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Housing Statistics Bulletin, Department of the Environment, Heritage and Local Government.

Ogólnie można stwierdzić, że w okresie 1976–2000 ceny wrosły o 177% z uwzględnieniem inflacji, ale nie był to wzrost równomierny – w latach 1980–1987 i 1991–1993 miały miejsce spadki cen, w wartościach realnych. Po akcesji, czyli od 1973 r. do 1980 r. zanotowano wzrost cen, po którym jednakże nastąpił okres spadków. W następnym okresie zanotowano ponowny wzrost cen – w latach 1988–1990 o 16,6%, po którym nastąpił okres niewielkich spadków – 1,2% w latach 1991–1993.

II połowa lat 90-tych charakteryzowała się bardzo dynamicznym wzrostem cen, główne przyczyny tego procesu związane były z szybką konwergencją irlandzkiej gospodarki do poziomu Wspólnoty. Szybko wzrastały dochody ludności, rosła liczba miejsc pracy, pojawiła się duża grupa osób poszukujących mieszkań i domów. Dodatkowym czynnikiem były zmiany o charakterze środowiskowym – malała przeciętna wielkość gospodarstwa domowego. Jednym z najistotniejszych czynników dynamicznych wzrostów cen był rozwój możliwości finansowania hipotecznego poprzez wzrost konkurencji pomiędzy podmiotami kredytującymi oraz spadki stóp procentowych.

Niska elastyczność podaży w krótkim okresie w połączeniu ze stymulantami podatkowymi i oczekiwaniami dalszego wzrostu cen spowodowały silną konkurencję po stronie popytowej, której efektem był gwałtowny wzrost cen na rynku mieszkaniowym. Szczególnie szybko rosły ceny jednostek mieszkaniowych w stolicy. Bez wątpienia wpływ na ten proces w skali nie tylko Dublin, ale całego kraju miały rosnące ceny gruntów. Uważa się, że wzrost ten był spowodowany dynamiką popytu mieszkaniowego⁵⁵. Należy przy tym zauważyć, że ze względu na szczególnie rodzaj zabudowy – przede wszystkim o charakterze jednorodinnym, zapotrzebowanie na grunt było wyższe niż w przypadku mieszkań w budynkach wielorodzinnych.

Wraz ze wzrostem cen pojawił się w większej skali problem możliwości nabywczych gospodarstw domowych, w szczególności tych wchodzących na rynek mieszkaniowy.

Jednym z powodów trwania silnego popytu mimo szybkiego wzrostu cen był niski koszt użytkowania mieszkań i domów⁵⁶. Popyt stymulował podaż, a głównym dostawcą jednostek mieszkaniowych stał się sektor prywatny.

Bardzo dynamiczny wzrost cen na rynku mieszkaniowym i wysoka rentowność inwestycji mieszkaniowych znalazły odzwierciedlenie we wzroście aktywności developerskiej i boomie budowlanym. Budownictwo, a w szczególności budownictwo mieszkaniowe stało się niesłychanie ważnym składnikiem wzrostu gospodarczego, sektorem zatrudniającym bardzo wielu pracowników, w latach 2002–2007 zatrudnienie wzrosło o 40% i osiągnęło udział w rynku pracy o wartości 13%, podczas gdy przeciętnie w UE sektor budowlany zatrudniał ok. 8% siły roboczej⁵⁷.

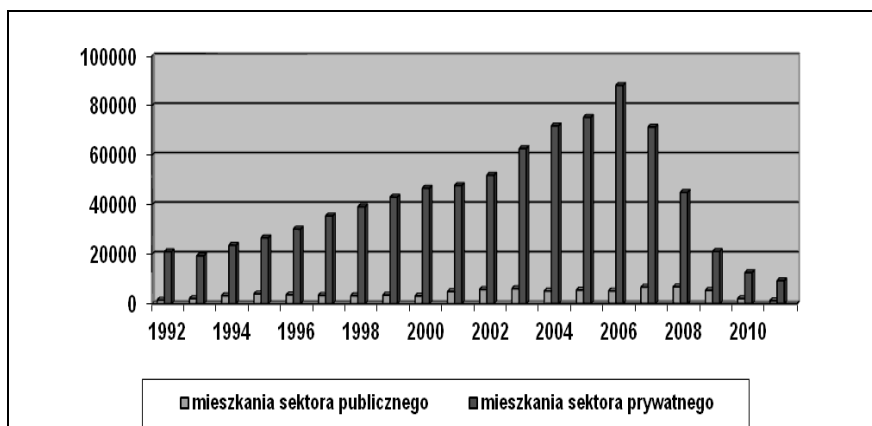
Aby sprostać rosnącemu popytowi zatrudniano obcokrajowców (w Irlandii w szczytowym okresie koniunktury ok. 20% zatrudnionych w budownictwie to imigranci), a cały sektor budowlany odnotował nagły i gwałtowny wzrost zarobków, zdecydowanie przekraczający ten, który dotyczył innych grup zawodowych⁵⁸.

⁵⁵ Szerzej: P. Bacon and Associates, *An Economic Assessment of Recent House Price Development*, Department of the Environment, Heritage and Local Government, Dublin 1998.

⁵⁶ Szerzej: D. Duffy, *A descriptive Analysis of the Irish Housing Market*, str. 44, The Economic and Social Research Institute Quarterly Economic Commentary, Summer 2002.

⁵⁷ CSO, *Construction and Housing in Ireland*, 2008.

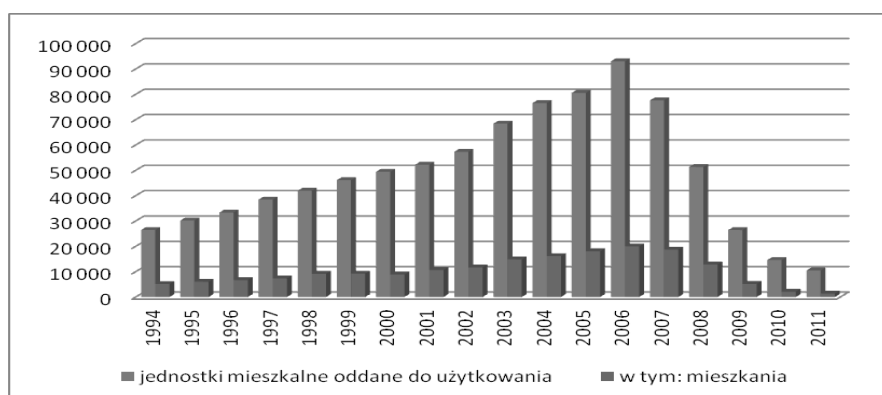
⁵⁸ Pomiędzy rokiem 2000 a 2007 tygodniowe przeciętne zarobki w sektorze budowlanym wzrosły z 508 EUR do 842 EUR.



Rys. 31. Budownictwo mieszkaniowe, sektor publiczny i sektor prywatny w latach 1992–2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych CSO.

Podaż nie dotyczyła wyłącznie tworzenia nowego zasobu mieszkaniowego dla nowotworzonych gospodarstw domowych, część oferty skierowana była do zamożniejszej części społeczeństwa w postaci tzw. drugich domów i jednostek mieszkaniowych posiadających wyższy standard. Szczyt aktywności budowlanej miał miejsce w latach 2005–2006, w następnym okresie liczba oddawanych do użytku jednostek mieszkalnych zmniejszyła się, na co wpłynęły problemy z finansowaniem i trudności gospodarcze.

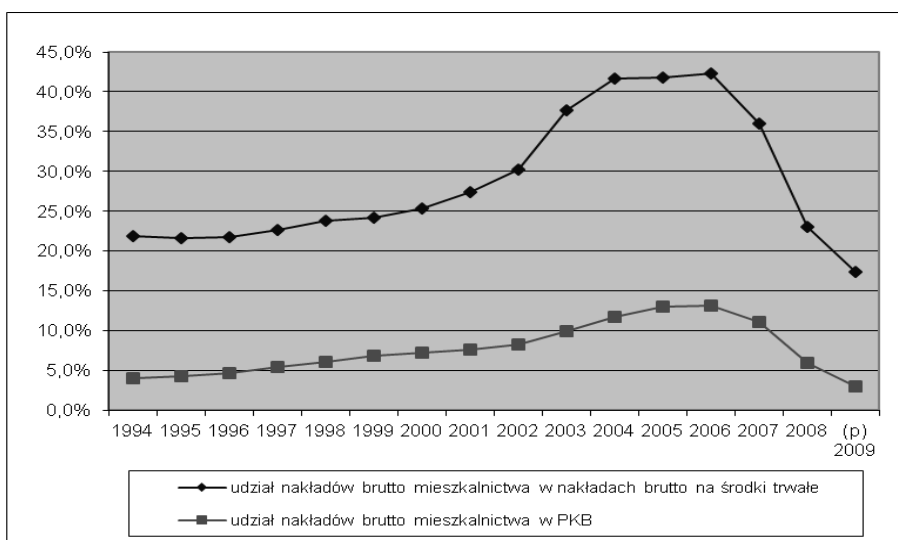


Rys. 32. Budownictwo mieszkaniowe, struktura jednostek mieszkalnych oddawanych do użytku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych CSO.

W okresie najwyższej aktywności w sferze budownictwa mieszkaniowego, w latach 2005 i 2006 oddawano do użytku ponad 20 jednostek mieszkalnych na 1000 mieszkańców, jeszcze w 1990 r. wskaźnik ten wynosił 5,6. Przeciętna w UE w 2007 r. wynosiła 5,3, a jedyne kraje, w których wskaźnik miał wartości dwucyfrowe to Hiszpania i Irlandia⁵⁹.

Specyfika podaży powierzchni mieszkaniowej w Irlandii wynika z uwarunkowań kulturowych, najbardziej typowe było budownictwo jednorodzinne, zarówno w zabudowie szeregowej, bliźniaczej jak i odrębnej. Mieszkania stanowiły w ostatnich latach od 20 do 24% nowotworzonego zasobu – por. rys. 32.



Rys. 33. Znaczenie sektora mieszkaniowego dla gospodarki Irlandii

Źródło: oprac. własne na podstawie danych CSO.

Aktywność sektora budowlanego, w szczególności w sferze mieszkaniowej, wywoływała także pośrednie skutki w innych sektorach gospodarki Irlandii. Oceniono, iż w okresie najwyższej koniunktury na rynku mieszkaniowym, odpowiadał on za ok. 42% nakładów brutto na środki trwałe i ok. 14% PKB – por. rys. 33.

⁵⁹ CSO, Construction and Housing in Ireland, 2008.

2.4.7.2. Interwencjonizm państwa na rynku mieszkaniowym

W Irlandii istniał rozbudowany sektor mieszkań społecznych, będący w gestii przede wszystkim samorządów lokalnych. We wczesnych latach 50-tych budownictwo społeczne kreowało ponad 50% oddawanych do użytku jednostek mieszkaniowych. W 1961r. samorządy lokalne były właścicielami 124 tys. jednostek mieszkaniowych, co stanowiło 18,4% zasobu, w kolejnych latach liczba ta spadła do 95,7 tys. (1994 r.) aby ponownie zacząć wzrastać. Lata 80-te charakteryzowała wysoka dynamika prywatyzacyjna, zachęcano najemców do wykupywania mieszkań na własność wysokimi bonifikatami (do 30% ceny sprzedaży)⁶⁰. W połączeniu ze znacznym ograniczeniem liczby oddawanych do użytku mieszkań w tym segmencie rynku oznaczało to zmniejszenie znaczenia zasobu mieszkań społecznych. Jednakże wraz z bardzo silnym wzrostem cen na rynku mieszkaniowym wzrosła liczba osób, które nie były w stanie zaspokoić swoich potrzeb mieszkaniowych na zasadach rynkowych. Zasób mieszkań w gestii samorządu terytorialnego zaczął się powiększać – w 2002 r. liczył 104,6 jednostek mieszkalnych, a w 2010 r. 128,0 tys.

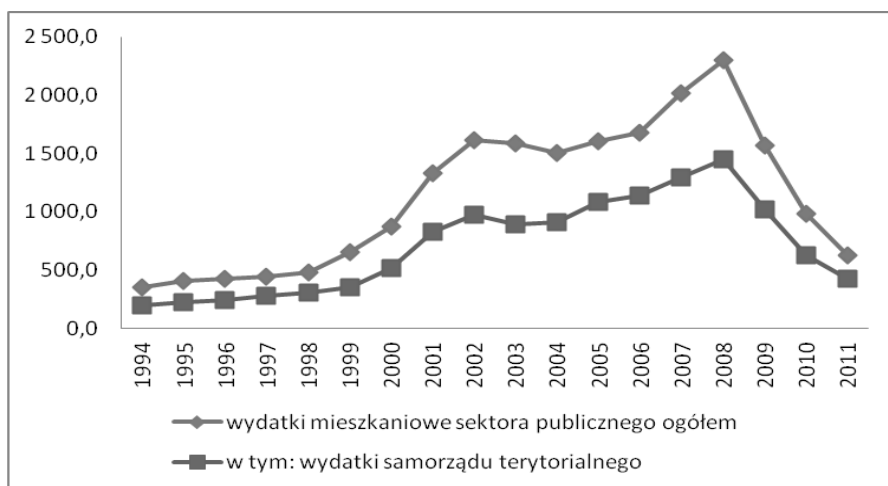
Kryzys rynku mieszkaniowego wywołał konieczność dokładnego zbadania potrzeb mieszkaniowych, w 2011 r. wprowadzono nowe zasady analizy potrzeb mieszkaniowych: *An assessment of housing needs 2011*. Na podstawie tego badania określono całkowitą liczbę podmiotów, które mają niezaspokojone potrzeby mieszkaniowe na 98,3 tys. Wydaje się, iż w porównaniu z wielkością populacji ta liczba jest znaczna. Szczegółowa analiza pozwala na stworzenie obrazu grupy osób, którym potrzebna jest pomoc: to przede wszystkim osoby, które ze względu na trudną sytuację finansową nie są w stanie wynająć mieszkania w zasobie czynszowym prywatnym – 65,6 tys. Badając strukturę demograficzno-rodzinną można stwierdzić, że przede wszystkim to osoby samotne – 48,7 tys. oraz rodziny z 1 dzieckiem – 24,8 tys. W strukturze wiekowej dominują osoby między 31 a 40 rokiem życia (29,9 tys.) oraz między 26 a 30 rokiem życia (19,1 tys.). Dochód roczny zgłaszających zapotrzebowanie na mieszkanie zawiera się w większości w przedziale 10001 EUR – 15000 EUR, grupa liczy 50,1 tys. podmiotów, a osiągający niższe dochody liczy 27,0 tys.

Czas oczekiwania na pomoc w postaci mieszkania społecznego jest zróżnicowany, jakkolwiek największa grupa – 24,1 tys. osób czeka ponad 4 lata, z drugiej strony oczekujący poniżej 1 roku to 22,1 tys. osób. Istnieją więc przeszkody proceduralne, które utrudniają w poważnym stopniu

⁶⁰ Por. Housing Policy in the EMU Member States, Directorate general for Research, Working Document, Social Affair Series W – 14, 12/96, Ireland.

zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych pewnej grupy zgłaszających chęć najmu mieszkań społecznych⁶¹.

Wydatki publiczne w sferze mieszkalnictwa w Irlandii ponoszone są w znacznej mierze przez samorządy mieszkaniowe – por. rys. 34. Kryzys, który spowodował obniżenie wydatków publicznych jest także widoczny w tym segmencie.



Rys. 34. Wydatki mieszkaniowe podmiotów publicznych w Irlandii w latach 1994–2011, (mln EUR)

Źródło: Opracowanie. własne na podstawie danych CSO.

W ramach stymulowania aktywności rynku mieszkaniowego wykorzystywano wiele różnych instrumentów, w szczególności o charakterze podatkowym. Były to m.in.: zwrot części odsetek spłacanego kredytu mieszkaniowego na własne mieszkanie, wyłączenia z konieczności płacenia podatku od czynności cywilno-prawnych, redukcja stawki podatku VAT. Grupą szczególnie uprzywilejowaną byli kupujący po raz pierwszy (wyższy zwrot zapłaconych odsetek od kredytu, zwolnienie z podatku od czynności cywilnoprawnych). Szczególne znaczenie miał zmieniony w 2009 r. przywilej polegający na zwrocie części odsetek kredytu hipotecznego, okres korzystania to maksymalnie 7 lat, roczny zwrot maksymalnie mógł wynieść 25% spłaconych odsetek, ale nie więcej niż

⁶¹ Department of the Environment, Community and Local Government, An assessment of housing needs, Dublin 2011.

10 000 euro rocznie na osobę. Liczba korzystających, a tym samym koszty budżetowe, zwiększyły się w ostatnich latach – por. tab. 18.

Tab. 18. Koszty budżetowe zwrotu części oprocentowania kredytu hipotecznego

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Koszty budżetowe zwrotu (mln EUR)	193	221	232	279	352	543
Liczba korzystających (tys.)	430	444	477	588	649	697

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: Ministerstwa Finansów Irlandii.

Rozwój mieszkalnictwa czynszowego prywatnego wywołany został silnym popytem oraz zmianą przepisów prawnych, co umożliwiło swobodę czynszową. W 1991r. zasób liczył 71 tys. jednostek mieszkalnych, 10 lat później było ich 141 tys. Z powodu braku jednolitej koncepcji dotyczącej rozwoju tej części rynku mieszkaniowego zmieniono przepisy. Zniesiono pomoc przy spłacie kredytów hipotecznych przeznaczonych na zakup nieruchomości mieszkaniowych przeznaczonych do najmu oraz przez krótki okres obowiązywały m.in. zasady nakładające opłatę skarbową w wysokości 9% przy nabyciu jednostek mieszkaniowych na wynajem⁶². Celem tych działań miała być poprawa sytuacji kupujących po raz pierwszy, ponieważ obawiano się, iż inwestujący w nieruchomości do wynajęcia windują ceny. Jednakże efektem takich przepisów było jedynie pogorszenie pozycji najemców ze względu na zmniejszenie podaży i wzrost stawek czynszu.

Ponowny wzrost zainteresowania inwestycjami w nieruchomości mieszkaniowe przeznaczone na wynajem nastąpił ok. 2003 r. Jednakże pewna część potencjalnych najemców preferowała nabycie jednostki mieszkaniowej i spłacanie rat kredytu wobec opłacania miesięcznego czynszu, który w szczególności w Dublinie był na wyjątkowo wysokim poziomie⁶³. Rozwój gospodarczy i wzrost liczby pracowników wywołał wzrost stawek czynszu, którego szczyt notowano ok. przełomu lat 2007/2008, jednakże problemy gospodarcze i wysoka podaż obiektów do najmu wywołały spadek stawek czynszu w Dublinie sięgający w 2009 r. 16%⁶⁴. W 2010 r. spadek był już znacznie mniejszy, a w 2011 r. zanotowano nawet niewielki wzrost stawek czynszu. Było to spowodowane

⁶² Szerzej: M. Ball, RICS European Housing Review 2004, s. 79.

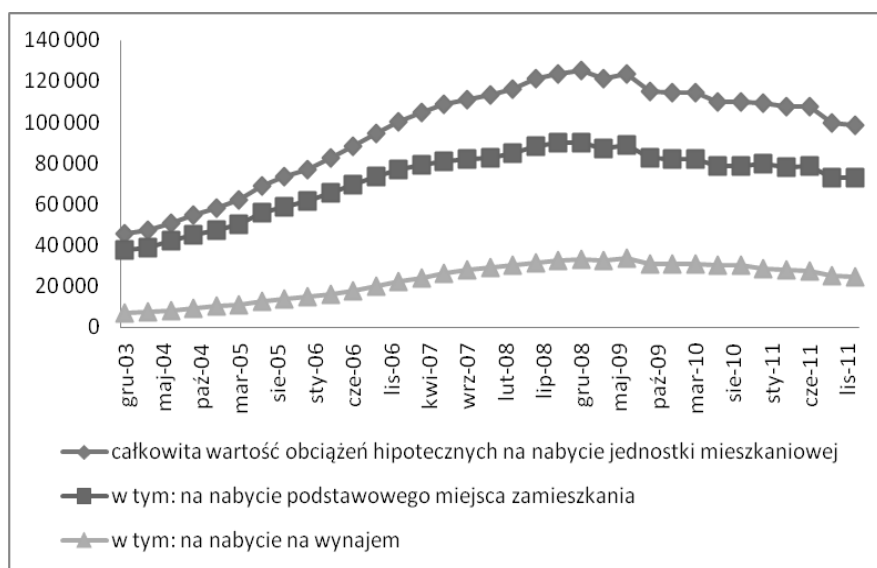
⁶³ Szerzej: T. Fahey, Housing Affordability: Is the Real Problem in the Private Rented Sector, The Economic and Social Research Institute Quarterly Economic Commentary, Summer 2004.

⁶⁴ SCSi Annual Property Report 2012.

dużym zainteresowaniem rynkiem czynszowym ze względu na trudności z uzyskaniem kredytu hipotecznego na zakup oraz niepewną sytuacją gospodarczą wielu gospodarstw domowych. Wzrost konkurencji o domy i mieszkania o dobrej lokalizacji i wysokim standardzie spowodował wzrostowe tendencje na rynku czynszowym.

2.4.7.3. Rozwój finansowania hipotecznego

W pierwszej połowie lat 90-tych wzrastała liczba udzielanych kredytów hipotecznych, proces ten nie był jednak bardzo dynamiczny ze względu na ogólne trudności gospodarcze. Poprawa sytuacji gospodarczej spowodowała m.in. obniżenie stóp procentowych, co zostało następnie podtrzymane perspektywą wejścia Irlandii do strefy euro. Ten czynnik spowodował, iż mimo wzrostu cen gospodarstwa domowe zgłaszały w dalszym ciągu popyt mieszkaniowy, pojawił się także popyt inwestycyjny.

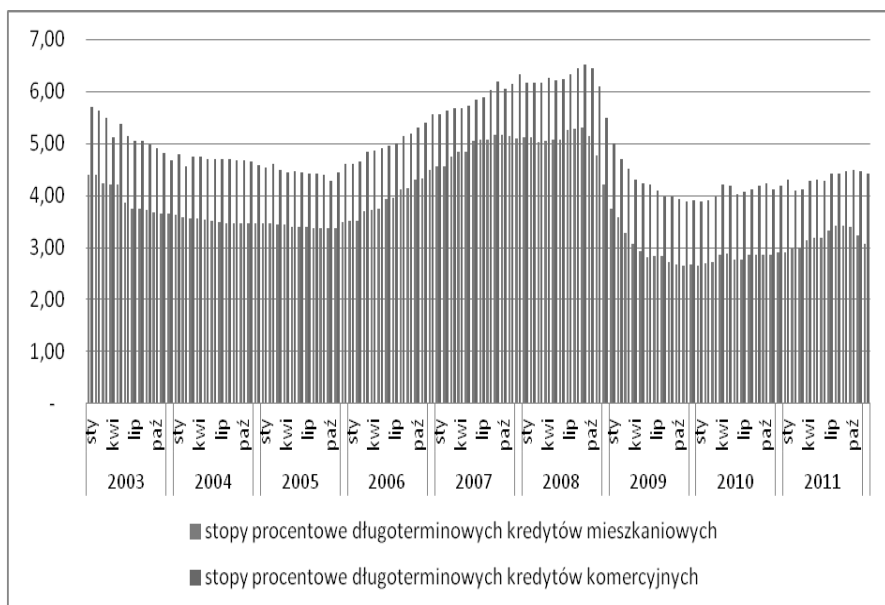


Rys. 35. Wartość skumulowanych wierzytelności hipotecznych mieszkaniowych w Irlandii w latach 2003–2011, (mln EUR)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Centralnego Irlandii.

De facto w 2003 r. porównanie oprocentowania kredytu mieszkaniowego i poziomu inflacji wskazywało, iż realne oprocentowanie

było poniżej zera⁶⁵. Zachęcało to do korzystania z oferty kredytowej. Była ona urozmaicona ze względu na rosnącą konkurencję między podmiotami finansującymi mieszkalnictwo – przede wszystkim towarzystwami budowlanymi i bankami. Wzrost cen i liczby udzielanych kredytów były odpowiedzialne za coraz większe zaangażowanie kwotowe sektora finansowego. Należy także wskazać, że zadłużenie gospodarstw domowych w Irlandii było na stosunkowo niskim poziomie w porównaniu z niektórymi krajami Wspólnoty⁶⁶.



Rys. 36. Wysokość stóp procentowych kredytów hipotecznych w latach 2003–2011

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Centralnego Irlandii

Jednakże po szczycie boomu ok. 2006 r. nastąpiła zdecydowana zmiana, znacząco zmniejszyła się liczba i wartość nowych kredytów hipotecznych. Utrudniony dostęp do finansowania zakupu mieszkań i domów znalazł odzwierciedlenie w spadku zainteresowania inwestycjami na rynku mieszkaniowym oraz spadku cen.

W ostatnich latach silnie rozwijała się w Irlandii sekurytyzacja kredytów hipotecznych. Pierwsza emisja papierów wartościowych

⁶⁵ Por.: M. Ball, RICS ... op. cit., s. 80.

⁶⁶ Ibidem., s. 81.

zabezpieczanych wierzytelnościami hipotecznymi miała miejsce w 1996 r. i była realizowana za pomocą formy *Special Purpose Vehicle*, w Irlandii noszącej miano *Financial Vehicles Corporation (FVC)*. Od 2004 r. możliwa stała się sekurytyzacja w postaci listów zastawnych emitowanych przez banki hipoteczne.

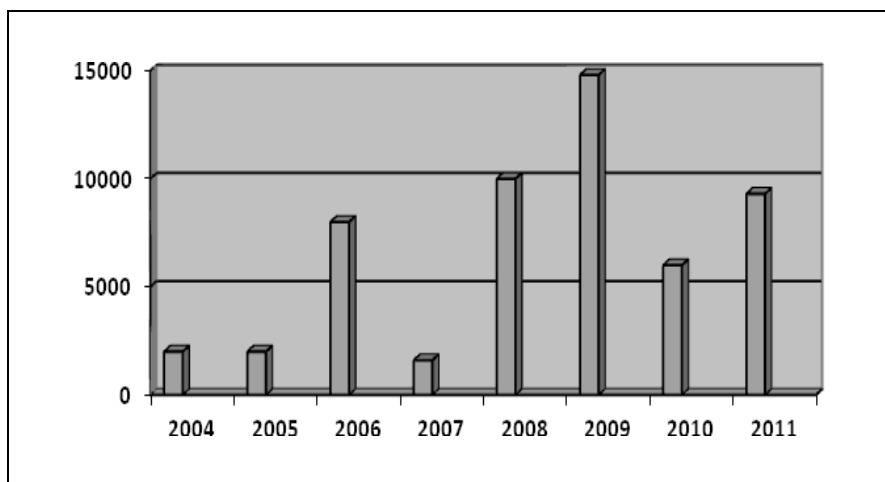
Wyróżnia się trzy fazy dynamicznego rozwoju sekurytyzacji, były to lata: 1996 – połowa 2001 r., koniec 2005 r. – połowa 2007 r. i – tzw. faza pokryzysowa – od końca 2007 r.⁶⁷ W trakcie pierwszej fazy sekurytyzacja objęła 12% wolumenu wierzytelności hipotecznych (połowa 2001 r.), następnie rozpoczął się okres zmniejszenia aktywności emisyjnej (w końcu 2005 r. sekurytyzacja obejmowała jedynie ok. 4% wolumenu wierzytelności hipotecznych). Ponowny wzrost nastąpił przed wybuchem kryzysu – w połowie 2007 r. ponownie sekurytyzacja objęła ok. 12% wolumenu wierzytelności hipotecznych. Następnie przez kilka miesięcy, z powodu doniesień o problemach na rynkach finansowych, aktywność w sferze sekurytyzacji uległa zawieszeniu. Ponowny wzrost aktywności nastąpił z końcem 2007 r., a szczyt odnotowano w połowie 2009 r., kiedy to sekurytyzacja objęła 26% wolumenu wierzytelności hipotecznych (dane Banku Centralnego Irlandii). Przyczyną takiej aktywności była konieczność stworzenia aktywów niezbędnych do uzyskania finansowania z EBC⁶⁸.

Drugim typem sekurytyzacji wykorzystywanym w Irlandii stała się emisja listów zastawnych, co zostało prawnie uregulowane w 2001r., a zrealizowane po raz pierwszy w 2004 r. Wykreowane banki hipoteczne skupowały kredyty hipoteczne oraz ich udzielały aby na tej podstawie dokonywać emisji. Cechą charakterystyczną tej formy sekurytyzacji jest pozostawienie kredytów w bilansach tych banków, podczas gdy pierwszy rodzaj sekurytyzacji opierał się przede wszystkim na wyprowadzaniu wierzytelności hipotecznych z bilansów instytucji udzielających kredytów i pożyczek hipotecznych. Emisja listów zastawnych o charakterze hipotecznym lub publicznym została ściśle uregulowana prawnie, wprowadzono wiele restrykcyjnych ograniczeń, których celem było zabezpieczenie nabywców przed efektami trudności na rynku kredytowym.

Czynnie działającymi bankami hipotecznymi w Irlandii były: Bank of Ireland Mortgage Bank, Depfa ACS, West LB Covered Bond Bank, Allied Irish Mortgage Bank, EBS Mortgage Finance i Anglo Irish Mortgage Bank.

⁶⁷ C. Jackson, Overview of securitisation activities in Ireland 2010, Central Bank, Dublin 2010.

⁶⁸ Ibidem.



Rys. 37. Wartość emisji hipotecznych listów zastawnych w Irlandii w latach 2004–2011 (mln EUR)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie European Covered Bond Fact Book 2012.

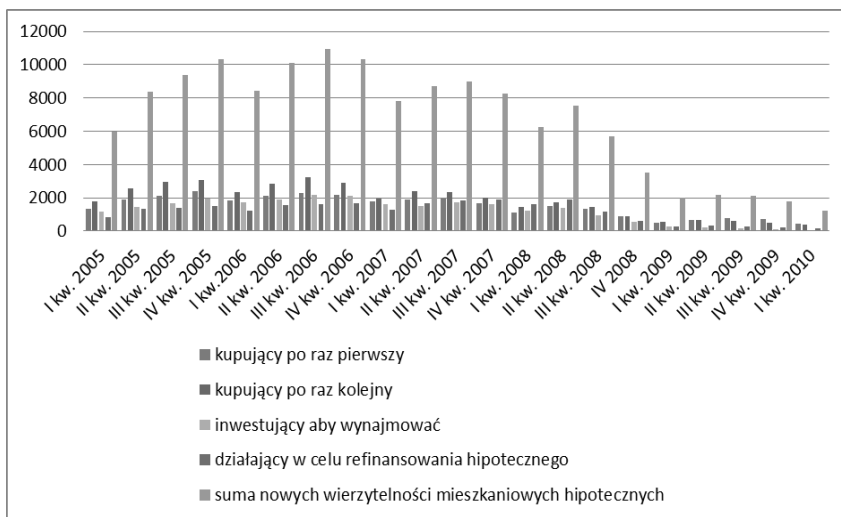
Początkowe emisje listów zastawnych hipotecznych w 2004 r. i 2005 r. miały wartość po ok. 2 mld euro, w 2006 r. zanotowano znaczny – bo 4-krotny – wzrost wartości emisji, kolejny rok był jednak oznaką kryzysu, w 2009 r. zanotowano rekordową wartość emisji – por. rys. 37. W 2011 r. wartość listów zastawnych w obrocie wynosiła 30 mld euro⁶⁹.

2.4.7.4. Obecny kryzys rynku mieszkaniowego

W 2000 r. poziom zadłużenia gospodarstw domowych w Irlandii wynosił niespełna 70%, a w 2007 r. ponad 150%⁷⁰. Podstawową przyczyną tak dynamicznego wzrostu obciążeń były przede wszystkim zaciągane powszechnie kredyty hipoteczne. Jak wskazują dane Banku Irlandii zaciągane kredyty przeznaczone były nie tylko na zaspokojenie własnych potrzeb, ale bardzo często miały charakter inwestycyjny – kupowano aby wynająć – por. rys. 38. Pomiędzy końcem 2003 r. a końcem 2006 r. wolumen obciążeń hipotecznych o charakterze inwestycyjnym wzrósł z 9 mld euro do 27 mld euro.

⁶⁹ European Covered Bond Fact Book 2012.

⁷⁰ J. Kelly, A. Menton, Residential mortgages: borrowing for investment, Central Bank of Ireland Quarterly Bulletin 2/2007.



Rys. 38. Kwartalna wartość nowych wierzytelności hipotecznych w zależności od przeznaczenia, lata 2005–1.kw.2010, (mln EUR)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Housing Statistics Bulletin, Department of the Environment, Heritage and Local Government.

W tym czasie notowano też szczyt cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Oznaczało to, iż z powodu spadków cen nieruchomości, które rozpoczęły się w 2007 r. – por. tab. 19, część kredytobiorców po 2007 r. znalazła się w sytuacji, gdy wartość długu przekraczała wartość zabezpieczenia. Wejście Irlandii do strefy euro, które przyniosło ze sobą niskie stopy procentowe wraz z konkurencją międzynarodową podmiotów finansujących wpłynęło na ogromne zainteresowanie nabywaniem nieruchomości z pomocą kredytów hipotecznych.

Skala zmian w odniesieniu do lat wcześniejszych musi być oczywiście analizowana w połączeniu z bardzo dynamicznym wzrostem gospodarczym i zmianami kulturowymi w kraju.

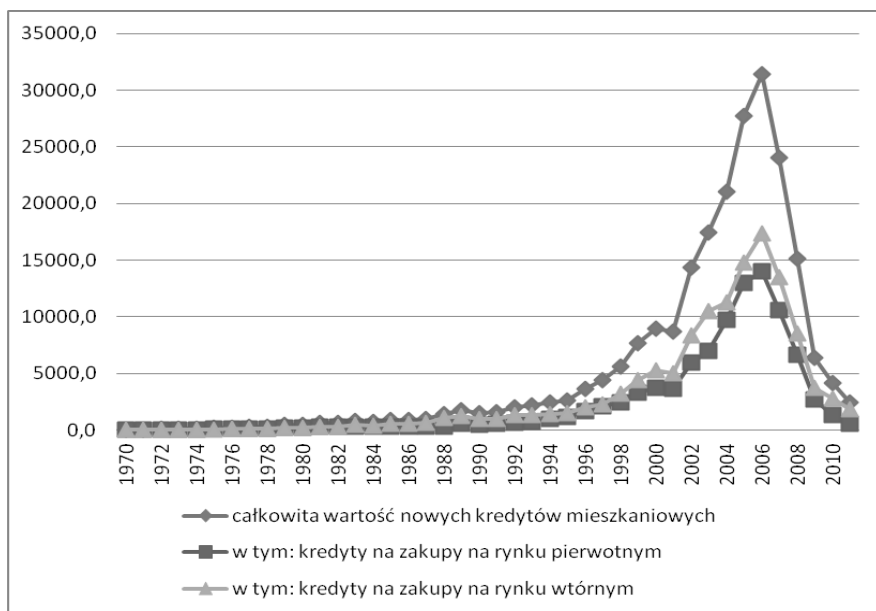
Tab. 19. Wysokość maksymalnych cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych oraz ich dotychczasowych minimów

Lokalizacja	Nowe nieruchomości mieszkaniowe				
	Cena maksym.		Cena min.		Różnica %
	Data	EUR	Data	EUR	
Kraj	2.kw. 07	331947	4.kw.11	225067	–32,2
Dublin	2.kw.07	426900	4.kw.09	236532	–44,6
Galway	2.kw. 07	325147	4.kw.10	194092	–40,3
Cork	2.kw. 07	334160	4.kw.11	231805	–30,6

Lokalizacja	Nieruchomości mieszkaniowe na rynku wtórnym				
	Cena maksym.		Cena min.		Różnica %
	Data	EUR	Data	EUR	
Kraj	3.kw.06	389871	4.kw.09	244679	-37,24
Dublin	3.kw.06	549330	4.kw.09	294452	-46,39
Galway	3.kw. 07	368864	1.kw.11	198923	-46,0
Cork	1.kw. 07	374714	4.kw.11	221980	-40,7

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Housing Statistics Bulletin, Department of the Environment, Heritage and Local Government.

W perspektywie wieloletniej dopiero po roku 2000 rynek finansowania hipotecznego rozwinął się, jednakże bardzo szybki wzrost zakończył się dramatycznymi spadkami cen i ograniczeniem aktywności w zakresie nowych kredytów hipotecznych – por. rys. 39 i rys. 40.

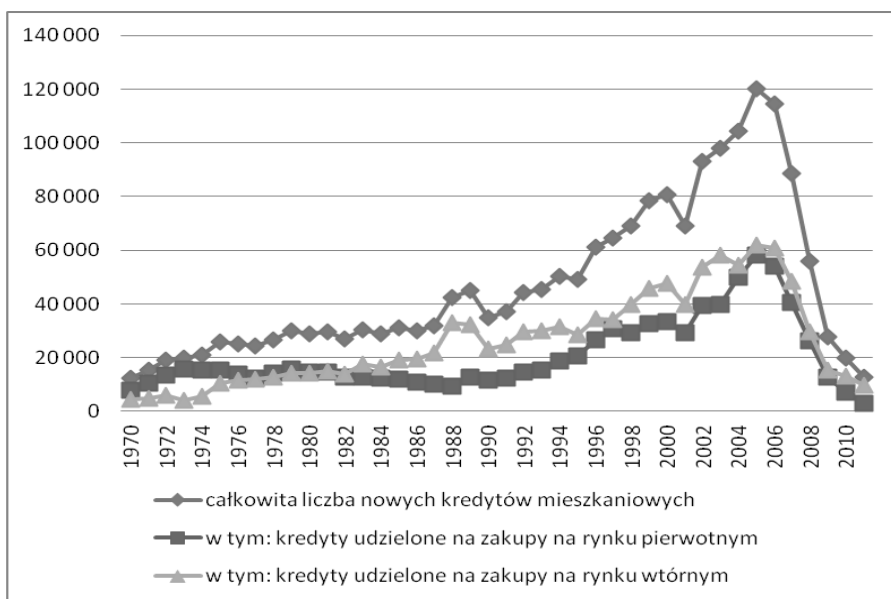


Rys. 39. Wartość kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 1970–2011 (mln EUR)

Źródło: Opracowanie własne n podstawie: Housing Statistics Bulletin, Department of the Environment, Heritage and Local Government.

Wartość kredytów w stosunku do kredytowanych nieruchomości (*LtV*) szybko wzrastała w okresie boomu, sięgając poziomu 100%, co we

wcześniejszych latach nie było praktykowane. Zmieniono model określania maksymalnej wysokości dostępnego kredytu – nastąpiło odejście od mnożnika kilkuletniego dochodu na rzecz możliwości obsługi rat na podstawie aktualnych dochodów⁷¹. Niektórzy kredytodawcy zaczęli udzielać kredytów z odłożoną w czasie spłatą kapitału i kredytów *subprime*.



Rys. 40. Liczba kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 1970–2011

Źródło: oprac. własne na podstawie: Housing Statistics Bulletin, Department of the Environment, Heritage and Local Government

Podmioty, które brały kredyty hipoteczne w szczycie boomu, stały się narażone na negatywne konsekwencje spadku wartości nieruchomości oraz kryzysu gospodarczego, który bardzo silnie dotknął rynku pracy. Nie oznaczało to automatycznie, że długi przestały być spłacane. Jednakże obniżenie wartości nieruchomości poniżej kwoty należności z tytułu kredytu hipotecznego wywoływało wiele negatywnych konsekwencji: obniżyły się wydatki konsumpcyjne, a zwiększyła pula oszczędności (z

⁷¹ D. Addison-Smyth, K. McQuinn, G. O'Reilly, Modelling credit in the Irish mortgage market, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Research Technical Paper 9/RT/09.

powodu obaw o przyszłe wydatki i niepewną sytuację gospodarczą), znacząco zmniejszyła mobilność ze względu na stratę, jaką przyniosłoby zbycie nieruchomości⁷².

Według analityków problem spadku wartości nieruchomości, obciążonych kredytami hipotecznymi zaciąganyymi w okresie boomu, w 2010 r. dotyczył nawet 250 tys. kredytobiorców na 794 tys. wszystkich dłużników hipotecznych⁷³. Oznaczało to, iż ok. 1/3 wszystkich dłużników hipotecznych mogło doświadczać negatywnych konsekwencji problemu „*negative equity*”. Jak oceniano na początku 2012 r. problem ten pogłębił się, ponieważ *negative equity* występowało w ok. 40% wszystkich kredytach hipotecznych na użytkowane przez właściciela mieszkanie lub dom⁷⁴. Część z nich ma problem z bieżącym regulowaniem należności z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek, w końcu 2011r. dotyczyło to 7% dłużników hipotecznych (zaległości powyżej 180 dni, Informacje Banku Centralnego Irlandii). Nadzór finansowy zajmuje się także czuwaniem nad restrukturyzacją kredytów, objęła ona w końcu 2011 r. ponad 74 tys. kredytów hipotecznych.

Pomimo spadku stóp procentowych dramatycznie spadła liczba udzielanych kredytów hipotecznych, co wynika ze zwiększonej kryzysem gospodarczym ostrożności banków oraz pogorszenia sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych w Irlandii.

Sektor budowlany został bardzo silnie dotknięty pęknięciem bańki cenowej rynku mieszkaniowego. Bezpośrednie zatrudnienie w sektorze budowlanym w 1997 r. wynosiło 110 tys. ludzi, w okresie szczytowym, ok. 2007 r. doszło do prawie 270 tys. pracowników, a w 2011 r. notowano ok. 107 tys. zatrudnionych. Ocenia się, iż w latach 2009–2011 wyjechało w poszukiwaniu pracy ok. 142 tys. pracowników sektora budowlanego, ok. 50% to osoby mające obywatelstwo irlandzkie⁷⁵. Liczba cudzoziemców zatrudnionych w budownictwie spadła z 50 tys. do 9 tys.

2.4.8. Fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości

Irlandia w ostatnich latach stała się centrum różnego typu funduszy inwestycyjnych, które tworzone dzięki bardzo dogodnym zasadom organizacyjno-podatkowym. W 1987 r. rząd irlandzki stworzył *International Financial Services Centre (IFSC)*. W 1989 r. parlament

⁷² Duffy... op.cit.

⁷³ Mortgage Arrears and Personal Debt Expert Group Interim Report, July 2010.

⁷⁴ Speech by Deputy Governor Central Bank of Ireland to Harvard Business School Alumni Club of Ireland, March 2012.

⁷⁵ Society of Chartered Surveyors, The Irish Construction Industry in 2012.

przyjął dyrektywę o UCITS⁷⁶. Tworzone fundusze zostały zwolnione z podatku od osób prawnych i podatku od zysków kapitałowych.

Wkrótce okazało się, że istnieje popyt ze strony inwestorów na udział w funduszach o innym charakterze niż UCITS. Wprowadzono nowe przepisy i nowe typy funduszy, m.in. fundusze nieruchomości. W następnych latach udoskonalano dostępne narzędzia inwestycyjne, dzięki czemu rynek funduszy inwestycyjnych nieustannie wzrastał. W końcu 2011 r. funkcjonowało 3 085 funduszy UCITS, a ich łączne aktywa sięgały 820 mld euro. Grupa funduszy non-UCITS liczyła wtedy 1844 podmioty, a wartość ich aktywów przekroczyła 235 mld euro. Założyciele to przede wszystkim podmioty ze Stanów Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii.

Fundusze inwestycyjne nieruchomości mogą mieć formę otwartą lub zamkniętą i jako fundusze nie należące do grupy UCITS przyjmują koncepcję organizacyjną *Qualifying Investor Funds*⁷⁷. Oznacza to, iż inwestujący powinien spełniać określone warunki dotyczące posiadanych zasobów (osoba fizyczna 1,25 mln euro, osoba prawna 25 mln euro), minimalnych wymagań wartości początkowej subskrypcji w kwocie 250 tys. euro od każdego inwestora. Wymagania prawno-organizacyjne określone w 2006 i 2007r. wskazują m.in. na potrzebę niezależnej wyceny nieruchomości (dane rzeczoznawcy powinny znaleźć się w dokumentach funduszu), takie oszacowanie powinno być dokonywane co najmniej dwa razy w roku w celu określenia wartości rynkowej nieruchomości, zgodnie ze standardami RICS-u. Fundusze są zwolnione z irlandzkiego podatku dochodowego i od zysków kapitałowych.

Fundusze nieruchomości w 2008 r. wykazywały, iż w obrocie są jednostki uczestnictwa i certyfikaty o wartości 2 mld euro, co uległo niewielkiemu wzrostowi w ciągu następnego roku, ponieważ w końcu 2009 r. raportowano, iż w obrocie są wyemitowane papiery wartościowe o wartości 2,2 mld euro. Jednakże recesja dotknęła silnie rynku nieruchomości i pośrednio znalazło to odzwierciedlenie w zmniejszeniu wartości jednostek i certyfikatów w obrocie – do 1,9 mld euro w końcu 2011 r.

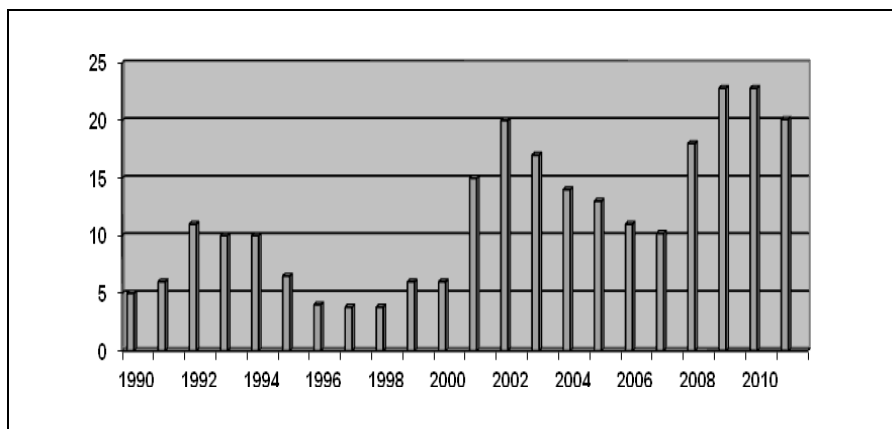
⁷⁶ Dyrektywa w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (85/611/EWG).

⁷⁷ O'Sullivan D., Cronin B., Ireland: Real Estate and Private Equity Funds in Ireland, Financial Services Quarterly Report 2/2010.

2.4.9. Rozwój i stan obecny pozostałych rynków nieruchomości

Aktywność rynku nieruchomości jest silnie związana z koniunkturą gospodarczą. Rozwój gospodarczy wywołuje wzmożony popyt na powierzchnie komercyjne, czego dowodem był rozwój rynku nieruchomości w Irlandii. Jak wskazują dane dotyczące zmian poziomu czynszu powierzchni komercyjnych i przemysłowych do początku lat 80-tych obserwowano wzrost stawek czynszu. W szczególności wzrastały czynsze powierzchni biurowych, co wynikało z pojawienia się nowych podmiotów gospodarczych zgłaszających zapotrzebowania na ten typ powierzchni.

W następnej fazie cyklu – recesji, która nastąpiła w II połowie lat 80-tych, z powodu braku reform strukturalnych, obserwowano zmniejszoną aktywność rynku nieruchomości komercyjnych. Jego ponowne ożywienie, przejawiające się m.in. zmniejszonym poziomem pustostanów i wzrostem stawek czynszu zaobserwowano na przełomie lat 80-tych i 90-tych, podobnie jak w większości państw OECD. Po boomie, który wywindował czynsze na wysoki poziom nastąpił okres spadków, co także było trendem ogólnoeuropejskim, a nawet globalnym.



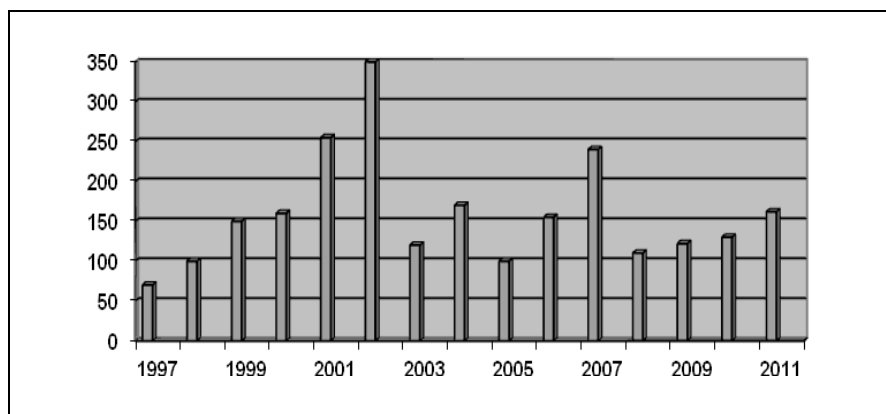
Rys. 41. Poziom pustostanów w nieruchomościach biurowych klasy A w Dublinie w latach 1990–2011, (%)

Źródło: Lisney Property Group.

Od II połowy lat 90-tych Irlandia przeżywała gwałtowny wzrost gospodarczy, który uwidocznił się także na rynku nieruchomości komercyjnych. Poziom pustostanów spadł poniżej 5% – por. rys. 41, nowa

podaż była dość ograniczona – por. rys. 42, a stawki czynszu wzrastały – por. rys. 43. Nowe przedsiębiorstwa, które rozpoczynały swoją działalność poszukiwały nowoczesnych powierzchni o prestiżowej lokalizacji. Głównym ośrodkiem, w którym zgłaszano popyt na powierzchnie biurowe był Dublin.

Korekta, dotycząca przede wszystkim powierzchni biurowych, która przejawiała się lekkim spadkiem stawek czynszu nastąpiła w 2002 r., kiedy to jedną z podstawowych grup najemców – sektor IT, dotknął przejściowy kryzys. Ponadto pojawiła się nowa podaż, a poziom pustostanów osiągnął 20%. Spadek podaży w następnych latach, który pozwolił na absorpcję pustej powierzchni oraz dalszy szybki wzrost gospodarczy wpłynęły na ponowny wzrost stawek czynszu i spadek poziomu pustostanów do 10% w 2007 r.



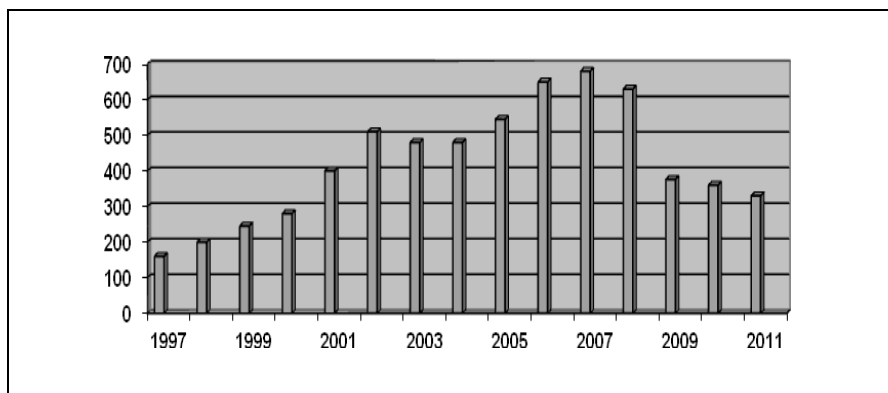
Rys. 42. Wielkość podaży nowych powierzchni biurowych w Dublinie, w latach 1997–2011, (tys. m²)

Źródło: CB Richard Ellis Research.

Kryzys gospodarczy, który spowodował problemy finansowe wielu firm, a także konieczność oszczędności wywołał zwiększenie poziomu pustostanów powierzchni biurowych. W 2009 r. poziom pustostanów osiągnął ok. 23%, biurowce leżące w strefie centralnej notowały ok. 18%, podczas gdy na obszarach o gorszej lokalizacji sięgnął on aż 30%, co według analityków wskazywało na poważne zaburzenie równowagi rynku powierzchni biurowych⁷⁸. Rok 2010 był podobny do poprzedniego, w centrum Dublina poziom pustostanów sięgał ok. 19%, dopiero w 2011 r.

⁷⁸ Lisney Group, Office Update Summer 2010.

zauważono oznaki większego zainteresowania najmem powierzchni biurowych, przede wszystkim aktywny był sektor IT i finansowy.



Rys. 43. Stawki czynszu najlepszych powierzchni biurowych w Dublinie EURO/m²/rok

Źródło: CB Richard Ellis Research.

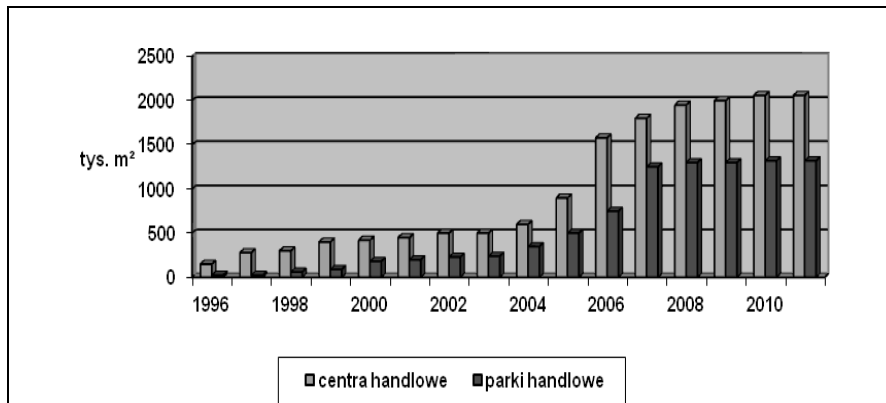
Stawki czynszu dla najlepszych powierzchni biurowych w Dublinie w końcu 2009 r. spadły dramatycznie o ok. 45% – por. rys. 43. W kolejnych latach tempo to zostało wyhamowane, jednakże w dalszym ciągu tendencja obniżania stawek była widoczna. Zasiób nowoczesnej powierzchni biurowej w Dublinie był oceniany na 3,5 mln m², z czego ok. 820 tys. m² było puste⁷⁹. Znacząca część niewykorzystanych powierzchni miała najwyższą klasę (625 tys. m²) i znajdowała się w centrum (480 tys. m²). Przewidywania analityków wskazywały, że najprawdopodobniej pustostany zapełnią się szybko z powodu tak drastycznych spadków stawek czynszu i zainteresowania wynajmem powierzchni biurowej ze strony przedsiębiorców zachęconych do rozpoczęcia działań w Irlandii niskim opodatkowaniem⁸⁰.

Restrykcje planistyczne nałożone na początku lat 80-tych przyczyniły się do powolnego rozwoju centrów handlowych. Początkowo budowano je przede wszystkim w stolicy, dopiero w latach 90-tych nastąpiła decentralizacja. Wzrost poziomu dochodów i wydatków konsumpcyjnych, szczególnie nasilone od II połowy lat 90-tych spowodowały zainteresowanie rynkiem irlandzkim ze strony operatorów handlowych. To z kolei wpłynęło na inwestorów, którzy obserwując sytuację zaczęli inwestować w powierzchnie handlowe i kreować nową podaż

⁷⁹ CB Richard Ellis Gunne Research

⁸⁰ CB Richard Ellis, Dublin Office Market Reports, 2010.

– por. rys. 44. Stopa zwrotu z inwestycji w powierzchnie handlowe utrzymywała się na wysokim poziomie, osiągając w ciągu 10 lat: 1993–2003, przeciętny roczny poziom ok. 20%.



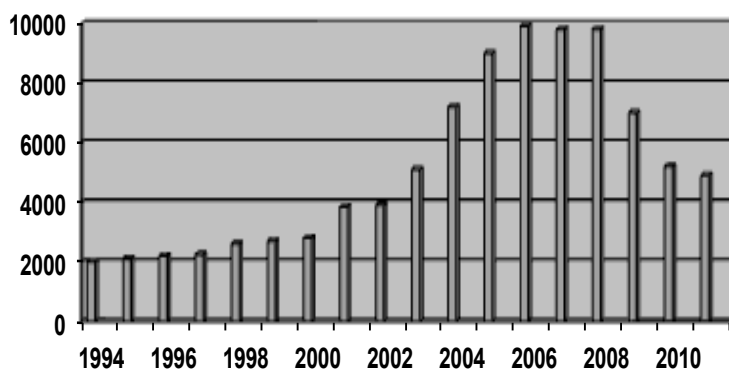
Rys. 44. Całkowita powierzchnia handlowa w Irlandii, 1996-2011

Źródło: CB Richard Ellis Research.

W następnych latach stopa zwrotu była już znacznie niższa, a po wybuchu kryzysu finansowego zaczęła przyjmować wartości ujemne, sięgając w końcu 2008 r. –20% (*IPD Index*). Stawki czynszu przy nowych umowach zostały znacząco obniżone ze względu na problemy najemców por. rys. 45. Konsumenci bowiem znacznie obniżyli swoje wydatki konsumpcyjne obawiając się konsekwencji kryzysu gospodarczego.

Najemców dotknęły silnie warunki umów podpisywanych w okresie bardzo dobrej koniunktury, do lutego 2010r. obowiązywały bowiem jedynie klauzule umożliwiające podwyższanie stawek czynszu. W warunkach recesji doprowadzało to wielu z nich do kończenia działalności gospodarczej. O wadze tych problemów świadczy to, iż starano się także o wprowadzenie możliwości rewizji umów najmu podpisanych przed lutym 2010r., jednakże nie zostało to zrealizowane. Obniżono natomiast podatek od czynności prawnych od transakcji sprzedaży nieruchomości komercyjnych z 6 do 2% aby zaktywizować rynek.

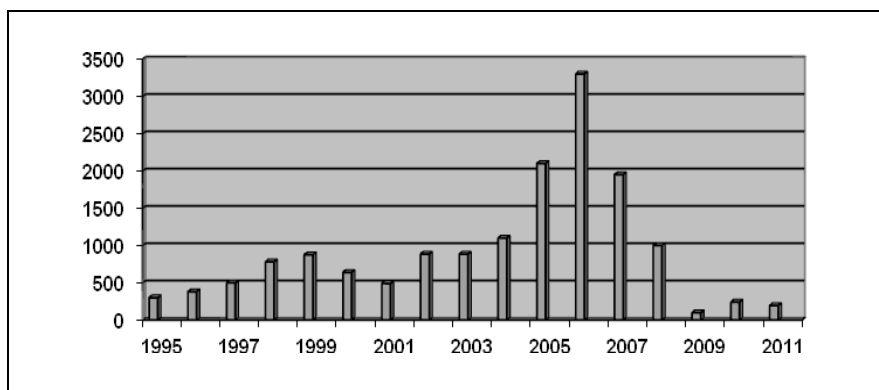
Bardzo pozytywne wyniki gospodarcze Irlandii w końcu lat 90-tych i w następnych latach, niska stopa oprocentowania kredytów oraz wzrost popytu na powierzchnie przyczyniły się do zainteresowania rynkiem nieruchomości nie tylko podmiotów krajowych, ale także inwestorów zagranicznych.



Rys. 45. Stawki czynszu powierzchni handlowych w strefie A w Dublinie w latach 1994–2011, (EUR/m²/miesiąc)

Źródło: CB Richard Ellis Gunne Research.

Wskazywano, iż jednym z problemów inwestorów było znalezienie odpowiedniego produktu inwestycyjnego, ze względu na ograniczony rozmiar rynku⁸¹. Jednakże wybuch kryzysu i to jak silnie została nim dotknięta gospodarka irlandzka, spowodowały odwrót inwestorów – por. rys. 46.

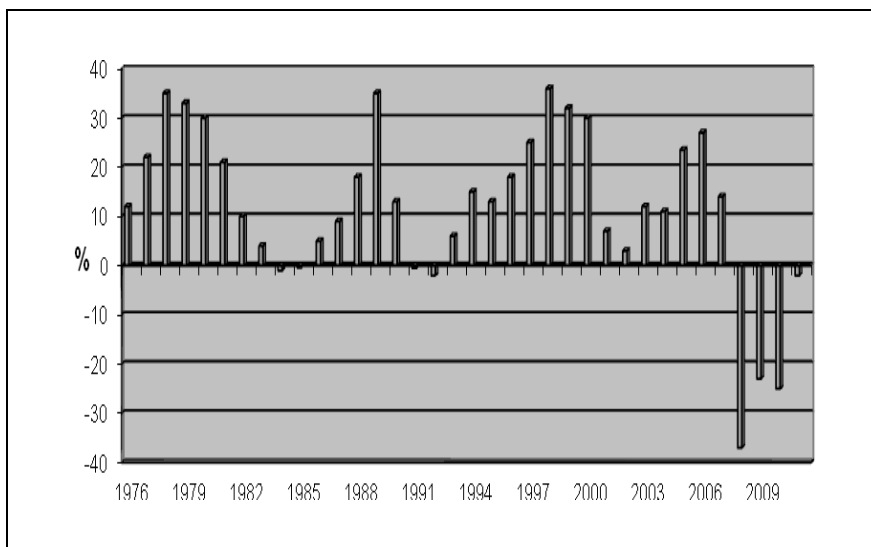


Rys. 46. Wartość inwestycji na irlandzkim rynku nieruchomości w latach 1995–2011, (mln EUR)

Źródło: CB Richard Ellis Research.

⁸¹ CB Richard Ellis Research.

Jak wynika z analizy zmian stóp zwrotu inwestycji na komercyjnym rynku nieruchomości w Irlandii poziom spadków w latach 2008–09 miał charakter wyjątkowy, nigdy wcześniej nie obserwowano tak dużych negatywnych zmian – por. rys. 47.



Rys. 47. Całkowita stopa zwrotu z inwestycji w nieruchomości w Irlandii w latach 1976–2011

Źródło: CB Richard Ellis Research na podstawie IPD.

Wydaje się, że zarówno irlandzka gospodarka, jak i różne segmenty rynku nieruchomości, będą potrzebowały czasu na powrót do równowagi. Rząd wdrożył program pomocy w postaci *The National Asset Management Agency*, która jest jednostką komercyjną zajmującą się przejmowaniem pożyczek i kredytów od partycypujących instytucji finansowych. Wierzytelności te to przede wszystkim tzw. „złe długi”, środki przeznaczone na ich nabycie to ok. 80 mld euro, przewidywana liczba wierzytelności to ok. 14–15 tys.⁸². Zadaniem Agencji ma być jak najlepsze zarządzanie i rozdysponowanie zebranymi aktywami w ciągu 7–10 lat. Ten sposób ma pozwolić na odciążenie tych instytucji finansowych, które zbyttno się zaangażowały w nieudane inwestycje.

⁸² The National Asset Management Agency Brief Guide, Dublin 2010.

2.4.10. Podsumowanie

Rozwój irlandzkiego rynku nieruchomości jest ściśle związany z przemianami gospodarczymi, jakie dokonały się w związku z akcesją tego państwa do UE oraz do strefy euro. Nie można jednak powiedzieć, że proces ten był krótki – wręcz przeciwnie – przez wiele lat Irlandia była jednym z najbiedniejszych krajów UE. Dopiero głęboka restrukturyzacja gospodarki, przyciągnięcie inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych poprzez dogodne przepisy podatkowe, w połączeniu ze wspólną podstawą kulturowo-językową dla inwestorów ze Stanów Zjednoczonych wywołało skok gospodarczy. Lata wzrostu gospodarczego związanego z przystąpieniem do strefy euro wywołały wrażenie, iż gospodarka Irlandii będzie się w dalszym ciągu błyskawicznie rozwijać. Inwestorzy instytucjonalni i indywidualni aktywnie starali się skorzystać z dobrej koniunktury. Nie można przy tym zapominać o tym, iż Irlandia jest krajem niewielkim, co ma znaczenie także dla rozwoju lokalnych rynków nieruchomości. Sektor budowlany zyskał na znaczeniu, także stał się „przystanią” dla wielu cudzoziemców, w tym Polaków. Nakręcenie spirali zakupów nastąpiło bardzo szybko. Natomiast pęknięcie bańki cenowej na rynku mieszkaniowym boleśnie uderzyło w całą gospodarkę, przede wszystkim poprzez konieczność wsparcia instytucji finansowych ze środków publicznych oraz wzrost bezrobocia.

Rozdział 3. Funkcjonowanie polskich rynków nieruchomości w ramach procesu integracji europejskiej

3.1. Uwarunkowania zmian na rynkach nieruchomości przed akcesją

3.1.1. Uwarunkowania zmian w otoczeniu zewnętrznym

Transformacja ustrojowa w Polsce przyniosła zmiany systemu gospodarczego i społecznego, istotne dla odrodzenia¹ i rozwoju rynku nieruchomości². Warunkiem pierwotnym było dostosowanie otoczenia prawnego do wymogów gospodarki rynkowej – zapewnienie poszanowania prawa własności i rozszerzenie własności prywatnej. Oprócz gwarancji prawa własności, zapisanej w konstytucji, wyłączenia ograniczono ścisłą regulacją prawną i ograniczonym katalogiem celów publicznych, zapewniono swobodę obrotu, przystąpiono do reformowania systemu rejestracji praw do nieruchomości.

Kolejnym impulsem do rozwoju rynku nieruchomości były zmiany w otoczeniu prawnym wywołane przygotowaniami do akcesji. Zmiany wynikały częściowo z zobowiązań przyjętych przez państwo polskie w ramach przygotowań do integracji z Unią Europejską, a także znowelizowania przepisów, które utrudniały rozwój rynku nieruchomości w Polsce.

Należy przy tym nadmienić, iż ustawodawstwo unijne nie wpływa bezpośrednio na regulacje, dotyczące nieruchomości. Główna cecha fizyczna nieruchomości, jaką jest stałość w miejscu powoduje, że nieruchomości są kategorią regulowaną przepisami prawa krajowego, podczas gdy prawo unijne skupia się na zapewnieniu swobody przepływu kapitału, towarów i siły roboczej.

Unia Europejska wpływa na rynek nieruchomości poprzez dyrektywy dotyczące innych obszarów, m.in. ochrony środowiska. W ramach przygotowań Polski do integracji wprowadzone zostały nowe zasady ochrony środowiska, ochrony przyrody a także zmieniono regulację nabywania nieruchomości przez cudzoziemców. By zapewnić swobodę przepływu kapitału zniesiono konieczność uzyskania zezwolenia ministra spraw wewnętrznych i administracji na zakup nieruchomości z wyjątkiem nabycia nieruchomości rolnych i leśnych przez okres 12 lat oraz nabycia

¹ Korzenie rozwoju rynku nieruchomości sięgają okresu międzywojennego. Jednakże w okresie powojennym funkcjonował o ograniczonym zasięgu rynek nieruchomości mieszkaniowych i nieruchomości rolnych.

² Szerzej: rynku nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź, 2007.

drugiego domu przez okres 5 lat od przystąpienia Polski do Unii Europejskiej dla podmiotów z Europejskiego Obszaru Gospodarczego.

Akcesja również w sposób pośredni przyczyniła się do zmian w otoczeniu legislacyjnym. W celu uatrakcyjnienia rynku nieruchomości, jako obszaru inwestowania dla inwestorów zagranicznych, ale także krajowych wprowadzono zmiany w przepisach prawnych, regulujących przygotowanie i przebieg procesu inwestycyjnego – rozszerzony został katalog działań niewymagających pozwolenia na budowę, wyznaczony został limit 2 miesięcy na rozpatrzenie wniosku o pozwolenie na budowę³.

Zmiany, niezbędne dla rozwoju rynku nieruchomości zaszyły również na obszarze zasilania finansowego – już we wczesnym okresie transformacji przełamany został monopol jednego banku państwowego, powstały konkurujące z sobą banki komercyjne, a także banki hipoteczne. Perspektywa wejścia Polski do UE zintensyfikowała rozwój sektora finansowego.

Tab. 20. Wskaźniki ekonomiczne w okresie przedakcesyjnym (w %)

Lata	PKB	Stopa bezrobocia na koniec roku	Inflacja	Stopy procentowe (st. redyskonta weksli)	Przeciętne wynagrodzenie realne brutto
1990	-11,6	6,5	585,8	48	–
1991	-7,0	12,2	70,3	36	72
1992	2,6	14,3	43,0	32	66
1993	3,8	16,4	35,3	29	36
1994	5,2	16,0	32,2	28	33
1995	7,0	14,9	27,8	25	–
1996	6,0	13,2	19,9	22	24
1997	6,8	10,3	14,9	24,5	22
1998	4,8	10,4	11,8	18,25	17
1999	4,1	13,1	7,3	19	38
2000	4,0	15,1	10,1	21,5	13
2001	1,0	17,5	5,5	14	7
2002	1,4	20,0	1,9	7,5	3
2003	3,7	20,0	0,8	5,75	3

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Rozwojowi rynku nieruchomości sprzyjały przemiany ekonomiczne, zachodzące w gospodarce. Po drastycznym spadku PKB w 1990 i 1991

³ Wprowadzone zmiany dotyczyły ustawy z 27 marca 2003 roku o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym (Dz. U. nr 80, poz.717), ustawy z 7 lipca 2004 roku prawo budowlane (Dz. U.2000, nr 106, poz.1126 z późn. zm.).

roku, od 1992 r. rozpoczęła się faza ożywienia. Faza szczytu przypadła na lata 1995–1997, kiedy to PKB osiągał poziom 6–7%. Faza silnego spowolnienia, która była wyraźnie widoczna w latach 2001–2002 została szybko przełamana, m.in. dzięki perspektywie integracji z UE. Korzystne tendencje obserwowano także w odniesieniu do inflacji – z poziomu trzycyfrowego w 1990 roku (około 580%) spadła do jednocyfrowego w 2002 roku (1,9%). Restrukturyzacja gospodarki wywołała niekorzystne zmiany na rynku pracy – bezrobocie osiągnęło najwyższy poziom w latach 2002–2003, por. tab. 20.

3.1.2. Zmiany na rynkach nieruchomości

Z punktu widzenia kryterium aktywności rozwoju rynku nieruchomości można wyróżnić w okresie przedakcesyjnym wyraźnie cztery fazy jego rozwoju. **Pierwszy etap rozwoju** przypadł na lata **1989–1992**. Stwarzał on zróżnicowane tło dla rozwoju rynku nieruchomości. Wysoki poziom inflacji na początku okresu przyciągał kapitał do sektora bankowego (lata 1990–1991), oferującego wysokie stopy depozytowe. Istotną cechą tego etapu były dynamiczne zmiany przepisów prawnych oraz rozwój infrastruktury rynku nieruchomości, dynamiczny wzrost liczby zawartych transakcji (z 220,6 tys. transakcji o charakterze rynkowym w 1990 roku do 248 tys. w 1992 roku), wzrost popytu na powierzchnie biurowe, wzrost czynszów i cen na rynkach inwestycyjnych – zapoczątkowany został pierwszy **cykl popytowy**.

Rok **1993** rozpoczął **drugi etap rozwojowy** – pomimo wzrostu liczby transakcji z 248 tys. w 1992 do 336,6 tys. w 1993 i prawie 423 tys. w 1994 roku atrakcyjność rynku nieruchomości jako obszaru inwestowania zmalała. Nastąpił odpływ kapitału do oferującego wysokie zwroty rynku papierów wartościowych, co – przy małej zasobności polskiego społeczeństwa i słabości inwestora instytucjonalnego – zaowocowało osłabieniem pozycji rynku nieruchomości jako obszaru inwestowania. Jednocześnie trwał proces legislacyjny, regulujący działanie rynku nieruchomości. Cechą wspólną obu etapów – obok silnej zmienności uwarunkowań prawnych – był wysoki udział transakcji o charakterze nierynkowym, sięgający 50% ogółu transakcji (jako skutek procesu uwłaszczeń), była słabość systemu zasilania finansowego, przejawiająca się zarówno w wysokooprocentowanym kredycie jak i małej konkurencyjności produktów bankowych, stan silnej nierównowagi na wielu segmentach rynku nieruchomości (nadpodaż na rynku nieruchomości przemysłowych przy nadwyżce popytu na rynku powierzchni biurowych, szczególnie w Warszawie), wysoka stopa zwrotu (ok. 14% dla powierzchni biurowych,

podczas gdy w Londynie wynosiła ona 5,0–5,5%, w Paryżu 5,5–6,0%), słabość kapitałowa polskiego inwestora, zarówno indywidualnego jak i instytucjonalnego. Cechą szczególną drugiego etapu było wejście kapitału obcego, głównie spekulacyjnego na niektóre segmenty rynku nieruchomości.

Rok **1995** rozpoczął **trzeci etap** rozwoju, który trwał do 1999 r. Cechą charakterystyczną tego okresu było wyraźne, ponowne przesuwanie się kapitału w kierunku rynku nieruchomości – stał się on konkurencyjny na tle innych segmentów rynku kapitałowego. Mała stopa depozytowa, mała rentowność obligacji, nie był również atrakcyjny rynek akcji, na którym – po pęknięciu bańki cenowej w 1994 roku – panowała duża niepewność i wysokie ryzyko inwestowania, nie znajdujące pokrycia w poziomie stóp zwrotu. Rynek nieruchomości – przy niskich jeszcze cenach – oferował relatywnie wysokie stopy zwrotu we wszystkich segmentach rynku.

Szacowane stopy zwrotu na rynku powierzchni mieszkaniowych w Warszawie sięgały 10%, na rynku powierzchni biurowych 14%⁴. Przyczyniła się do tego mała podaż nieruchomości, niski poziom pustostanów i relatywnie wysokie dochody z rynku najmu. Przykładowo, na rynku powierzchni biurowych w 1995 r. było w Warszawie jedynie 240 tys. m² powierzchni wysokiej klasy, co przyczyniło się do silnego wzrostu stawek czynszowych. Warszawa została zaliczona do miast o najwyższych stawkach czynszu w Europie i na świecie. Niewątpliwie do wzrostu zainteresowania rynkiem nieruchomości jako obszarem inwestowania przyczyniły się również zachowania inwestycyjne wielu spółek giełdowych, które inwestycje na rynku nieruchomości traktowały nie tylko jako źródło dochodu, ale również jako sposób dywersyfikacji swojego portfela celem zmniejszenia ryzyka działalności podstawowej (np. Optimus S.A.) Ożywienie było szczególnie widoczne na dwóch jego segmentach – na rynku biurowym i mieszkaniowym.

Wysokie stopy zwrotu, sięgające w latach 1996–1997 dla najlepszych powierzchni biurowych w Warszawie 14% przyciągały kapitał do tego rynku. W ujęciu rodzajowym, największy napływ kapitału nastąpił do rynku powierzchni biurowych. W ujęciu przestrzennym głównym miejscem napływu pozostała Warszawa. Wysokie stopy zwrotu spowodowały uruchomienie w drugiej połowie lat 90-tych silnego **cyklu podaźowego** – w 1998 roku rynek nieruchomości biurowych w Warszawie zasiłowała rekordowo wysoka podaż, przekraczająca 350 tys. m² powierzchni⁵. W 1999 r. zasób powierzchni biurowych wysokiej klasy przekroczył w

⁴ DTZ, Commercial property markets overview, Poland, 2001, autumn, s. 5.

⁵ Tamże, s. 2.

Warszawie milion m². W efekcie doszło do nadwyżki podaży nad popytem wpływając na korektę w dół stawek czynszu⁶. Korekty te były widoczne na wszystkich segmentach rynku, przykładowo, na rynku nieruchomości biurowych Warszawa w 1999 roku znalazła się wśród miast o silnie malejących stawkach⁷, w nieruchomościach magazynowych stawki czynszu spadły z 10,5 USD za m² najlepszych powierzchni w 1998 roku do 9,5 USD w 1999 roku⁸. Spadek dochodów był silniejszy niż cen transakcyjnych, co przełożyło się na malejące stopy zwrotu. Duże zainteresowanie – zarówno ze strony deweloperów, jak i inwestorów – wzbudzał rynek nieruchomości mieszkaniowych. Na rynku tym – podobnie jak i na rynku powierzchni biurowych – wraz ze wzrostem cen spadły stopy zwrotu.

Nowym zjawiskiem, które ujawniło się pod koniec trzeciego etapu rozwoju, były inwestycje krajowych inwestorów instytucjonalnych, którzy włączyli nieruchomości do swoich portfeli inwestycyjnych (pierwszą inwestycją inwestora instytucjonalnego w Polsce i w krajach Europy Środkowej i Wschodniej był zakup w 1998 r. przez Commercial Union pierwszego etapu biurowca Wiśniowy Business Park).

Jednocześnie rynek ten utracił swoje dotychczasowe źródła aktywizacji, którymi były dotychczas:

- wysoka dynamika PKB, która owocowała wzrostem popytu na nieruchomości,
- silnie spadająca inflacja,
- wysokie stopy zwrotu, które przyciągały spekulacyjny kapitał zagraniczny i krajowy.

Nowe uwarunkowania w skali makro, malejąca premia z tytułu lokaty kapitału na rynku nieruchomości przejawiająca się w malejących stopach zwrotu a także pierwsze emisje listów zastawnych przez jeden z nowoutworzonych banków hipotecznych otwierają od **2000 roku** nowy, **czwarty etap** w rozwoju polskiego rynku nieruchomości.

W warunkach pogorszonej koniunktury gospodarczej (PKB w 2001 roku wzrósł jedynie o 1,0%) trwał powolny proces dalszego dostosowywania się tego rynku do wzorców zachodnich. Widoczny on był na obszarze legislacyjnym (m.in. ustawy o funduszach emerytalnych, o funduszach inwestycyjnych) oraz pogłębiającej się zmianie w strukturze inwestorskiej. Zachodziły również powolne zmiany w strukturze

⁶ Forum Gospodarcze Polski Rynek Nieruchomości, 19–21 czerwca 2002 roku, Materiały Konferencyjne, Promocja Nieruchomości.

⁷ Forum Gospodarcze Polski Rynek Nieruchomości 19–21 czerwca 2002 roku, Materiały Konferencyjne, Promocja Nieruchomości.

⁸ King Sturge, European Industrial Property Markets, 2001.

przestrzennej lokat kapitału – obszarem działań inwestycyjnych – poza Warszawą – stały się Kraków, Poznań, Wrocław i Katowice.

Charakterystyczną cechą tego okresu były zmiany na rynku lokat, jak i na rynku najmu – na pierwszym widoczny był spadek cen transakcyjnych, na drugim spadek stawek czynszowych i wzrost pustostanów. Przykładowo, silne spadki wystąpiły na rynku nieruchomości biurowych. Tendencja ta utrzymała się również w latach 2000–2003, pustostany szacowane były w 2002 r. na ponad 16%⁹. Zmiany te przyczyniły się do spadku stóp zwrotu – w Warszawie z 14 % na początku lat 90-tych do 10% w 2002 r.¹⁰. Pomimo spadku stóp zwrotu, pozostały one na rynku nowoczesnych powierzchni biurowych i handlowych w 2001r. wyższe niż w Budapeszcie i w Pradze ale niższe niż w Bukareszcie i w Moskwie¹¹.

Czynnikiem silnie ograniczającym rozwój rynku nieruchomości i to we wszystkich jego segmentach, był wysoki poziom bezrobocia – w 2002 i w 2003 r. utrzymywało się ono na poziomie 20%. Wysoki poziom bezrobocia wpłynął negatywnie na poziom siły nabywczej, przenosząc się na rynek nieruchomości, bowiem popyt na nieruchomości jest funkcją popytu na dobra i usługi, wytwarzane w tych nieruchomościach.

Zewnętrznym wyrazem zmian aktywności była zmieniająca się liczba zawartych transakcji o charakterze rynkowym – od 220 tys. w 1990 r. do 248 tys. w 1992 roku, 423 tys. w 1994 r., późniejszym spadku do 375 tys. w 2002 r. i 392 tys. w 2003 r.¹². Wygasanie procesów uwłaszczeń zmniejszyło liczbę zawieranych transakcji o charakterze nierynkowym do ok. 30%¹³. Pomimo spadku aktywności polskiego rynku nieruchomości, widocznego w ilościowej statystyce, pozytywne oczekiwania dotyczące przyszłości przyciągnęły zarówno kapitał zagraniczny jak i krajowy. Napływ kapitału zagranicznego stanowił z jednej strony efekt wycofywania się kapitału z giełd światowych i – przy małej atrakcyjności lokat bankowych – poszukiwania rynków nowo wschodzących celem dywersyfikacji swoich inwestycji. Inwestorzy działali w przekonaniu, że na rynkach tych wystąpi wzrost cen nieruchomości, chcieli wyprzedzić fazę ożywienia. Oczekiwania na wzrost cen nieruchomości – przy braku konkurencyjności ze strony innych lokat kapitału – zasysały również kapitał krajowy w kierunku rynku nieruchomości. Rok 2002 był dla rynku

⁹ Forum Gospodarcze Polski Rynek Nieruchomości 19–21 czerwca 2002 roku... op. cit.

¹⁰ E. Zielska, Realna nadzieja na zysk, The Report, 2002, nr 5.

¹¹ Jones Lang LaSalle, Warsaw City Profile, September 2001, s. 9.

¹² Za: Wielkość i podmioty polskiego rynku nieruchomości, Raport za 2001 i I półrocze 2002, IGM Kraków, wrzesień 2002 (pod red. L. Kałkowskiego); Monitoring polskiego rynku nieruchomości w latach 1990–2006, IRM, Kraków 2007 (L. Kałkowski, kier.).

¹³ Monitoring polskiego rynku nieruchomości, op. cit., tablica 2/1.

nieruchomości komercyjnych rokiem przełomowym. Pomimo trwającej w gospodarce fazy spowolnienia ujawnił się na nim silny napływ kapitału zagranicznego. Warszawa stała się najbardziej atrakcyjnym rynkiem w Centralnej i Wschodniej Europie. Na rynku pojawili się nowi gracze rynkowi, co spowodowane było chęcią wyprzedzenia wejścia gospodarki polskiej w fazę ożywienia i oczekiwaniami na przystąpienie do Unii Europejskiej. W 2002 r. wartość zawartych transakcji (600 mln euro) trzykrotnie przekroczyła wartość transakcji z 2001 r. Spadek zaangażowania wystąpił w 2003 roku. Rynek nieruchomości ujawnił wielką wrażliwość po stronie popytu na zachodzące zmiany w gospodarce wykazując wzrost aktywności rynku lokat w fazie ożywienia i spadek w fazie spowolnienia. Krajowy rynek nieruchomości wykazał również podatność na zmiany na rynkach światowych.

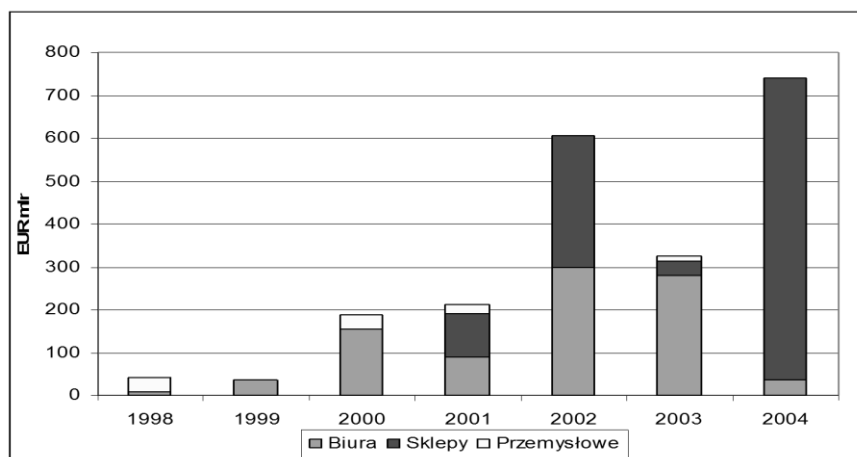
Rok 2003 kończy czwarty etap rozwoju rynku. Kończyła się faza spadku stawek czynszowych, stabilizował się poziom pustostanów. **Zakończył się pierwszy cykl popytowy rynku nieruchomości, obejmujący lata 1990–2003. Wykazał on, szczególnie w fazie spadkowej, opóźnienie w stosunku do zmian, zachodzących w całej gospodarce.**

Przemiany, jakim ulegał rynek nieruchomości od początku lat 90-tych były charakterystyczne dla rynków nowopowstających, rynków o dużym potencjale rozwojowym i wysokim ryzyku inwestowania, które oferują wysoką stopę zwrotu i przyciągają kapitał spekulacyjny. W okresie przedakcesyjnym można wyróżnić dwa etapy przemian na rynku nieruchomości:

- okres dostosowania prawno-organizacyjnego do gospodarki rynkowej (lata 1990–1997, w tym lata 1990–1994 to faza przekształceń własnościowych, lata 1995–1997 faza kreowania mechanizmów rynkowych, w tym instytucji rynkowych zakończona 21 sierpnia 1997 roku ustawą o gospodarce nieruchomościami);
- okres weryfikacji przyjętych rozwiązań i działania przedakcesyjne (lata 1998–2004).

O ile na aktywność rynku w pierwszych latach transformacji najsilniejszy wpływ wywierały zmiany strukturalne, silniejszy niż koniunkturalne, ożywienie na rynku nieruchomości od 2002 roku spowodowane było pozytywnymi oczekiwaniami, dotyczącymi przyszłości. Przyciągnęły one głównie kapitał zagraniczny – por. rys. 48. Inwestorzy działali w przekonaniu, że po przystąpieniu do Unii wystąpi wzrost cen nieruchomości. Wzrost cen nieruchomości miał być następstwem spadku w oczach inwestorów ryzyka inwestowania na polskim rynku nieruchomości. Zaangażowanie kapitału zagranicznego ujawniło się szczególnie na rynku

nieruchomości komercyjnych. Oczekiwanie na pozytywne zmiany przeniosło się na zachowania krajowych inwestorów, którzy zaangażowali się głównie na rynku gruntów niezabudowanych. Migracja kapitału do rynku nieruchomości miała w dużej mierze charakter spekulacyjny¹⁴, pobudzana była zasadą „kupuj tanio, sprzedaj drogo”.



Rys. 48. Napływ kapitału zagranicznego na rynek nieruchomości

Źródło: dane DTZ

W przededniu przystąpienia do Unii Europejskiej polski rynek nieruchomości – mimo niewątpliwych osiągnięć w jego instytucjonalizacji – pozostał jednak rynkiem niedojrzałym, rynkiem na którym nie zostały uregulowane stosunki własnościowe za pomocą ustawy reprivatyzacyjnej, nie zreformowano ksiąg wieczystych, co w praktyce przekłada się na utrudnienia w dokonywaniu transakcji, zagrażając bezpieczeństwu transakcji¹⁵, rynkiem o przestarzałym i nieefektywnym systemie naliczania podatku od nieruchomości. Brak w Polsce uregulowania stosunków własnościowych wynikających z socjalistycznej przeszłości jest wyjątkiem na tle pozostałych państw postsocjalistycznych. W krajach Europy

¹⁴ A. Hryniewiecka-Jachowicz, Rynek nieruchomości komercyjnych w Polsce, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, 2003.

¹⁵ Istniejące nieprawidłowości systemu rejestracji praw do nieruchomości generują dodatkowe koszty transakcyjne, w szczególności odczuwalne przy zabezpieczaniu wierzyszności hipotekami. Na skutek istniejących nieprawidłowości możliwe jest też wykorzystywanie sposobności do bezprawnego zawłaszczania nieruchomości, ze względu na dużą liczbę nieruchomości o nieuregulowanym stanie prawnym.

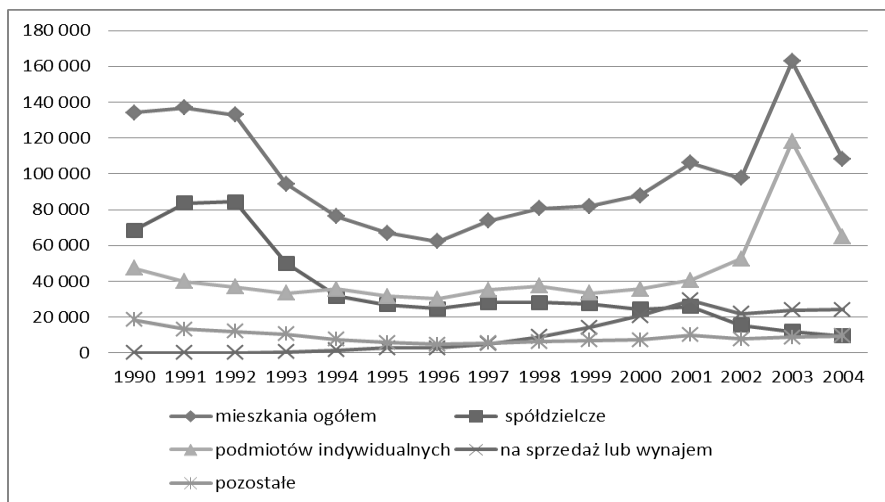
Środkowej i Wschodniej reprivatyzacja była traktowana jako jeden ze środków, za pomocą których transformujące się gospodarki postsocjalistyczne stwarzały podstawy do funkcjonowania rynków nieruchomości oraz podejmowania indywidualnych decyzji przez właścicieli. Nie przeprowadzenie reformy systemu podatkowego, polegającej na przejściu do podatku *ad valorem*, podatku naliczanego od wartości nie pozwalała prowadzić długofalowej polityki przestrzennej, powoduje, że nie może być właściwie pełniona jedna z funkcji rynku nieruchomości, funkcja korygowania przestrzeni.

3.1.3. Diagnoza rozwoju rynków nieruchomości w okresie przedakcesyjnym

3.1.3.1. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Od początku okresu transformacji polski rynek mieszkaniowy przeszedł proces istotnych zmian o charakterze ilościowym i jakościowym. Początek lat 90-tych przyniósł ze sobą przełomowe zmiany w zakresie struktury własnościowej budownictwa mieszkaniowego.

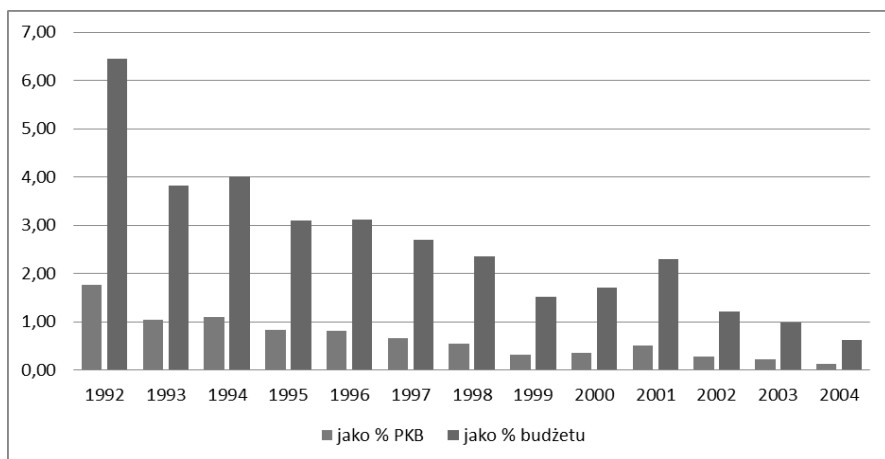
Dotychczasowe miejsce państwa pełniącego rolę animatora budownictwa mieszkaniowego oraz dużych przedsiębiorstw budowlanych sukcesywnie, choć nie bez trudności, przejmował rynek oraz prywatni inwestorzy. Zewnętrznym przejawem tychże zmian był wyraźny spadek liczby nowo oddawanych mieszkań w pierwszej połowie lat 90-tych. Fazę spadku aktywności budownictwa mieszkaniowego zakończył rok 1996 z rekordowo małą liczbą oddanych do użytku mieszkań (62,1 tys. mieszkań – por. rys. 49). Powrót budownictwa mieszkaniowego do stanu z początku okresu transformacji trwał przez następne 10 lat.



Rys. 49. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w latach 1990–2004

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Urynkowieniu sektora mieszkaniowego towarzyszył proces wycofywania się państwa z finansowania mieszkalnictwa. W kolejnych latach obserwowany był sukcesywny spadek bezpośrednich wydatków budżetu państwa na sferę mieszkaniową – por. rys. 50.



Rys. 50. Udział wydatków budżetu państwa na sferę mieszkaniową w latach 1992–2004

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Infrastruktury i Ministerstwa Finansów.

Obowiązek stworzenia odpowiednich warunków do zaspokajania potrzeb mieszkaniowych obywateli scedowany został na gminy. Brak jednak rynkowych rozwiązań w zakresie finansowania inwestycji mieszkaniowych stanowił istotną barierę w zaspokajaniu potrzeb mieszkaniowych Polaków, dla których głównym sposobem zakupu mieszkania były oszczędności własne i rodziny.

W przededniu przystąpienia do Unii Europejskiej rynek nieruchomości mieszkaniowych borykał się z dużymi problemami. Źródłem tych problemów był:

- wiek zasobu – zgodnie z wynikami Spisu Powszechnego z 2002 roku prawie 34% zasobów została wybudowana przed II wojną światową, co rodzi problemy na etapie technicznego utrzymania zasobu,
- bardzo niski wskaźnik zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, na 1000 mieszkańców przypadało jedynie 311 mieszkań, a Główny Urząd Statystyczny szacował, że brakuje około 1,5 mln mieszkań,
- dominujący udział młodych roczników (w wieku 25–44 lata), zgłaszających popyt na mieszkania,
- słabość finansowa polskiego społeczeństwa – w 2004 roku za miesięczne wynagrodzenie brutto można było kupić średnio 1,5 m² powierzchni mieszkania.

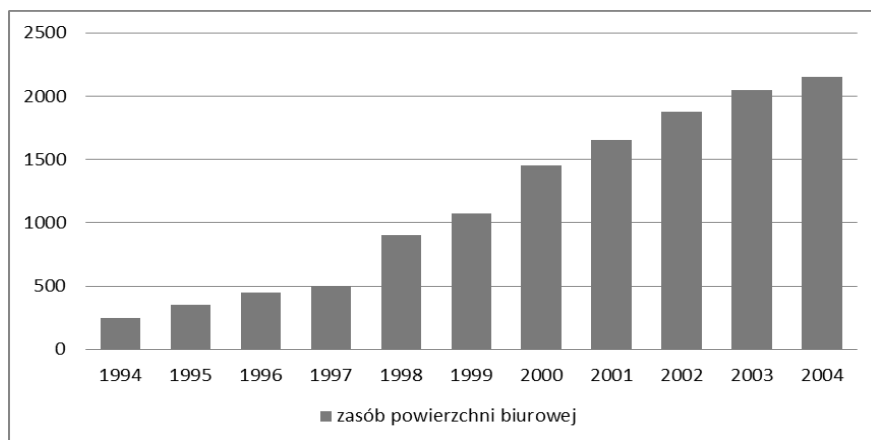
3.1.3.2. Rynek nieruchomości biurowych

Rynek nieruchomości biurowych zaczął dynamicznie rozwijać się od początku lat 90-tych, początkowo w Warszawie, a w dalszej kolejności w Krakowie, Poznaniu i Wrocławiu. Wysoki popyt i mała podaż nowoczesnej powierzchni biurowej spowodowały pozyskiwanie powierzchni poprzez remont, modernizację i adaptację istniejących obiektów, często przemysłowych. Obiekty te nie uzyskiwały jednak wysokiego standardu. Według szacunków popyt dwukrotnie przewyższał podaż. Silna dysproporcja pomiędzy popytem i podażą przełożyła się na bardzo wysokie stawki czynszów w nowo powstających budynkach. Dodatkowo najemcy opłacali koszty eksploatacji i narzut za tzw. dodatek korytarzowy. Warszawa zajęła trzecie miejsce wśród miast europejskich pod względem wysokości płaconego czynszu. Jeszcze w 1995 r. stawka czynszu w nowo wybudowanych biurowcach wynosiła około 45–55 USD/m²/miesiąc¹⁶. Umowy najmu podpisywane były przed rozpoczęciem projektu deweloperskiego. Atrakcyjność inwestycyjna tego rynku spowodowała

¹⁶ Nieruchomości w Europie bez granic, REFE 2000, International Property Market, Wrocław 2000, s.34.

zainteresowanie deweloperów, co w efekcie przełożyło się na wzrost podaży, co znalazło odwzorowanie w wolno rosnącym zasobie – por. rys. 51. Pod koniec lat 90-tych rynkiem tym zainteresowali się inwestorzy instytucjonalni, tacy jak towarzystwa ubezpieczeniowe i fundusze inwestycyjne. Ożywienie na rynku deweloperskim przyczyniło się do zmniejszenia dysproporcji pomiędzy popytem i podażą, co przełożyło się na spadek stawek czynszowych.

Stawki czynszu wykazywały od połowy 1998 roku tendencję malejącą, pomimo, że zasób nowoczesnej powierzchni w Warszawie pozostawał niewielki w porównaniu do innych stolic europejskich. Tendencje spadkowe widoczne były szczególnie w odniesieniu do budynków klasy A, gdzie czynsze spadły z 42–50 USD w 1996 r. do 28–35 USD/m² w 2000 r., w budynkach klasy B¹⁷ z 26 USD do 22 USD/m². W drugim kwartale 1999 roku Warszawa znalazła się wśród miast o silnie malejących stawkach czynszów¹⁸.



Rys. 51. Zasób powierzchni biurowej w Polsce (tys. m²)

Źródło: Biuletyn CPRF, wrzesień 2010, Rynek nieruchomości komercyjnych, CP Roman Fortuna Sp. z o.o.

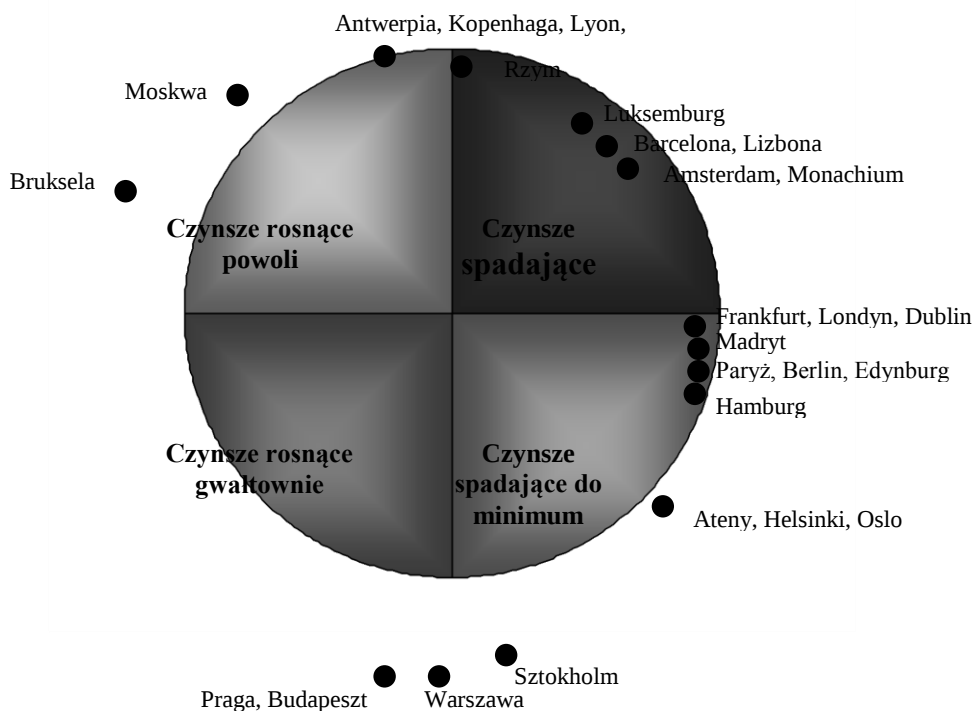
Większa podaż umożliwiła zawieranie umów najmu po zakończeniu inwestycji. Umowy najmu zawierane były najczęściej na okres nie krótszy niż 5 lat. Pomimo tendencji malejących na tym rynku, zarządcy dążyli do

¹⁷ J. Muszyński, Pora na negocjacje, Warszawski Rynek Nieruchomości, VI edycja, s.42-43.

¹⁸ Forum Gospodarcze Polski Rynek Nieruchomości 19-21 czerwca 2002 roku, Materiały Konferencyjne.

wydłużenia czasu trwania umów, co wynikało z konieczności wywiązywania się ze zobowiązań wobec banków kredytujących inwestycje.

Spadek stawek czynszów stanowił efekt zmniejszenia dysproporcji pomiędzy słabnącym popytem i rosnącą podażą. Słabnący popyt stanowił odwzorowanie malejącej koniunktury w całej gospodarce. Rosnąca podaż stanowiła efekt oddawania projektów deweloperskich, których realizację rozpoczęto w trakcie poprzedniej fazy wzrostowej cyklu popytowego. Tendencje spadkowe czynszów utrzymały się w latach 2001–2003 i na początku 2004 r. Na tak zwanym zegarze czynszów w czerwcu 2003 roku Warszawa znajdowała się w dolnej części diagramu, co mogło sugerować, że spadek ma tendencje wygasającą¹⁹ – por. rys. 52.



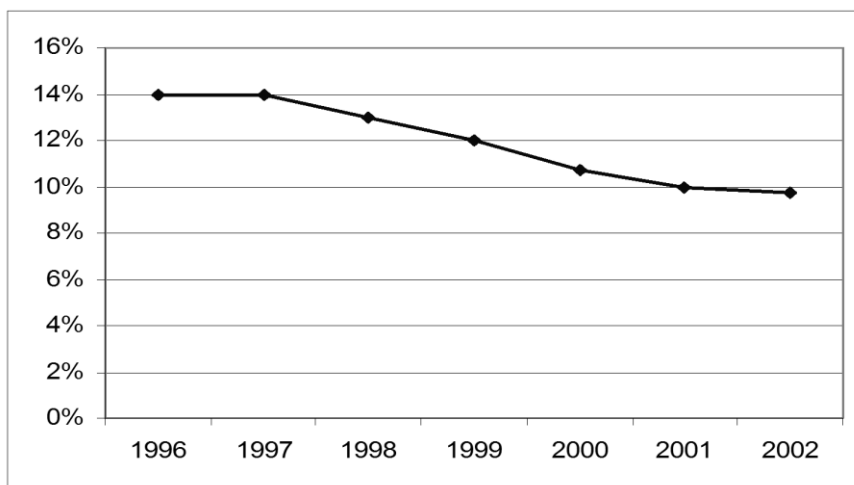
Rys. 52. Umieszczenie miast europejskich na zegarze czynszów

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Rynek Nieruchomości w Warszawie, Jones Lang LaSalle, 2003.

¹⁹ Jones Lang LaSalle, Warsaw City Profile, September 2003, s. 5.

Za najlepsze powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach stawki wynosiły 23–25 USD za m² a poza centrum 14–17 USD za m². Zmniejszył się również poziom pustostanów (z 16,6% w Warszawie w 2002 r. do 12,5 % w drugim kwartale 2004 r.)²⁰.

Spadające czynsze i pozytywne zmiany, jakie wystąpiły na rynku inwestycyjnym wraz z napływem kapitału zagranicznego spowodowały spadek stóp kapitalizacji – por. rys. 53.



Rys. 53. Stopy kapitalizacji na rynku powierzchni biurowych w Warszawie w latach 1996–2002

Źródło: DTZ, Commercial property markets overview, Poland 2001 autumn.

Stopy kapitalizacji, które w połowie lat 90-tych wynosiły w Warszawie dla najlepszych powierzchni 14%, spadły do 10%²¹ i wykazywały dalsze tendencje spadkowe – w 2003 w Warszawie spadły do 8,5%²². Pozostawały one w dalszym ciągu atrakcyjne, bowiem na rozwiniętych rynkach w stolicach Europy wynosiły 5,5%–6,5%, co zapewniało inwestorom w Polsce pewny i wysoki zysk z potencjalnych inwestycji.

W innych miastach biurowce klasy A nie zasilają podaży do 1997 roku, a 85–90% oddanej do użytku powierzchni powstawało poprzez

²⁰ Cushman & Wakefield, Marketwatch, Warszawski powierzchnie biurowe, 2004.

²¹ DTZ, Warsaw Office Market Update Quarter 3 2002, Research.

²² Cushman & Wakefield, Marketwatch, Warszawski rynek powierzchni biurowych, 2004.

modernizację i adaptację, często starych kamienic w historycznych centrach miast (we Wrocławiu, Krakowie i Szczecinie). Pomimo niewielkiej podaży stawki czynszu za najlepsze powierzchnie kształtowały się w największych miastach na dużo niższym poziomie niż w Warszawie.

Praktyką rynkową było zawieranie umów najmu w Warszawie na 3–5 lat przy maksymalnym okresie umowy 10 lat, poza Warszawą umowy zawierane na czas określony były mniej popularne, najczęściej były one zawierane na czas nieokreślony z okresem wypowiedzenia 3–12 miesięcy²³.

W przededniu akcesji rynek nieruchomości biurowych:

- wykazywał silną koncentrację przestrzenną – gros zasobu było skoncentrowane w Warszawie. Nasycenie popytu stolicy zaczynało wywoływać zainteresowanie deweloperów i inwestorów również innymi rynkami lokalnymi,

- pomimo spadku stóp zwrotu, rynek ten pozostawał atrakcyjny dla deweloperów i inwestorów, bowiem stopy te pozostawały na poziomie wyższym niż w na rozwiniętych rynkach biurowych,

- na zegarze czynszów Warszawa w ujęciu globalnym znalazła się wśród miast, w których zahamowany został spadek czynszów, co mogło sugerować, że rynek oczekuje wzrostów.

3.1.3.3. Rynek powierzchni handlowych

Na początku okresu transformacji polski rynek nieruchomości handlowych pozostawał jednym z najbardziej rozproszonych rynków w Europie. Szacowano, że liczba jednostek detalicznych (sklepów) wahała się od 300 tys. do 700 tys.²⁴. Były to powierzchnie małe. Rozwój nowoczesnej powierzchni handlowej rozpoczął się w drugiej połowie lat 90-tych. Pojawiły się tzw. centra handlowe oparte na super i hipermarketach często z galeriami handlowymi, wznoszone przez wielkie, światowe koncerny. Po hipermarketach spożywczych przyszedł czas na markety budowlane. Zainteresowanie Polską pobudzały ograniczenia możliwości wznoszenia wielko powierzchniowych centrów, wprowadzane przez ustawodawstwo wielu państw, m.in. Francji, Holandii, Danii czy Szwecji.

W rozwoju rynku powierzchni handlowych wyróżniono trzy etapy²⁵:

²³ Tamże.

²⁴ M. Gamble, Rynek inwestycyjny czeka, Warszawski Rynek Nieruchomości, VI edycja, s. 46-54.

²⁵ K. Dziewulska, A. Bartoszewicz, Czy centra handlowe trzeciej generacji zdominują warszawski rynek? The Report, Executive Summary Re. Construction & Real Estate, grudzień 2001, s. 27.

- 1995–1997 okres gwałtownej ekspansji pojedynczych hipermarketów z pojedynczymi sklepami (tzw. pierwsza generacja centrów handlowych),
- 1998–1999 okres rozwoju centrów handlowych rozbudowanych wokół hipermarketów (tzw. druga generacja) i marketów budowlanych,
- od 2000 roku ekspansja nowoczesnych centrów handlowych z elementami rozrywki (trzecia generacja centrów handlowych) a także parków handlowych, składających się z kilku do kilkunastu większych obiektów handlowych.

Początkowo centra handlowe były otwierane w Warszawie. Wkrótce atrakcyjnym rynkiem dla inwestycji dla sieci handlowych stały się także wszystkie większe ośrodki miejskie. Zespoły handlowe zaczęły być także lokalizowane poza centrum miast. Obok budowy nowych obiektów inwestorzy zainteresowali się lokalizacją obiektów rozrywkowych i handlowych w starych budynkach o charakterze przemysłowym (w 2003 roku Stara Papiernia w Konstancinie i Stary Browar w Poznaniu). Zmiany w podaży nowej powierzchni handlowej prezentuje rys. 54. Dla rynku nieruchomości handlowych rekordowym rokiem był 1999, w którym oddano do użytku w Polsce 35 centrów handlowych.

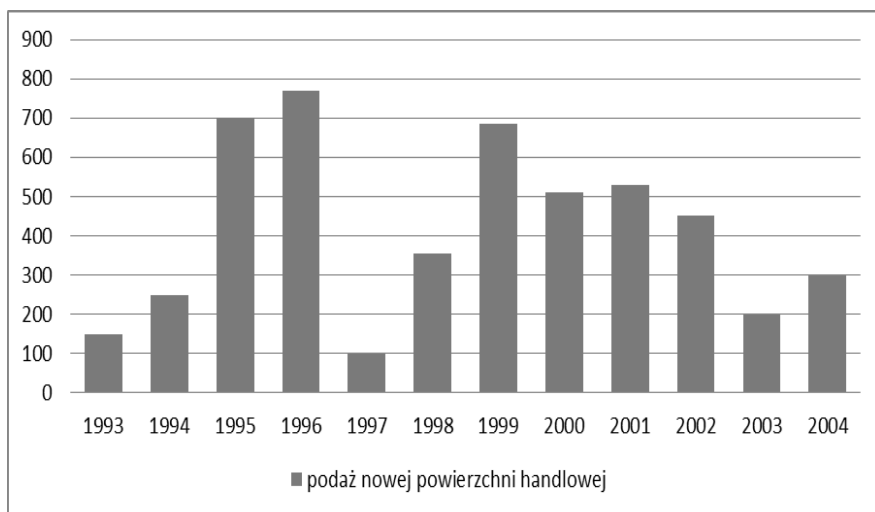
Stawki czynszów w powierzchniach handlowych uzależnione są od lokalizacji ekonomicznej i szczegółowej (wyższe stawki w największych miastach i ich centrach), wielkości wynajmowanej powierzchni (czym mniejsza powierzchnia, tym wyższa stawka), od branży, jaką prezentuje najemca (najwyższe stawki mają banki, najniższe branża spożywcza), od czasu trwania umowy najmu (z reguły umowy, zawierane do jednego roku mają wyższe stawki czynszu niż umowy dłuższe).

Nowym zjawiskiem, powstałym w latach 90-tych było naliczanie czynszów tzw. udziałowych, których wysokość zależała od wartości obrotów. Stawki czynszu były zróżnicowane – w drugiej połowie lat 90-tych w centrach handlowych w Warszawie sięgały od 20–50 USD/m² miesięcznie, w małych obiektach, położonych wzdłuż pasażów handlowych kształtowały się w przedziale 50–100 USD/m², w budynkach biurowych i hotelowych od 45–70 USD/m².

W Poznaniu za najbardziej atrakcyjne lokalizacje w pasażach handlowych stawki sięgały 40–50 USD/m², za mniej atrakcyjne 10–30 USD/m²; w Krakowie od 30–80 USD/m² w zależności m.in. od lokalizacji²⁶.

²⁶ A. Pawlikowska-Piechotka, Rynek nieruchomości handlowych, usługowych i magazynowych, *Trendy, transakcje, oferty na rynku nieruchomości w I i II kwartale 1999*, *Inwestycje*, 199, nr 2, s. 17 i 18.

Na rynku tym silnie ujawnił się efekt spowolnienia lat 2000–2001 w postaci wyhamowania projektów deweloperskich²⁷. Do zahamowania działalności deweloperów na tym segmencie rynku przyczyniła się także nowelizacja²⁸ w 2001 roku ustawy o zagospodarowaniu przestrzennym, która narzuciła obowiązek dołączenia czterech prognoz skutków budowy nowego obiektu handlowego²⁹, gdy jego powierzchnia sprzedaży przekroczy 2000 m².



Rys. 54. Podaż nowych powierzchni centrów handlowych w Polsce w latach 1993–2004 (tys. m²)

Źródło: Raporty DTZ.

Efekt spowolnienia słabiej ujawnił się na obszarze stawek czynszowych, co było następstwem spadku pustostanów (z 26% w 2001 r. do 19% w 2002 r. i 10% w 2003 r.³⁰) – czynsz ustabilizował się na poziomie 40 USD/m² miesięcznie³¹, w pierwszorzędnych centrach handlowych trzeciej generacji utrzymał się na poziomie 48 USD (55 Euro) za m² miesięcznie³².

²⁷ K. Dziewulska, A. Bartoszewicz, op. cit., s. 30.

²⁸ Deweloperzy są ostrożni, The Report, czerwiec 2002, s. 26-27.

²⁹ Jones Lang LaSalle, Warsaw City Profile, September 2003, s. 7.

³⁰ King Sturge, Warsaw Warehouse Market, 2003, s. 5. Niższe stawki oferowała Praga i Bruksela.

³¹ M. Gamble, op. cit., s. 51.

³² K. Dziewulska, A. Bartoszewicz, op. cit., s. 30.

W 2003 r. odnotowano nawet wzrost stawek, ale dotyczyło to najlepszych powierzchni w najlepszych lokalizacjach – w Warszawie stawki za najlepsze lokalizacje sięgały 90 USD za m² miesięcznie³³.

W przededniu akcesji rynek powierzchni handlowych pozostawał w dalszym ciągu interesującym obszarem działań deweloperskich i inwestycyjnych. Wykazywał duży potencjał rozwoju – pod koniec trzeciego kwartału 2003 roku w Polsce przypadało ok. 78 m² pow. w centrach handlowych przy średniej europejskiej 170 m². Wskaźnik powierzchni najmu w centrach handlowych w 2004 roku wyniósł już co prawda 105,5 m² na 1000 mieszkańców, ale pozostawał na niższym poziomie niż średnia dla 25 państw UE³⁴, która wynosiła 169,9 m². Duży potencjał rozwoju krył się poza stolicą nie tylko w największych, ale także w mniejszych miastach.

3.1.3.4. Rynek nieruchomości magazynowych

Rynek nowoczesnych powierzchni magazynowych w Polsce jest rynkiem relatywnie młodym. Na początku okresu transformacji było relatywnie niewielkie zainteresowanie Polską ze strony światowych potentatów budujących nowoczesne powierzchnie magazynowe. Spowodowane to było słabo rozwiniętą infrastrukturą, brakiem perspektyw jej rozwoju a także wysokim ryzykiem inwestowania. W 1994 r. nowoczesną powierzchnię magazynową szacowano jedynie na 15 tys. m², w 1998 r. już na 200 tys. m² w 2002 roku na 900 tys.³⁵ Podobnie było w 2003r., a w ciągu następnego roku przybyło ok. 500 tys. m² powierzchni magazynowej³⁶.

W układzie przestrzennym na rynku nieruchomości magazynowych wyróżniano:

1. Rejon Warszawy z podziałem na strefy: strefę I do 10 km od centrum, strefę II w odległości od 10 do 25 km od centrum, strefę III w odległości powyżej 25 km od centrum;

³³ Jones Lang LaSalle, Warsaw City Profile, September 2003, s. 6.

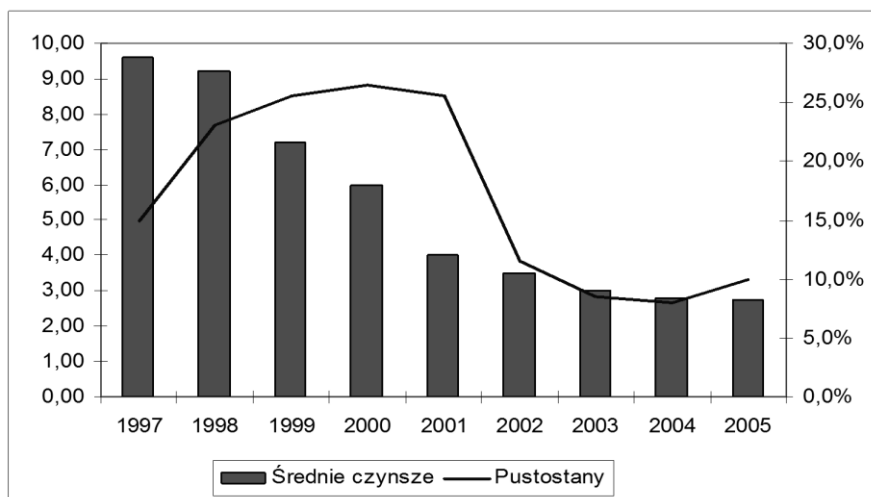
³⁴ Cushman & Wakefield, Marketbeat, Raport o rynku nieruchomości w Polsce, wiosna 2009.

³⁵ E. Zielska, Realna nadzieja na zysk, The Report, czerwiec 2002r, s. 22.

³⁶ Emmerson, Raport Rynek nieruchomości magazynowych w Polsce w 2009 r.

2. Rynki regionalne, w tym: rejon Polski Centralnej, rejon Poznania, Śląsk, Wrocław, Kraków, Gdańsk, Toruń i Szczecin.

Stawki czynszu zależały od lokalizacji w mieście, ale także od odległości od głównych szlaków komunikacyjnych oraz wielkości wynajmowanej powierzchni (wyższe dla mniejszej powierzchni). Zmiany w otoczeniu zewnętrznym a także w zasobie powierzchni znalazły swoje odzworowanie w zmianach w poziomie wynajęcia powierzchni i w poziomie stawek czynszowych. Zmiany te przedstawia rys. 55.



Rys. 55. Zmiany w stawkach czynszu i w pustostanach na rynku powierzchni magazynowych w latach 1997–2005, (EUR/m²/miesiąc)

Źródło: Cushman&Wakefield, wrzesień 2005.

W czwartym kwartale 1998 r., przy małej podaży, stawki czynszu wynosiły ok. 10 USD/m² miesięcznie, rok później spadły do 8–9 USD, w 2000 r. spadły do 7 USD/m² miesięcznie, rok później do 6 USD³⁷, w 2003 r. kształtowały się na poziomie 3,70–6,00 USD/m² miesięcznie, osiągając dolny poziom cyklu.

W przededniu akcesji rynek ten:

- wykazywał dużą koncentrację przestrzenną z dominacją rynku warszawskiego, który w 2004 r. stanowił jeszcze 87% całkowitej powierzchni magazynowej w kraju³⁸,

³⁷ E. Zielska, Realna nadzieja na zysk, The Report, czerwiec 2002, s. 23.

– krył duży potencjał wzrostu nie tylko w rejonie Warszawy ale także innych ośrodków miejskich o czym decydowała wizja przystąpienia do Unii Europejskiej a także strategiczna lokalizacja Polski. Napływ dotacji na rozwój infrastruktury tranzytowej, napływ inwestycji zagranicznych, spodziewane od 2004 r. ożywienie gospodarcze kraju oraz powiększanie Specjalnych Stref Ekonomicznych o nowe obszary – w połączeniu ze strategiczną lokalizacją – stwarzały bowiem szansę uznania Polski za najkorzystniejszą lokalizację dla centrów magazynowych w Europie Środkowej i Wschodniej.

3.1.4. Przewidywania zmian na rynkach nieruchomości po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej

Przewidywania, dotyczące pozytywnych zmian w gospodarce przenosiły się na rynki nieruchomości, na których oczekiwano wzrostu cen po przystąpieniu do Unii Europejskiej. Na początku okresu transformacji, kiedy zmianom towarzyszyła duża niepewność, co do ich trwałości i przebiegu, stopa zwrotu w Warszawie na rynku powierzchni biurowych sięgała 14%. Pozytywnemu przebiegowi procesu reform towarzyszył spadek stóp zwrotu – przed przystąpieniem do Unii Europejskiej spadły one do 10% na rynku biurowym w Warszawie. Analitycy spodziewali się dalszego spadku po akcesji – z 10% nawet do 7–8%, jako wyraz spadającego ryzyka inwestowania, w tym ryzyka politycznego. Spadek stóp zwrotu oznacza, że inwestorzy są gotowi płacić za dane aktywa wyższe ceny. Oczekiwany spadek ryzyka inwestowania w polskiej gospodarce, w tym na rynku nieruchomości uzasadniony był zmianami w otoczeniu zewnętrznym rynku nieruchomości, w tym otoczeniu prawnym, gospodarczym, finansowym, demograficznym a także w świadomości Polaków. Wszystkie segmenty rynku nieruchomości komercyjnych osiągnęły pozycje, które umożliwiały im wzrost czynszów i – poprzez spadek stóp kapitalizacji – wzrost wartości kapitałowej nieruchomości. Analitycy twierdzili, że najważniejszym segmentem tego rynku pozostanie rynek powierzchni biurowych, chociaż akcesja wpłynie na wzrost i dalszy rozwój wszystkich sektorów rynku³⁹. Uznano, że Warszawa i inne wybrane duże miasta w Polsce oferują lepsze długookresowe perspektywy dla rozwoju segment rynku powierzchni biurowych niż konkurenci w regionie.

³⁸ Cushman & Wakefield, Marketwatch, Rynek powierzchni magazynowych i produkcyjnych.

³⁹ Poland Real Estate Review, 2003.

Decyduje o tym wielkość rynku, mierzona liczbą mieszkańców a także wolne tereny w centrach miast⁴⁰.

Oczekiwanie na ożywienie na rynku nieruchomości po akcesji potwierdziły badania⁴¹, przeprowadzone w pierwszym kwartale 2004 roku na Uniwersytecie Łódzkim wśród osób pracujących na rynku nieruchomości. Ujawniły one oczekiwania ożywienia po przystąpieniu do Unii – 84% ankietowanych przewidywało ożywienie, w tym 67% wypowiedziało się „raczej tak”, 17% „zdecydowanie tak”. Pomimo, że badania zostały przeprowadzone na początku 2004 r., nie przyspieszyły one podejmowania przez respondentów decyzji inwestycyjnych – 42% respondentów poszukiwało nieruchomości od ponad roku, 25% ponad pół roku. Zainteresowanie respondentów koncentrowało się na rynku nieruchomości mieszkaniowych (67%), jedna trzecia poszukiwała nieruchomości gruntowej niezabudowanej. Postawy te sugerowały, że źródłem popytu jest przede wszystkim dążenie do zaspokojenia od dawna odczuwanych potrzeb mieszkaniowych, a nie lęk akcesyjny. Być może, na powolność decyzji wpływ miało przekonanie respondentów o spadku cen w pierwszym roku po przystąpieniu do Unii jako reakcja po przedakcesyjnym wzroście cen. Respondenci byli przekonani, że akcesja wywoła ożywienie na rynku nieruchomości o charakterze długoterminowym. Przewidywali szybki rozwój rynku nieruchomości komercyjnych, przemysłowych i mieszkaniowych. Reasumując, wśród ankietowanych występowało przekonanie o pozytywnych efektach akcesji dla rozwoju rynku nieruchomości. Po zwyżkach cenowych przed wejściem do Unii oczekiwali spadku cen a następnie ewolucyjnego, już nie gwałtownego wzrostu cen. Oznaczało to, że w ich opinii ceny kształtować będzie popyt średnio- i długoterminowy, a nie popyt o charakterze spekulacyjnym, który ujawnił się w latach 2002–2003.

3.2. Uwarunkowania rozwoju rynków nieruchomości od 2004 r.

3.2.1. Uwarunkowania prawno-instytucjonalne

⁴⁰ Tamże.

⁴¹ E. Kucharska-Stasiak (red.), *Tendencje zmian ...*, op. cit..

Przygotowania do integracji Polski z Unią Europejską trwały kilka lat, a ich efektem było płynne wejście naszego państwa w unijne struktury instytucjonalne. Ogromna praca w zakresie regulacji prawnych została wykonana więc we wcześniejszym okresie. W odniesieniu do rynku nieruchomości nie było wiele bezpośrednich odniesień ze względu na podleganie tej materii przede wszystkim normom prawa krajowego. Niezbędna była zmiana ustawy o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców, natomiast regulacje rynku nieruchomości mieszkaniowych, infrastruktury dotyczącej rejestracji praw do nieruchomości, czy regulacje wykonywania działalności zawodowej nie były bezpośrednio zmieniane ze względu na proces akcesji. Jednakże należy pamiętać, iż członkostwo w UE wywołuje określone konsekwencje instytucjonalno-prawne – poza regulacjami krajowego porządku prawnego, drugim źródłem prawa stały się normy unijne w postaci traktatów oraz ich materializacja w określonych dziedzinach życia w postaci m.in. rozporządzeń, decyzji Komisji Europejskiej czy przyjętych przez Polskę dyrektyw⁴².

Wraz z wstąpieniem Polski do UE zwiększyło się bezpieczeństwo konsumenta, który może żądać ochrony na obszarze UE. Ze względu na znacznie szerszy dostęp do dóbr i usług, które są obecnie oferowane, jest to istotne dla samych konsumentów oraz zachowania konkurencyjności⁴³. Stosowanie jednolitej licencji europejskiej w zakresie sprzedaży usług finansowych zwiększyło liczbę podmiotów działających na polskim rynku finansowym, tym samym zwiększyła się oferta dla polskich uczestników rynku finansowego.

Atrakcyjność inwestycyjna Polski związana jest także z dostępnością do odpowiedniej infrastruktury transportowej. Ze względu na możliwość korzystania ze środków finansowych z UE możliwe stało się przebudowywanie istniejącego przestarzałego systemu i stworzenie nowego modelu. Jednakże okazało się, że to nie pieniądze były podstawową barierą, a właśnie wypracowanie nowego ładu w zakresie realizacji projektów infrastrukturalnych, przeszkody miały więc charakter instytucjonalny⁴⁴. Niewątpliwie związane z tą dziedzina były także zmiany w przepisach dotyczących ochrony przyrody i środowiska naturalnego, które, jak wskazują raporty podsumowujące pierwsze lata akcesji, mogły

⁴² Szerzej: 5 lat Polski w UE, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2009.

⁴³ Szerzej: R. Hykawy (red.), Polska w Unii Europejskiej. Doświadczenia pierwszego roku członkostwa, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2005.

⁴⁴ Szerzej: Cztery lata członkostwa Polski w UE, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2008.

być przeszkodą przy realizacji inwestycji zaprojektowanych (a niekiedy rozpoczętych) przed akcesją⁴⁵.

Należy także wyróżnić znaczenie pełnego włączenia Polski do systemu Schengen, które nastąpiło: 21 grudnia 2007 r. w odniesieniu do granicy lądowej i morskiej, a 30 marca – w odniesieniu do granicy powietrznej. Swoboda przemieszczania się, taka jaka obowiązuje powszechnie w UE była wyrazem traktowania Polski jak równorzędnego partnera. Dla potencjalnych inwestorów była potwierdzeniem niskiego ryzyka politycznego. Ponadto, kolejną konsekwencją akcesji o charakterze prawno-instytucjonalnym było uzyskanie uprawnienia do wpływania na treść przepisów prawa w procesie legislacyjnym UE oraz ich interpretacji przez sądy wspólnotowe. Wyrazem integracji stało się to, iż od 1 lipca do 31 grudnia 2011 r. Polska sprawowała prezydencję w Radzie Unii Europejskiej.

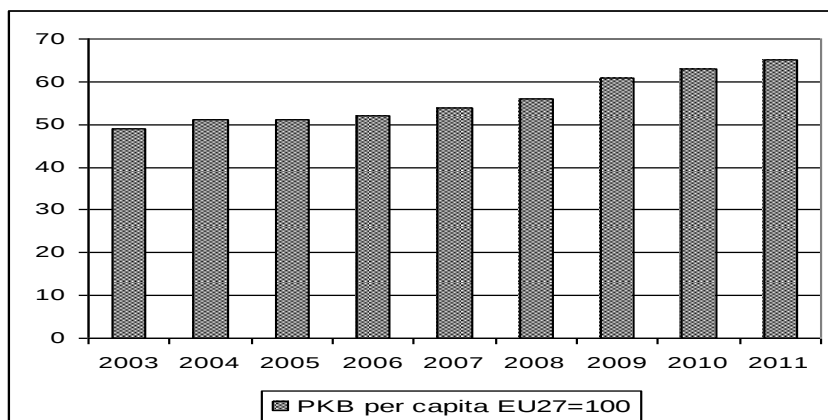
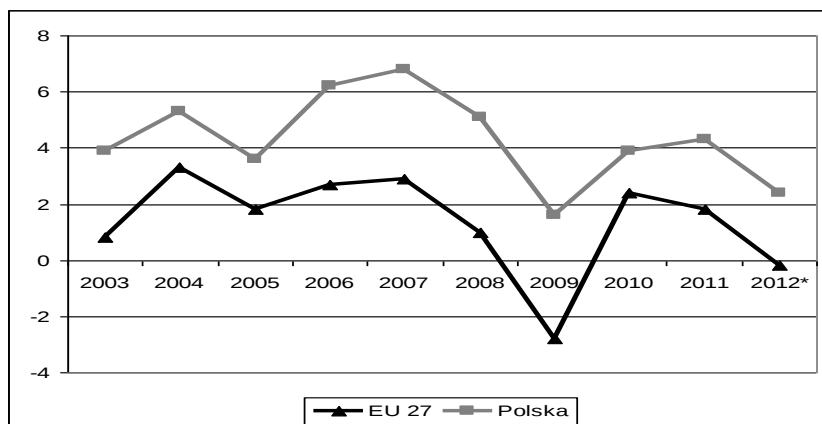
Niewątpliwie każdy proces tworzenia i kształtowania prawa w Polsce, nawet jeśli nie podlega pod bezpośrednie regulacje UE, wymaga brania pod uwagę konieczność zapewnienia swobód unijnych.

3.2.2. Uwarunkowania gospodarcze i finansowe

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej zapoczątkowało okres dynamicznego rozwoju krajowej gospodarki. Sprzyjała temu nie tylko korzystna koniunktura na rynkach międzynarodowych ale przede wszystkim napływ funduszy unijnych umożliwiających realizację niezbędnych inwestycji infrastrukturalnych oraz wzrost wymiany handlowej z gospodarkami europejskimi.

Wysoka dynamika zmian PKB w kolejnych latach przyspieszyła proces wyrównywania poziomu gospodarczego. W ciągu ośmiu lat (2004–2011) poziom PKB per capita w Polsce w relacji do średniej Unii Europejskiej wzrósł z poziomu 51% do 65% – por. rys. 56. Szczególnie istotny dla gospodarek europejskich był 2009 r. Na skutek nasilającego się kryzysu globalnego gospodarka UE skurczyła się o 2,8%. Polska, dzięki zrównoważonemu rozwojowi uniknęła recesji, podtrzymując wzrost PKB na poziomie 1,6%.

⁴⁵ Ibidem.



Rys. 56. Dynamika wzrostu PKB Polski na tle średniej EU27

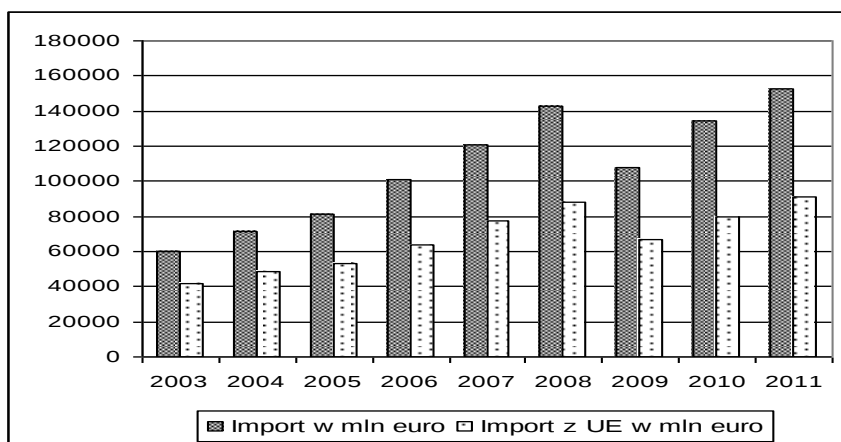
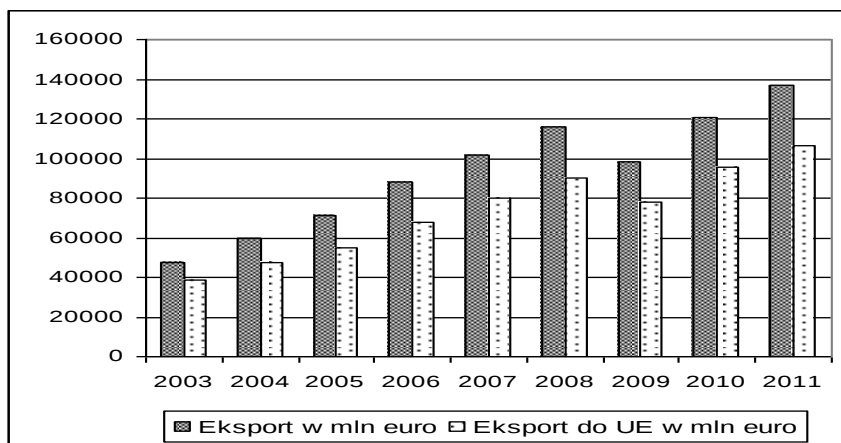
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat

Istotną siłą napędową rozwoju gospodarki polskiej był napływ środków z funduszy europejskich. W latach 2004–2006 Polska uzyskała dostęp do środków wspólnotowych w kwocie 12,8 mld euro. Z kolei w perspektywie finansowej 2007–2013 fundusze te wyniosły 67,3 mld euro⁴⁶. Łącznie w latach 2004–2011 transfery netto (po uwzględnieniu unijnej składki) z budżetu UE wyniosły 40,3 mld euro⁴⁷.

⁴⁶ Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Wpływ funduszy europejskich na gospodarkę polskich regionów i konwergencję z krajami UE, Warszawa 2010.

⁴⁷ MSZ, Gospodarczo - społeczne efekty członkostwa Polski w Unii Europejskiej, z uwzględnieniem wpływu rozszerzenia na UE-15 - główne wnioski w związku z ósmą rocznicą przystąpienia Polski do UE.

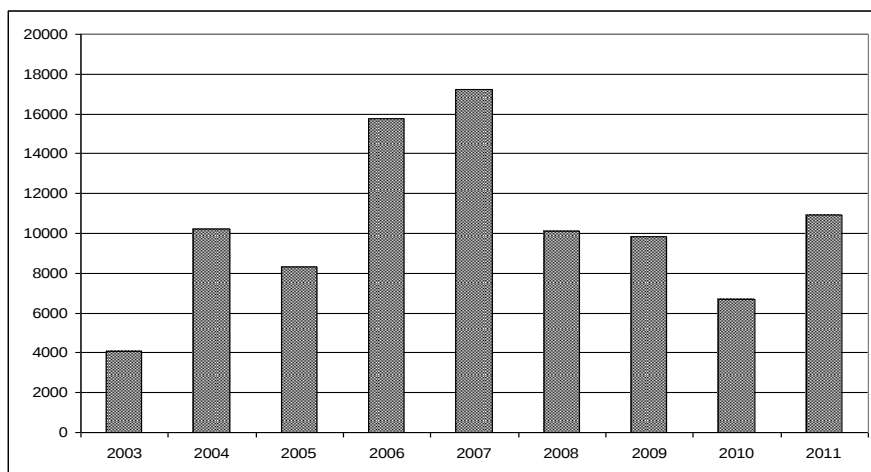
Obszarem, który stosunkowo wcześniej doświadczył pozytywnych skutków integracji europejskiej była wymiana handlowa. W latach 2004–2011 wartość eksportu do UE wzrosła 2,25 krotnie natomiast wartość importu z UE 1,87 krotnie. Z wyjątkiem 2009 r. wymiana handlowa wykazywała stałą tendencję wzrostową. Głównym partnerem handlowym Polski są Niemcy. Około 1/3 obrotów handlowych realizowana jest z naszym zachodnim sąsiadem.



Rys. 57. Dynamika wymiany handlowej

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Gospodarki.

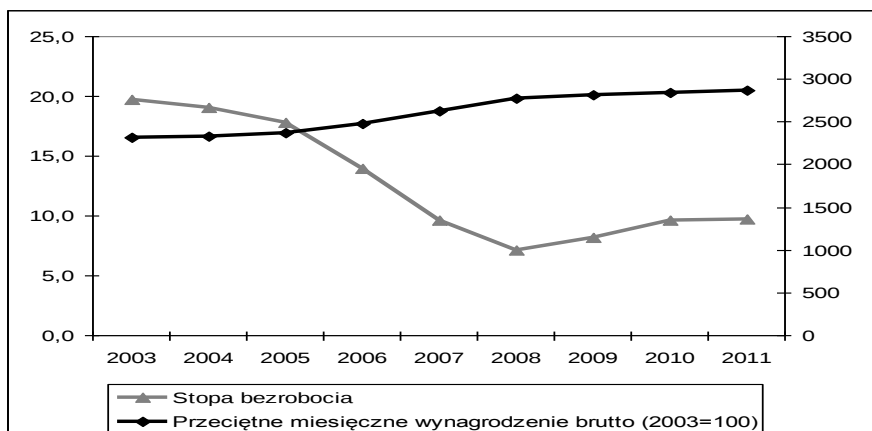
Rosnącej atrakcyjności inwestycyjnej Polski na arenie międzynarodowej towarzyszył napływ inwestycji zagranicznych. W latach 2004–2011 łączna wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce przekroczyła kwotę 89 mld euro. Rekordowymi pod tym względem były lata 2006–2007, w których wartość inwestycji wyniosła odpowiednio 15,7 mld euro oraz 17,2 mld euro. Po okresie gorszej koniunktury na rynkach inwestycyjnych (2008–2010) wolumen BIZ ponownie wykazywał tendencję wzrostową – por. rys. 58.



Rys. 58. Napływ BIZ do Polski w mln euro

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

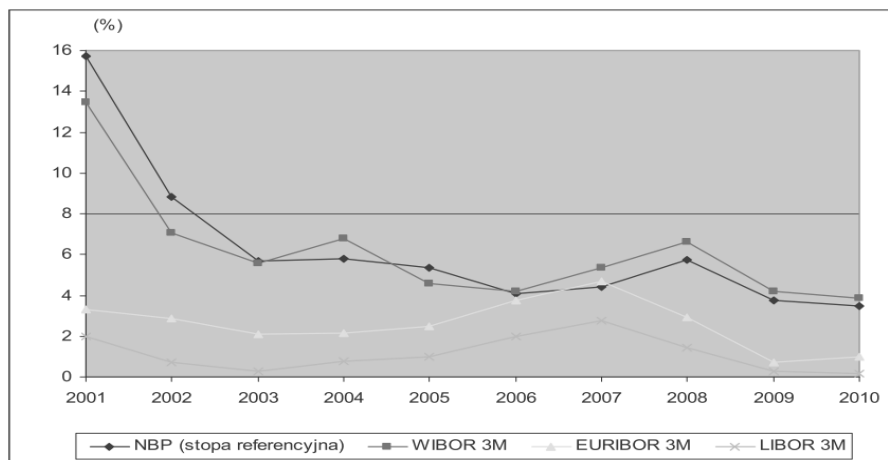
Pozytywnym tendencjom w polskiej gospodarce po 2004 r. towarzyszyły korzystne zmiany na rynku pracy. Istotny udział w tym procesie miała również emigracja zarobkowa Polaków. Krajami docelowymi emigracji stały się przede wszystkim Wielka Brytania, Niemcy oraz Irlandia.



Rys. 59. Sytuacja na polskim rynku pracy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Spadek stopy bezrobocia do 2008 r. (z poziomu 19% do 7,1%) zahamowało spowolnienie gospodarcze oraz wzrost niepewności wśród pracodawców. W całym okresie obserwowany był realny wzrost wynagrodzeń z najsilniejszą dynamiką w latach 2006–2008.

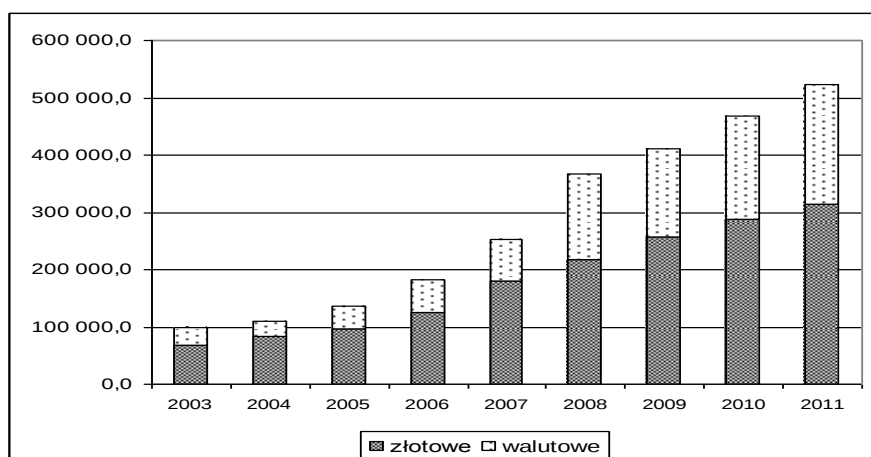


Rys. 60. Zmiany stóp procentowych NBP oraz rynku międzybankowego

Źródło: S. Kozak, Integracja europejska i kryzys finansowy a zadłużenie gospodarstw domowych w Polsce i Unii Europejskiej w latach 2001–2010, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach, Nr 91.

Efektem członkostwa Polski w UE były znaczące transfery środków prywatnych z zagranicy realizowane przez osoby podejmujące zatrudnienie w UE. Według szacunków NBP od II kwartału 2004 r. do końca 2011 r. łączna kwota transferów prywatnych z zagranicy wyniosła 33 093 mln euro. Najwięcej środków napłynęło do Polski w 2007 r. 5 321 mln euro⁴⁸.

Istotnym czynnikiem sprzyjającym rozwojowi rynku nieruchomości w okresie poakcesyjnym była liberalizacja polityki kredytowej sektora bankowego. Kontrolowanemu poziomowi inflacji towarzyszyła polityka niskich stóp procentowych – por. rys. 60. Natomiast rosnąca konkurencja wśród kredytodawców prowadziła do łagodzenia wymogów w procedurach kredytowych.



Rys. 61. Poziom zadłużenia gospodarstw domowych w mln PLN

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Efektem dostępności taniego kredytu był proces intensywnego zadłużania się gospodarstw domowych – por. rys. 61. Od 2004 r. w portfelu kredytowym wyraźnie rósł udział kredytów mieszkaniowych z poziomu 33% do 60% w końcu 2011 r.

Intensywny przyrost wolumenu kredytów gospodarstw domowych nie stanowił jednak istotnego zagrożenia dla stabilności sektora finansowego. Poziom zadłużenia gospodarstw w warunkach polskich nadal jest o połowę mniejszy niż w Europie Zachodniej. Także realizowane działania nadzoru

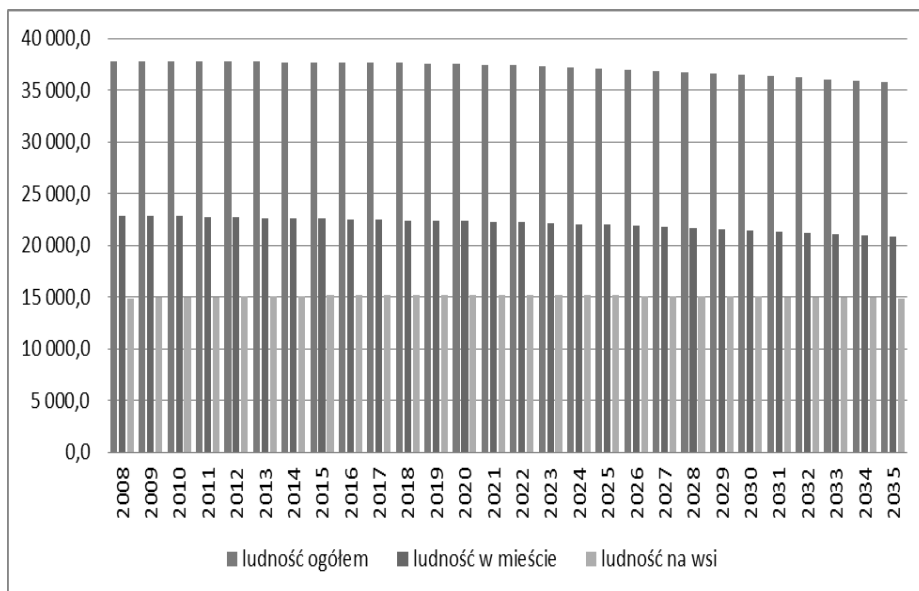
⁴⁸ MSZ, Gospodarczo-społeczne efekty członkostwa Polski w Unii Europejskiej, z uwzględnieniem wpływu rozszerzenia na UE-15 – główne wnioski w związku z ósmą rocznicą przystąpienia Polski do UE.

finansowego (rekomendacja S, rekomendacja T) ograniczały nadmierną ekspansję kredytową oraz skalę wyeksponowania sektora bankowego na ryzyko kredytowe oraz ryzyko rynku nieruchomości.

Podsumowując charakterystykę uwarunkowań ekonomicznych towarzyszących funkcjonowaniu rynków nieruchomości w Polsce po 2004 r. należy zwrócić uwagę na ich korzystny wpływ w zakresie poprawy międzynarodowej konkurencyjności krajowej gospodarki. W latach 2003–2012 Polska awansowała w międzynarodowym rankingu konkurencyjności (IMD Word Competitiveness) z miejsca 55 na 34.

3.2.3. Uwarunkowania demograficzno-społeczne

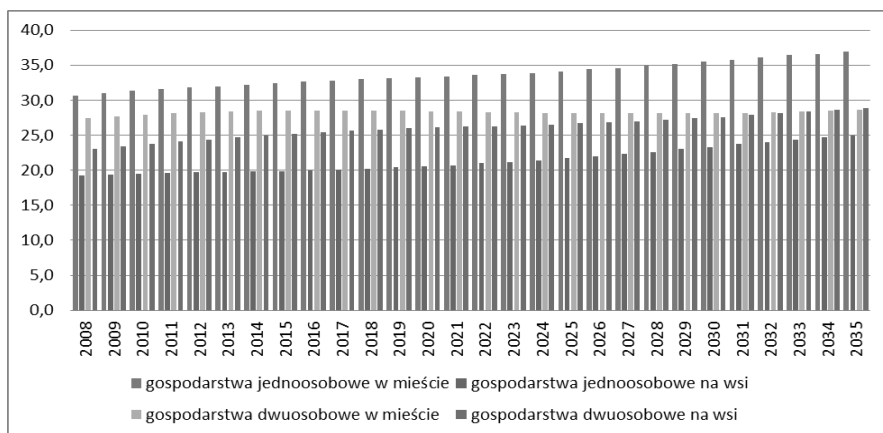
Wśród krajów wstępujących do Unii Europejskiej w 2004 r. Polska była największym państwem pod względem populacji. Porównywalna pod tym względem do Hiszpanii, była i jest istotnym rynkiem zbytu. Około 60% mieszkańców zamieszkuje obszary miejskie. Według długoterminowych prognoz wielkość populacji ma się zmniejszyć i będzie to dotyczyło przede wszystkim obszarów miast – por. rys. 62.



Rys. 62. Prognoza liczby ludności Polski do 2035 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

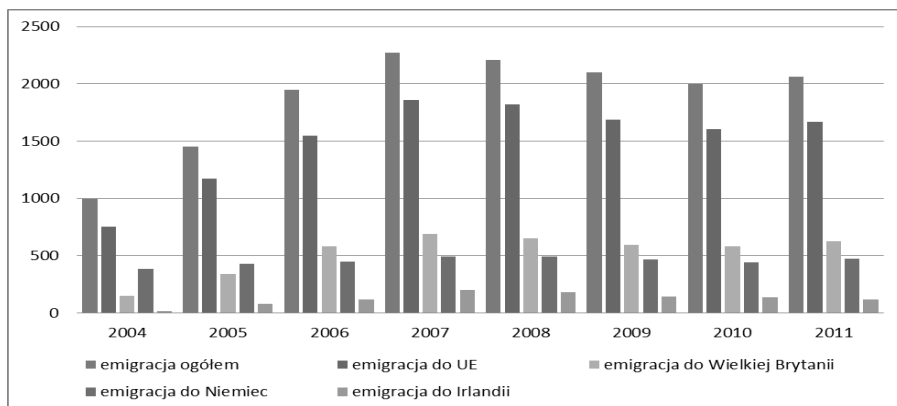
Prognozy wskazują, iż pomimo spadku liczby ludności, wzrosnąć ma liczba gospodarstw domowych – por. rys. 63. Będzie to następstwem zmian kulturowych i społecznych, obserwowanych obecnie przede wszystkim na terenach miejskich. Natomiast według przewidywań, także na terenach wiejskich ma zwiększyć się liczba najmniejszych gospodarstw domowych. Oznacza to, iż popyt mieszkaniowy powinien być podtrzymany.



Rys. 63. Prognozowana struktura wybranych typów gospodarstw domowych w Polsce do 2035 r., (%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

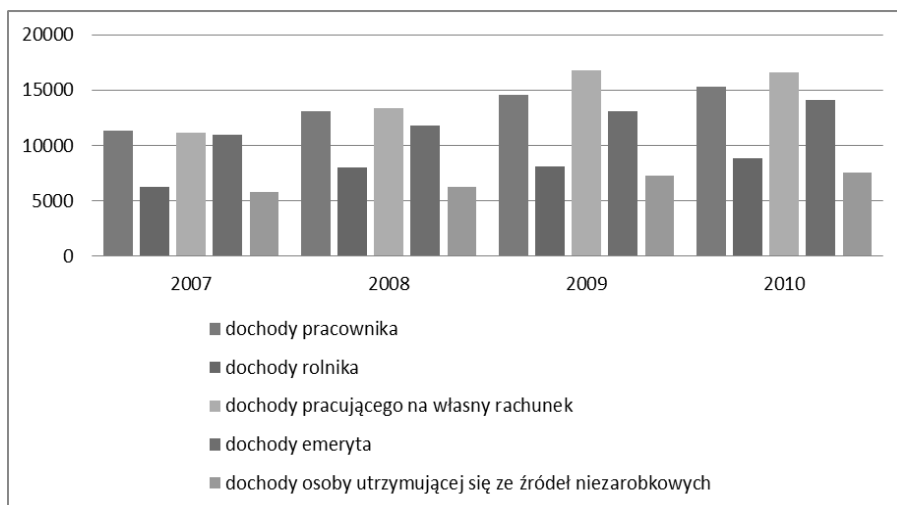
Struktura gospodarstw domowych jest istotnym czynnikiem wpływającym na życie gospodarcze, m.in. poprzez popyt na rynku mieszkaniowym, ale ważnym elementem jest także wielkość emigracji. Według szacunków Głównego Urzędu Statystycznego obecnie przebywa poza krajem ok. 2,06 mln Polaków, są oni rozrzućeni po różnych państwach – por. rys. 64. Najwięcej osób przebywa w Wielkiej Brytanii, Niemczech i Irlandii, jakkolwiek szczyt wyjazdów występował ok. 2007 r.



Rys. 64. Rozmiar emigracji w latach 2004–2011, (tys.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

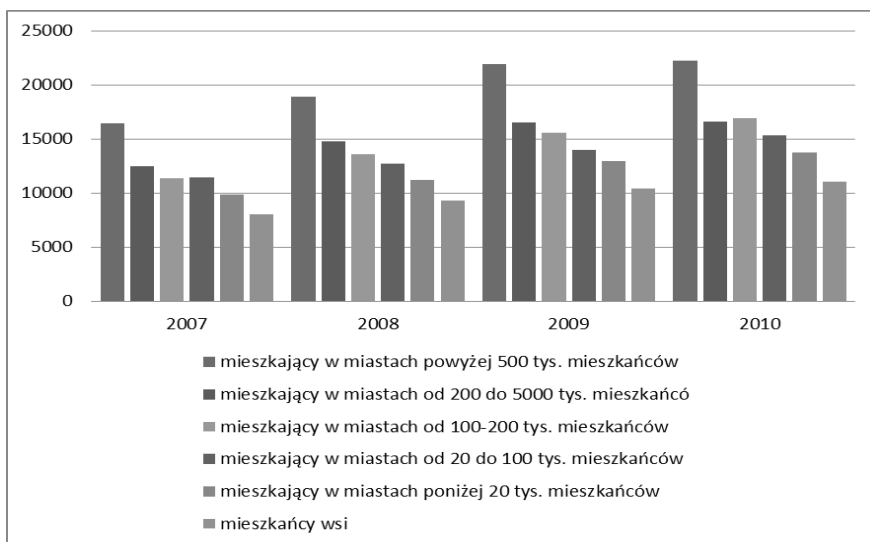
Łatwość przemieszczania się i podejmowania pracy w Unii Europejskiej zachęca do podejmowania próby przeprowadzenia się na stałe albo czasowo – podjęcia działalności zarobkowej, która ma służyć zaspokojeniu określonych potrzeb życiowych w Polsce, po powrocie. Bez wątpienia emigracja ta ma przyczyny ekonomiczne, m.in. wynikają one z trudności z zaspokojeniem potrzeb mieszkaniowych młodych ludzi.



Rys. 65. Dochody do dyspozycji w ujęciu rocznym na osobę w gospodarstwie domowym, w latach 2007–2010, (PLN), kryterium typu działalności

Źródło: opracowanie własne na podstawie: publikacji GUS Dochody i warunki życia ludności Polski (raport z badania EU-SILC 2010).

Wśród osób aktywnych ekonomicznie w Polsce obserwuje się duże różnice z punktu widzenia uzyskiwanych dochodów – por. rys. 65. Statystycznie największe dochody mają osoby pracujące na własny rachunek, jakkolwiek w 2010 w stosunku do roku poprzedniego dochody w tej grupie zmniejszyły się – por. rys. 65. Duże różnice dochodowe są także widoczne między mieszkańcami największych miast, a osobami, które koncentrują swoje działania życiowe w małych miastach i na obszarach wiejskich – por. rys. 66.

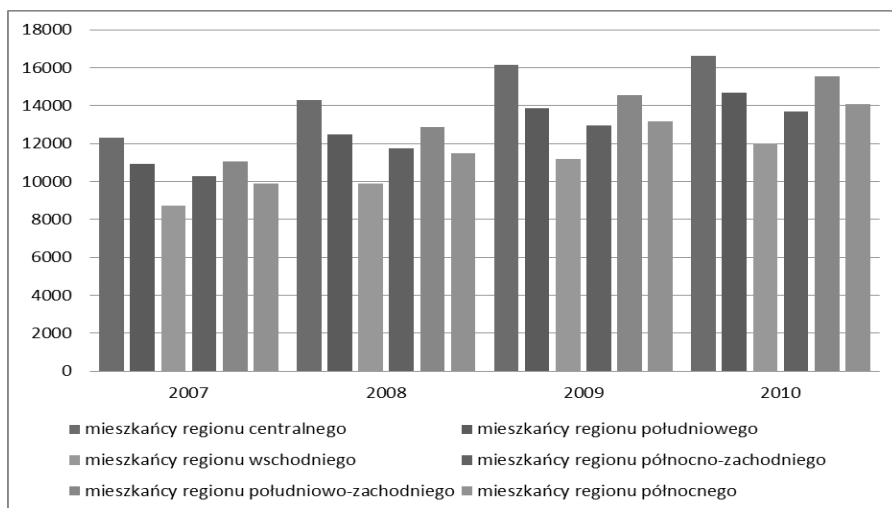


Rys. 66. Dochody do dyspozycji w ujęciu rocznym na osobę w gospodarstwie domowym, w latach 2007–2010, (PLN), kryterium poziomu urbanizacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie: publikacji GUS Dochody i warunki życia ludności Polski (raport z badania EU-SILC 2010).

Różnice w wielkości dochodów gospodarstw domowych mogą być także związane z konkretnym regionem. Wyraźnie widoczna jest dominacja regionu centralnego, a najniższe dochody uzyskują mieszkańcy regionu wschodniego – por. rys. 67.

Zestawienia dochodów ludności wskazują na konsekwentną poprawę podstaw bytowych Polaków, jednakże nie ma śladu „nadganiania” przez obszary mające najgorsze wyniki.



Rys. 67. Dochody do dyspozycji w ujęciu rocznym na osobę w gospodarstwie domowym, w latach 2007–2010, (PLN), kryterium miejsca zamieszkania

Źródło: opracowanie własne na podstawie: publikacji GUS Dochody i warunki życia ludności Polski (raport z badania EU-SILC 2010).

Dochody wyraźnie się powiększają, ale sama struktura ich wielkości na członka gospodarstwa domowego niewiele się zmienia. Należy mieć nadzieję, że ze względu na m.in. dostęp do bardzo znaczących funduszy unijnych w przyszłości nastąpi spłaszczenie największych różnic.

3.3. Zmiany na rynkach nieruchomości po 2004 r.

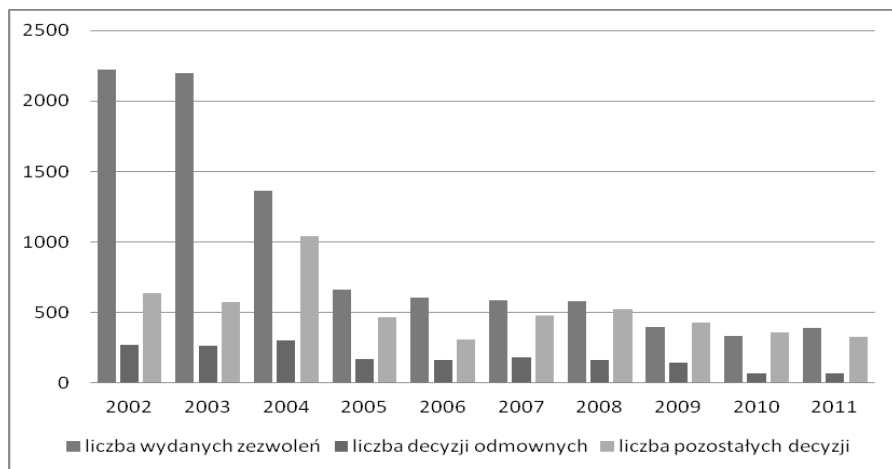
3.3.1. Nabywanie nieruchomości przez cudzoziemców

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej nałożyło obowiązek przystosowania prawodawstwa polskiego do prawodawstwa unijnego, co oznaczało konieczność zapewnienia m.in. swobody przepływu kapitału. Zgodnie z tą zasadą obywatele państw członkowskich UE mogą nabywać nieruchomości w dowolnym kraju członkowskim na równorzędnej pozycji z obywatelami danego państwa. Dostosowanie prawa w tym zakresie w Polsce wymagało dużych zmian w ustawie o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców. Podmioty z krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego, poza wyjątkami zostały, zwolnione z obowiązku

uzyskiwania zezwolenia. Wyjątki dotyczą okresu przejściowego na nabycie nieruchomości rolnych i leśnych przez okres 12 lat od dnia przystąpienia Polski do Unii Europejskiej oraz drugiego domu w okresie pięciu lat od dnia przystąpienia Polski do Unii Europejskiej (skończył się 1.05.2009).

Zakres ustawy dotyczy nabycia przez cudzoziemca prawa własności nieruchomości i użytkowania wieczystego w Polsce na podstawie każdego zdarzenia prawnego. Obowiązek uzyskiwania przez cudzoziemców zezwoleń na nabycie nieruchomości oraz udziałów i akcji w spółkach posiadających nieruchomości, pozostał bez zmian dla podmiotów spoza EOG. Jednakże nowelizacja wprowadziła obiektywne, przejrzyste i stabilne kryteria wydawania zezwoleń dla cudzoziemców na nabycie nieruchomości oraz udziałów i akcji, znosząc uznaniowość administracyjną. W dalszym ciągu w celu nabycia nieruchomości przez cudzoziemca spoza EOG konieczne jest uzyskanie zezwolenia wydawanego przez Ministra Spraw Wewnętrznych w trybie właściwym dla decyzji administracyjnej (pod warunkiem braku sprzeciwu Ministra Obrony Narodowej, a w przypadku nieruchomości rolnych – Ministra właściwego do spraw rozwoju wsi).

Analiza struktury wydawanych decyzji wskazuje na to, iż zmniejszyła się liczba zarówno decyzji pozytywnych, jak i negatywnych – por. rys. 68. Niewątpliwie ma to związek z wprowadzeniem nowych zasad.

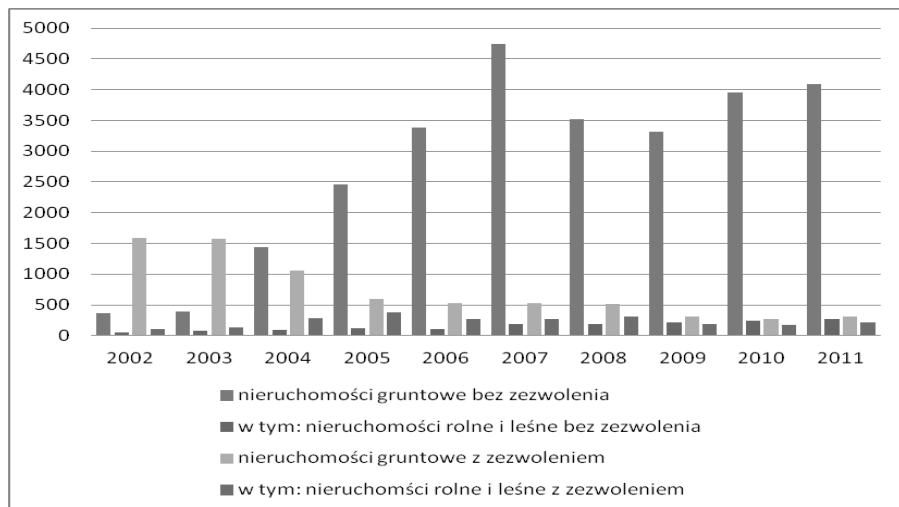


Rys. 68. Struktura wydawanych decyzji administracyjnych dotyczących nabywania nieruchomości przez cudzoziemców

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Sprawozdania ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji z realizacji ustawy z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców.

Ustawa stanowi, że nieruchomość nabyta przez cudzoziemca spoza EOG w celu zaspokojenia jego potrzeb życiowych nie może być większa niż 0,5 ha, natomiast wielkość nieruchomości na potrzeby działalności gospodarczej musi być uzasadniona „rzeczywistymi potrzebami wynikającymi z charakteru wykonywanej działalności gospodarczej”.

Skala nabywania nieruchomości gruntowych w Polsce przez cudzoziemców wyraźnie zmieniła się, biorąc pod uwagę kryterium liczby transakcji, od 2005r. Szczyt aktywności przypadł na 2007 r., co jest wyraźnym sygnałem tego, iż w okresie boomu na rynku nieruchomości polskie grunty były atrakcyjną alternatywą – por. rys. 69.



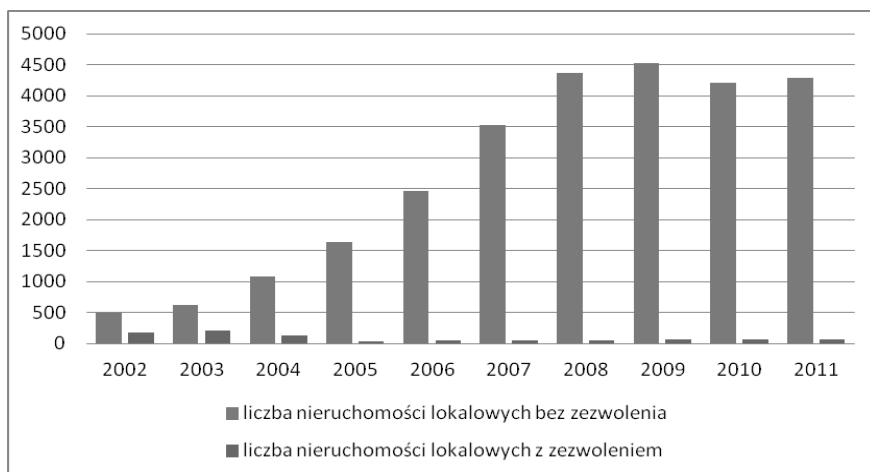
Rys. 69. Liczba transakcji nieruchomościami gruntowymi dokonywanych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Sprawozdania ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji z realizacji ustawy z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców.

Liczba transakcji dotyczących nieruchomości gruntowych, na które konieczne było uzyskanie zezwolenia nie była wysoka po 2004 r., oznacza to, że większość transakcji po akcesji była realizowana przez cudzoziemców z EOG, którzy nie musieli już starać się o zezwolenie. Nieruchomości rolne i leśne – jako wyjątek od tej reguły, stanowiły większą część notowanych transakcji za zezwoleniem.

Nieruchomości lokalowe należy rozpatrywać osobno, ponieważ zwolnienie ogólne od 1996 r. umożliwia zakup bez zezwolenia nieruchomości lokalowej o funkcji mieszkalnej każdemu cudzoziemcowi,

jedynie jeśli chodzi o cudzoziemców spoza EOG ograniczenie w postaci konieczności uzyskania zezwolenia powstaje w przypadku strefy nadgranicznej. Wydaje się, że szczyt zainteresowania tego typu nieruchomościami miał miejsce w latach 2008–2010 – por. rys. 70.



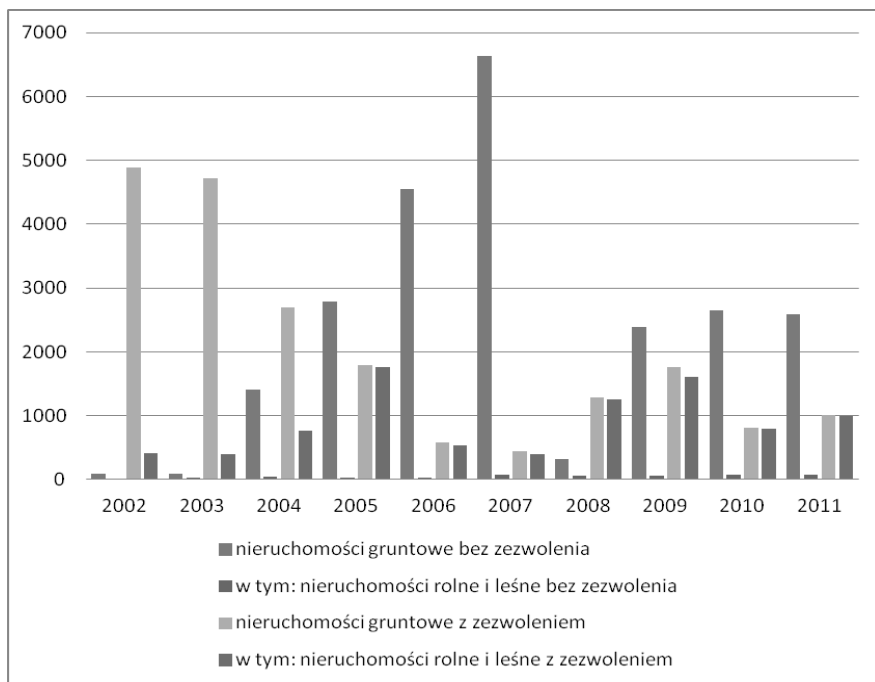
Rys. 70. Liczba transakcji nieruchomościami lokalowymi dokonywanych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Sprawozdania ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji z realizacji ustawy z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców.

Może to rodzić pewne zdziwienie, ponieważ to okres po wybuchu kryzysu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych i załamania rynku nieruchomości. Wy tłumaczenie jednak wydaje się być całkiem proste – prawdopodobnie nabywano mieszkania od deweloperów, którzy oddawali je do użytku już po szczycie koniunktury rynkowej. Nabycia z zezwoleniem są znikomą liczbą wszystkich transakcji.

Kontynuując analizę, ale biorąc pod uwagę powierzchnię nabywanych nieruchomości gruntowych, w dalszym ciągu obserwuje się szczyt aktywności w 2007 r. – por. rys. 71, jakkolwiek 2006 r. też wskazuje na zwiększone zainteresowanie cudzoziemców polskimi nieruchomościami gruntowymi. Natomiast 2008 r. jest wyraźnym znakiem gwałtownego załamania zainteresowania, co niewątpliwie wynika z konsekwencji kryzysu gospodarczego. Kolejne lata także nie wskazują na powrót tak wysokiej aktywności cudzoziemców, jaka obserwowana była w 2006 r. i 2007 r. Na uwagę zasługuje fakt, iż z punktu widzenia powierzchni prawie

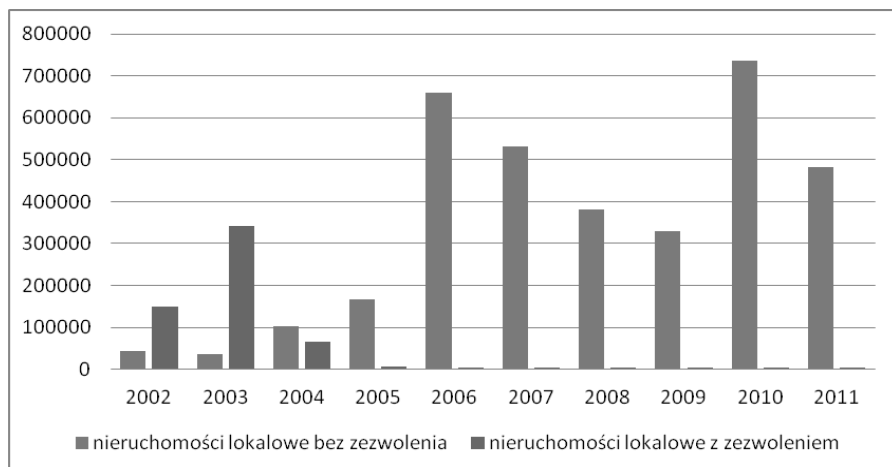
cała aktywność w segmencie nabywania nieruchomości gruntowych z zezwoleniem skoncentrowała się na nieruchomościach rolnych i leśnych.



Rys. 71. Powierzchnia nieruchomości gruntowych nabytych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011, (ha)

Źródło: oprac. własne na podstawie: Sprawozdania ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji z realizacji ustawy z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców.

Badanie wielkości powierzchni nabywanych przez cudzoziemców nieruchomości lokalowych wskazuje, iż w 2010 r. nastąpił szczyt, w 2011 r. wyraźnie zmniejszyło się zainteresowanie, ale nie było tu na pewno mowy o załamaniu. Tak jak już wcześniej wskazywano, prawdopodobnie było to związane z kończeniem inwestycji deweloperskich, rozpoczętych w okresie wcześniejszym. Wydaje się, iż swoistym sprawdzianem kondycji tej części rynku będzie 2012 r., kiedy to już nie będzie transakcji wynikających z wcześniej zawartych umów zobowiązujących i przedwstępnych.



Rys. 72. Powierzchnia nieruchomości lokalowych nabytych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011, (m²)

Źródło: oprac. własne na podstawie: Sprawozdania ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji z realizacji ustawy z dnia 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców.

W latach 2002–2011 cudzoziemcy nabyli z zezwoleniem najwięcej nieruchomości gruntowych w województwach: mazowieckim, dolnośląskim i wielkopolskim, ich łączna powierzchnia wynosiła odpowiednio: 2990,34 ha, 2525,44 ha 2046,45 ha. W latach: 2002, 2003 i 2006, największą powierzchnię cudzoziemcy nabyli z zezwoleniem w woj. mazowieckim, w 2004 r. w woj. wielkopolskim, w 2005 r. w woj. świętokrzyskim, w 2007 i 2009 r. w woj. opolskim, natomiast w latach: 2008, 2010 i 2011 w woj. dolnośląskim. Nie ma więc konsekwentnej, corocznej dominacji jednego województwa.

W latach 2002–2011 cudzoziemcy nabyli nieruchomości rolne i leśne o największej powierzchni w województwach: dolnośląskim, opolskim, mazowieckim i świętokrzyskim. Łączna powierzchnia, która została objęta zezwoleniem dla wymienionych województw wynosiła odpowiednio: 1439 ha, 968 ha, 857 ha i 840 ha.

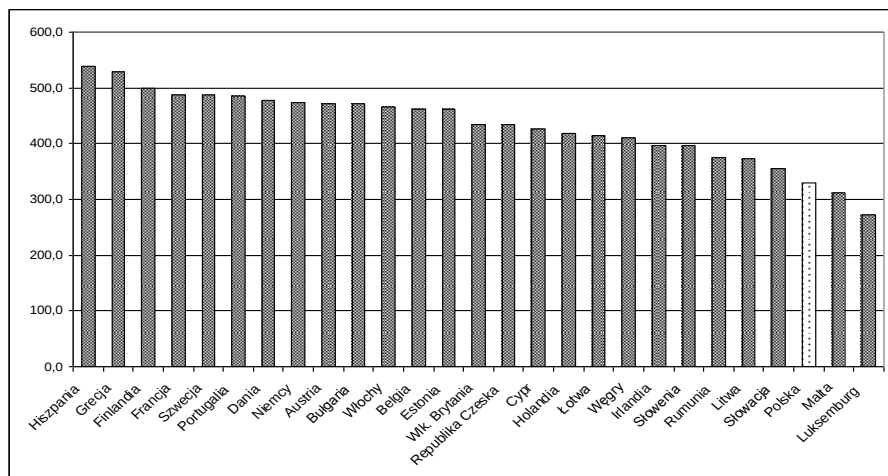
Wydane obywatelom i przedsiębiorcom pochodzącym z Europejskiego Obszaru Gospodarczego, w latach 2005–2011, zezwolenia na nabycie nieruchomości rolnych i leśnych stanowiły 86% wszystkich zezwoleń wydanych cudzoziemcom na nabycie tego rodzaju nieruchomości w tym okresie. Ponadto powierzchnia nieruchomości rolnych i leśnych objęta zezwoleniami wydanymi na rzecz cudzoziemców pochodzących z

Europejskiego Obszaru Gospodarczego stanowiła 97% całkowitej powierzchni nieruchomości rolnych i leśnych objętej zezwoleniami.

W latach 2005–2009 Minister ds. Wewnętrznych i Administracji wydał na rzecz obywateli państw członkowskich Europejskiego Obszaru Gospodarczego 516 zezwoleń na nabycie drugich domów. W związku z upływem 1 maja 2009 roku, 5-letniego okresu przejściowego, osoby fizyczne pochodzące z Europejskiego Obszaru Gospodarczego, zostały zwolnione z obowiązku uzyskania zezwolenia na nabycie tych nieruchomości.

3.3.2 Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Okres poakcesyjny był dla rynku nieruchomości mieszkaniowych okresem dość istotnych zmian zarówno w sferze finansowania rynku, jak również w zakresie jego aktywności popytowej i podażowej. Zewnętrznym przejawem wspomnianych procesów był wyraźny cykl cenowy obserwowany po 2005r. Należy jednak podkreślić, iż głównymi stymulantami rozwoju rynku mieszkaniowego w tym okresie były przede wszystkim uwarunkowania makroekonomiczne, w tym koniunktura na rynkach globalnych, oraz specyfika polskiego rynku mieszkaniowego w mniejszym zaś czynniki stricte związane z procesem integracji gospodarki polskiej z gospodarką Unii Europejskiej.



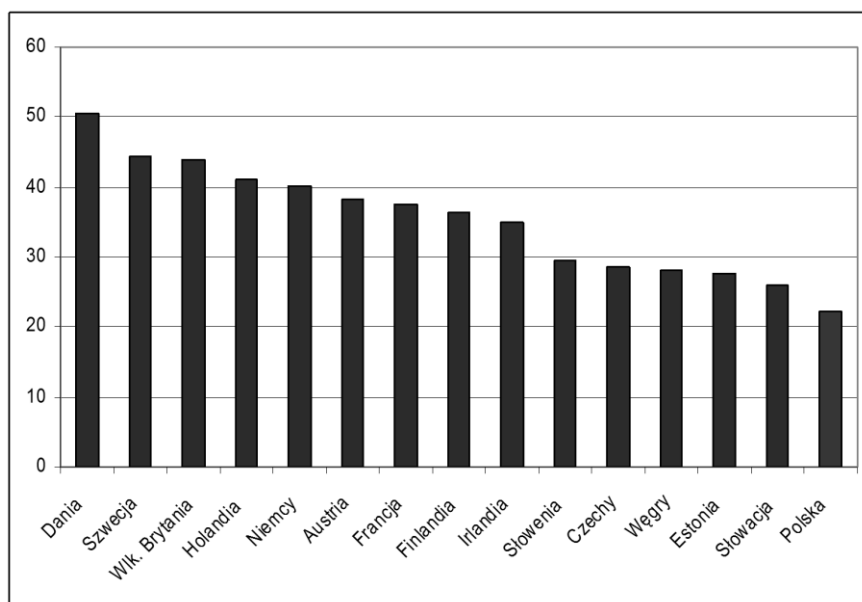
Rys. 73. Liczba mieszkań na 1000 mieszkańców w krajach europejskich w 2003 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Hypostat 2009, A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets.

W chwili przystąpienia Polski do UE krajowy rynek mieszkaniowy na tle rynków europejskich wyróżniał się negatywnie zarówno pod względem wielkości zasobu jak również jego jakości. Poziom zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych mierzony liczbą mieszkań przypadających na 1000 mieszkańców był jednym z najniższych w całej Unii Europejskiej – por. rys. 73.

Różnica pomiędzy średnią tego współczynnika dla krajów UE (453,6) a Polską (329,6) obrazuje ogromny deficyt mieszkaniowy szacowany na 4,09 mln mieszkań. Niedobór mieszkań według Spisu Powszechnego z 2002 r. wynosił 947,6 tys. mieszkań, przy statystycznym ich deficycie na poziomie 1 567 tys. mieszkań⁴⁹.

Istniejący zasób mieszkaniowy tworzyły mieszkania o mniejszej w porównaniu do średniej europejskiej powierzchni, w wielu przypadkach także przeludnione – rys. 74.



Rys. 74. Liczba m.kw. p.u. mieszkania na jednego mieszkańca w 2003 r.

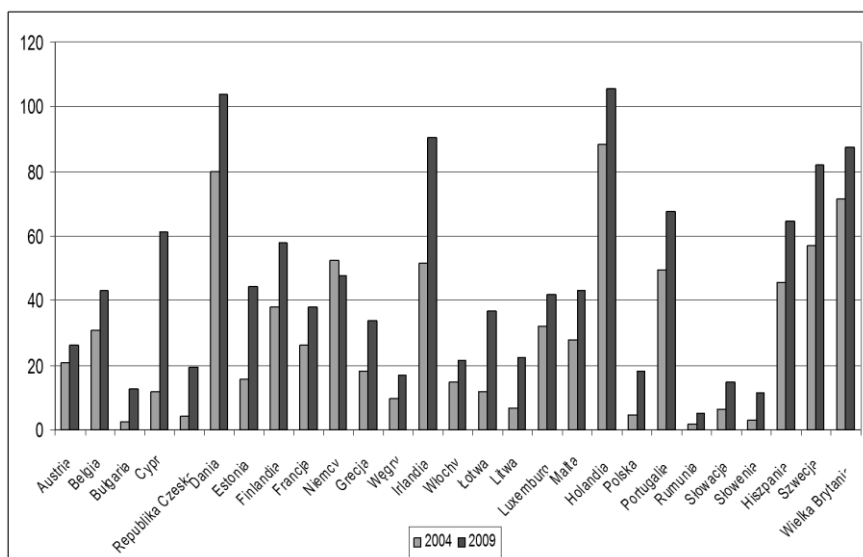
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Housing Statistics In the European Union 2004.

⁴⁹ Statystyczny deficyt określony jest jako różnica pomiędzy liczbą gospodarstw domowych i liczbą mieszkań zamieszkałych.

Ograniczone możliwości zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych polskich gospodarstw domowych wynikały ze słabo rozwiniętego systemu finansowania inwestycji mieszkaniowych. System ten oparty był przede wszystkim na środkach własnych kupujących, znaczenie zewnętrznych źródeł finansowania, ze względu na ich koszty oraz mniejszą dostępność było niewielkie.

Kredyt hipoteczny jako typowa forma finansowania inwestycji mieszkaniowych był rozwiązaniem mało popularnym od początku okresu transformacji gospodarczej. Przyczyny tego zjawiska były wielorakie:

- większa dochodowość innych aktywów, w tym skarbowych papierów wartościowych oraz kredytów komercyjnych powodowała, iż to głównie te instrumenty były przedmiotem zainteresowania sektora bankowego;
- brak dostatecznego doświadczenia sektora bankowego w zakresie udzielania długoterminowych kredytów hipotecznych;
- brak odpowiedniej metodologii szacowania ryzyka kredytowego wierzytelności hipotecznych⁵⁰.



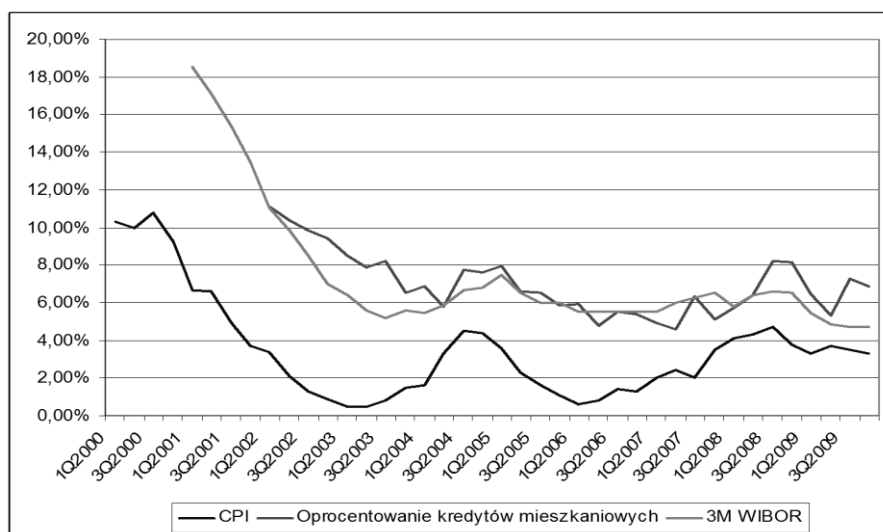
Rys. 75. Zadłużenie hipoteczne jako % PKB w krajach europejskich

Źródło: EMF, Hypostat 2009 A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets.

⁵⁰ E. Kucharska-Stasiak (red.), Cykle rynku nieruchomości a sektor bankowy, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Zeszyt Hipoteczny 26, Warszawa 2008, s. 124.

Wysokie oprocentowanie kredytów hipotecznych, niepewność co do zmian stóp procentowych oraz relatywnie krótki okres spłaty (do 5 lat) zniechęcały gospodarstwa domowe do sięgnięcia po ten instrument finansowania. Potwierdzeniem małej popularności kredytów mieszkaniowych był jeden z najniższych w Europie poziomów zadłużenia hipotecznego – por. rys. 75. W 2004 r. wskaźnik zadłużenia hipotecznego do PKB wynosił dla Polski 4,7%.

Sukcesywnej stabilizacji zjawisk inflacyjnych w gospodarce polskiej po 2000r. towarzyszyły konsekwentne obniżki stóp procentowych. W warunkach rosnącej konkurencyjności sektora bankowego kredyty hipoteczne stały się produktem tańszym i łatwiej dostępnym. Tylko pomiędzy latami 2002 a 2004 średnie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych spadło o połowę z poziomu 12% do 6%⁵¹ – por. rys. 76. Proces liberalizacji polityki kredytowej sprzyjał inwestycjom na rynku mieszkaniowym.



Rys. 76. Stopa inflacji, średnie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych oraz stopa WIBOR w latach 2000–2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP oraz GUS.

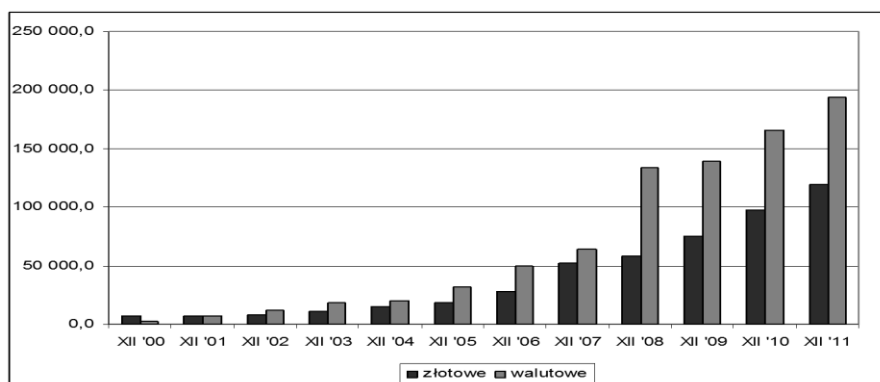
Ponadto wzrost zainteresowania inwestycjami w nieruchomości mieszkaniowe związany był ze wzrostem dochodów gospodarstw

⁵¹ Raport AMRON-SARFiN, Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości, 2009, s. 8.

domowych, wynikającym z ożywienia gospodarczego oraz poprawy sytuacji na rynku pracy. Rosnący popyt wiązał się również z obawami dotyczącymi planowanych zmian stawek podatku VAT na usługi i materiały budowlane co mogło istotnie podnieść koszty działalności budowlanej, a tym samym przełożyć się na wyższe ceny nieruchomości⁵².

Część popytu na rynku mieszkaniowym miała charakter przezornościowy. W obawie przed powtórzeniem scenariusza silnego wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych w pierwszych latach integracji nowych krajów członkowskich (przykład Hiszpanii oraz Irlandii), część gospodarstw domowych decydowała się na przyspieszenie decyzji w zakresie zakupu nieruchomości mieszkaniowych.

Dzięki niższym kosztom i łatwiejszej dostępności kredyt hipoteczny stał się podstawowym źródłem finansowania inwestycji mieszkaniowych w Polsce. Uruchomienie kanału kredytowego stwarzało szanse na posiadanie własnego mieszkania także dla tych rodzin, które ze względu na brak odpowiednio wysokich oszczędności nie mogły zaspokoić własnych potrzeb mieszkaniowych w poprzednich latach.



Rys. 77. Stan zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych (w mln zł)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

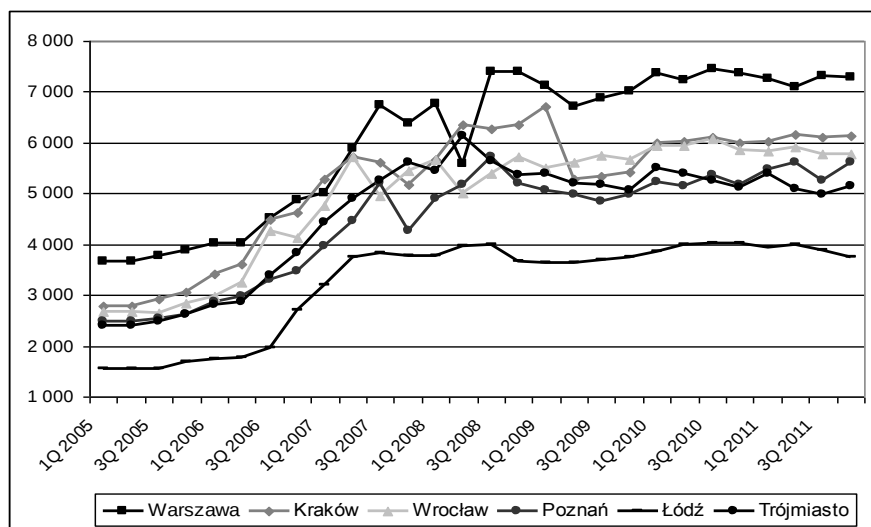
Polski sektor bankowy doświadczał po 2004r. zjawiska boomu hipotecznego. Zadłużenie hipoteczne gospodarstw domowych rosło w tempie dotychczas niespotykanym – por. rys. 77. W 2005 r. banki udzieliły

⁵² Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego, Biuro Analiz Systemu Bankowego Wydział Banków Specjalistycznych, Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, czerwiec 2007, s.32.

klientom indywidualnym o 59,5% więcej kredytów niż w roku poprzednim. W 2006 r. wzrost akcji kredytowej był jeszcze silniejszy i wyniósł 65,7%⁵³.

Ekspansja rynku kredytów hipotecznych ujawniła silną asymetrię w systemie finansowania polskiego rynku mieszkaniowego. Sektor bankowy finansował przede wszystkim stronę popytową rynku. Pomimo dostępnych rozwiązań w zakresie finansowania przedsięwzięć deweloperskich, polski sektor bankowy w ograniczonym zakresie współuczestniczył w finansowaniu strony podaży. Mała popularność kredytu bankowego w finansowaniu działalności deweloperskiej wynikała z następujących powodów:

- deweloperzy poszukując najtańszego źródła finansowania swojej działalności preferowali system bazujący na przedpłatach klientów,
- wyższe ryzyko kredytowe w przypadku działalności deweloperskiej oraz konieczność zapewnienia stosownych zabezpieczeń zaciąganego długu⁵⁴.



Rys. 78. Dynamika zmian cen lokali mieszkalnych na rynku wtórnym w wybranych miastach (cena PLN/m²)

Źródło: L. Nykiel, Rynek mieszkaniowy w Polsce II kwartał 2012r., PKO BP.

⁵³ L. Nykiel, Mechanizmy dynamiki i zróżnicowania cen na rynku mieszkaniowym, Studia i Materiały TNN, vol. 15 No 3–4, Olsztyn 2007, s. 48.

⁵⁴ B. Meluch, M. Wydra, Stan rynku finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce – stan na 30 czerwca 2008r., Finansowanie Nieruchomości, wrzesień 2008, s. 55.

Na rynku mieszkaniowym obserwowany był proces narastającej dysproporcji pomiędzy stroną popytową a podażową. Boom hipoteczny wywołał efekt szoku popytowego, którego nie była w stanie zrównoważyć podaż nowych nieruchomości. Zewnętrznym przejawem rosnącej nierównowagi był proces silnego wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych po 2005 r. – por. rys. 78.

Ograniczony przyrost podaży mieszkań stanowił konsekwencję silnych perturbacji budownictwa mieszkaniowego od początku okresu transformacji systemowej⁵⁵, braku dostatecznego wsparcia finansowego deweloperów ze strony sektora bankowego oraz wysokiego ryzyka działalności deweloperskiej⁵⁶.

Tab. 21. Zakres pokrycia powierzchni gmin miejscowymi planami zagospodarowania przestrzennego w %

Rok	Warszawa	Kraków	Wrocław	Gdańsk
2005	11	5,5	14	30
2008	18	14	33	58

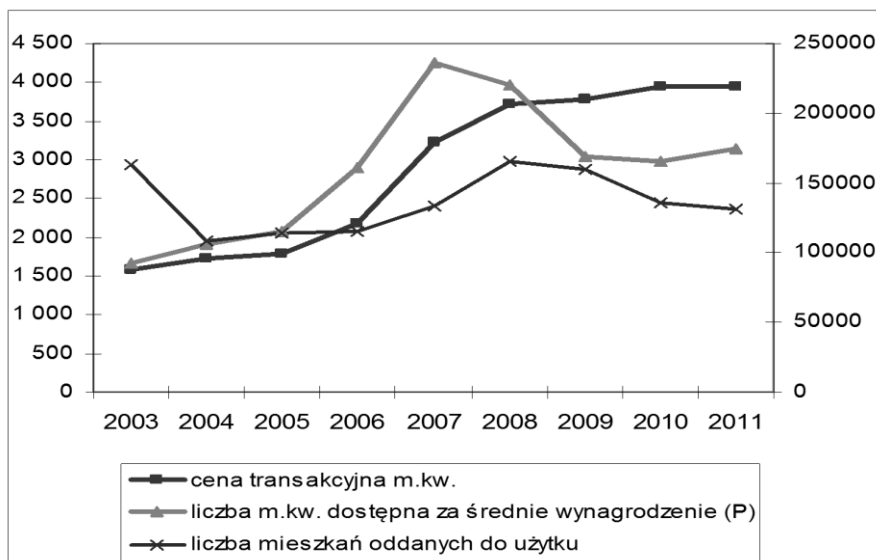
Zródło: ProDevelopment, Rynek nieruchomości gruntowych w Polsce, Wyniki badania zasobów gruntów inwestycyjnych, 2009, s. 3.

Istotną barierą w zakresie nowych inwestycji była również niedostateczna podaż gruntów pod budownictwo mieszkaniowe oraz wydłużający cały proces inwestycyjny brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego. Pod koniec 2005 r. miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego miało 85% polskich gmin i obejmowały one łącznie 19,7% powierzchni kraju (17,2% w 2004 r.). Uwzględniając dodatkowo plany będące w przygotowaniu wielkość ta wynosiła 28,6% powierzchni kraju⁵⁷. Brak aktualnych planów w istotny sposób spowalniał procesy inwestycyjne, a w wielu przypadkach je wręcz uniemożliwiał. Poziom pokrycia obszaru gminy bieżącymi planami w wybranych miastach prezentuje tab. 21.

⁵⁵ Liczba mieszkań oddawanych do użytkowania systematycznie malała od początku lata 90-tych. Sektor prywatny nie był w stanie zastąpić dominującej roli państwa jako animatora budownictwa mieszkaniowego w gospodarce centralnie planowanej.

⁵⁶ J. Łaszek, Bariery rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, Materiały i Studia NBP, Zeszyt nr 184, Warszawa 2004, s. 36.

⁵⁷ M. Gwiazdowicz, Problemy gospodarki przestrzennej a rozwój budownictwa, Studia Biura Analiz Sejmowych Kancelarii Sejmu, Warszawa 2007r., s. 17.



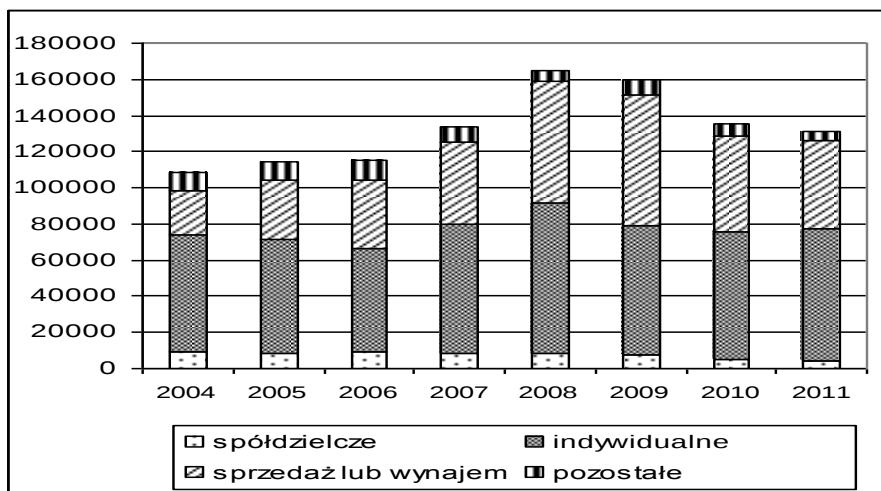
Rys. 79a. Zmiany w aktywności polskiego rynku mieszkaniowego

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Wyjątkowo silna aprecjacja cen na rynku mieszkaniowym zainicjowała ilościową reakcję strony podażowej. Przy względnie stałych kosztach budowy obiektów mieszkaniowych (w latach 2004–2006) rosnące ceny oferowały wysokie stopy zwrotu z inwestycji deweloperskich. W okresie boomu cenowego (2007–2008) marża deweloperów na realizowanych projektach mieszkaniowych sięgała poziomów 50%–60%⁵⁸. Ponadto wysokie ceny sprawiły, iż dla wielu gospodarstw domowych atrakcyjną alternatywą dla kupna mieszkania stała się budowa domu jednorodzinnego.

Cyklowi cenowemu towarzyszyły zatem wzrost liczby wydanych pozwoleń na budowę nieruchomości mieszkaniowych (w 2007 r. wydano pozwolenia na budowę niemal 240 tys. mieszkań, dla porównania w 2004 r. było to nieco ponad 100 tys. mieszkań) oraz wzrost liczby mieszkań oddawanych do użytkowania (w 2008 r. oddano do użytku 165 tys. mieszkań w relacji do 108 tys. w 2004 r.).

⁵⁸ NBP, Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r., Warszawa 2012.



Rys. 79b. Zmiany w aktywności polskiego rynku mieszkaniowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Wysoka dynamika zmian cen na rynku mieszkaniowym wywołała wśród części jego uczestników przekonanie o występowaniu na tym rynku bańki cenowej. Opinie te uprawdopodobniała silna korelacja cyklu cen na rynku polskim z cyklami rynków zachodnich. Z powyższym scenariuszem wiązały się obawy przeinwestowania rynku oraz nieuchronnej korekty cen.

Bańka cenowa to „gwałtowny i ciągły wzrost cen aktywów, który kreuje oczekiwania dalszego ich wzrostu, przyciągając tym samym nowych inwestorów, zainteresowanych przyszłymi zyskami⁵⁹.” Powyższa definicja charakteryzuje bańkę cenową jako samonapędzający się mechanizm, w którym wzrost cen determinowany jest oczekiwaniami inwestorów, dotyczącymi przyszłych zmian cen. Podobny wydźwięk posiada definicja Petera Garbera opisująca zjawisko bańki cenowej jako „pewien zakres zmian cen aktywów, który nie jest możliwy do wyjaśnienia w oparciu o fundamenty ekonomiczne⁶⁰”.

Jedną z metod weryfikacji występowania baniek cenowych na rynkach mieszkaniowych jest analiza zmian cen nieruchomości na tle zmiennych fundamentalnych, a więc takich, które w długim horyzoncie czasowym determinują funkcjonowanie rynku oraz poziom cen. Analiza literatury

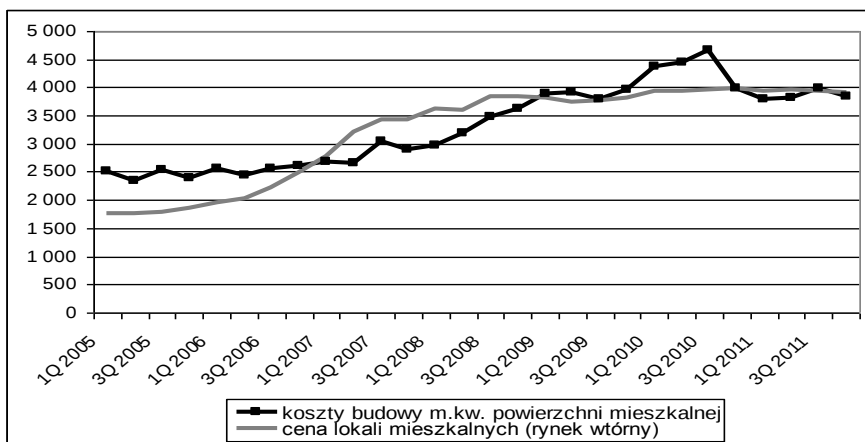
⁵⁹ J. Eatwell, M. Milgate, P. Newman, The New Palgrave: a Dictionary of Economics, New York, Stockton 1987, s. 281.

⁶⁰ P. Garber, Famous First Bubbles, MIT Press, 2000 s. 4.

przedmiotu pozwala na identyfikację najważniejszych zmiennych fundamentalnych dla rynku mieszkaniowego⁶¹:

- koszty działalności budowlanej,
- poziom dochodów gospodarstw domowych,
- uwarunkowania demograficzne,
- koszty i dostępność kredytów hipotecznych.

Porównując relację pomiędzy dynamiką cen nieruchomości oraz kosztów budowy 1 m² powierzchni użytkowej lokalu mieszkalnego łatwo zauważyć zmieniającą się dysproporcję pomiędzy zmiennymi w kolejnych latach – por. rys. 80. Wyraźny wzrost kosztów budowy od 2007 r. był konsekwencją rosnącej liczby realizowanych inwestycji, co przy ograniczonych zasobach siły roboczej oraz materiałów budowlanych zwiększało koszty działalności budowlanej. Oznacza to, że wzrost cen nieruchomości nie stanowił bezpośrednio pochodnej zmian kosztów budowlanych, zależność ta miała raczej charakter odwrotny (wzrost cen i liczby realizowanych inwestycji przyczynił się do wzrostu kosztów budowy).



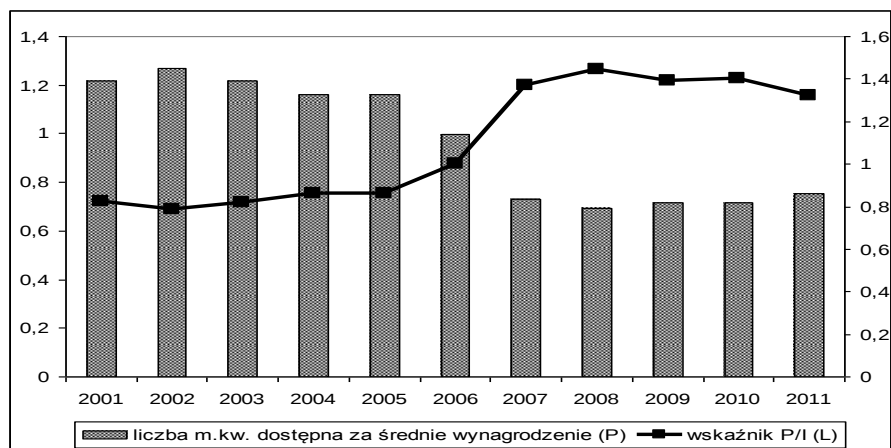
Rys. 80. Zmiany cen nieruchomości mieszkaniowych na tle kosztów budowy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS oraz L. Nykiel, Rynek mieszkaniowy w Polsce II kwartał 2012., PKO BP.

⁶¹ Przykłady wyszczególnienia zmiennych fundamentalnych dla rynku mieszkaniowego można znaleźć m.in. w: J. Cadil, Housing Price Bubble Analysis – Case of the Czech Republic, Prague Economic Papers, 1, 2009.

B. Arshanapalli, W. Nelson, A Cointegration Test to Verify a Housing Bubble, The International Journal of Business and Finance Research, vol. 2 No. 2, 2008.

Drugim, istotnym czynnikiem determinującym zmiany cen na rynku mieszkaniowym, są dochody gospodarstw domowych. W warunkach długookresowej równowagi powinna istnieć stabilna relacja pomiędzy cenami nieruchomości a możliwościami finansowymi kupujących. Zauważyć można gwałtowny wzrost wartości wskaźnika P/I (cena/dochody) w badanym okresie.

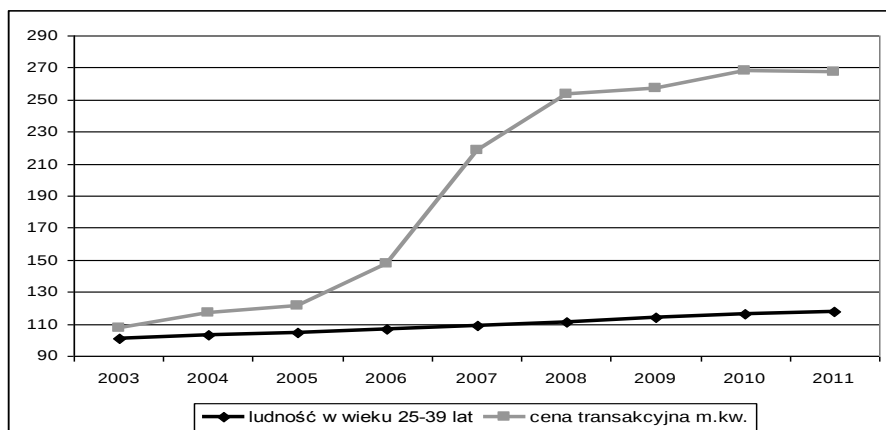


Rys. 81. Zmiany wskaźnika Cena/Dochód oraz siły nabywczej na rynku mieszkaniowym

Źródło: Opracowanie własne.

Dotyczy to przede wszystkim 2007 r., kiedy wartość wskaźnika P/I wzrosła niemal 2-krotnie w relacji do poprzednich lat. Silny wzrost wskaźnika P/I sugeruje, iż zmiany cen nieruchomości nie znajdowały swojego uzasadnienia w zmianach dochodów gospodarstw domowych. Wskaźnik ten informuje również o spadku siły nabywczej dochodów Polaków na rynku nieruchomości. W 2004 r. za średnie miesięczne wynagrodzenie kupujący mogli nabyć 1,33 m² lokalu mieszkalnego na rynku wtórnym. W szczycie cenowym w 2008r. średnie wynagrodzenie umożliwiało kupno tylko 0,79 m² lokalu mieszkalnego – por. rys. 81.

Również uwarunkowania demograficzne są niewystarczającym argumentem przemawiającym za aprecjacją cen nieruchomości po 2004 r. Zauważyć można silną dysproporcję między tempem zmian cen oraz tempem wzrostu liczby ludności w wieku 25–39 lat (osób najczęściej kupujących nieruchomości mieszkaniowe) w badanym okresie.



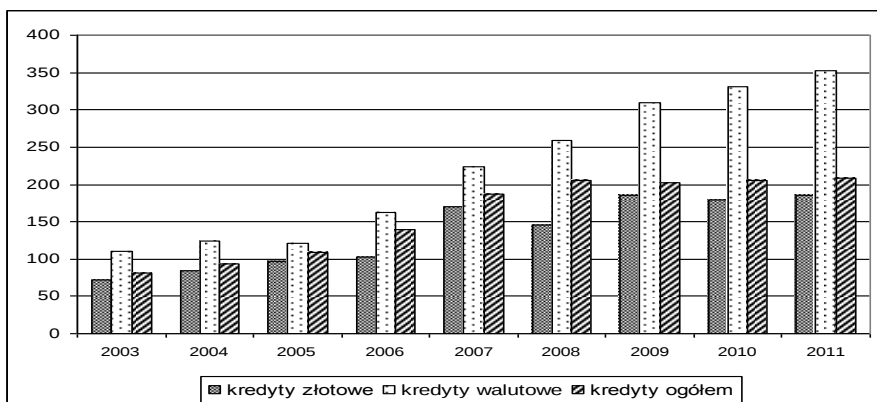
Rys. 82. Dynamika cen nieruchomości mieszkaniowych na tle zmian demograficznych 2002=100

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Uwzględniając wpływ liberalnej polityki kredytowej polskiego sektora bankowego w latach 2005–2009 oraz kosztu kredytu hipotecznego na zmiany cen nieruchomości należy uznać powyższe czynniki jako sprzyjające aprecjacji cen jednak nie wystarczające do formowania zjawiska bańki cenowej. Tym co w zasadniczym stopniu determinuje tworzenie się bańki cenowej na rynku mieszkaniowym są nieracjonalne zachowania uczestników rynku związane m.in. z błędnym oszacowaniem wartości fundamentalnej nieruchomości oraz obawy przed trwałym charakterem wzrostu cen (kupno nieruchomości mieszkaniowej w obawie, iż w kolejnych okresach będą zdecydowanie droższe). Procesy te dodatkowo wzmacniane są poprzez inwestycje spekulacyjne.

Polski rynek mieszkaniowy doświadczył klasycznego schematu wzrostu cen wywołanego presją popytową. Sprzyjała temu ekspansja rynku hipotecznego po 2005 r. Obniżki oprocentowania kredytów oraz większa ich dostępność stanowiły podatny grunt do formowania bańki cenowej na rynku polskim.

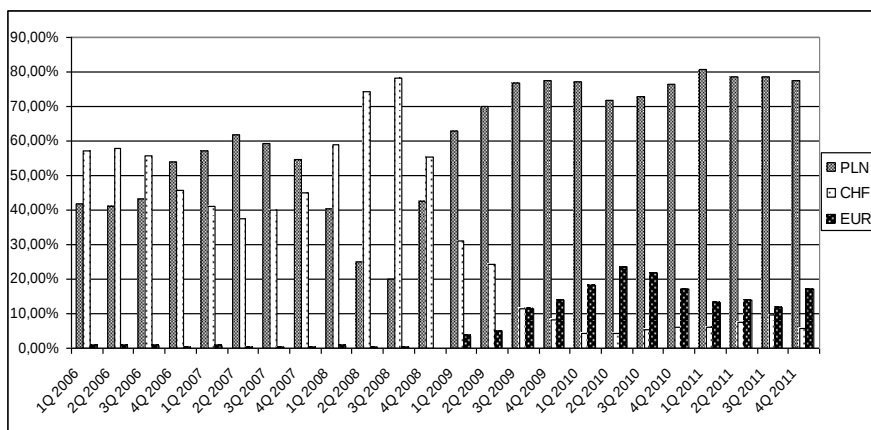
Sygnalami inflacji popytowej na rynku mieszkaniowym była sukcesywnie rosnąca wartość zaciąganych kredytów niezbędnych do zakupu coraz droższych nieruchomości. Średnia kwota kredytu mieszkaniowego w latach 2004–2011 wzrosła ponad dwukrotnie z poziomu 94,2 tys. PLN do kwoty 208 tys. PLN – por. rys. 83.



Rys. 83. Średnia wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych (w tys. zł)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ZBP.

Istotne zmiany zauważalne były również w strukturze walutowej kredytów. Pierwsze lata ekspansji rynku hipotecznego charakteryzowała przewaga kredytów denominowanych w walutach zagranicznych (głównie we franku szwajcarskim).



Rys. 84. Struktura walutowa kredytów mieszkaniowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ZBP.

Wzrost zadłużenia w walutach obcych wywołał zaniepokojenie nadzoru bankowego, który przygotował w 2006 r. Rekomendację S,

stanowiącą zbiór dobrych praktyk dotyczących ekspozycji kredytowych, zabezpieczonych hipotecznie⁶².

Znaczny udział kredytów walutowych w portfelu polskich banków wiązał się z rosnącym ryzykiem działalności kredytowej ogółem. Silna i długoterminowa deprecjacja złotówki w stosunku do waluty kredytu stanowiła ryzyko wzrostu zadłużenia kredytobiorców oraz pogorszenia jakości portfela kredytowego polskich banków. Wprowadzenie Rekomendacji S miało na celu dbałość o bezpieczeństwo sektora bankowego i kredytobiorców, nie ograniczyło jednak popytu na kredyt hipoteczny (obserwowany był jednak wzrost udziału kredytów złotówkowych w 2007 r.).

Sytuację na rynku hipotecznym zmienił nasilający się globalny kryzys gospodarczy, którego negatywne konsekwencje odczuwała również gospodarka polska. Sektor bankowy wprowadził szereg ograniczeń w dostępie do kredytu (podwyższone marże, wyższe wymogi przy ustalaniu zdolności kredytowej, dodatkowe zabezpieczenia)⁶³. W 2010 r. Komisja Nadzoru Finansowego przygotowała Rekomendację T⁶⁴ zawierającą zbiór zaleceń w zakresie zarządzania ryzykiem kredytów udzielanych osobom fizycznym. Rekomendacja promowała bardziej ostrożne i restrykcyjne podejście banków w zakresie oceny zdolności kredytowej gospodarstw domowych. Efektem powyższych działań był spadek liczby udzielonych kredytów po 2009 r. – por. rys. 85 oraz zdecydowany wzrost udziału kredytów złotówkowych.

Spadek akcji kredytowej ewidentnie ograniczył popyt na nieruchomości mieszkaniowe. Zmniejszona dostępność zewnętrznych źródeł finansowania przy utrzymującej się na niezmiennym poziomie liczbie nowych nieruchomości oddawanych do użytkowania zahamowały wzrost cen nieruchomości. Wraz z 2009 r. zauważalna była stabilizacja cen nieruchomości mieszkaniowych, a w kolejnych latach umiarkowana korekta cen.

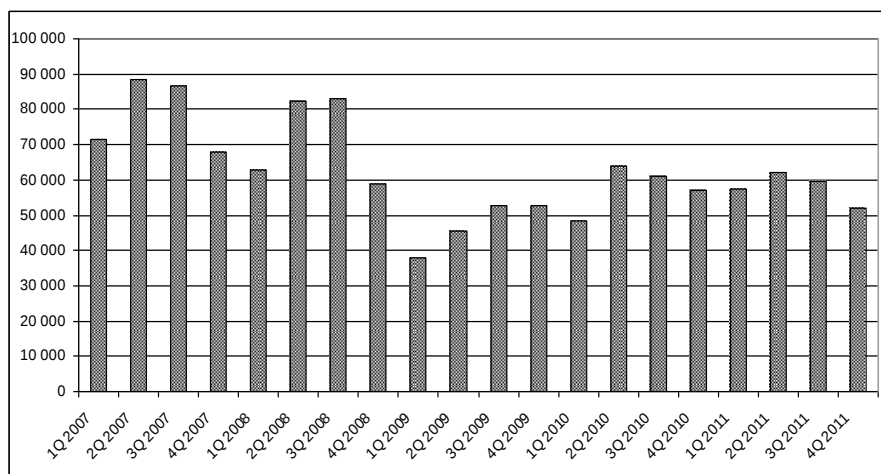
Charakteryzując zmiany na polskim rynku mieszkaniowym po 2004 r. należy zwrócić uwagę na jego szczególną sytuację. Rynek ten doświadczał gwałtownego wzrostu cen w warunkach niedostatecznego zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych w przeciwieństwie do rynków o wysokich wskaźnikach nasycenia rynku (USA, Hiszpania, Irlandia). W konsekwencji

⁶² Komisja Nadzoru Bankowego, Rekomendacja S dotycząca dobrych praktyk w zakresie ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipotecznie Warszawa, 2006.

⁶³ ZBP, Ogólnopolski Raport o Kredytach Mieszkaniowych i Cenach Transakcyjnych Nieruchomości, Raport AMRON-SARFiN, Marzec 2010, s. 7.

⁶⁴ KNF, Rekomendacja T dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych, Warszawa luty 2010.

popyt na nieruchomości mieszkaniowe w Polsce jest zdecydowanie mniej wrażliwy na zmiany sytuacji rynkowej, niż ma to miejsce w krajach o odpowiednio większych zasobach mieszkaniowych (potrzeby posiadania dachu nad głową muszą być zaspokajane nawet przy wysokich cenach nieruchomości).



Rys. 85. Liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ZBP.

Prawdopodobny scenariusz dalszego funkcjonowania rynku mieszkaniowego w Polsce nie powinien zatem zakładać gwałtownego spadku cen nieruchomości lecz możliwość ich umiarkowanych korekt na wybranych rynkach lokalnych, co można uznać za przejaw pewnej specyfiki przebiegu bańki cenowej w Polsce.

Rozwój rynku mieszkaniowego w kolejnych latach uzależniony będzie głównie od dostępności i kosztów kredytów hipotecznych (zakłada się wzrost popularności kredytów denominowanych w euro) oraz poprawy sytuacji na rynku pracy, zwłaszcza poczucia bezpieczeństwa zatrudnienia.

W długim horyzoncie czasowym istotny wpływ na funkcjonowanie rynku nieruchomości, będą miały czynniki demograficzne. Zmniejszająca się liczba ludności, oraz zmiany w zakresie wielkości gospodarstw domowych wpłyną nie tylko na zmiany zapotrzebowania na nieruchomości mieszkaniowe ale również ich jakość. Prognozowany wzrost liczby gospodarstw domowych (wzrost o 3,4% rocznie do 2018 r.) sprzyjać będzie rozwojowi rynku mieszkaniowego, zwłaszcza że będzie się on odbywał w

warunkach istniejącego deficytu mieszkaniowego. Rosnąca liczba gospodarstw jedno i dwuosobowych zwiększy zapotrzebowanie rynku na małej i średniej wielkości mieszkania. Ponadto starzejące się społeczeństwo prowadzić będzie do wzrostu zainteresowania mieszkaniami podnoszącymi komfort życia i usprawniającymi korzystanie z mieszkań osób starszych. Rosnący udział ludzi w wieku emerytalnym przesunie również popyt w stronę rynku domów jednorodzinnych zlokalizowanych na terenach poza centrum miast oraz terenach wiejskich.

3.3.3 Rynek nieruchomości komercyjnych

Polski rynek nieruchomości komercyjnych (rynek nieruchomości biurowych, handlowych oraz magazynowych) charakteryzuje przewaga inwestorów zagranicznych. Ich udział w wolumenie transakcji realizowanych w segmencie nieruchomości komercyjnych szacowany jest na poziomie 80–90%⁶⁵ – por. tab. 22. Specyfika ta sprawia, iż aktywność rynku nieruchomości komercyjnych jest pochodną nie tylko kondycji i ryzyka inwestycyjnego polskiej gospodarki lecz również aktualnej i oczekiwanej sytuacji na rynkach międzynarodowych.

Tab. 22. Udział inwestorów zagranicznych w wolumenie transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych

Lata	2009	2010	2011
Udział inwestorów zagranicznych w wolumenie transakcji	87%	92%	96%

Źródło: Cushman&Wakefield, Marketbeat. Raport o rynku nieruchomości w Polsce, Wiosna 2012, s. 6.

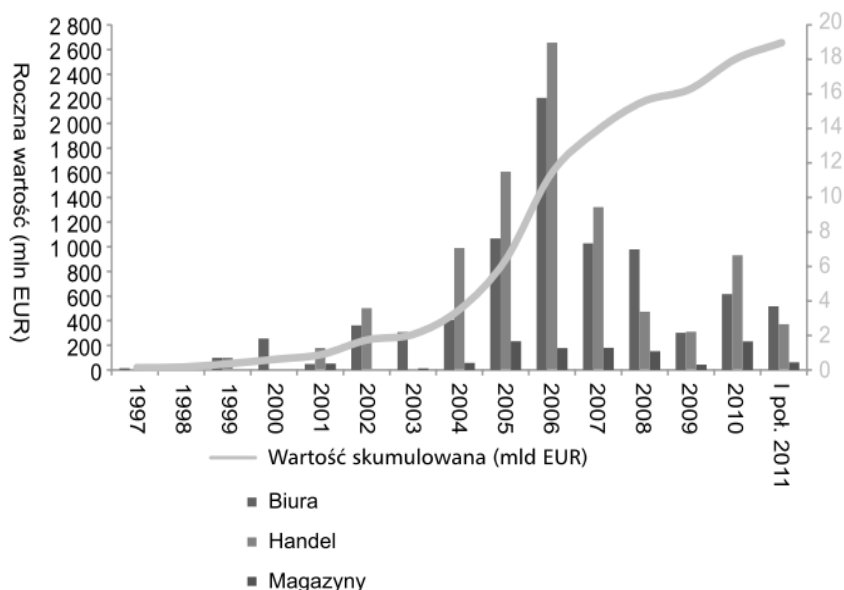
Analiza aktywności transakcyjnej komercyjnych rynków nieruchomości pozwala na wskazanie istotnych tendencji w ostatnich 15 latach ich funkcjonowania. Okres przedakcesyjny charakteryzował się powolnym wzrostem realizowanych transakcji, przy czym łączna wartość inwestycji nie przekraczała 320 mln euro⁶⁶. Wyjątkiem w tym okresie okazał się 2002 r. w którym wartość transakcji sięgnęła 1 mld euro.

Od 2004 r. zauważalny był silny przyrost inwestycji we wszystkich segmentach nieruchomości komercyjnych (z dominującym udziałem

⁶⁵ Cushman&Wakefield, Marketbeat. Raport o rynku nieruchomości w Polsce, Wiosna 2012, s. 6.

⁶⁶ Knight Frank, Rynek nieruchomości w Polsce. Zagadnienia rynkowe i prawne, 2011, s. 3.

nieruchomości handlowych). Okres sprzyjającej koniunktury oraz optymistyczne nastroje wśród inwestorów sprawiły, iż w 2006 r. inwestycje sięgnęły rekordowego poziomu 5 mld euro – por. rys. 86.



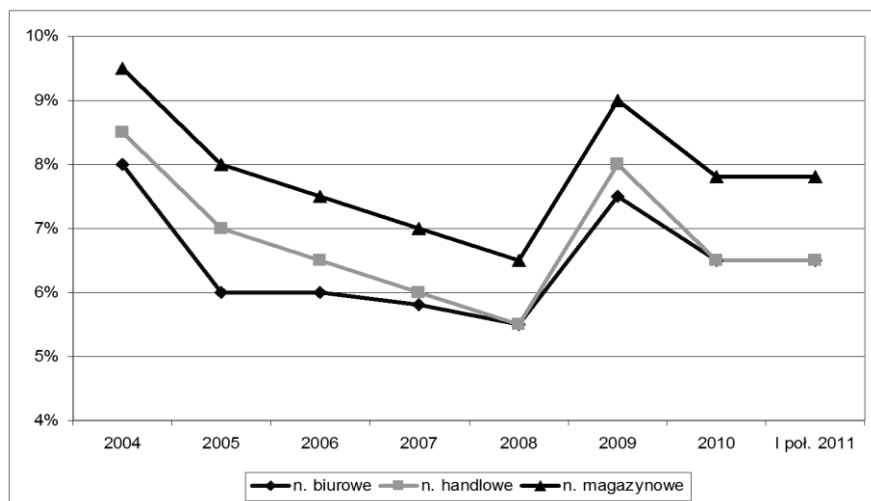
Rys. 86. Wartość transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych

Źródło: Knight Frank, Rynek nieruchomości w Polsce. Zagadnienia rynkowe i prawne, 2011, s.3.

Wraz z pierwszymi sygnałami kryzysu na rynku amerykańskim oraz jego propagacją na pozostałe gospodarki, aktywność segmentu nieruchomości komercyjnych gwałtownie malała. W 2007 r. wolumen transakcji spadł o 50%⁶⁷, natomiast w 2009 r. zawarto nieco ponad 20 transakcji na łączną kwotę ok. 700 mln euro⁶⁸. Od 2010r. przy utrzymującym się na rynku polskim wzroście gospodarczym, rynki komercyjne odnotowały wzrost aktywności transakcyjnej utrzymującej się w kolejnych latach.

⁶⁷ Knight Frank, Rynek nieruchomości w Polsce. Zagadnienia rynkowe i prawne, 2011, s.3.

⁶⁸ Cushman&Wakefield, Marketbeat. Raport o rynku nieruchomości w Polsce, Wiosna 2010, s. 4.



Rys. 87. Stopy kapitalizacji dla najlepszych inwestycji

Źródło: Knight Frank, Rynek nieruchomości w Polsce. Zagadnienia rynkowe i prawne, 2011, s. 4.

Odzwierciedleniem zmieniającej się sytuacji na rynkach nieruchomości komercyjnych były adekwatne zmiany stóp kapitalizacji. Do 2008r. wysokiej atrakcyjności inwestycyjnej oraz niskiemu ryzyku towarzyszył spadek stóp kapitalizacji na wszystkich segmentach rynku. W okresie nasilenia globalnego kryzysu gospodarczego (2009 r.) stopy kapitalizacji wzrosły o ponad 2 punkty procentowe, by następnie w kolejnych latach stabilizacji ukształtować się na nieco niższym poziomie⁶⁹ – por. rys. 87.

3.3.3.1. Rynek nieruchomości biurowych

Kondycja rynku nieruchomości biurowych ze względu na swoją specyfikę jest ściśle związana z koniunkturą gospodarczą oraz podążającymi za nią zmianami zapotrzebowania na powierzchnię biurową zgłaszanego przez krajowe i zagraniczne podmioty. Dla rozwoju polskiego rynku powierzchni biurowych obok towarzyszącej wzrostowi gospodarczemu ekspansji podmiotów krajowych istotnego znaczenia nabiera proces transferu przez przedsiębiorstwa europejskie wybranych

⁶⁹ Knight Frank, Rynek nieruchomości ... op. cit., s. 4.

obszarów działalności gospodarczej na rynek polski w celu poszukiwania oszczędności. Dotyczy to przede wszystkim przenoszenia nieprodukcyjnych funkcji przedsiębiorstw w ramach procesu *Business Process Offshoring*.

Kraje Europy Środkowo-Wschodniej, w tym również Polska, są popularnymi obszarami docelowymi dla procesów offshoringowych. Pomimo, iż w rankingach najlepszych lokalizacji dla funkcji outsourcingu procesów biznesowych ustępują one miejsca krajom azjatyckim na rzecz ich konkurencyjności przemawia szereg czynników:

1. Potencjał inwestycyjny Europy Środkowo-Wschodniej.
2. Stabilne otoczenie biznesowe oraz prawne wzmacniane członkostwem w Unii Europejskiej.
3. Niższe o 30–40% koszty usług biznesowych.
4. Podobieństwa kulturowe z rynkami Europy Zachodniej oraz Ameryki Północnej.
5. Wykwalifikowane zasoby ludzkie o wyższej elastyczności z nadal niższymi kosztami ich pozyskania w relacji do rynków zachodnich.
6. Strategiczne położenie w centrum Europy z łatwym dostępem do sieci komunikacyjnych oraz dostępem do strategicznych rynków.
7. System zachęt inwestycyjnych, w tym tworzenie Specjalnych Stref Ekonomicznych, Parków Technologicznych, zwolnień podatkowych.
8. Dostępność nowoczesnych powierzchni biurowych⁷⁰.

Tab. 23. Miejsce Polski w rankingu Global Services Location Index

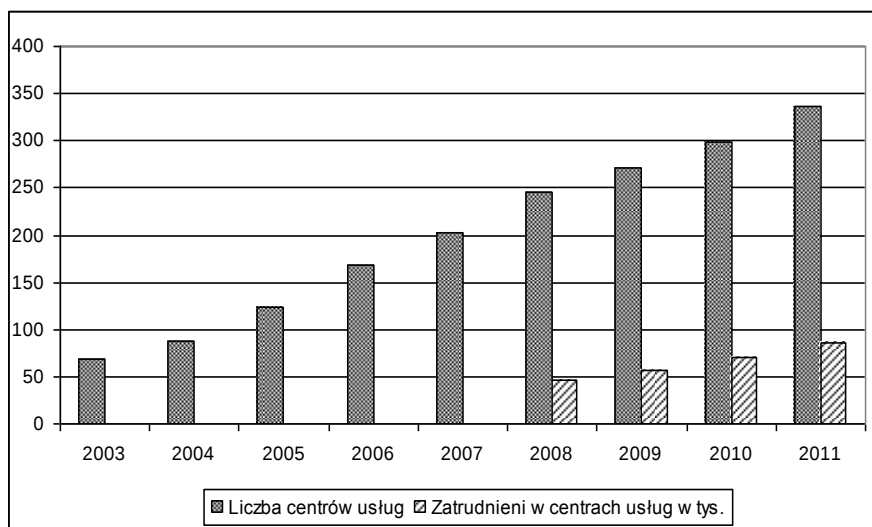
Lata	2005	2007	2009	2011
Miejsce Polski w globalnym rankingu	18	18	38	24

Zródło: A.T. Kearney Global Services Location Index 2005, 2007, 2009, 2011.

Potwierdzeniem atrakcyjności Polski dla inwestycji z sektora BPO były wysokie pozycje na listach rankingowych GSLI – por. tab. 23 oraz sukcesywnie rosnąca liczba zagranicznych centrów usług – por. rys.88. Proces integracji Polski z Unią Europejską poprzez wzrost wiarygodności inwestycyjnej i politycznej kraju przyczynił się do zdynamizowania powyższego procesu. Napływowi kapitału zagranicznego i rozwijanym

⁷⁰ Colliers International, Improving through moving. Perspektywy sektora BPO/SSC w Europie Środkowo-Wschodniej, No 11, 2010, s. 16.

centrom usług biznesowych towarzyszył wzrost zatrudnienia⁷¹ oraz zapotrzebowania na nowoczesną powierzchnię biurową (por. rys. 88)⁷².



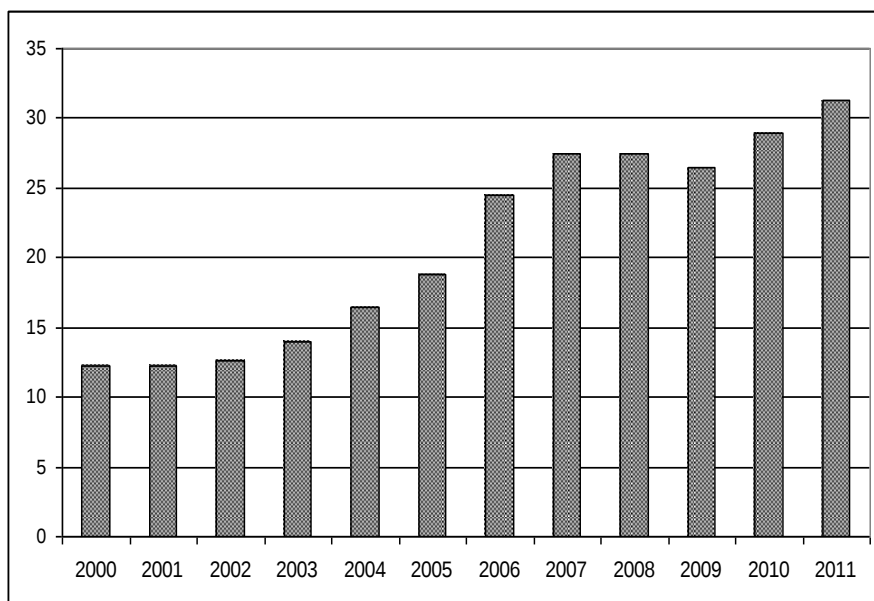
Rys. 88. Rozwój sektora BPO w Polsce

Źródło: Association of Business Service Leaders In Poland, Sektor nowoczesnych usług biznesowych w Polsce, Warszawa 2012, s. 14, 22.

Obok sektora BPO rynkiem stymulującym rosnące zapotrzebowanie na powierzchnię biurową jest rynek usług teleinformatycznych. Outsourcing tych usług, ze względu na niższe koszty, staje się coraz popularniejszym rozwiązaniem wśród podmiotów krajowych i zagranicznych. Polski rynek teleinformatyczny wykazuje stałą tendencję wzrostową z wyraźnym przyspieszeniem w latach 2005–2008 – por. rys. 89. W 2011 r. wartość rynku IT przekroczyła poziom 30 mld zł, z czego 30% stanowią usługi sektora IT. Rynek ten generuje ponad 400 tys. miejsc pracy. O potencjale rozwojowym polskiego rynku decydują wykwalifikowane zasoby ludzkie oraz niższe w relacji do rynków zachodnich koszty działalności.

⁷¹ Pod koniec 2011 r. liczba zatrudnionych w zagranicznych centrach usług wynosiła 85 tys. osób.

⁷² Association of Business Service Leaders In Poland, Sektor nowoczesnych usług biznesowych w Polsce, Warszawa 2012, s. 14-22.



Rys. 89. Wartość polskiego rynku IT w mld zł

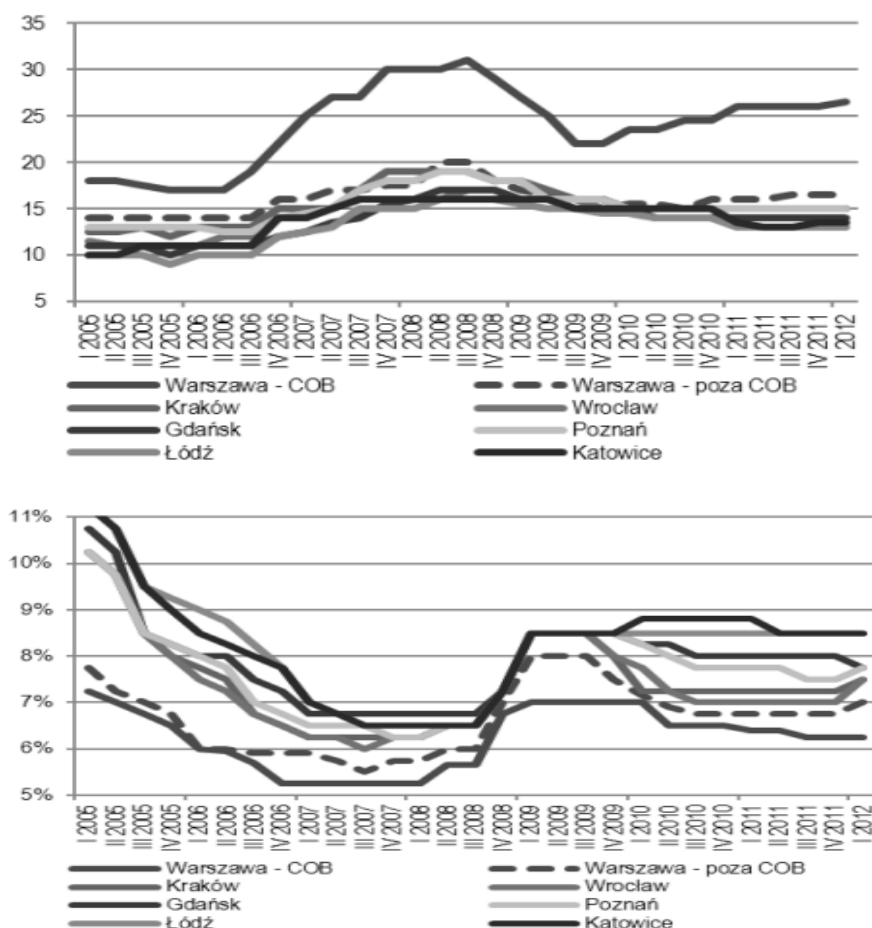
Źródło: Top200 Computerworld, Polski rynek teleinformatyczny 2011.

Doświadczenia Hiszpanii i Portugalii z pierwszych lat po ich przystąpieniu do Unii Europejskiej kreowały oczekiwania co do prawdopodobnych scenariuszy rozwoju polskiego rynku nieruchomości biurowych. Scenariusze te zakładały tendencję wzrostu stawek czynszu i towarzyszący im spadek stóp kapitalizacji do 2009 r. (zakładano 4–5 letnią fazę wzrostową rynku)⁷³.

Powyższe oczekiwania w znacznym stopniu zrealizowały się w praktyce. Stawki czynszu po 2005 r. wykazywały trend wzrostowy osiągając w szczycie cyklu w 2008 r. poziom 15–20 euro/m²/m-c (dla Warszawy 30 euro/ m²/m-c).

Wraz z dobrą koniunkturą gospodarczą i malejącym ryzykiem inwestycyjnym malały również stopy kapitalizacji z poziomu 10%–11% do 6%–7% (dla Warszawy z 7% do poziomu nieco ponad 5%). Punktem zwrotnym cyklu był 2009 r., który zainicjował spadek czynszów i spowolnienie na rynku nieruchomości biurowych – por. rys. 90.

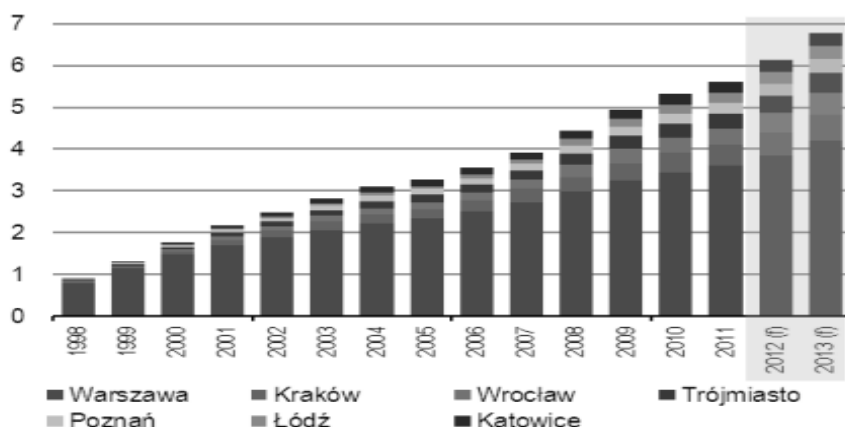
⁷³ Biuletyn CPRF, Luty 2006.



Rys. 90. Stawki czynszów (euro/m²/m-c) i stopy kapitalizacji dla powierzchni biurowej w najlepszych lokalizacjach

Źródło: NBP, Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011, Warszawa 2012, s. 48.

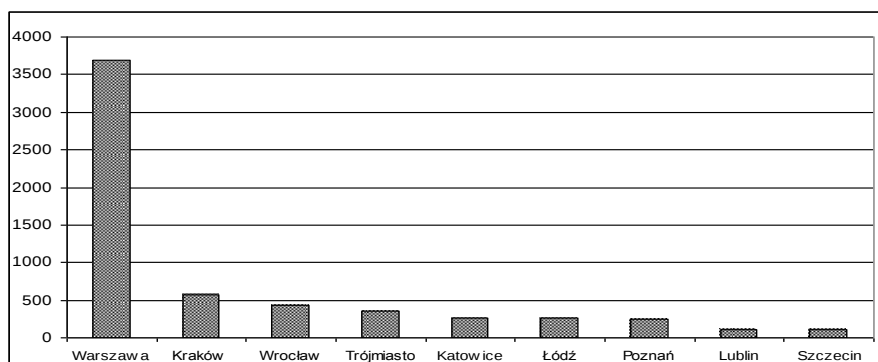
W ciągu 8 lat procesu integracji europejskiej polski rynek biurowy podwoił swoją podaż (wzrost z poziomu 3 mln m² do 6 mln m²). Obok tradycyjnie silnego rynku warszawskiego, dynamicznie rozwijały się rynki regionalne. Okres spowolnienia gospodarczego w 2009 r. nie wpłynął znacząco na aktywność strony podaźowej – por. rys. 91.



Rys. 91. Zmiany podaży nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce, (mln m²)

Źródło: NBP, Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011r., Warszawa 2012, s. 48.

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce na koniec 2012 r. szacowane były na poziomie 6,03 mln m². Rynek nieruchomości biurowych zdominowany jest przez Warszawę, która koncentruje ponad 60% krajowych zasobów (ok. 3,7 mln m²), drugi co do wielkości rynek krakowski obejmuje 9,4% zasobów (567 tys. m²), trzecim pod względem wielkości rynkiem jest rynek wrocławski – ok. 7% zasobu (425 tys. m²). Strukturę polskiego rynku nieruchomości biurowych prezentuje rys. 92.



Rys. 92. Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w 2012 r. (w tys. m²)

Źródło: CBRE, Poland Office Destinations Autumn 2012, s. 9.

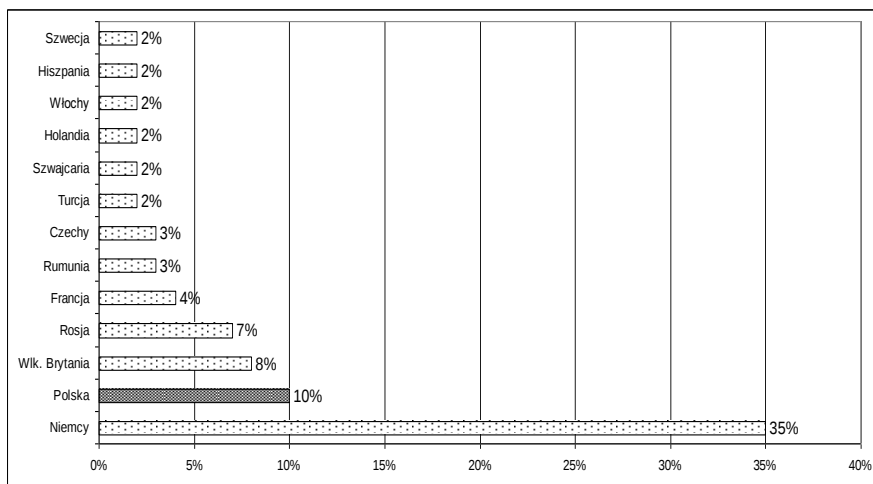
Pomimo dominującej pozycji stolicy w zasobach powierzchni biurowej, w porównaniu do innych miast europejskich rynek ten nadal jest na etapie dynamicznego rozwoju (tab. 24).

Tab. 24. Zasoby powierzchni biurowej w wybranych krajach europejskich 2012

Miasto	Zasób w mln m ²
Paryż	54
Centralny Londyn	20
Monachium	20
Mediolan	12
Wiedeń	10

Źródło: CBRE, Poland Office Destinations Autumn 2012, s. 9.

Perspektywy przyszłego rozwoju rynku nieruchomości biurowych determinowane będą kondycją polskiej gospodarki, zainteresowaniem krajowym rynkiem inwestorów zagranicznych oraz możliwościami przełamania kryzysu zadłużeniowego w strefie euro.



Rys. 93. Najbardziej atrakcyjne inwestycyjnie kraje w perspektywie przyszłych 3 lat

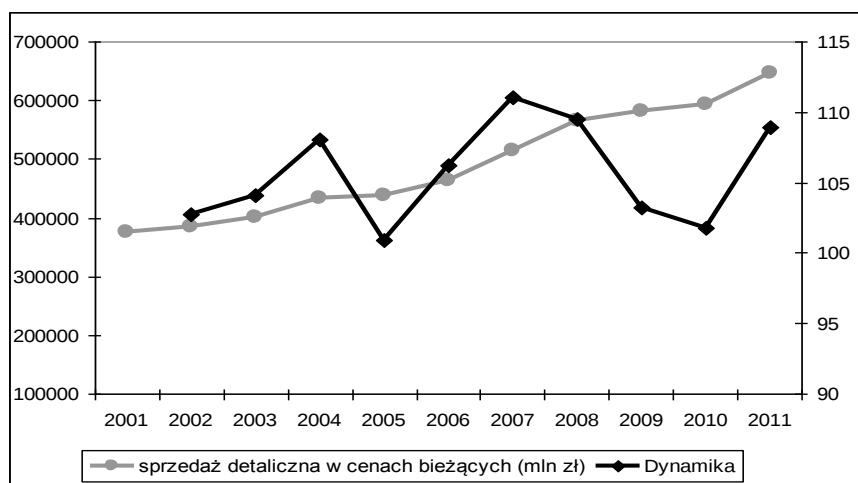
Źródło: Ernst & Young's 2012 European attractiveness survey, s. 23.

Z przeprowadzonego przez firmę doradczą Ernst&Young badania ankietowego wynika, iż 10% zagranicznych inwestorów postrzega polski rynek jako najbardziej atrakcyjny inwestycyjnie w perspektywie najbliższych 3 lat – por. rys. 93.

O wysokiej atrakcyjności inwestycyjnej polskiego rynku nieruchomości komercyjnych świadczy fakt sklasyfikowania przez *Urban Land Institute*, Warszawy na trzecim miejscu w rankingu perspektyw inwestycyjnych na rynku nieruchomości⁷⁴.

3.3.3.2 Rynek nieruchomości handlowych

Rynek powierzchni handlowej był najdynamiczniej rozwijającym się segmentem nieruchomości komercyjnych w okresie poakcesyjnym. Sprzyjały temu uwarunkowania polskiej gospodarki.

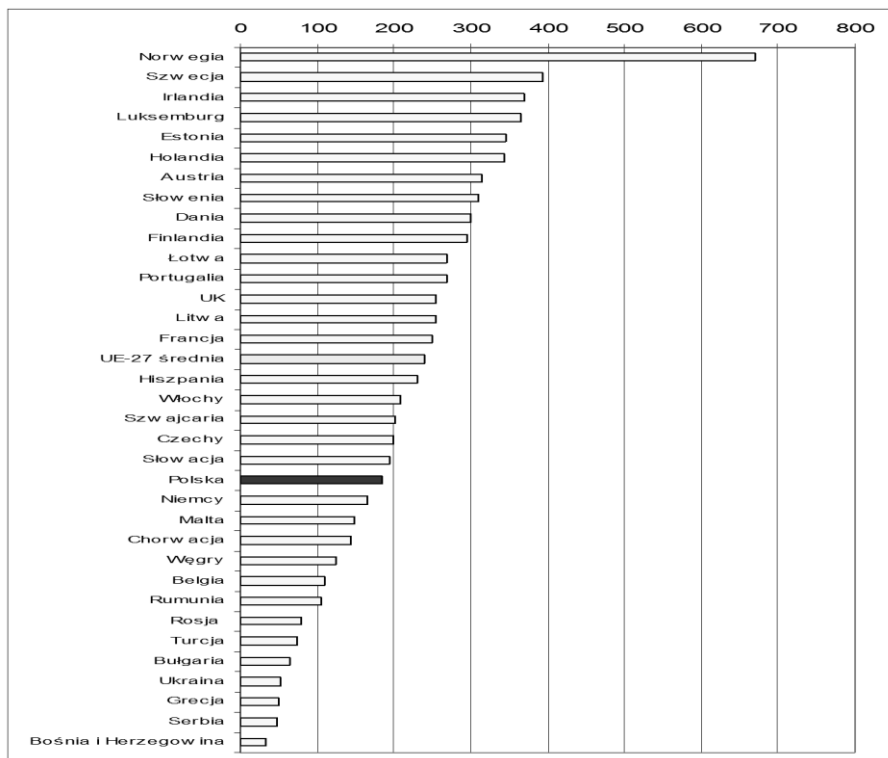


Rys. 94. Sprzedaż detaliczna w Polsce

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

W ciągu ostatniego dziesięciolecia obserwowany był konsekwentny wzrost sprzedaży detalicznej z wyjątkowo silną dynamiką w latach 2007–2008 (wzrosty na poziomie 11% i 9,5% – por. rys. 94. Ponadto na tle innych krajów europejskich poziom nasycenia powierzchnią handlową krajowego rynku kształtuje się jeszcze na niskim poziomie. Wskaźnik powierzchni w centrach handlowych na 1000 mieszkańców jest niższy od średniej Unii Europejskiej – por. rys. 95.

⁷⁴ Urban Land Institute, *Emerging Trends In Real Estate 2012 Europe*, s. 30.

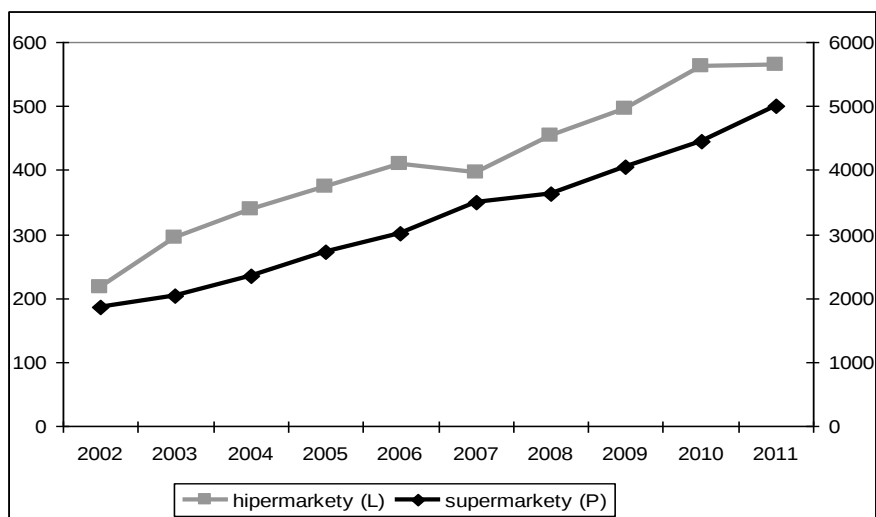


Rys. 95. Powierzchnia najmu w centrach handlowych w przeliczeniu na 1000 mieszkańców w m² w 2011 r.

Źródło: J. Mikołajczyk, Znaczenie centrów handlowych dla rozwoju rynków lokalnych za: Rozwój rynku centrów handlowych w Europie, Cushman & Wakefield, Raport Marketbeat, 2011.

Potencjał handlowy polskiego rynku odzwierciedlała rozwijająca się sieć hiper i supermarketów. W ciągu ostatnich 10 lat liczba tych obiektów wzrosła ponad 2,5 krotnie – por. rys. 96. Rynek nieruchomości handlowych doświadczał również zmian jakościowych. Starsze obiekty (ponad 10-letnie) posiadały zazwyczaj strategicznego najemcę w postaci operatora spożywczego. Obecnie w atrakcyjnych z perspektywy klienta centrach to galeria handlowa stanowi ich zasadniczą część. Udział tego typu obiektów w 2000 r. wyniósł 50% natomiast w 2012 r. już 74%⁷⁵.

⁷⁵ Jones Lang Lassale, Odnowa, przebudowa, rozbudowa. Kierunki rozwoju polskich centrów handlowych, Jesień 2012.



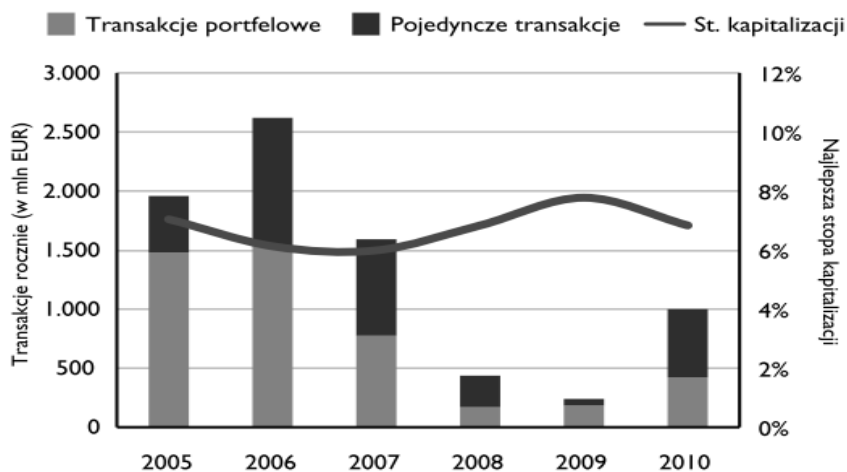
Rys. 96. Zmiany liczby hiper i supermarketów w Polsce

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Optymistyczne perspektywy rozwoju rynku powierzchni handlowej stymulowały jego aktywność transakcyjną. W latach 2005–2007, w okresie dobrej koniunktury na rynkach inwestycyjnych, wartość zawartych transakcji była wysoka. W rekordowym 2006 r. wolumen transakcji przekroczył 2,6 mld euro – por. rys. 97. W pierwszych latach kryzysu globalnego aktywność transakcyjna rynku wyhamowała poniżej 500 mln euro. Rosnącej niepewności na rynkach towarzyszył wzrost stopy kapitalizacji z poziomu 6% do 8%.

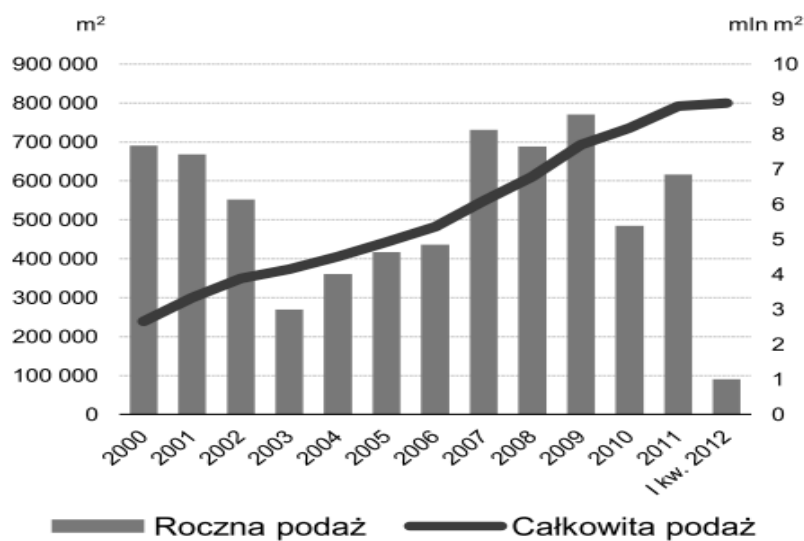
Efektem zainicjowanych w latach 2005–2007r. inwestycji był istotny przyrost podaży powierzchni biurowej w kolejnych latach (na poziomie 700 tys. m² rocznie). Całkowita podaż powierzchni handlowej przekroczyła poziom 9 mln m² – por. rys. 98.

W ujęciu przestrzennym rynek nieruchomości handlowych zdominowany jest przez rynek warszawski, który koncentruje 1,7 mln m² powierzchni (33% zasobu dużych miast). Rynek ten cechują również najwyższe stawki czynszu na poziomie 70–90 euro/ m²/m-c. W warunkach wysokiego popytu, stopy pustostanów kształtują się na dość niskim poziomie, w większości dużych miast poniżej 2% – por. tab. 25.



Rys. 97. Transakcje inwestycyjne na rynku nieruchomości handlowych

Źródło: Dział Wycen i Doradztwa Cushman&Wakefield, styczeń 2011.



Rys. 98. Podaż nowoczesnej powierzchni handlowej

Źródło: Colliers International

Rozwojowi rynku nieruchomości handlowych towarzyszy sukcesywny proces decentralizacji. Od końca lat 90-tych rosnącym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się mniejsze miasta (poniżej 100 tys. mieszkańców). Był to efekt silniejszego nasycenia powierzchnią handlową w dużych aglomeracjach.

Tab. 25. Powierzchnia handlowa w polskich aglomeracjach (połowa 2011 r.)

Lokalizacja	Całkowite zasoby pow. handlowej (tys. m ²)	Czynsz euro/m ² /m-c	Stopa pustostanów	Wskaźnik nasycenia nowoczesną powierzchnią (m ² /1000 osób)
Warszawa	1700	70–90	1%	430
Górny Śląsk	370	45–56	1,8%	310
Wrocław	600	42–48	1,6%	530
Poznań	620	45–58	1,6%	520
Kraków	580	42–78	4,2%	410
Trójmiasto	630	40–43	1,7%	435
Łódź	590	35–42	2%	480

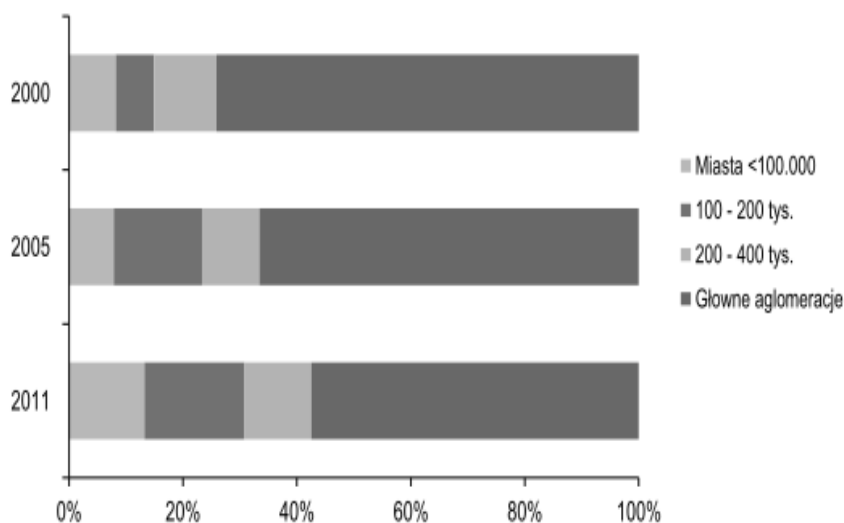
Zródło: BRE Hipoteczny, Rynek nieruchomości w Polsce, Jesień 2011 oraz Wiosna 2012.

W 2000 r. około 74% całkowitej powierzchni handlowej skoncentrowane było w ośmiu największych miastach Polski. W 2011 r. udział ten spadł do poziomu 57%. Nadal dominującym rynkiem jest rynek warszawski skupiający 14% całkowitych zasobów powierzchni handlowej – por. rys. 99⁷⁶.

Wśród czynników, które w długim horyzoncie czasowym będą wpływać na funkcjonowanie rynku nieruchomości handlowych, obok uwarunkowań ekonomicznych, wyróżnia się zmiany w strukturze demograficznej. Malejące wskaźniki narodzin oraz starzejące się społeczeństwo oznaczać będzie spadek konsumpcji, zmiany w strukturze wydatków co w konsekwencji prowadzić będzie do ograniczenia popytu na powierzchnię handlową.

Znaczenia nabierać będą również zmiany w sposobie dokonywania zakupów przez gospodarstwa domowe. Popularyzacja zakupów online oraz rozwój handlu elektronicznego wymuszać będą odpowiednie reakcje ze strony sieci handlowych.

⁷⁶ Jones Lang LaSalle, Rynek Powierzchni Handlowych w Polsce, Październik 2011, s. 3.



Rys. 99. Rozmieszczenie powierzchni handlowej w Polsce w 2011 r.

Źródło: Jones Lang LaSalle, Rynek Powierzchni Handlowych w Polsce, Październik 2011, s. 3.

W krótkim i średnim okresie perspektywy rozwoju rynku powierzchni handlowej są optymistyczne. Rosnąca zamożność polskich gospodarstw oznaczać będzie wzrost wydatków konsumpcyjnych, a tym samym wyższe zapotrzebowanie na nowoczesną ofertę centrów handlowo-rozrywkowych. Obok dużych aglomeracji dynamicznie rozwijać się będą centra lokalizowane w mniejszych miastach ⁷⁷.

3.3.3.3. Rynek nieruchomości magazynowych

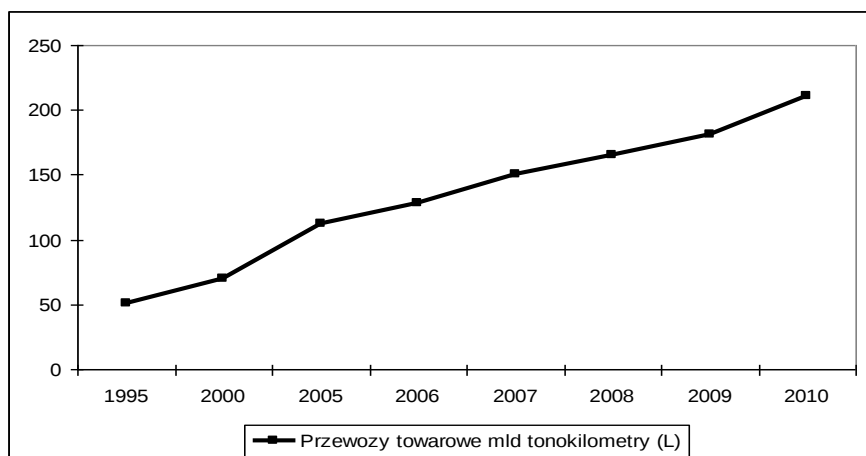
Proces integracji gospodarek europejskich oraz zwiększenie swobody wymiany handlowej i przepływu kapitału sprzyja dynamicznemu rozwojowi rynku transportu i rynku usług logistycznych. Przejawem tych procesów jest stale rosnące zapotrzebowanie na tzw. centra dystrybucyjne, których zadaniem jest koordynowanie przepływów towarowych, przechowywanie zapasów oraz świadczenie usług pochodnych. Preferowanymi miejscami lokalizacji takich centrów dystrybucyjnych jest

⁷⁷ Emmerson, Rynek powierzchni handlowych w Polsce 2008, s. 41-42.

bliskość węzłów komunikacyjnych, bliskość korytarzy transportowych, centrów logistycznych.

Wraz z nowymi krajami członkowskimi UE obserwowany jest wzrost znaczenia Polski, Czech, Słowacji, Węgier, które stają się ważnym zapleczem logistycznym Europy⁷⁸. Istotnym przeobrażeniem podlega zatem dotychczasowa struktura geograficzna centrów dystrybucyjnych. Rośnie również rola Europy Środkowo-Wschodniej jako miejsca lokalizacji zakładów produkcyjnych przez międzynarodowe przedsiębiorstwa.

Strategiczne położenie Polski pomiędzy Unią Europejską a rynkami wschodnimi, konsekwentny wzrost gospodarczy (w ostatniej dekadzie na poziomie średnio 4% rocznie) oraz strumień inwestycji zagranicznych, sprzyjały rozwojowi sektora transportowego oraz rynków z nim powiązanych. W latach 2000–2010 wolumen zrealizowanych na terenie kraju przewozów towarowych (krajowych i międzynarodowych) zwiększył się trzykrotnie z wyraźnie silniejszą dynamiką w okresie poakcesyjnym – por. rys. 100.



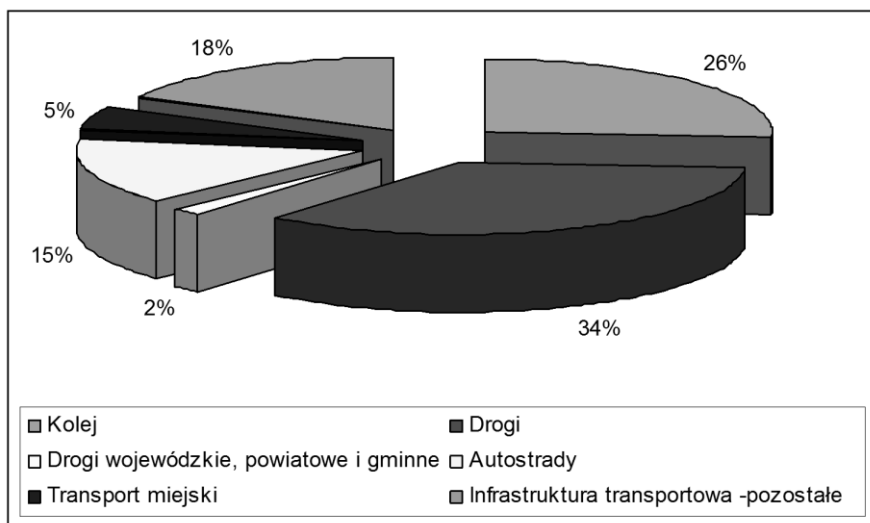
Rys. 100. Aktywność polskiego rynku usług transportowych

Źródło: UE transport In figures, Statistical Pocketbook 2010, 2011, 2012.

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej stworzyło unikalną szansę modernizacji i rozbudowy infrastruktury drogowej. W ramach

⁷⁸ ING, Rynek transportu i logistyki w Polsce, 2007, s. 15.

Funduszu Spójności na lata 2004–2006 w obszarze infrastruktury transportowej ponad 50% środków przeznaczonych było na sieć drogową – por. rys. 101. Środki europejskie umożliwiły realizację niezbędnych inwestycji drogowych. W latach 2007–2010 długość autostrad wzrosła o 192 km (z poziomu 663 km), dróg ekspresowych o 440 km (z poziomu 330 km⁷⁹). Ponadto w ramach „Narodowego programu przebudowy dróg lokalnych 2008–2011”, przebudowano prawie 2000 km dróg lokalnych, wyremontowano prawie 650 km dróg gminnych i powiatowych oraz zbudowano 170 km dróg lokalnych⁸⁰.



Rys. 101. Struktura projektów według wartości w ramach infrastruktury transportowej

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Rozwoju Regionalnego.

Poprawiająca się infrastruktura drogowa oraz atrakcyjność inwestycyjna Polski sprzyjały rozwojowi rynku usług logistycznych i rynku nieruchomości magazynowych. Potwierdzeniem silnego miejsca Polski na międzynarodowym rynku usług logistycznych była sukcesywna poprawa

⁷⁹ Dane z okresu 16.10.2007–18.03.2011.

⁸⁰ M. Wolański, Rozwój infrastruktury transportowej w latach 2007–2010 w kontekście dotychczasowej realizacji Strategii Rozwoju Kraju 2007–2015 oraz kluczowych strategii sektorowych. Opracowanie sporządzone na zlecenie Ministerstwa Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2011, s. 8–9.

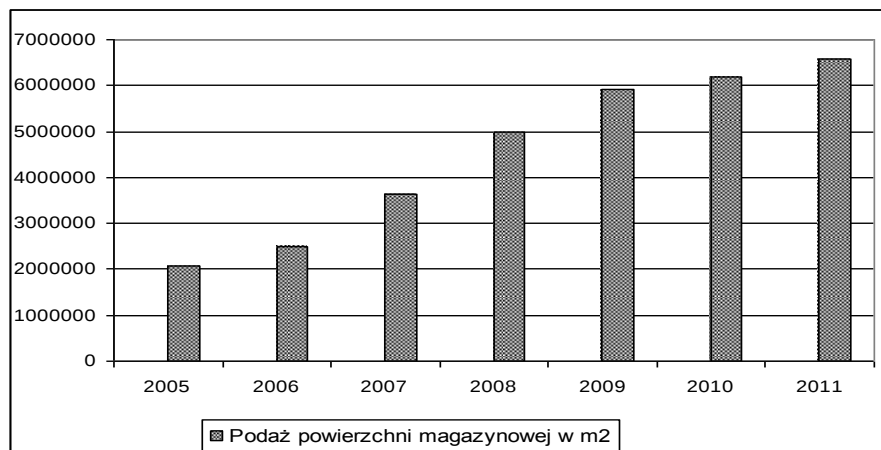
naszego kraju w rankingu indeksu logistycznego (*Logistics Performance Index*) Banku Światowego. W latach 2007–2012 atrakcyjność usług logistycznych w Polsce mierzona indeksem LPI wzrosła, umożliwiając awans z miejsca 40 na miejsce 30 – por. tab. 26.

Tab. 26. Atrakcyjność polskiego rynku w rankingu LPI

	2007	2010	2012
Miejsce w rankingu	40.	30	30.
Wartość indeksu LPI	3,04	3,44	3,43
w tym:			
Procedury	2,88	3,12	3,30
Infrastruktura	2,69	2,98	3,10
Przesyłki międzynarodowe	2,92	3,22	3,47
Kompetencje logistyczne	3,04	3,26	3,30
Śledzenie i wyszukiwanie	3,12	3,45	3,32
Terminowość	3,59	4,52	4,04

Źródło: The World Bank 2007–2012.

Rozbudowie sieci drogowej i rozwojowi usług logistycznych towarzyszyły inwestycje na rynku powierzchni magazynowej. Obok tradycyjnie najsilniejszego rynku warszawskiego dynamicznie rozwijały się również rynki regionalne zlokalizowane wokół Katowic, Łodzi, Wrocławia, Poznania i Gdańska. Zasoby magazynowe w wymienionych regionach stanowiły w 2004 r. 17% całkowitych zasobów⁸¹.



Rys. 102. Podaż powierzchni magazynowej (m²)

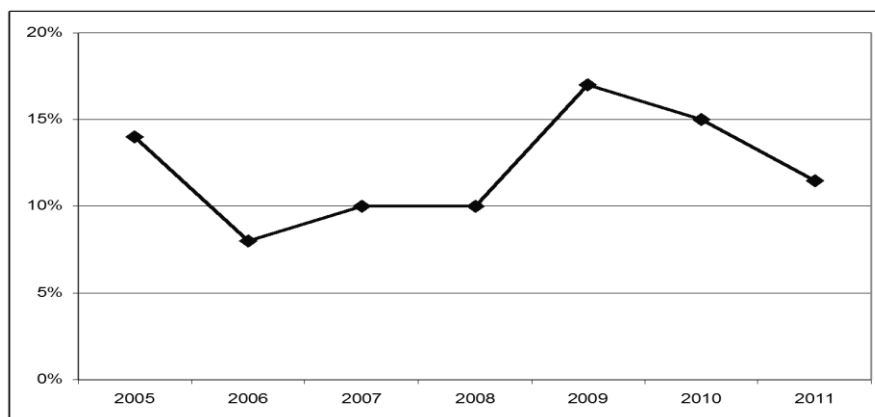
Źródło: Jones Lang Lasalle, 2011: Rynek powierzchni magazynowych w Polsce, s. 5.

⁸¹ CB Richard Ellis, Polskie budownictwo, Raport 2008, s. 455.

Dla porównania w 2012 r. udział ten kształtował się na poziomie 60%. Obserwowany był zatem proces stopniowej decentralizacji rynku powierzchni magazynowej.

Efektem wysokiego zapotrzebowania na nowoczesną powierzchnię magazynową oraz realizowanych inwestycji był dynamiczny przyrost podaży powierzchni magazynowej przede wszystkim w latach 2007–2009 – por. rys. 102.

Duża aktywność transakcyjna rynku oraz niskie wskaźniki niewynajętej powierzchni w latach poakcesyjnych (2006–2008) sprzyjały realizacji inwestycji spekulacyjnych. Istotnym punktem zwrotnym dla rynku nieruchomości magazynowych był 2009 r. Silny spadek popytu ze strony najemców, zwłaszcza na rynku warszawskim (spadek o 59% w stosunku do 2008 r.) i Polski Centralnej (spadek o 70%), a także ograniczona dostępność kapitału ograniczyły liczbę nowych inwestycji, a tym samym przyrost podaży⁸².



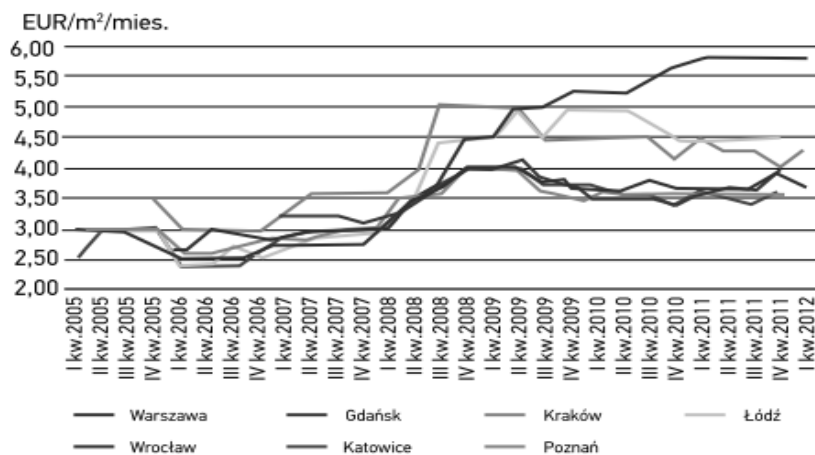
Rys. 103. Wskaźnik niewynajętej powierzchni dla nieruchomości magazynowych

Źródło: Jones Lang Lasalle, 2011: Rynek powierzchni magazynowych w Polsce, s. 9.

Symptomami spowolnienia były rosnące wskaźniki niewynajętej powierzchni (rys. 103) oraz wyższe stawki czynszu (rys. 104). Ponadto preferowanym rozwiązaniem w zakresie realizowanych projektów stały się przedsięwzięcia na zamówienie konkretnego odbiorcy (built-to-suit)⁸³.

⁸² Cushman&Wakefield, Rynek powierzchni magazynowych w Polsce w 2009 r.

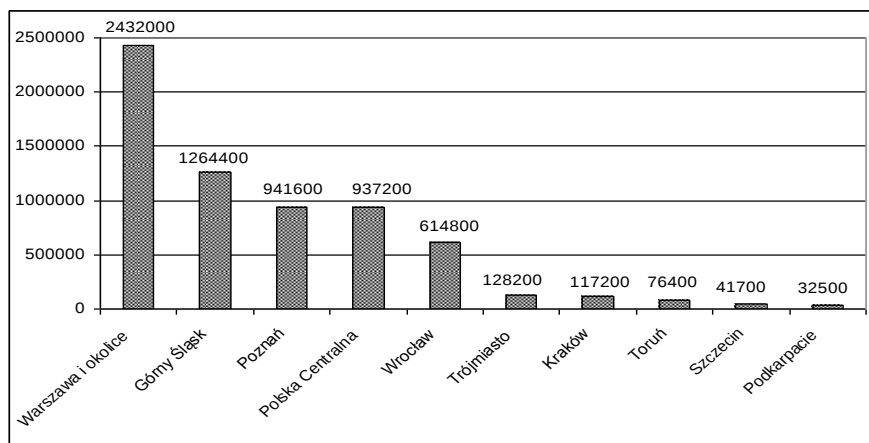
⁸³ B. Tundys, M. Sowa, Wpływ światowego kryzysu gospodarczego na zmiany rynku nowoczesnej powierzchni magazynowej, Logistyka 5/2011, s. 1292.



Rys. 104. Czynsze na rynku powierzchni magazynowej w najlepszych lokalizacjach

Źródło: BRE Property Partner, Rynek nieruchomości w Polsce w I półroczu 16/2012.

Pod względem struktury przestrzennej rynek magazynowy w Polsce charakteryzuje się silną koncentracją centrów magazynowych wokół Warszawy – por. rys. 105.



Rys. 105. Struktura przestrzenna rynku powierzchni magazynowej w 2011 r.

Źródło: Jones Lang Lasalle, 2011: Rynek powierzchni magazynowych w Polsce, s. 6.

Wraz z nowo realizowanymi inwestycjami obserwowany jest jednak proces stopniowej decentralizacji rynku. Na koniec 2011 r. zasoby powierzchni magazynowej szacowane były na poziomie 6 586 tys. m², co stanowiło 43% całkowitych zasobów Europy Środkowo-Wschodniej⁸⁴. Potwierdza to dominującą rolę Polski na rynku usług logistycznych w tej części Europy.

Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości magazynowych są optymistyczne w długim okresie. Polska postrzegana jest jako rynek atrakcyjny dla inwestorów zagranicznych. Według prognoz makroekonomicznych wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych realizowanych w Polsce będzie systematycznie wzrastała.⁸⁵ Szansą na rozwój rynku powierzchni magazynowej jest również kontynuowany krajowy program inwestycji w infrastrukturę komunikacyjną. Czynnikiem, które dodatkowo sprzyjają rozwojowi lokalnych centrów logistyczno-magazynowych są funkcjonujące Specjalne Strefy Ekonomiczne oferujące inwestorom ułatwienia organizacyjne oraz ulgi podatkowe, jak również wzrost aktywności jednostek samorządowych o dobrej lokalizacji komunikacyjnej w pozyskiwaniu inwestorów rynku transportowo-logistycznego i upatrujących w tego rodzaju działaniach szansy rozwoju ekonomicznego rynków lokalnych.

W krótszej perspektywie sytuacja na rynku będzie uzależniona od nastrojów na rynkach globalnych (oczekiwana druga fala kryzysu) oraz zainteresowania polskim rynkiem przez inwestorów międzynarodowych.

⁸⁴ Jones Lang Lasalle, Rynek powierzchni magazynowych w Polsce, 2011, s. 5.

⁸⁵ Wzrost udziału BIZ w PKB z poziomu 2,6% w 2009 r do 3,8% w 2015 r. (M. Plich, Rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w kształtowaniu aktualnego i przyszłego profilu gospodarczego województwa łódzkiego, Łódź 2011).

Rozdział 4. Ocena stanu i możliwości rozwoju polskich rynków nieruchomości w kontekście akcesji do Unii Europejskiej

4.1. Porównanie ścieżki rozwoju polskich rynków nieruchomości z rynkami Hiszpanii i Irlandii

Zarówno Irlandia, jak i Hiszpania są członkami Unii Europejskiej od długiego czasu i doświadczały okresów szybkiego rozwoju, jak i recesji. Realizacja warunków nakładanych na te państwa w związku z integracją wymuszała restrukturyzację gospodarczą i unowocześnienie stosowanych wcześniej rozwiązań. Było to istotne, ponieważ jako kraje zacofane i biedne, co wyrażało się m.in. poprzez niski wskaźnik procentowy PKB per capita w porównaniu z przeciętną Wspólnoty (odpowiednio 58% i 70% w momencie akcesji) miały wiele do nadrobienia. W obu wypadkach, w okresie bezpośrednio po przystąpieniu obserwowano szybki rozwój gospodarczy, który jednakże zanikał po kilku latach jako wynik braku głębokich reform strukturalnych. Zarówno Irlandia, jak i Hiszpania zaczęły się dynamicznie rozwijać w II połowie lat 90-tych, co było rezultatem przede wszystkim nowej polityki gospodarczej, zachęcającej inwestorów do lokowania w tych krajach swoich środków oraz bardzo pozytywnego odbioru tego podejścia przez samych inwestorów. Szukali oni ponadprzeciętnych zysków, a kraje te jako „nadganiające” oferowały nie tylko sprzyjające warunki prawno-podatkowe, ale także możliwość wykorzystania „nisz” do osiągnięcia wysokich zysków. Bardzo istotne było także to, iż państwa te znalazły się w strefie euro, co wyeliminowało ryzyko walutowe. Pozytywny klimat inwestycyjny i łatwy dostęp do środków finansowych spowodowały, iż zaczęto poszukiwać nowych kierunków inwestowania, a nieruchomości wydawały się bardzo obiecującą możliwością. Zainteresowanie szybko znalazło wyraz we wzrostach cen, co przekonywało potencjalnych inwestorów do dokonywania zakupów.

W Irlandii, która jest obszarowo niewielkim krajem i zamieszkuje ją 4,5 mln ludzi, ważnym czynnikiem był rozwój nowoczesnych gałęzi przemysłu oraz rynku finansowego. Lokalnie pojawiło się wielu profesjonalistów zachęconych wysokimi zarobkami. Nabywali oni domy i mieszkania, a ze względu na ograniczoną podaż, ceny rosły szybko. Deweloperzy starali się wykorzystać tak dobrą koniunkturę i zaczęli coraz więcej nowych inwestycji (w okresie szczytowym oddawano do użytku 100 tys. jednostek mieszkalnych rocznie, co przy tak niedużej populacji było wielkością wyjątkowo wysoką). Budownictwo mieszkaniowe napędzało z kolei inne działy gospodarki dając zatrudnienie, zwiększając popyt oraz generując dodatkowe wpływy do budżetu.

Patrząc z wieloletniej perspektywy można stwierdzić, iż przystąpienie Irlandii do Unii Europejskiej przyczyniło się do gruntownej restrukturyzacji gospodarczej, wzrostu poziomu życia mieszkańców i rozwoju rynków nieruchomości. Żaden z krajów członkowskich nie wykonał tak ogromnego skoku – z poziomu 58% PKB UE per capita do prawie 150% w okresie szczytowym koniunktury. Pomimo obniżenia się tego wskaźnika do 122% w 2011 r., jest on wskaźnikiem sukcesu integracji i związanej z nią przebudowy gospodarczej państwa. Dane spisowe wskazują, iż 25% gospodarstw domowych Irlandii mieszka w budynkach powstałych po 2000 r. Nowoczesne powierzchnie biurowe, handlowe i przemysłowe powstały z powodu napływu nowych inwestycji, pojawienia się nowych gałęzi gospodarki.

Istotne jest także to, iż poprawiła się znacznie obudowa instytucjonalna rynków nieruchomości, w postaci nowych źródeł informacji o konkurencyjności i dochodowości nieruchomości, o stanie poszczególnych rynków. Rozwinęły się narzędzia umożliwiające pośrednie inwestowanie na rynku nieruchomości, tym samym zwiększyły się źródła finansowania. Obok tych pozytywnych czynników, pojawiły się też problemy wynikające z niezrozumienia istoty rynku nieruchomości i źródeł ryzyka, związanych z tym typem lokaty kapitału.

Załamanie gospodarcze, związane z sektorem finansowym i rynkiem nieruchomości było szokiem nie tylko w skali makro, ale także mezo i mikro. Trudności ze spłatą kredytów, wynikające z utraty pracy w wyniku recesji znalazły odzwierciedlenie w drastycznym spadku cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Sektor finansowy przestał tak intensywnie wspomagać zakupy, brak transakcji przyczynił się do dalszych spadków cen. Problemy gospodarcze przełożyły się również na pogorszenie koniunktury na rynku nieruchomości komercyjnych. Kryzys na rynku mieszkaniowym ma bardzo silny wpływ na całą irlandzką gospodarkę, wielu nabywców –kredytobiorców nie ma możliwości wywiązania się z wcześniej zaciągniętych zobowiązań, a sprzedaż nieruchomości nie rozwiązuje problemu ze względu na „*negative equity*” – wyższy kredyt niż obecna wartość nieruchomości.

Analizując cały okres członkostwa Irlandii w UE nie można jednak koncentrować się tylko na obecnej sytuacji, za kilka lat będzie ona bolesnym wspomnieniem, nauką dla potencjalnych inwestorów. W dalszym ciągu Irlandia jest państwem, które się rozwija korzystając z integracji europejskiej.

Hiszpania przeżyła podobny cykl rozwoju, aczkolwiek o krótszym czasie, ponieważ przystąpiła do UE w 1986 r. W odróżnieniu od Irlandii jest to kraj duży, zamieszkały przez 45 mln ludzi, skala problemów

i koniecznych reform jest więc inna. Po kilku latach sukcesu pojawił się kryzys początku lat 90-tych, który z jednej strony był wynikiem braku restrukturyzacji gospodarczej, a z drugiej – recesji o charakterze międzynarodowym. Jednakże reformy gospodarcze, wykorzystanie funduszy unijnych do poprawy najbardziej zaniedbanych dziedzin gospodarczych wywołały pozytywne efekty, widoczne od połowy lat 90-tych. Weście do strefy euro umocniło obraz Hiszpanii jako kraju o niskim poziomie ryzyka, a dużych możliwościach inwestycyjnych. Podobnie jak w przypadku Irlandii, samo formalne wejście do UE nie przyniosło długoterminowych efektów – te wywołały reformy związane z integracją.

Z kraju o niskim poziomie rozwoju gospodarczego Hiszpania przekształciła się w państwo na poziomie rozwiniętych gospodarek zachodnioeuropejskich, co jest niewątpliwym sukcesem. Pojawiły się nowoczesne instrumenty inwestycyjne, nowe źródła finansowania rynków nieruchomości. Nie do końca jednak rozumiano mechanizm funkcjonowania rynku nieruchomości, cieszone się boomem gospodarczym związanym z wysoką koniunkturą na rynku nieruchomości, w szczególności mieszkaniowych. Duże znaczenie miała turystyczna atrakcyjność tego państwa, co przyciągało wielu inwestorów. Wzrost cen i dostępność środków kredytowych stymulowały spekulacyjny popyt i podaż. Pomimo znaczącego zasobu mieszkaniowego, oddawano do użytku nawet 700 tys. jednostek mieszkalnych rocznie, bez zwracania uwagi na rzeczywiste możliwości wykorzystywania tak ogromnej ilości nowych obiektów. Wybuch kryzysu gospodarczego wywołał załamanie rynku mieszkaniowego a gwałtowne zatrzymanie aktywności budowlanej odbiło się na kondycji finansowej wielu zatrudnionych w tym sektorze. Dekoniunktura gospodarcza wywołała także pogorszenie sytuacji na rynkach nieruchomości komercyjnych.

Rozwój gospodarczy, wynikający z procesu integracji stymuluje rozwój rynków nieruchomości, ale szczególną cechą tych rynków jest ich lokalność, związane z jednym miejscem. Po załamaniu musi minąć czas, być może kilka lat aby nastąpiła absorpcja wykreowanych powierzchni. Im szybciej będzie rozwijać się Unia Europejska, tym proces ten nastąpi w krótszym czasie.

Patrząc z obecnej perspektywy na rynki nieruchomości w Polsce możemy stwierdzić, że pewne elementy ścieżki irlandzkiej i hiszpańskiej są widoczne. Ogromna różnica w rozwoju gospodarczym w porównaniu z UE, a jednocześnie potencjał dużego państwa o ogromnych potrzebach, chociażby w dziedzinie infrastruktury, powoduje, iż Polska przyciąga uwagę. Obniżenie poziomu ryzyka, wynikające z uczestnictwa w Unii

Europejskiej, realnie zachęca inwestorów. Mają oni możliwość skorzystać z istniejących „nisz”. Potrzeba czasu aby zacząć w pełni korzystać z pozytywnego wpływu integracji, niezbędny jest też poważny wysiłek reformatorski, bez którego sukces na miarę opisanych państw nie będzie możliwy. Rynki nieruchomości wykazują tendencję wzrostową, brak jeszcze jednak obudowy instytucjonalnej, ciągle obecne są bariery, które upośledzają możliwość pełnego wykorzystania potencjału polskich rynków nieruchomości.

4.2. Przeszkody dla rozwoju rynków nieruchomości w Polsce

4.2.1. Nieuregulowane stosunki własnościowe

Brak ostatecznego uregulowania stosunków własnościowych jest poważnym problemem polskiego rynku nieruchomości. Mimo upływu ponad 20 lat od momentu rozpoczęcia transformacji nie rozwiązano problemów wynikających z roszczeń reperywatywacyjnych. Kolejne projekty aktów prawnych dotyczących tej materii nie znajdowały dostatecznego poparcia politycznego, a także społecznego.

Roszczenia reperywatywacyjne wynikają z 16 aktów prawnych, które w ówczesnych socjalistycznych warunkach tworzyły podstawy prawne nacjonalizacji i wywłaszczeń¹. Roszczenia te mogą być podzielone na 3 grupy: osobno dotyczą bowiem nieruchomości pozostawionych poza wschodnią granicą Polski, gruntów warszawskich i wszystkich pozostałych wypadków przejścia przez państwo bez rekompensaty.

Jedynie roszczenia zabużańskie są obecnie regulowane specjalną ustawą z 2005 r.² Szacunki Ministerstwa Skarbu Państwa w odniesieniu do tych roszczeń wskazywały, iż zostanie złożonych ok. 90 tys. żądań reperywatywacyjnych dotyczących odszkodowań za mienie pozostawione w dawnym ZSRR. Łącznie złożono ok. 92 tys. wniosków w sprawie potwierdzenia prawa do rekompensaty.

Prawo do rekompensaty jest realizowane generalnie w dwojakiej formie: zaliczenia wartości nieruchomości pozostawionych poza obecnymi granicami Rzeczypospolitej Polskiej na poczet: ceny sprzedaży nieruchomości stanowiących własność Skarbu Państwa albo ceny sprzedaży prawa użytkowania wieczystego przysługującego Skarbowi

¹ Często w aktach tych wzmiankowano możliwość wypłat odszkodowań lub oferowania nieruchomości zamiennych, jednak w praktyce takie wypadki były bardzo rzadkie.

² Ustawa z dnia 8 lipca 2005 r. o realizacji prawa do rekompensaty z tytułu pozostawienia nieruchomości poza obecnymi granicami Rzeczypospolitej Polskiej, Dz. U. Nr 169, poz. 1418.

Państwa, albo opłat z tytułu użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych stanowiących własność Skarbu Państwa i ceny sprzedaży położonych na nich budynków oraz innych urządzeń lub lokali, albo opłaty za przekształcenie prawa użytkowania wieczystego w prawo własności nieruchomości stanowiących własność Skarbu Państwa albo świadczenia pieniężnego wypłacanego ze środków Funduszu Rekompensacyjnego.

Zaliczenia wartości nieruchomości pozostawionych poza obecnymi granicami Rzeczypospolitej Polskiej dokonuje się w wysokości równej

20% wartości tych nieruchomości. Wysokość świadczenia pieniężnego także jest ograniczona do 20 % wartości pozostawionych nieruchomości.

W październiku 2008 r. został uruchomiony w Ministerstwie Skarbu Państwa ogólnokrajowy system informatyczny rejestrów obsługujący rejestr centralny i rejestry wojewódzkie. System umożliwia przekazywanie przez Ministerstwo Skarbu Państwa do Banku Gospodarstwa Krajowego danych osób uprawnionych. Pozwoliło to na zwielokrotnienie liczby danych osób uprawnionych, przekazywanych do BGK i tym samym na znaczne przyspieszenie tempa wypłat rekompensat³. Ogółem do końca września 2012 r. wojewodowie, starostowie oraz kierownicy urzędów rejonowych wydali 47 138 decyzji i zaświadczeń potwierdzających prawo do rekompensaty na kwotę ok. 2 284,2 mln zł. Powyższe czynności stanowią wykonanie zobowiązania Rządu Polskiego w ramach realizacji ugody zawartej w sprawie Broniowski przeciwko Polsce z dnia 6 września 2005 r.⁴

Dekret z dnia 26 października 1945 r. o własności i użytkowaniu gruntów na obszarze m. st. Warszawy (dekret Bieruta) odebrał w Warszawie własność gruntów ich właścicielom, jednakże umożliwiał złożenie wniosku o dzierżawę wieczystą lub prawo zabudowy. Ocenia się, iż 36 tys. mieszkańców (właścicieli i współwłaścicieli) straciło swoje grunty, obejmujące aż 93 proc. terenu ówczesnej Warszawy (14 146 ha)⁵. W przypadku, gdy złożony w terminie wniosek (było ich 17 tysięcy) na podstawie art. 7 ust. 1 “dekretu Bieruta” na obszarze m. st. Warszawy o ustanowienie wieczystej dzierżawy – własności czasowej lub prawa zabudowy (obecnie – użytkowanie wieczyste), nie został rozpatrzony, zainteresowany może złożyć wniosek o ustanowienie użytkowania wieczystego do Prezydenta m.st. Warszawy, jeśli nieruchomość stanowi

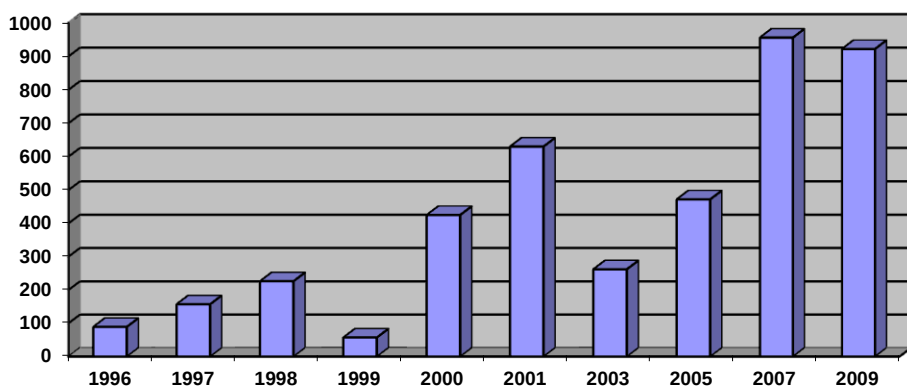
³ Informacje uzyskane z Ministerstwa Skarbu Państwa.

⁴ Europejski Trybunał Praw Człowieka, Broniowski przeciwko Polsce (skarga nr 31443/96, ugoda z dnia 28 września 2005).

⁵ E. Mzyk, D. Kozłowska, Grunty warszawskie w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, Sądu Najwyższego i Naczelnego Sądu Administracyjnego, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra 2000.

własność komunalną, natomiast, gdy nieruchomości należą do Skarbu Państwa wniosek ten składa się do Starosty Powiatu Warszawskiego (realizującego zadania zlecone z zakresu administracji rządowej)⁶.

Brak jest danych statystycznych pokazujących jak wiele nieruchomości oddano ich poprzednim właścicielom i ich spadkobiercom, Główny Urząd Statystyczny udostępnia jedynie dane dotyczące mieszkań, w co drugim roku – por. rys. 106. Natomiast na stronach internetowych Urzędu Miasta Warszawa dostępny jest wykaz nieruchomości objętych roszczeniami⁷. Samorząd lokalny opracowuje także projekt ustawy, która miałaby ostatecznie zamknąć ten problem.



Rys. 106. Liczba mieszkań zwracanych byłym właścicielom i ich spadkobiercom w Warszawie

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Akty nacjonalizacyjne i dotyczące reformy rolnej były podstawą wielu przypadków pozbawienia własności, obecnie ich skutki można starać się zweryfikować na drodze sądowej, brak jest natomiast jednego aktu prawnego, który w sposób kompleksowy określałby drogi i narzędzia rekompensaty.

Reprywatyzacja jest ważna zarówno z przyczyn ekonomicznych jak i społeczno-politycznych. To jeden ze środków, za pomocą których

⁶ Szerzej: informacje Ministerstwa Skarbu Państwa.

⁷ <http://www.um.warszawa.pl/o-warszawie/kompendium-wiedzy/dekret-warszawski?page=0,0>

transformujące się gospodarki post-socjalistyczne stwarzały podstawy do funkcjonowania rynku nieruchomości oraz podejmowania indywidualnych decyzji przez właścicieli.

Powrót do stanu prawnego sprzed okresu socjalistycznego miał za zadanie połączenie nowego ustroju z państwem istniejącym przed okresem socjalistycznym oraz legitymizację władzy jako następcy, po wyłączeniu władzy socjalistycznej. Metody i środki przyjmowane przez poszczególne kraje post-socjalistyczne bardzo różniły się między sobą.

W Polsce grupa osób uprawnionych do zgłaszania roszczeń repriwatyzacyjnych jest stosunkowo niewielka. Ustawodawca musi brać pod uwagę prawdopodobnie ok. 170 tys. roszczeń (nikt nie wie jednak dokładnie ile) o wartości prawdopodobnie wyższej niż 140 mld PLN (szacunki Ministerstwa Skarbu Państwa).

Jednym z ważnych głosów w debacie repriwatyzacyjnej w Polsce było stanowisko Trybunału Konstytucyjnego wyrażone w uzasadnieniu do postanowienia z 28 listopada 2001 roku (SK 5/01), gdzie Trybunał stwierdził: "akty normatywne tych organów (PKWN, KRN, Rząd Tymczasowy) były podstawą rozstrzygnięć indywidualnych, które m.in. ukształtowały strukturę własnościową w obszarze własności rolnej, a także stosunki prawne w innych dziedzinach życia społecznego. Upływ czasu, który z punktu widzenia prawa nie jest zjawiskiem obojętnym, nadał tym stosunkom trwałość i dziś są one podstawą ekonomicznej i społecznej egzystencji społeczeństwa polskiego". Należy mieć świadomość, iż Polska jest w pełni niezależna w wyborze zarówno środków, zakresu jak i ograniczeń w procesie repriwatyzacji, jakkolwiek brak rozwiązań systemowych w tym zakresie tworzy trwale naruszenie prawa⁸.

Z jednej strony istnieje konieczność rekompensaty za bezprawnie przejęte nieruchomości ze względu na ochronę prawa własności i uregulowanie stosunków własnościowych, z drugiej jednak strony związane jest to z poważnym obciążeniem finansowym całego społeczeństwa. Z tego powodu niezwykle trudny jest wybór rozwiązań systemowych. W obecnych uwarunkowaniach prawnych przejęcie przez państwo mienia bez rekompensaty uznane byłoby za niesprawiedliwe – wymóg art. 1 Protokołu Dodatkowego do Europejskiej Konwencji Praw Człowieka wymaga aby odszkodowanie było "*reasonably related*", czyli w słusznej wysokości w stosunku do odebranego mienia⁹. Powstaje pytanie

⁸ Projekt ustawy repriwatyzacyjnej – uzasadnienie, druk sejmowy nr 133/2005.

⁹ Protokół Nr 1 do Europejskiej Konwencji Praw Człowieka z 20 marca 1952 r., European Treaty Series/Série des traités européens nr 9; Akt ratyfikacji z 10 października 1994 r., Dz. U. z 1995 r. Nr 36, poz. 175.

o ograniczenia, które mogą być wprowadzane w odniesieniu do roszczeń reprivatyzacyjnych, ustawa zabużańska przewiduje limit 20%, prawdopodobnie takie ograniczenie mogłoby zostać zastosowane do reprivatyzacji ogólnej.

Polski parlament uchwalił ustawę z 7 marca 2001 r. o reprivatyzacji nieruchomości i niektórych ruchomości osób fizycznych przejętych przez Państwo lub gminę miasta stołecznego Warszawy oraz o rekompensatach, jednakże została ona zawetowana przez prezydenta A. Kwaśniewskiego. Motywował on swoje stanowisko m.in. brakiem dokładnych szacunków kosztów przeprowadzenia reprivatyzacji, znacznie większymi, niż określone przez ustawodawców, problemami wynikającymi z restytucji naturalnej oraz złamaniem konstytucyjnych zasad sprawiedliwości społecznej i równości wobec prawa.

Wskazywał również, iż jedną z negatywnych konsekwencji wprowadzenia ustawy byłoby pozbawienie gmin znacznych dochodów poprzez odebranie im nieruchomości¹⁰. Zastrzeżenia prezydenta wynikały również z ograniczenia kręgu osób uprawnionych poprzez wymóg posiadania przez nie polskiego obywatelstwa.

Obecny projekt rządowy ma charakter nowatorski, ponieważ z góry zakłada się kwotę przeznaczoną na realizację wszystkich roszczeń reprivatyzacyjnych. Wielkość przyznanego indywidualnie świadczenia będzie wynikała z podzielenia sumy środków przeznaczonych na ten cel – w kwocie ok. 20 miliardów złotych przez całkowitą wartość przejętego mienia, wynikającą z wydanych przez wojewodów decyzji.

Brak rozwiązań ustawowych powoduje, iż niezależne sądy orzekając o zasadności indywidualnych roszczeń reprivatyzacyjnych mogą zasądzać pełną wartość odszkodowań. Od połowy 2001 roku do 31 października 2012 r. Minister Skarbu Państwa zrealizował ze środków Funduszu Reprivatyzacyjnego 807 wniosków na łączną kwotę 1 049,6 mln złotych (informacja Ministerstwa Skarbu Państwa). Obecny stan powoduje także zablokowanie części nieruchomości znajdujących się w zasobach publicznych, ponieważ wniesienie sprawy sądowej wyklucza możliwość zbycia nieruchomości.

Minister Finansów 5 marca 2010 roku wskazał, iż w przypadku wejścia w życie ustawy reprivatyzacyjnej nastąpiłby wzrost długu publicznego o 18 mld zł i relacji długu do PKB o ok. 1,0–1,1 punktu

¹⁰ Ustawodawca w uzasadnieniu projektu ustawy podał, iż wartość nieruchomości, które znajdują się w dyspozycji gmin, a zostałyby najprawdopodobniej zwrócone sięga 10 mld zł, a w odniesieniu do nieruchomości warszawskich 13,5 mld zł, za: Uzasadnienie do projektu ustawy o reprivatyzacji nieruchomości i niektórych ruchomości osób fizycznych przejętych przez Państwo lub gminę miasta stołecznego Warszawy oraz o rekompensatach, str. 32.

procentowego. Skutkiem tego mogłoby być przekroczenie przez Polskę dozwolonej przez Unię Europejską bariery długu publicznego w stosunku do PKB. Prace nad wdrożeniem ustawy zostały wstrzymane.

Reasumując, brak przeprowadzonej reprivatyzacji zmniejsza aktywność rynku nieruchomości, stanowi źródło ryzyka inwestowania, przyczynia się do nadmiernego obciążenia budżetu państwa z tytułu odszkodowań¹¹. Z pewnością przyczynia się do ograniczenia dodatnich efektów akcesji.

4.2.2. Brak kompleksowych rozwiązań w zakresie dostępności wiarygodnych źródeł danych o stanie prawnym i fizycznym nieruchomości

Transformacja gospodarcza przywróciła w Polsce w pełni rynkowe znaczenie praw do nieruchomości. Jednakże ich pełne wykorzystanie wymaga funkcjonowania sprawnego systemu gwarantującego wiarygodną informację o stanie prawnym nieruchomości, ich cechach fizycznych, fiskalnych i zapewniającego bezpieczeństwo transakcji. Taki system, mimo swojego fundamentalnego znaczenia, nie powstał.

Aby zwiększyć efektywność rynku nieruchomości niezbędny jest coraz szybszy obieg wiarygodnej informacji. Instrumenty, które temu służą, powinny w przyszłości umożliwić rozwój e-sprzedaży, dokonywanej bez obiegu dokumentów papierowych, usprawnić i przyspieszyć wykorzystywanie nieruchomości jako zabezpieczenia wierzytelności. Kwestia inwentaryzacji nieruchomości oraz określenia ich wartości jest istotna także z punktu widzenia gminy, która uzyskuje dochody własne z podatku od nieruchomości¹².

Przekształcenia polskiego systemu muszą być dostosowane do wymagań nowoczesnej gospodarki jednakże obecny stan wynika ze ścieżki rozwoju, której dalszy przebieg jest utrudniony wieloma przeszkodami mających swe źródła w przeszłości. Uwarunkowania rozwoju polskiego rynku nieruchomości są nierozzerwalnie związane z historią Polski,

¹¹ Rozwiązania przyjęte w wielu państwach post-socjalistycznych wyraźnie przyjmowały konieczność limitowania wysokości odszkodowań ze względu na sytuację gospodarczą (np. na Węgrzech, w Czechosłowacji). Dzięki temu przeprowadzano proces reprivatyzacji unikając nadmiernego obciążania budżetu państwa, ale jednocześnie wygaszano roszczenia i czyniono zadość sprawiedliwości.

¹² Obecnie w dalszym ciągu płaci się w Polsce podatki od nieruchomości w zależności od powierzchni,

przekształceniami ekonomicznymi i politycznymi, a także związanymi z nimi kolejnymi zmianami regulacji prawnych¹³.

Jeszcze w 1999 r. okres przeciętnego oczekiwania na załatwienie sprawy w wydziale wieczystoksięgowym wynosił w Warszawie ok. 11 miesięcy, podczas gdy przeciętnie w Polsce to były jedynie 4 miesiące – por. rys. 107. Statystycznie sytuacja nie była taka zła, ponieważ w małych sądach, do których wnoszono niewiele wniosków, można je było szybko rozpoznać. Jednakże najwięcej transakcji koncentrowało się w dużych miastach, gdzie przy braku odpowiedniego zaplecza administracyjnego, oczekiwanie na wpis lub wykreślenie (co jest istotne np. przy hipotece) przeciągało się do wielu miesięcy.



Rys. 107. Przeciętny okres oczekiwania na załatwienie sprawy w wydziale wieczystoksięgowym w latach 1999–2011 (miesiące)

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: dane Ministerstwa Sprawiedliwości

Przewidywano stworzenie Zintegrowanego Systemu Informacji o Nieruchomościach, który docelowo powinien zawierać ewidencję gruntów i budynków (kataster nieruchomości), ewidencję podmiotów i przedmiotów

¹³ Szerzej: M. Załączna, Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości... op. cit.

opodatkowania (rejestr fiskalny) oraz księgi wieczyste (rejestr prawny)¹⁴. Nie zostało to jednak w pełni zrealizowane, funkcjonuje obecnie Nowa Księga Wieczysta (NKW), która wzmocniła bezpieczeństwo obrotu nieruchomościami poprzez poprawę skuteczności rejestracji praw własności nieruchomości oraz podniesienie wiarygodności zapisów ksiąg wieczystych.

Treść ksiąg wieczystych objętych systemem NKW została zgromadzona w Centralnej Bazie Danych Ksiąg Wieczystych, mieszczącej się w Centralnym Ośrodku Przetwarzania Danych Ministerstwa Sprawiedliwości. Powołano nową instytucję – Centralną Informację Ksiąg Wieczystych¹⁵, która jest komórką organizacyjną Ministerstwa Sprawiedliwości, składającą się z centrali oraz ekspozytur przy wydziałach ksiąg wieczystych¹⁶.

Centralna Baza Danych Ksiąg Wieczystych jest szczególnie istotna dla podmiotów zainteresowanych dostępem do aktualnych informacji o stanie prawnym nieruchomości w całym kraju, będą to np. banki, notariusze. Gwarantuje ona spójność zasobu ksiąg wieczystych, które docelowo – po zakończeniu migracji – będą funkcjonować nie jako niezależne bazy w sądach, ale jako część zespołu ogólnokrajowych rejestrów publicznych.

Reforma systemu ksiąg wieczystych nie jest pozbawiona wad. Szczegółnej krytyce poddany został fakt zaprojektowania nowej struktury księgi wieczystej bez udziału praktyków – sędziów i referendarzy. Stworzyło to wiele problemów przy implementacji wykreowanego przez informatyków modułu elektronicznego. Jedną z konsekwencji tego jest utrata dotychczasowej przejrzystości nowej struktury dla potencjalnego zainteresowanego, który nie zawsze jest specjalistą¹⁷.

¹⁴ Zarządzenie nr 13 Prezesa Rady Ministrów z dnia 18 marca 1999 r. w sprawie Zespołu do Spraw Opracowania i Koordynacji Rządowego Programu Rozwoju Systemu Katastralnego; Zarządzenie nr 36 Prezesa Rady Ministrów z dnia 18 czerwca 2001 r. w sprawie Zespołu do Spraw Opracowania i Koordynacji Rządowego Programu Rozwoju ZSIN, Zarządzenie nr 142 Prezesa Rady Ministrów z dnia 2 grudnia 2002 r. w sprawie utworzenia Zespołu do Spraw Opracowania i Koordynacji Rządowego Programu Rozwoju ZSIN.

¹⁵ Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 14 sierpnia 2003 r. w sprawie Centralnej Informacji Ksiąg Wieczystych Dz.U. 2003, Nr 162, poz. 1571 z późn. zm.

¹⁶ Wniosek o wydanie odpisu księgi wieczystej można złożyć bezpośrednio lub korespondencyjnie w centrali lub ekspozyturze Centralnej Informacji na urzędowym formularzu, który udostępnia się nieodpłatnie w centrali i ekspozyturach Centralnej Informacji jak również za pośrednictwem Internetu na oficjalnej stronie Ministerstwa Sprawiedliwości.

¹⁷ P. Siciński, Księgi wieczyste – ocena konieczności zmiany systemu cz. II, Nieruchomości 11/2002, s.9.

Brak jest możliwości całościowej oceny przebiegu reformy z powodu bardzo rozproszonych informacji, zwróciła na to uwagę m.in. Najwyższa Izba Kontroli, która dwukrotnie zajmowała się Nową Księgą Wieczystą. Stan prac nad całym Zintegrowanym Systemem Informacji o Nieruchomościach oraz sposób wykorzystania środków przeznaczonych na jego tworzenie w latach 2000–2005 (I półrocze) został poddany ocenie przez Najwyższą Izbę Kontroli w 2006 r.¹⁸. Na budowę ZSIN w okresie kontroli wydano łącznie 151,2 mln zł, a w tym 96,7 mln zł, czyli 63,9 % przeznaczono na z informatyzowanie ksiąg wieczystych (Informacja o wynikach kontroli Zintegrowanego Systemu Katastralnego 2006). Pozostałe nakłady pieniężne niezbędne do zrealizowania całego systemu szacowano na ok. 768,1 mln, w tym 180,1 mln zł to koszty związane z NKW (dane pochodzą GUGiK, MS i MF). Na lata 2005 (II półrocze) – 2007 zaplanowane przez Ministerstwo Sprawiedliwości nakłady finansowe pochodzące ze środków krajowych związane z kontynuacją informatyzacji ksiąg wieczystych szacowano na 51,7 mln zł, a wsparcie finansowe pochodzące z zagranicy na 10,5 mln EUR.¹⁹ Nakłady finansowe przeznaczone na informatyzację ksiąg wieczystych w latach kolejnych: 2007–2010 zostały oszacowane na kwotę 116 mln zł, a finansowanie tego zadania miało być dokonane ze środków budżetu państwa, Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego i Norweskiego Mechanizmu Finansowego²⁰.

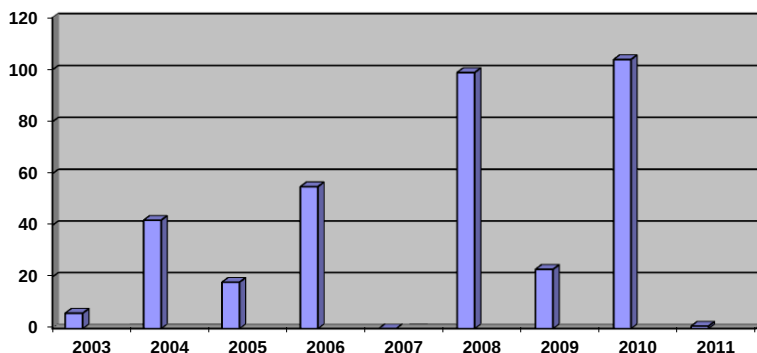
System elektronicznej księgi wieczystej ma obejmować docelowo 348 wydziałów ksiąg wieczystych. Obecnie system NKW zawiera 205 wydziałów całkowicie przemiegowanych, co oznacza, iż wszystkie papierowe księgi wieczyste zostały przeniesione do struktury księgi wieczystej prowadzonej w formie elektronicznej i znajdują się w CBDKW.²¹

¹⁸ Najwyższa Izba Kontroli wskazała na wiele nieprawidłowości i uchybień przy wykonywaniu powyższych zadań, szerzej: Informacja o wynikach kontroli Zintegrowanego Systemu Katastralnego w latach 2000–2005 (I półrocze), marzec 2006, NIK.

¹⁹ „Informacja o wynikach kontroli...”, s. 48.

²⁰ na podstawie Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 28 marca 2007 r. w sprawie Planu Informatyzacji Państwa na lata 2007–2010 (Dz.U. 2007 nr 61 poz. 415).

²¹ <http://www.ms.gov.pl/kw/kw.shtml>



Rys. 108. Wdrażanie systemu Nowa Księga Wieczysta w okresie 01.10.2003–30.12.2011, liczba wydziałów poddanych reformie w danym roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Sprawiedliwości

Zastanawiające są długie przerwy występujące między poszczególnymi wdrożeniami, pomiędzy 01.09.2006 r. a 01.02.2008 r. nie wprowadzono systemu informatycznego w żadnym nowym wydziale. Dopiero po tej dacie systemem NKW w ramach środków budżetowych objęto kolejne wydziały ksiąg wieczystych.

Począwszy od 01.08.2008 r. wdrożono system NKW w następnych 100 wydziałach ksiąg wieczystych, w ramach Norweskiego Mechanizmu Finansowego. Projekt "Informatyzacji ksiąg wieczystych" znalazł się ponadto na liście projektów kluczowych, które będą współfinansowane w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka.

Według stanu na koniec 2011 r. w Polsce funkcjonowało łącznie ok. 21 mln ksiąg wieczystych. Zakończenie wszystkich prac związanych z budową ZSIN planowane było na rok 2010 r.²². Jednakże realizacja tego projektu odbywa się z opóźnieniem w stosunku do pierwotnych terminów wskazanych w „Rządowym programie rozwoju Zintegrowanego Systemu Informacji o Nieruchomościach” i „Planie rzeczowo-finansowym budowy Zintegrowanego Systemu Katastralnego”, dlatego pełną realizację tego przedsięwzięcia przewiduje się na lata 2018–2019.

²²A. Zalewski, Zintegrowany system katastralny, NIK, Kontrola Państwowa, Warszawa, Rocznik LI, Nr 3 (308) maj-czerwiec 2006.

Według oceny NIK dokonanej na podstawie kontroli, która miała miejsce w 2009 r.²³ wdrożenie Projektu NKW znacznie usprawniło i przyspieszyło wydawanie odpisów z ksiąg wieczystych oraz poprawiło ich jawność poprzez ułatwioną możliwość wglądu. Jednakże dotychczasowa reforma nie spowodowała oczekiwanej likwidacji zaległości w pracach wydziałów ksiąg wieczystych²⁴. W odniesieniu do całokształtu sposobu przeprowadzenia reformy systemowej podniesiono poważne zarzuty dotyczące braku pełnej informacji o ponoszonych wydatkach oraz braku określenia rzetelnych mierników realizacji części celów szczegółowych przeprowadzanej reformy. Ponadto podkreślono znaczącą liczbę awarii systemu informatycznego wykorzystywanego do prowadzenia ksiąg wieczystych, co przekłada się na dostępność danych dla ich odbiorców.

Nowa Księga Wieczysta miała być jednym z elementów systemu usprawniającego transakcje na rynku nieruchomości – Zintegrowanego Systemu Informacji o Nieruchomościach, pozostałe elementy reformy, dotyczące przede wszystkim informacji fizycznych oraz wzajemnego obiegu danych nie zostały zrealizowane. Na mocy rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 7 grudnia 2004 r. w sprawie ustanowienia Pełnomocnika Rządu do Spraw Rządowego Programu Rozwoju Zintegrowanego Systemu Informacji o Nieruchomościach²⁵ dopiero w dniu 18 marca 2009 r. powołano Pełnomocnika.

Wyraźnie widoczne jest znaczące przesunięcie w czasie między aktem prawnym, a jego realizacją. Zarządzeniem Nr 97 Prezesa Rady Ministrów z dnia 9 grudnia 2009 r., utworzono Zespół do spraw Rządowego Programu Rozwoju Zintegrowanego Systemu Informacji o Nieruchomościach. Opracowano projekt rozporządzenia, które określało szczegółowe regulacje niezbędne do wprowadzenia systemu. Wg projektu rozporządzenia infrastrukturę techniczną ZSIN będą stanowić: integrująca platforma elektroniczna (IPE), tworzona i utrzymywana przez Głównego Geodetę Kraju, a zapewniająca: prowadzenie centralnego repozytorium, którego dane pod względem ich treści są kopią danych ewidencji gruntów i budynków, na bieżąco aktualizowaną w powiązaniu z procesem aktualizacji bazy danych ewidencji gruntów i budynków, komunikację między rejestrami publicznymi, w tym wymianę danych między tymi rejestrami oraz zawiadomień o zmianach danych tych rejestrów, tworzenie i udostępnianie organom administracji publicznej oraz sądom

²³ Informacja o wynikach kontroli rozpoznawania przez sądy spraw wieczystoksięgowych oraz realizacji projektu Nowa Księga Wieczysta 2009.

²⁴ Ibidem.

²⁵ Dz. U. Nr 264, poz. 2631 z póź. zm.

prowadzącym księgi wieczyste danych centralnego repozytorium, przeprowadzanie analiz przestrzennych na zbiorach danych centralnego repozytorium obejmujących obszar całego kraju, wybranych województw bądź grupy powiatów; interfejsy i odpowiednie mechanizmy systemów teleinformatycznych, umożliwiające korzystanie ze zbiorów danych tych rejestrów przez użytkowników ZSIN w niezbędnym zakresie.

Docelowo kataster nieruchomości oraz system ksiąg wieczystych prowadzone będą przy pomocy systemów teleinformatycznych, których podstawą są bazy danych ZSIN utworzone na podstawie jednolitego modelu danych. W przypadku, gdy dla nieruchomości prowadzona byłaby KW odpowiedzialny za dane działów II–IV byłby sąd, a organ katastralny odpowiadałby za dane przedmiotowe oraz dane adresowe. Notariusze powinni przekazywać do ZSIN wyciągi z aktów notarialnych w postaci standardowych plików elektronicznych, umożliwiających automatyzację procesu aktualizacji bazy danych ZSIN. Systemy PESEL, REGON i TERYT będą aktywne w stosunku do zbiorów danych ZSIN.

W projekcie rozporządzenia przewidywano także, iż ze względu na złożony charakter tworzonego systemu, dużą liczbę zaangażowanych podmiotów, a także zróżnicowany stan danych utrzymywanych przez starostów proces dochodzenia do pełnej funkcjonalności systemu powinien być zakończony w ciągu 42 miesięcy od wejścia w życie rozporządzenia.

Początkowo przewidywano dwa etapy wdrażania – do końca 2011 r. i od początku 2012 r. do końca 2016 r., nie zostały one jednak zrealizowane.

W październiku 2012 roku rzecznik praw obywatelskich zwróciła się do prezesa Rady Ministrów w związku z utrzymującymi się problemami stanowienia prawa w Polsce w postaci m.in. opóźnień w realizowaniu obligatoryjnych upoważnień ustawowych, Rzecznik zwróciła uwagę m.in. na brak rozporządzenia, które pozwoliłoby stworzyć i wdrożyć zintegrowany system informacji o nieruchomościach.

Reasumując, brak kompleksowego systemu zapewniającego pełną informację o stanie prawnym i fizycznym nieruchomości jest jednym z podstawowych braków, pośledza funkcjonowanie rynków nieruchomości, zniechęca inwestorów. Ukryte koszty transakcyjne, które powstają gdy strony chcą zapewnić sobie maksymalny poziom bezpieczeństwa nie są dostrzegane przez decydentów. W skali UE funkcjonują już systemy ponad państwowe – np. *EULIS (European Land Information Service)*. Chcąc być pełnoprawnym członkiem Wspólnoty powinniśmy mieć infrastrukturę niezbędną do szybkiego uzyskiwania wiarygodnej informacji.

4.2.3. Brak nowoczesnych rozwiązań w systemie opodatkowania nieruchomości

Podobnie jak w przypadku systemu rejestracji praw do nieruchomości oraz możliwości uzyskania wiarygodnej informacji o stanie prawnym nieruchomości, również system opodatkowania nieruchomości w Polsce swoje problemy wywodzi z lat wcześniejszych – jeszcze z okresu międzywojennego.

W okresie Polski Ludowej opodatkowanie nieruchomości miało realizować pewne szczególne cele, a mianowicie przyczyniać się do eliminacji z gospodarki sektora prywatnego oraz wpływać na kształtowanie wielkości i struktury zasobów majątkowych będących w dyspozycji sektora społecznego²⁶. Transformacja polityczno-gospodarcza, której przejawem było m.in. przywrócenie samorządów terytorialnych i wprowadzenie rozdzielności dochodów państwa i samorządów wywołała przekształcenie całego systemu finansów publicznych. Podatek od nieruchomości został uregulowany w 1991 r. wraz z innymi daninami lokalnymi w ustawie o podatkach i opłatach lokalnych²⁷. Ustawa została zmieniona w 2003 r., jednakże nowelizacja nie wprowadziła opodatkowania budynków i gruntów na podstawie ich wartości²⁸. Uporządkowano system ulg i zwolnień, zlikwidowano dolną granicę wysokości stawki podatkowej oraz umożliwiono gminom różnicowanie wysokości stawek dla poszczególnych rodzajów przedmiotów opodatkowania np. ze względu na lokalizację, wiek obiektu, rodzaj prowadzonej działalności.

Tab. 27. Dochody budżetów gmin i miast na prawach powiatu

Rok	Dochody z tytułu podatku od nieruchomości (mln PLN)	Dochody własne ogółem (mln PLN)	Dochody ogółem (mln PLN)	Dochody z tytułu podatku od nieruchomości jako udział procentowy w dochodach własnych (dochodach ogółem)
1995	2 826	8 011	19 993	35,2 (14,1)
1996	3 527	10 772	30 956	32,7 (11,4)
1997	4 426	13 937	39 518	31,7 (11,2)
1998	5 233	15 432	46 119	33,9 (11,3)

²⁶ K. Wójtowicz, System opodatkowania nieruchomości w Polsce, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2007.

²⁷ Ustawa z 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych, Dz. U. nr 9, poz. 84, z późn. zm.

²⁸ L. Etel, Podatek od nieruchomości 2003 – opodatkowanie budynków, lokali, gruntów i budowli, Nieruchomości C.H. Beck, Luty 2003.

Rok	Dochody z tytułu podatku od nieruchomości (mln PLN)	Dochody własne ogółem (mln PLN)	Dochody ogółem (mln PLN)	Dochody z tytułu podatku od nieruchomości jako udział procentowy w dochodach własnych (dochodach ogółem)
1999	5 943	26 388	51 741	22,5 (11,4)
2000	6 644	27 987	56 350	23,7 (11,8)
2001	8 504	29 963	60 954	28,3 (13,9)
2002	9 768	31 031	63 562	31,4 (15,3)
2003	10 123	31 393	63 463	32,2 (15,9)
2004	10 953	38 866	72 062	28,1 (15,2)
2005	11 668	43 937	82 082	26,5 (14,2)
2006	12 156	49 125	92 710	24,7 (13,1)
2007	12 702	57 337	103 876	22,1 (12,2)
2008	13 447	65 063	111 761	20,6 (12,0)
2009	14 189	63 284	115 096	22,4 (12,3)
2010	15 122	66 548	126 196	22,7 (12,6)
2011	16 253	70 441	132 690	23,0 (12,3)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Danych Regionalnych

Prace nad wprowadzeniem nowoczesnego systemu opodatkowania nieruchomości, opartego na wartości katastralnej trwają od lat 90-tych, jednakże żaden z planów i projektów nie doczekał się realizacji i uchwalenia. W literaturze można się spotkać jedynie z postulatami i propozycjami, jak mogłby wyglądać podatek katastralny w Polsce i w jaki sposób powinien być wprowadzany.

Niedostatek finansów lokalnych jest jedną z ważniejszych przesłanek reformy podatku od nieruchomości. Konieczność zmian wynika także z członkostwa w Unii Europejskiej, bowiem Polska ratyfikowała Europejską Kartę Samorządu Lokalnego²⁹ (*European Charter of Local Self-government*) w 1993 r. Podjęła w ten sposób zobowiązanie dotyczące wyposażenia samorządu lokalnego w stabilne źródło finansowania jego działalności, takim źródłem bez wątpienia są nowoczesne podatki od nieruchomości. Obecnie podatek ten przynosi ok. 23 % dochodów własnych gminom, co odpowiada ok. 12% dochodów ogółem, a tendencja wskazuje na zmniejszanie znaczenia tego podatku dla dochodów samorządowych, por. tab. 28.

Podatek od wartości nieruchomości powinien opierać się na nowoczesnym katastrze nieruchomości, który zawiera informacje o wszystkich nieruchomościach pod względem fizycznym, ekonomicznym i

²⁹ Europejska Karta Samorządu Lokalnego, sporządzona w Strasburgu dnia 15 października 1985 r. (Dz. U. z 1994 r. Nr 124, poz. 607).

prawnym³⁰. Taki kataster wielofunkcyjny, miał być zrealizowany wg pierwszych założeń reformy, jednakże ze względu na przewidywane koszty nie było to możliwe. Kataster fiskalny, do którego się ograniczono, to najprostszy model katastru, można go wprowadzić w stosunkowo krótkim czasie i przede wszystkim nie wymaga aż tak ogromnego nakładu kosztów, jaki byłby potrzebny w przypadku innych rodzajów katastru³¹.

Wprowadzenie podatku początkowo miało nastąpić 1 stycznia 2003 r., jednakże nie zostało to zrealizowane. Niechęć społeczeństwa do takiego sposobu naliczania podatku znalazła odzwierciedlenie w braku politycznego poparcia dla reformy. To z kolei spowodowało brak uchwalenia odpowiedniej ustawy. Generalną podstawą prawną dokonywania powszechnej taksacji nieruchomości jest ustawa o gospodarce nieruchomościami oraz rozporządzenie Rady Ministrów w sprawie powszechnej taksacji nieruchomości³², brak jest jednak szczegółowego aktu prawnego w randze ustawy. Nie istnieje także pełna baza informacyjna zawierająca określenie stanu prawnego oraz wycenę wszystkich nieruchomości. W związku z tym, w niektórych gminach 25–30% obiektów nie jest w ogóle opodatkowana, co powoduje znaczną utratę wpływów do budżetów lokalnych³³.

Wycena niezbędna do wprowadzenia nowoczesnego podatku *ad valorem* będzie miała charakter masowy, dokonywana byłaby okresowo, jednak nie częściej niż raz na trzy lata. W ramach zakładania katastru powinny więc zostać zewidencjonowane wszystkie nieruchomości, zapisano by w nim dane o właścicielu nieruchomości i podatniku, w sytuacji kiedy nie byłby on właścicielem nieruchomości. Jest to jednym z częściowych celów wspomnianego już wcześniej projektu ZSIN.

Wprowadzenie podatku *ad valorem* zmieniłoby rozkład obciążeń podatkowych, spełniony byłby postulat sprawiedliwości podatkowej. Popierając konieczność wprowadzenia systemu *ad valorem* na rynek polski, wymienia się głównie potrzebę wzmocnienia funkcji fiskalnej nieruchomości oraz poprawę efektywności ich gospodarczego wykorzystania³⁴. Wpływy z tytułu tego podatku poprawiłyby strukturę

³⁰L. Etel, Czy warto w Polsce wprowadzać podatek katastralny?, *Nieruchomości* 2004, nr 11.

³¹A. Mazurek, *Opodatkowanie wartości nieruchomości – podstawowe założenia*, Przegląd Podatkowy 7/1996, s. 23.

³²Rozporządzenie Rady Ministrów z dn. 29 czerwca 2005 r. w sprawie powszechnej taksacji nieruchomości (Dz. U. nr 131, poz. 1092)

³³L. Etel, Czy warto... op. cit., s. 18.

³⁴Kucharska-Stasiak E., Żelazowski K., *Przesłanki ekonomiczne wprowadzenia podatku ad valorem*, *Nieruchomości* C.H. Beck, Nr 9, Wrzesień 2004, s. 22.

finansów publicznych, tworząc stabilne i wydajne źródło dochodów gminy, a jednocześnie jego stosowanie w praktyce umożliwiłoby bardziej efektywne zagospodarowanie i użytkowanie nieruchomości, a w perspektywie wieloletniej poprawę struktury przestrzennej miast. To rynek nieruchomości miałby wpływ na tę strukturę, ograniczeniu uległyby spekulacje gruntami, ponieważ podatek skłaniałby do sprzedania nieruchomości lub jak najefektywniejszego zagospodarowania.

Gospodarka rynkowa wymaga, aby system podatkowy wzmacniał społeczno-ekonomiczną racjonalność alokacji inwestycji i użytkowania gruntów, nie można jednak działań, które ku temu zmierzają prowadzić w oderwaniu od życia społecznego. Nowoczesny system podatkowy wykorzystujący wartość nieruchomości powinien być wprowadzany po przeprowadzeniu bardzo szeroko zakrojonej akcji propagującej zmiany systemowe, która w przystępny sposób wyjaśniałaby założenia reformy oraz zalety nowego podatku.

Reasumując, brak reformy systemu podatkowego ogranicza możliwość pełnienia przez rynek nieruchomości jednej z podstawowych funkcji – regulatora wykorzystania przestrzeni, zmniejsza dochody własne gmin. Gminy mogłyby stać się aktywnym uczestnikiem procesu zagospodarowania przestrzeni wiedząc, iż będą czerpać z tego dochody.

4.2.4 Nieprawidłowości systemu planowania i zagospodarowania przestrzennego

W Polsce planowanie przestrzenne odbywa się na trzech szczeblach: państwowym (za pomocą koncepcji przestrzennego zagospodarowania przestrzennego kraju), wojewódzkim (przy pomocy planu zagospodarowania przestrzennego województwa) i gminnym (przy pomocy studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego oraz miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego).

Problemy w sferze zagospodarowania i planowania przestrzennego od wielu lat upośledzają rozwój polskiej gospodarki. Zmienność regulacji prawnej jest wyraźnym dowodem na brak wypracowanej, konsekwentnej koncepcji realizacji zasad ustalanych na poziomie państwa. Należy także wskazać, że nawet na najwyższym szczeblu przez długi okres trwał stan zawieszenia i nieadekwatności założeń do rzeczywistości – podstawowy dokument planistyczny – „Koncepcja polityki przestrzennego zagospodarowania kraju” opublikowano w 2001 r. (założenia tworzone od 1995 r.). Prace nad opracowaniem nowej koncepcji

przestrzennego zagospodarowania kraju prowadzone były od 2006 r. w Ministerstwie Rozwoju Regionalnego, dopiero w maju 2010 r. sporządzono projekt „Koncepcji Przestrzennego Zagospodarowania Kraju”. 27 kwietnia 2012 r. została ona opublikowana w Monitorze Polskim³⁵.

W Ministerstwie Infrastruktury, w ramach oceny funkcjonowania ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, opracowano dwa raporty o stanie i uwarunkowaniach prac planistycznych w gminach, wskazano w nich na potrzebę zmiany ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym³⁶. Ministerstwo Infrastruktury podjęło działania zmierzające do nowelizacji zasad planowania i zagospodarowania przestrzennego w 2006 r., a zmaterializowały się one w postaci projektu zmian ustawy w 2010 r. Nowa regulacja prawna nie została jednak wprowadzona w życie.

Dokumenty zawierające ocenę działania systemu planowania i zagospodarowania przestrzennego w Polsce to „Raport o stanie i uwarunkowaniach prac planistycznych w gminach na koniec 2006 roku”³⁷ oraz opracowanie – „Polska przestrzeń. Raport o stanie zagospodarowania przestrzennego kraju”³⁸. Dokumenty te wskazują na problemy występujące w trzech sferach: studiów uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego, planów miejscowych i decyzji lokalizacyjnych związanych ze zmianą przeznaczenia gruntów. W tej pierwszej grupie problemów podkreślano dowolność kształtowania polityki przestrzennej bez strategii w zakresie tworzenia planów miejscowych.

Według obowiązującego stanu prawnego wyznaczenie kierunków rozwoju lokalnego następuje w studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego, dokumencie tworzonym dla obszaru całej gminy, który nie ma mocy prawa miejscowego. W sensie formalnym wszystkie gminy posiadają taki dokument³⁹. Jednak ze względu na to, iż jest to jedynie założenie bez mocy prawnej, o wysokim stopniu ogólnikowości, jego funkcja jako wyznacznika długoterminowego kierunku

³⁵ Koncepcja Przestrzennego Zagospodarowania Kraju 2030 (KPZK 2030) jako załącznik do Uchwały Nr 239 Rady Ministrów z dnia 13 grudnia 2011 r. (Monitor Polski 2012, poz. 252).

³⁶ Szerzej: Naczelna Izba Kontroli, Informacja o wynikach kontroli realizacji zadań w zakresie planowania i zagospodarowania przestrzennego przez organy administracji rządowej i jednostki samorządu terytorialnego, KSR-4101-03-00/2010, Nr ewid. 175/2010/P10110/KSR, Warszawa 2011.

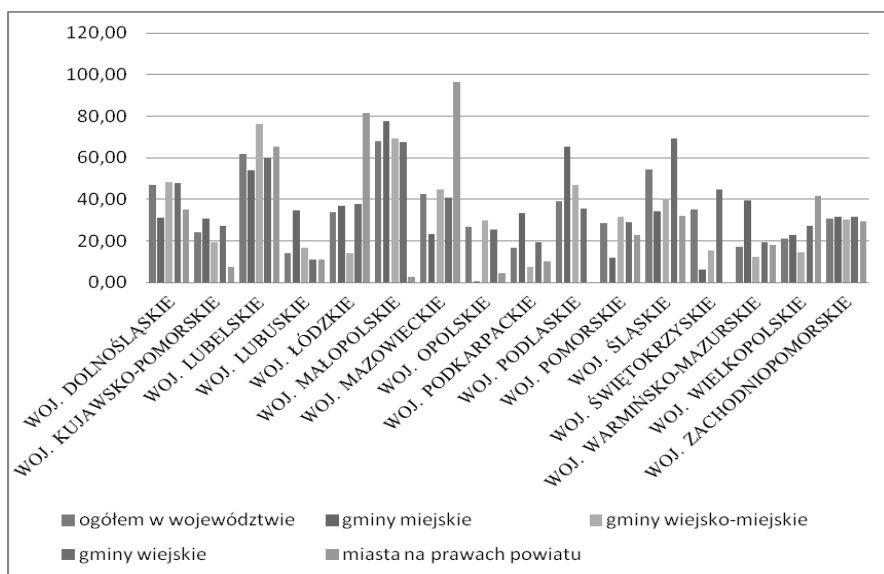
³⁷ Ministerstwo Budownictwa, Raport o stanie i uwarunkowaniach prac planistycznych w gminach na koniec 2006 roku, Warszawa, październik 2007.

³⁸ Ministerstwo Budownictwa, Polska przestrzeń. Raport o stanie zagospodarowania przestrzennego kraju, Warszawa 2007.

³⁹ GUS, Planowanie przestrzenne w gminach, Warszawa 2011.

rozwoju i zagospodarowania nie jest realizowana. Zmieniany jest często na bieżąco – zdarzają się sytuacje, gdy w sporządza się w tym samym czasie i studium i plan, a jedynie dba się o to, by data na uchwale w sprawie studium była wcześniejsza niż data na uchwale w sprawie planu. Jest to wyrazem bardzo instrumentalnego traktowania studium, którego funkcja nie jest realizowana w praktyce.

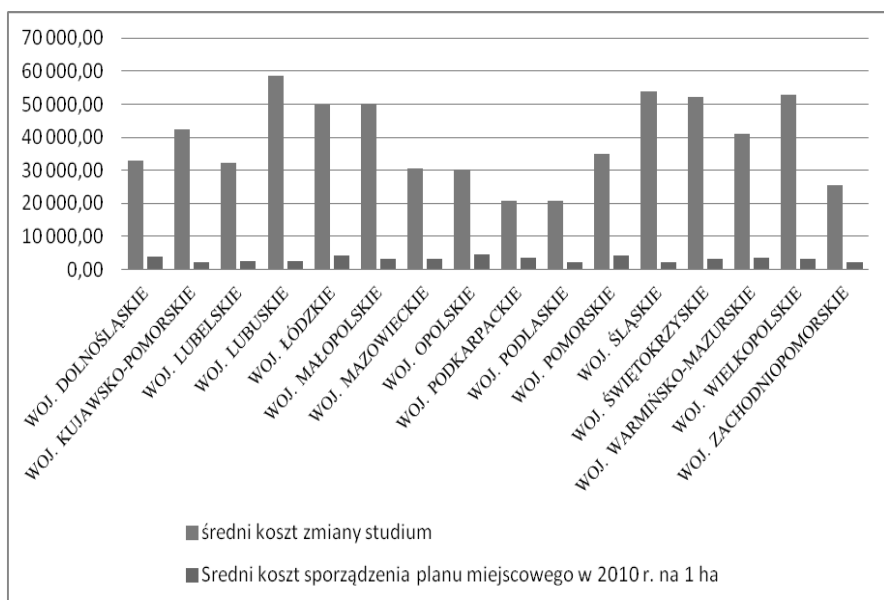
Moc prawa miejscowego mają miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego, które mogą być tworzone nawet dla fragmentu ulicy, jednak poza szczególnymi wypadkami wskazanymi w ustawie, ich tworzenie nie jest obowiązkowe. Gminy w różny sposób oceniają potrzebę tworzenia planu miejscowego na własnym terenie, co oczywiście wynika z uwarunkowań lokalnych, m.in. typu samej jednostki – inne potrzeby ma gmina wiejska, a inne miasto na prawach powiatu, ale nie widać żadnej prawidłowości w tych działaniach. Porównanie danych dla woj. małopolskiego i mazowieckiego wskazuje wręcz na skrajne odmienności w grupie miast na prawach powiatu – por. rys. 109.



Rys. 109. Udział powierzchni terenów wskazanych w studium do sporządzenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego w ogólnej powierzchni gminy, 2011, (%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS, Planowanie przestrzenne w gminach, Warszawa 2011.

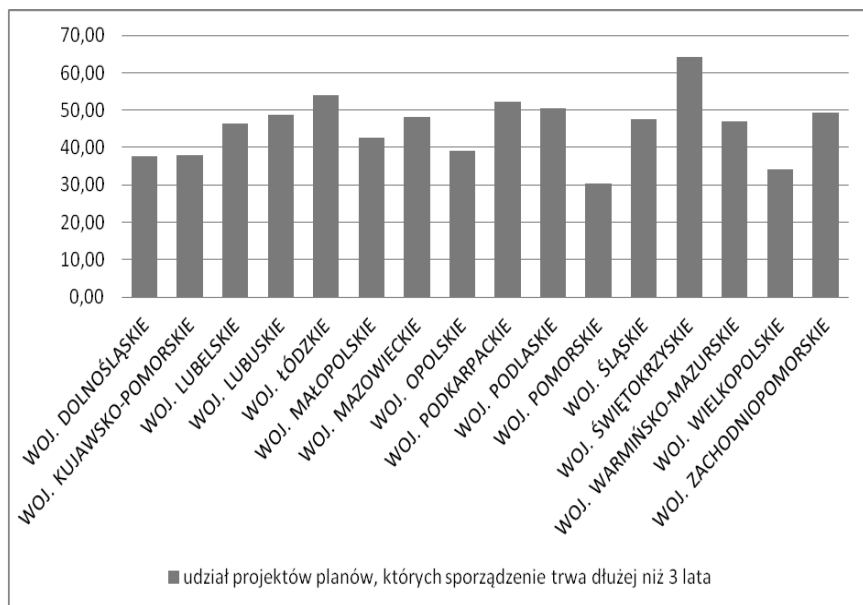
Przyjmuje się, iż z istoty prawa własności wynika, że nie można odmówić właścicielowi nieruchomości prawa do jej zagospodarowania, gdy przewidywane użycie nieruchomości jest zgodne z warunkami ustalonymi w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego, a w przypadku braku planu – w wymaganej decyzji o ustaleniu lokalizacji inwestycji celu publicznego lub decyzji o warunkach zabudowy. Odmowa może nastąpić jedynie wtedy, gdy zamierzone wykorzystanie terenu spowoduje naruszenie chronionego prawem interesu publicznego oraz interesu osób trzecich.



Rys. 110. Średnie koszty działalności planistycznej gmin

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS, Planowanie przestrzenne w gminach, Warszawa 2011.

Jedną z powszechnie wskazywanych przez władze samorządowe przyczyn niedostatecznego pokrycia planami miejscowymi jest ich koszt oraz przewlekłość procedury. Koszt jednakże nie wydaje się bardzo wysoki – por rys. 110 w porównaniu z korzyściami wynikającymi z rozplanowania funkcji i możliwości długoterminowej realizacji strategii gminy.

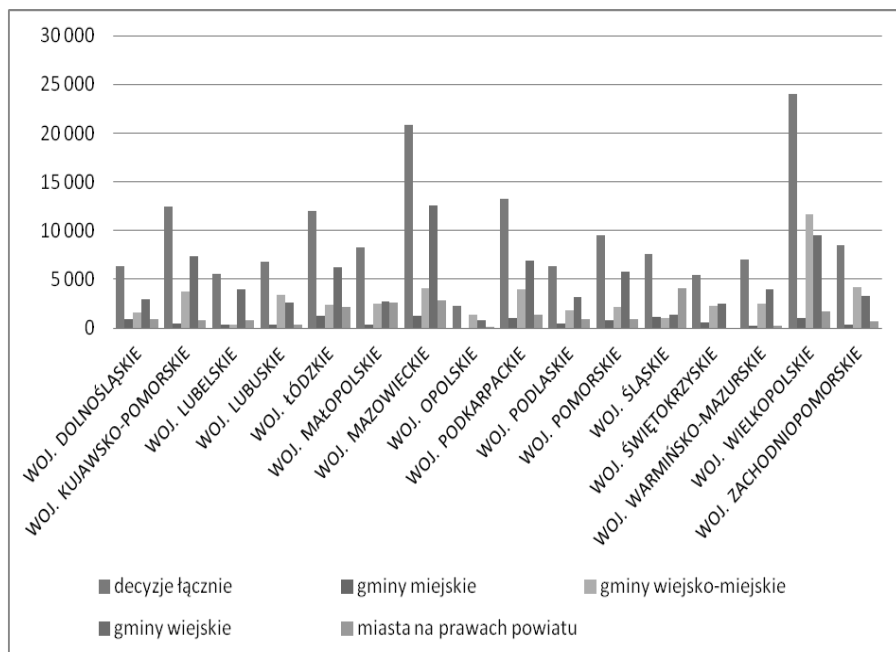


Rys. 111. Udział procentowy projektów planów tworzonych dłużej niż 3 lata, dane na 2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS, Planowanie przestrzenne w gminach, Warszawa 2011.

Przewlekłość proceduralna jest natomiast poważnym problemem, jednakże wątpliwości budzi fakt, iż w niektórych gminach nie ma większych trudności, co wyraża się sprawną realizacją procedury tworzenia planu. W woj. pomorskim jedynie 30% planów jest budowanych ponad 3 lata, a w woj. świętokrzyskim ok. 65% – por. rys. 111, procedura jest wszędzie taka sama.

W odniesieniu do miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego wskazywano niewielkie pokrycie terytorium państwa i związany z tym brak uporządkowania planistycznego i trudności inwestycyjne. Problemy dotyczące decyzji lokalizacyjnych i zmian przeznaczenia gruntów przejawiały się w postaci wzmożonej presji inwestycyjnej na obszarach najdynamiczniej rozwijających się, brak planów w połączeniu z nieprecyzyjnymi studiami wywoływał często lokalny chaos planistyczno-inwestycyjny.



Rys. 112. Wydane decyzje o ustaleniu warunków zabudowy, 2011

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS, Planowanie przestrzenne w gminach, Warszawa 2011.

Gminy niekiedy starają się „przyciągnąć” za wszelką cenę dużych inwestorów. W celu realizacji określonego „zamówienia planistycznego” ze strony potencjalnego inwestora tworzy się plan dla jednej, kilku ulic, a jego funkcjonalność jest podporządkowana zamiarom inwestycyjnym. Efektem jest fragmentaryczność zagospodarowania i rozbieżność funkcjonalna⁴⁰.

Brak planów miejscowych powoduje, że decyzje o warunkach zabudowy stają się substytutem wyznaczania sposobu zagospodarowania, co dezintegruje zagospodarowanie przestrzenne⁴¹. Dowolność w sferze decyzji sprzyja korupcji, co łączy się z wyjątkowo niskim poziomem zaufania do władz samorządowych w Polsce.

Brak jest wypracowanych sieci współpracy lokalnej, partycypacja społeczna w trakcie procesu planowania przestrzennego ma charakter formalny, a nie realny. Programy polityczne (formułowane najczęściej w

⁴⁰ Izdebski, H., Nelicki, A., Zachariasz, I. Zagospodarowanie Przestrzenne. Polskie prawo na tle standardów demokratycznego państwa prawnego, Ernst & Young, Warszawa 2007.

⁴¹ Ibidem.

okresie kampanii wyborczych), odnoszące się do dziedziny planowania przestrzennego i zagospodarowania terenu, często nie uwzględniają zapisów miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego. Z drugiej zaś strony obiecują działania nie o zrealizowania w praktyce. Polskie gminy nie prowadzą aktywnej polityki gruntami. Aktywność budowlana ma miejsce tam, gdzie zezwala na to prawo, a warunki planistyczne i urbanistyczne nie mają większego znaczenia.

Reasumując, polski system planowania i zagospodarowania przestrzennego nie działa w sposób prawidłowy, kreuje walczące ze sobą grupy interesów przy biernej postawie gminy. Chaos przestrzenny powoduje obniżenie jakości życia ludzi, dodatkowe koszty transakcyjne, zniechęca do inwestowania. Aby w pełni korzystać z potencjału rynków nieruchomości niezbędne jest przyjęcie nowego kompleksowego rozwiązania, które będzie odpowiadało polskim uwarunkowaniom.

4.3. Rozwój rynków nieruchomości a uwarunkowania finansowe

Klasycznym instrumentem finansowania inwestycji na polskim rynku nieruchomości jest kredyt bankowy. Jest to podstawowa technika finansowania za którą przemawiają:

- niezłożony charakter samej transakcji,
- wysoka płynność polskiego sektora bankowego,
- malejące koszty kredytu.

Dalszemu rozwojowi rynku nieruchomości towarzyszyć będą istotne zmiany w zakresie jego finansowania. Pierwszym zauważalnym procesem będzie sukcesywny wzrost skali kredytowania rynku nieruchomości przez sektor bankowy. Gospodarka polska jest na początkowym etapie upowszechnienia kredytu jako głównego źródła finansowania inwestycji w nieruchomości. Poziom zadłużenia polskich gospodarstw z tytułu kredytów hipotecznych w relacji do PKB kształtuje się na poziomie 20%, porównując to do poziomu zadłużenia Wielkiej Brytanii (85%), Niemiec (46%), Irlandii (ponad 88%), czy Hiszpanii (ponad 64%)⁴², należy założyć sukcesywny wzrost krajowego zadłużenia.

Oznaczać to będzie wzrost ekspozycji sektora bankowego na ryzyko rynku nieruchomości, a tym samym wymusi zmiany polityki nadzoru finansowego w kierunku zwiększenia bezpieczeństwa sektora bankowego wobec rosnącego ryzyka kredytowego wierzytelności hipotecznych.

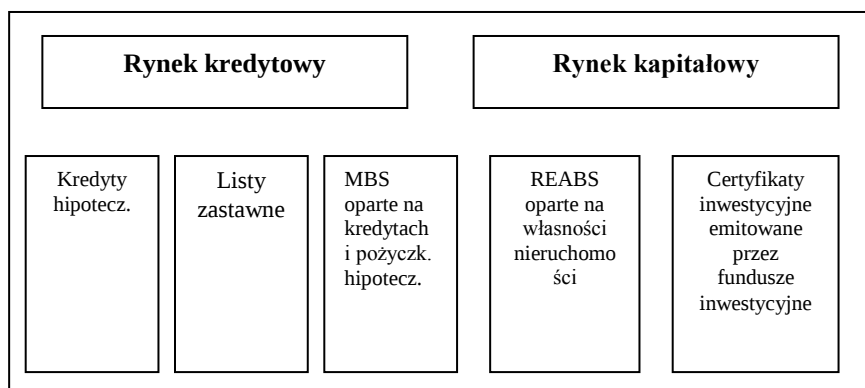
Drugim kierunkiem zmian w zakresie finansowania polskiego rynku nieruchomości będzie wzrost znaczenia nowych technik finansowania.

⁴² Dane za 2010 r.

Inwestorzy poszukując elastyczniejszych i przede wszystkim tańszych rozwiązań skierują się w stronę rynku kapitałowego. Wśród najważniejszych korzyści przemawiających za niniejszym kierunkiem zmian są:

- dywersyfikacja źródeł finansowania,
- szerszy dostęp do wolnych zasobów finansowych,
- niższe koszty finansowania,
- brak konieczności dodatkowego zabezpieczenia,
- wysoka elastyczność w zakresie czasu finansowania,
- wyższa akceptacja ryzyka przez inwestorów w przeciwieństwie do kredytodawców.

Polski rynek doświadczać będzie zatem transformacji od rynku kredytowego w kierunku rynku kapitałowego – por. rys. 113.



Rys. 113. Instrumenty finansowe związane z nieruchomościami

Źródło: K. Marchlewski Integracja rynku nieruchomości z rynkiem finansowym – nowe trendy na obszarze finansowania [w:] Cykle rynku nieruchomości a sektor bankowy red. E. Kucharska-Stasiak, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Zeszyt Hipoteczny 26, s. 72.

Techniką, która umożliwi szersze i efektywniejsze finansowanie rynku nieruchomości będzie sekurytyzacja. Sekurytyzacja w relacji do tradycyjnych źródeł finansowania działalności gospodarczej jest metodą opartą na aktywach inicjatora transakcji. Pozwala na uwolnienie środków pieniężnych zamrożonych w mało płynnych aktywach poprzez ich zamianę na płynne papiery wartościowe sprzedawane na rynku kapitałowym.

Do aktywów związanych z rynkiem nieruchomości, które są przedmiotem sekurytyzacji należy zaliczyć kredyty i pożyczki hipoteczne

oraz dochody generowane przez nieruchomości. Stąd też w ramach transakcji sekurytyzacyjnych emitowane są *Mortgage Backed Securities (MBS)* oraz *Real Estate Asset Backed Securities (REABS)*.

Do podstawowych korzyści wynikających z zastosowania transakcji sekurytyzacyjnych w finansowaniu rynku nieruchomości należy zaliczyć:

- niższe koszty finansowania,
- redukcja ryzyka specyficznego,
- wyeliminowanie niedogodności bezpośredniego inwestowania w nieruchomości (mała płynność, wysoka kapitałochłonność),
- bezpieczeństwo transakcji sekurytyzacyjnej dzięki udziałowi agencji ratingowych oraz gwarantów,
- zarządzanie ryzykiem bilansowym inwestora,
- atrakcyjne stopy zwrotu w relacji do poziomu ryzyka.

Obok transakcji sekurytyzacyjnych na znaczeniu zyska finansowanie rynku nieruchomości za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych. Będzie to kolejny przejaw postępującej integracji rynku nieruchomości i rynku finansowego. Zwiększona aktywność funduszy inwestycyjnych na rynku nieruchomości zagwarantuje profesjonalny charakter tego rodzaju inwestycji, zwiększony dopływ kapitału do rynku nieruchomości, umożliwi również dostęp szerszego grona inwestorów do inwestycji w nieruchomości.

Finansowanie rynku nieruchomości z wykorzystaniem instrumentów rynku finansowego wymagać będzie odpowiednich zmian instytucjonalnych. Zmiany te obejmować będą przygotowanie stosownych rozwiązań prawnych, zastosowanie metod i narzędzi analizy rynku nieruchomości, zapewniających inwestorom odpowiedni dostęp do informacji o rynku nieruchomości, powołania do życia instytucji organizujących i gwarantujących bezpieczeństwo nowych form finansowania rynku nieruchomości.

4.4. Perspektywy rozwoju rynków nieruchomości w Polsce

4.4.1. Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych

Okres poakcesyjny był okresem dynamicznych przemian polskiego rynku mieszkaniowego. Rynek ten doświadczył gwałtownego wzrostu cen nieruchomości, wywołanego szokiem popytowym, finansowanym strumieniem kredytów hipotecznych. W latach 2004–2011 poziom zadłużenia hipotecznego gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych wzrósł ponad 10-krotnie, zaś kredyt hipoteczny stał się podstawowym sposobem finansowania kupna nieruchomości

mieszkańców. Korzystne zmiany obserwowane były po stronie podaży. W okresie 7-letnim (2004–2010) całkowity zasób mieszkaniowy zwiększył się o 6,6%, podwyższając wskaźnik nasycenia rynku zasobem mieszkaniowym z poziomu 329,6 mieszkań na 1000 mieszkańców w 2003 r. do poziomu 351,7 mieszkań w 2010 r.

Prognozując kierunki rozwoju polskiego rynku mieszkaniowego należy wziąć pod uwagę bieżące uwarunkowania jego funkcjonowania w tym:

- niedostateczny poziom zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych (jeden z najniższych w Europie wskaźników liczby mieszkań na 1000 mieszkańców);
- brak spójnej polityki mieszkaniowej oraz wsparcia finansowego budownictwa mieszkaniowego ze strony państwa;
- jedna z najniższych w Europie dostępność mieszkań, liczna ilość m.kw. możliwych do nabycia za przeciętne wynagrodzenie;
- niski standard jakościowy istniejącego zasobu mieszkaniowego;
- niedostateczna aktywność strony podaży (firm deweloperskich i budowlanych).

Występujący deficyt mieszkaniowy ujawnia nadal wysoki potencjał rozwojowy polskiego rynku mieszkaniowego. Jednak wysokie ceny nieruchomości, ograniczona siła nabywcza gospodarstw domowych oraz brak wsparcia z środków budżetowych silnie hamują efektywny popyt.

Przyszłe funkcjonowanie rynku mieszkaniowego uzależnione będzie zatem od perspektyw wzrostu gospodarczego kraju oraz związanego z nim poziomu dochodów gospodarstw domowych jak również od dostępności kredytów hipotecznych jako podstawowego źródła finansowania zakupu mieszkania.

Pomimo nadal niskiego nasycenia rynku nieruchomościami mieszkaniowymi przyszłe lata nie przyniosą tak dramatycznego wzrostu cen jakiego rynek doświadczał w latach 2005–2008. Przyjmuje się iż nastąpi długookresowa stabilizacja w poziomie cen (z niewielką tendencją wzrostową na wybranych rynkach lokalnych) oraz popytu na nieruchomości. Okresem krótkotrwałych zaburzeń może okazać się okres poprzedzający przystąpienie Polski do strefy euro. Wiązać się to będzie z koniecznością spełnienia tzw. warunków konwergencji, a więc zacieśnienia polityki fiskalnej oraz realizacji bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej. Dodatkowo spodziewać się można zwiększonej aktywności inwestorów zagranicznych angażujących się w przedsięwzięcia na rynku mieszkaniowym.

W długim horyzoncie czasowym rynek doświadczać będzie potrzebnych dostosowań ilościowych poprzez nowe inwestycje

deweloperskie co sprzyjać będzie poprawie sytuacji mieszkaniowej. Drugim zauważalnym trendem będzie poprawa jakości nieruchomości mieszkaniowych w związku z sukcesywną wymianą starego zasobu mieszkaniowego jak również wzrostem popytu rynkowego na nieruchomości o podwyższonym standardzie.

Zmiany te nie będą następować równomiernie, większą dynamiką charakteryzować się będą rynki w dużych miastach: Warszawa, Wrocław, Poznań, Kraków, oraz regionów – beneficjentów inwestycji zagranicznych.

4.4.2. Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych

Już w połowie lat 90-tych rozpoczął się szybki rozwój rynków nieruchomości komercyjnych w Polsce. Początkowo koncentrował się w Warszawie, a w kolejnych latach budowano nowe obiekty i przekształcano istniejące we wszystkich ważnych ośrodkach miejskich.

Proces integracji europejskiej sprzyjał poprawie atrakcyjności inwestycyjnej polskiego rynku nieruchomości komercyjnych. Od 2004r. obserwowany był sukcesywny napływ kapitału inwestycyjnego na wszystkie segmenty rynku (najsilniej odczuły to rynki nieruchomości handlowych oraz biurowych). Znacząca część inwestycji realizowana była przez podmioty zagraniczne. Malejącemu ryzyku towarzyszył spadek stóp kapitalizacji do 2008 r. Okres nasilenia globalnego kryzysu gospodarczego w 2009 r. wywołał istotny spadek aktywności transakcyjnej rynku oraz wzrost stóp kapitalizacji o 2 punkty procentowe. Podtrzymywany przez polską gospodarkę wzrost gospodarczy sprzyjał jednak odbudowie nastrojów wśród inwestorów i ich zwiększonemu zaangażowaniu od 2010r.

Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych są ściśle związane z prognozami wzrostu gospodarczego Polski. Spowolnienie gospodarcze po 2009 r. silnie odbiło się na cenach, stawkach czynszu oraz aktywności rynku nieruchomości komercyjnych. Jednak wraz z wychodzeniem gospodarki światowej z fazy recesji, także rynki nieruchomości komercyjnych doświadczać będą sukcesywnego wzrostu.

W przypadku nieruchomości magazynowych wzrost zainteresowania polskim rynkiem wynikać będzie ze strategicznego położenia kraju w Europie oraz optymistycznych perspektyw rozwoju rynku transportowo-logistycznego. Szansą na rozwój rynku powierzchni magazynowej jest również krajowy program inwestycji w infrastrukturę komunikacyjną.

Perspektywy przyszłego rozwoju rynku nieruchomości biurowych uzależnione są od makroekonomicznych prognoz gospodarczych – por. tab. 28. Ponadto oczekiwane przystąpienie Polski do strefy euro także jest sygnałem przyszłej stabilizacji gospodarczej kraju.

Uwzględniając dynamikę rozwoju sektora BPO oraz IT w Polsce prognozowany jest wzrost zapotrzebowania na nowoczesną powierzchnię biurową.

Tab. 28. Prognozy zmian koniunktury gospodarczej w %

Zmienna	2013	2014	2015
PKB	2,9	3,2	3,8
Stopa bezrobocia	9,7	9,3	8,9
Inflacja	2,7	2,3	2,5

Źródło: RP, Program konwergencji, Warszawa kwiecień 2012.

Ze względu na relatywnie niski poziom nasycenia polskiego rynku powierzchnią handlową w kolejnych latach obserwowany będzie proces przyrostu jej podaży. Zmieniać się będzie również struktura istniejących centrów handlowych, ze wzrostem znaczenia centrów trzeciej generacji.

Nowym inwestycjom sprzyjać będzie napływ kapitału zagranicznego jak również rosnące zainteresowanie funduszy inwestycyjnych inwestowaniem w segment rynku nieruchomości komercyjnych.

Tendencją towarzyszącą rozwojowi rynków komercyjnych w Polsce będzie proces ich decentralizacji. Wraz ze wzrostem nasycenia powierzchnią rynków aglomeracyjnych na znaczeniu zyskiwać będą rynki regionalne mniejszych miast.

Zakończenie

Procesowi integracji polskiej gospodarki z Unią Europejską towarzyszą istotne zmiany na rynkach nieruchomości. Wynikają one zarówno z dobrej koniunktury gospodarczej w Polsce oraz zwiększonej aktywności inwestycyjnej, w tym podmiotów zagranicznych, jak i zmian o charakterze instytucjonalnym, stymulujących wzrost przejrzystości rynku, jakość oferowanych usług oraz zwiększających bezpieczeństwo zawieranych transakcji. Poza pozytywnymi przekształceniami, pojawiają się jednak zagrożenia, obserwowane w państwach, które stały się członkami UE, ale poziom ich rozwoju gospodarczego w momencie akcesji był znacznie niższy niż unijny. W ocenie autorów doświadczenia wybranych krajów europejskich w tym m.in. Irlandii oraz Hiszpanii stanowią ważny punkt odniesienia w ocenie znaczenia integracji europejskiej dla rozwoju rynków nieruchomości.

Retrospektywna analiza zmian zachodzących na irlandzkich oraz hiszpańskich rynkach pozwalają wskazać pewne wspólne ścieżki i mechanizmy. Okres poakcesyjny był w obu przypadkach okresem dynamicznego procesu konwergencji. Gospodarki tych krajów w szybkim, ale i zmiennym tempie, niwelowały różnice w poziomie rozwoju gospodarczego. Po kilku latach od akcesji wyczerpał się „optyzm unijny” i uwidoczniły poważne problemy gospodarcze. Dopiero głęboka restrukturyzacja ponownie uaktywniła przedsiębiorstwa i obywateli, co zaowocowało gwałtownym wzrostem gospodarczym w II połowie lat 90-tych i na początku XXI wieku. Sprzyjający klimat inwestycyjny oraz niskie ryzyko związane m.in. z członkostwem obu krajów w Unii Walutowej stały się istotnymi czynnikami stymulującymi rozwój rynków nieruchomości. Inwestorzy zagraniczni postrzegali rynki nieruchomości jako szansę realizacji ponadprzeciętnych zysków, przy umiarkowanym poziomie ryzyka. Procesowi temu towarzyszyły m.in. rozwój rynku kredytów hipotecznych i silny przyrost zadłużenia hipotecznego gospodarstw domowych oraz rozwój innowacyjnych instrumentów wspierających finansowanie rynku nieruchomości (w tym popularyzacja transakcji sekurytyzacyjnych oraz instrumentów pochodnych takich jak *Credit Default Swap*). Kryzys światowy uderzył jednakże również te państwa i ujawniły się, zarówno wielka skala problemów gospodarczo-społecznych, jak i specyficzne zależności między uwarunkowaniami ekonomiczno-społecznymi a stanem i rozwojem rynków nieruchomości.

Dla rozwoju polskiego rynku nieruchomości zarówno okres przedakcesyjny, jak i kolejne lata integracji w ramach Unii Europejskiej, stanowiły ważne etapy. Okres przedakcesyjny charakteryzował się z jednej

strony obawami przed nadmiernym wzrostem cen nieruchomości mieszkaniowych, wzrostem liczby nieruchomości nabywanych przez cudzoziemców, z drugiej zaś strony niósł ze sobą oczekiwania wzrostu atrakcyjności inwestycyjnej polskiego rynku, wzrostu jego transparentności oraz przyspieszenia jego rozwoju w związku z napływem kapitału w ramach funduszy strukturalnych UE oraz inwestycji instytucjonalnych.

Po 2004 r. polski rynek mieszkaniowy doświadczył zjawiska bańki cenowej, stymulowanej ekspansją kredytu hipotecznego. Stan zadłużenia z tytułu kredytów hipotecznych oraz ceny nieruchomości mieszkaniowych zanotowały rekordowe wzrosty w latach 2006–2009. Szybko rosnące ceny sprzyjały aktywizacji strony podażowej (przyrost nowych inwestycji mieszkaniowych), sukcesywnie obniżając jednak siłę nabywczą gospodarstw domowych. Fazę pęcznienia bańki cenowej wyhamowało widmo globalnego kryzysu gospodarczego oraz ograniczenie akcji kredytowej sektora bankowego. Zagrożenie, które w pełni ujawniło się w Irlandii i Hiszpanii nie dotknęło więc silnie Polski.

Okres poakcesyjny niósł istotne zmiany także dla rynku nieruchomości komercyjnych. Spośród jego segmentów najdynamiczniej rozwijał się rynek nieruchomości handlowych. Istotną rolę stymulacyjną pełnili inwestorzy zagraniczni, których udział w wartości zrealizowanych poszczególnych inwestycji przekraczał często 80%. Zainteresowanie inwestorów zagranicznych rynkiem polskim po akcesji wynikało z mniejszego ryzyka inwestycyjnego oraz niskiego nasycenia powierzchniami komercyjnymi, co przekładało się na wysoki popyt efektywny. Rok 2009 r. był okresem wyraźnego spowolnienia, co wynikało w znacznej mierze z koniunktury światowej, jednak dzięki podtrzymanemu wzrostowi gospodarczemu Polski oraz optymistycznym oczekiwaniom inwestorów udało się to przełamać już w roku następnym.

Niewątpliwie przystąpienie Polski do Unii Europejskiej stało się pozytywnym bodźcem dla rozwoju rynków nieruchomości. Uwzględniając krajową specyfikę oraz dość krótki okres formowania się (nieco ponad 20 lat od zainicjowanego procesu transformacji systemowej) należy jednak podkreślić, iż mimo korzystnych zmian zachodzących po 2004 r. nadal zauważalny jest brak dostatecznego wsparcia instytucjonalnego, pomimo trwających od lat prac. Istniejące ciągle bariery w tym m.in. nieuregulowane stosunki własnościowe, brak systemowych rozwiązań w zakresie pełnej dostępności danych dotyczących nieruchomości i rynku nieruchomości, brak nowoczesnych rozwiązań w zakresie opodatkowania nieruchomości oraz niedoskonałości obowiązującego systemu planowania i zagospodarowania przestrzennego ograniczają możliwość pełnego wykorzystania potencjału krajowych rynków nieruchomości.

Bibliografia

- Addison-Smyth D., McQuinn K., O'Reilly G., Modelling credit in the Irish mortgage market, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Research Technical Paper 9/RT/09.
- Alchian, A., Demsetz H., Property Right Paradigm, *The Journal of Economic History*, Vol. 33/1973.
- Alcidi C., Makro nierównowaga i makro dostosowanie. Doświadczenia dwóch peryferii: UE versus strefa euro, (w:) *Gospodarka Unii Europejskiej. Reakcja na kryzys i perspektywy na nowe dziesięciolecie*, red. M. Koczor, P. Tokarski, Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2011.
- Andres J., Arce O., J., Banking competition, housing prices and macroeconomic stability, *Bank of Spain Paper Series*, 0830/2008.
- Arce O., J., Lopez-Salido D., Housing Bubbles, *Bank of Spain Paper Series*, 0815/2008.
- Arshanapalli B., Nelson W., A Cointegration Test to Verify a Housing Bubble, *The International Journal of Business and Finance Research*, vol. 2 No. 2, 2008.
- Association of Business Service Leaders In Poland, *Sektor nowoczesnych usług biznesowych w Polsce*, Warszawa 2012.
- Bacon P. and Associates, *An Economic Assessment of Recent House Price Development*, Department of the Environment, Heritage and Local Government, Dublin 1998.
- Ball M., Lizieri C., MacGregor B. D., *Economics of Commercial Property Markets*, Routledge, London-New York, 1998.
- Ball M., Institutions in British Property Research: a Review, "Urban Studies", 1998, Vol. 153.
- Barcz J., Reforma ustrojowa Unii Europejskiej a kryzys finansowy, (w:) *Zrozumieć kryzys 3, Unia wobec kryzysu ekonomicznego*, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009.
- Baum A., Evidence of Cycles in European Commercial Real Estate Markets and some Hypotheses, *Henderson Investors UK and the University of Reading*, UK, London 2000.
- Bergin A., Conefrey T., Fitz Gerald J., Kearney I., Recovery scenarios for Ireland, *ESRI Research Series* 7/2009.
- Berricano I., Lamo J., M., Spanish securitisation transactions: legal regime and recent trends, (w:) *Global Securitisation and Structured Finance*, Linklaters 2008.
- Bilans korzyści i kosztów przystąpienia Polski do Unii Europejskiej – prezentacja wyników prac polskich ośrodków badawczych, *Urząd Komitetu Integracji Europejskiej*, 2003.
- Borysch K., Does Enlargement Matter for the EU Economy?, *Centre for European Reform*, London, March 2003.
- Bryx M., *Rynek nieruchomości, System i funkcjonowanie*, Poltext, Warszawa 2006.
- Blundell, G.F., Ward, C.W.R., Property Portfolio Allocation: A Multi-factor Model, *Land Development Studies*, 4/1987.

- Cadil J., Housing Price Bubble Analysis – Case of the Czech Republic, Prague Economic Papers, 1, 2009.
- CB Richard Ellis, Raport Polskie budownictwo 2008.
- CB Richard Ellis Dublin Office Market Reports 2010.
- CB Richard Ellis Research.
- Coleman M.S., Gentile R., Exploring the Dynamics of Building Supply: A Duration Model of the Development Cycle, IREER, vol. 21, 2001.
- Colliers International, Poland Real Estate Review, 2003.
- Colliers International, Improving through moving. Perspektywy sektora BPO/SSC w Europie Środkowo-Wschodniej, No 11, 2010.
- CSO, Construction and Housing in Ireland, 2008.
- Cushman&Wakefield, Marketbeat. Raport o rynku nieruchomości w Polsce, Wiosna 2010.
- Cushman&Wakefield, Marketbeat. Raport o rynku nieruchomości w Polsce, Wiosna 2012.
- Cushman&Wakefield, Rynek powierzchni magazynowych w Polsce w 2009.
- Cztery lata członkostwa Polski w UE, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2008.
- D'Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.
- Davis E.P., Zhu H., Bank lending and commercial property cycles: some cross – country evidence, Bank for International Settlements, BIS Working Paper No 150, March 2004.
- Demography Report 2010 Older, more numerous and diverse Europeans, Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2010.
- Department of the Environment, Community and Local Government, An assessment of housing needs, Dublin 2011.
- De Soto H., Tajemnica kapitału, FIJORR Publishing, Warszawa-Chicago 2002.
- Deweloperzy są ostrożni, The Report, czerwiec 2002.
- Drud Hansen J., Schroeder P. J. H., Integracja gospodarcza Europy – informacje wstępne, (w:) Ekonomiczne aspekty integracji europejskiej, pod red. J. Drud Hansena, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
- DTZ, Commercial property markets overview, Poland, 2001, Autumn.
- DTZ Research, Warsaw Office Market Update Quarter 3, 2002.
- Duffy D., A descriptive Analysis of the Irish Housing Market, The Economic and Social Research Institute Quarterly Economic Commentary, Summer 2002.
- Dziewulska K., Bartoszewicz A., Czy centra handlowe trzeciej generacji zdominują warszawski rynek? The Report, Executive Summary. Construction & Real Estate, grudzień 2001.
- Eatwell J, Milgate M., Newman P., The New Palgrave: a Dictionary of Economics, New York, Stockton 1987.
- Emmerson, Raport Rynek powierzchni handlowych w Polsce 2008.
- Emmerson, Raport Rynek nieruchomości magazynowych w Polsce w 2009.
- Ernst & Young's 2012 European attractiveness survey.
- Etel L., Podatek od nieruchomości 2003 – opodatkowanie budynków, lokali, gruntów i budowli, Nieruchomości C.H. Beck, Luty 2003.

- Etel L., Czy warto w Polsce wprowadzać podatek katastralny?, *Nieruchomości* 2004, nr 11, s. 18.
- European Covered Bond Fact Book 2012.
- European Industrial Property Markets, King Sturge, 2001.
- Eurostat, kwartalne badanie konsumentów, European Commission, Luxemburg 2012.
- Eurostat regional yearbook 2012, European Commission, Luxemburg 2012.
- Evans A.W., *Economics, real estate & the supply of land*, Blackwell Publishing, Oxford 2004.
- Fahey T., *Housing Affordability: Is the Real Problem in the Private Rented Sector*, The Economic and Social Research Institute Quarterly Economic Commentary, Summer 2004.
- Feldman B. Investment policy for securitized and direct real estate, *Journal of Portfolio Management*, Special Issue 2003.
- Forum Gospodarcze Polski Rynek Nieruchomości 19-21 czerwca 2002 roku, Materiały Konferencyjne, Promocja Nieruchomości.
- Fraser W.D., *Principles of Property Investment and Pricing*, The Macmillan Press Ltd., London 1993.
- Gamble M., *Rynek inwestycyjny czeka*, Warszawski Rynek Nieruchomości, VI edycja.
- Garber P., *Famous First Bubbles*, MIT Press, 2000.
- Gebert I., *European Office Markets Cycles: An Empirical Study of Lead – Lag Relationships*, ERES, Weimar Konferenz, 2006.
- Geltner D., Ling D., *Benchmarks & Index Needs in the US Private Real Estate Investment Industry: Trying to close the gap*, RERI&PREA, 2000.
- Geltner D., *Using the NCREIF Index to Shed Light on What Really Happened to Asset Market Values in 1998: an Unsmoother's View of the Statistics*, *Real Estate Finance* 1/1999.
- Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego, Biuro Analiz Systemu Bankowego Wydział Banków Specjalistycznych, *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce*, czerwiec 2007.
- Gordon S., *A Market that moves to a Different Beat*, *Mortgage Banking*, July 1994.
- GUS, *Planowanie przestrzenne w gminach*, Warszawa 2011.
- Gwiazdowicz M., *Problemy gospodarki przestrzennej a rozwój budownictwa*, Studia Biura Analiz Sejmowych Kancelarii Sejmu, Warszawa 2007.
- Hilbers P., Lei Z., Zacho L., *Real Estate Market Developments and Financial Sector Soundness*, I.M. Working Paper, WP/01/129.
- Hockuba Z., *Nowa ekonomia instytucjonalna – czy zdominuje nasze myślenie w rozpoczynającym się stuleciu*, (w:) *Czy ekonomia nadąży za wyjaśnieniem rzeczywistości*, VII Kongres Ekonomistów Polskich, PTE, Warszawa 2001.
- RR de Acuña & Asociados, *Spanish Real Estate Yearbook* 2009.
- Housing Policy in the EMU Member States*, Directorate general for Research, Working Document, Social Affairs Series W – 14, 12/96, Ireland.
- Housing Statistics in the European Union* 2010, The Hague: Ministry of the Interior and Kingdom Relations, Delft University of Technology, Sep. 2010.

- Hryniewiecka-Jachowicz A., Rynek nieruchomości komercyjnych w Polsce, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, 2003.
- Hykawy R. (red.), Polska w Unii Europejskiej. Doświadczenia pierwszego roku członkostwa, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2005.
- Idzorek T., Barad M., Meier S., Commercial Real Estate: The Role of Global Listed Real Estate Equities in a Strategic Asset Allocation, Ibbotson Associates, Chicago 2006.
- ING, Rynek transportu i logistyki w Polsce, 2007.
- Izdebski, H., Nelicki, A., Zachariasz, I. Zagospodarowanie Przestrzenne. Polskie prawo na tle standardów demokratycznego państwa prawnego, Ernst & Young, Warszawa 2007.
- Jackson C., Overview of securitisation activities in Ireland 2010, Central Bank, Dublin 2010.
- Jarociński M., Nominal and Real Convergence in Spain, Portugal and Greece during their Accession to the EMU, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Studia i Analizy 2003, nr 256.
- Jongejan P., Cyclische Fluctuaties Bif flet Belleggen In Onroerend Goeol "Vogon Journal" 1992, Nummer 1.
- Jones Lang LaSalle, Rynek Powierzchni Handlowych w Polsce, Październik 2011.
- Jones Lang Lassale, Odnowa, przebudowa, rozbudowa. Kierunki rozwoju polskich centrów handlowych, Jesień 2012.
- Jones Lang LaSalle, Warsaw City Profile, September 2001.
- Jones Lang LaSalle, Warsaw City Profile, September 2003.
- Jurek-Maciak M., Bezpośrednie i pośrednie sposoby inwestowania na rynku nieruchomości, Nieruchomości C.H.Beck, 04/2008.
- Kavanagh B., Calling the Price Drop, Part A, B, The Land Valuers Research Group, Melbourne 1998.
- Kelly J., Menton A., Residential mortgages: borrowing for investment, Central Bank of Ireland Quarterly Bulletin 2/2007.
- Keynes J.M., The general theory of employment, interest and money, London, Macmillan, 1973.
- King Sturge, Warsaw Warehouse Market, 2003.
- Klimczak B., Uwagi o powiązaniach między standardową ekonomią i nową ekonomią instytucjonalną (w:) Nowa ekonomia instytucjonalna, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Kielcach, Kielce, 2005.
- Knight Frank, Rynek nieruchomości w Polsce. Zagadnienia rynkowe i prawne, 2011.
- Kok W., Enlarging the European Union. Achievements and challenges, European University Institute, March 2003.
- Krabben van der E., Urban dynamics: a real estate perspective – an institutional analysis of the production of the built environment, Center for Economic Research, Tilburg University, Amsterdam 1995.
- Kucharska-Stasiak E. (red.), Cykle rynku nieruchomości a sektor bankowy, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Zeszyt Hipoteczny 26, Warszawa 2008.

- Kucharska-Stasiak E., *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa 2006.
- Kucharska-Stasiak E. (red), *Tendencje zmian rynku nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź, 2007.
- Kucharska-Stasiak E., Żelazowski K., *Przesłanki ekonomiczne wprowadzenia podatku ad valorem, Nieruchomości*, 9/2004.
- Lambertini L., Mendicino C., Punzi M.-T., *Expectation-driven cycles in the housing market*, Bank of Spain Paper Series, 1021/2010.
- Lorca A., *Wpływ przystąpienia do Wspólnoty Europejskiej na gospodarkę hiszpańską*, (w:) *Hiszpańska droga do Unii Europejskiej*, pod red. A. Zakrzewskiej, Instytut Europejski, Łódź 1998,
- Luethje T., *Wzrost gospodarczy – perspektywy i wyzwania*, (w:) *Ekonomiczne aspekty integracji europejskiej*, pod red. J. Drud Hansena, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003,
- Łaszek J., *Bariery rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce*, Materiały i Studia NBP, Zeszyt nr 184, Warszawa 2004.
- Łaszek J., *Sektor nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Stan i perspektywy rozwoju*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
- Marketwatch, *Warszawski powierzchni biurowych*, Cushman & Wakefield, 2004.
- Manzano M.-C., *Structure of the Spanish housing market and sources of finance: an overview*, Bank of Spain 2005.
- Marketbeat, *Raport o rynku nieruchomości w Polsce*, Cushman & Wakefield, wiosna 2009.
- Martinez J., De los Llanos Matea M., *Housing Market in Spain*, Banco de Espana Research Department, Economic Bulletin October 2002.
- Mayayo G., *The Spanish mortgage market and the American subprime crises*, The Spanish Mortgage Association, 2007.
- Mazurek A., *Opodatkowanie wartości nieruchomości – podstawowe założenia*, Przegląd Podatkowy 7/1996.
- Meluch B., Wydra M., *Stan rynku finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce – stan na 30 czerwca 2008*, Finansowanie Nieruchomości, wrzesień 2008.
- Mikołajczyk J., *Znaczenie centrów handlowych dla rozwoju rynków lokalnych za: Rozwój rynku centrów handlowych w Europie*, Raport Marketbeat, Cushman & Wakefield, 2011.
- Ministerstwo Budownictwa, *Raport o stanie i uwarunkowaniach prac planistycznych w gminach na koniec 2006 roku*, Warszawa, październik 2007.
- Ministerstwo Budownictwa, *Polska przestrzeń. Raport o stanie zagospodarowania przestrzennego kraju*, Warszawa 2007.
- Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, *Wpływ funduszy europejskich na gospodarkę polskich regionów i konwergencję z krajami UE*, Warszawa 2010.
- Ministerstwo Spraw Zagranicznych, *Gospodarczo – społeczne efekty członkostwa Polski w Unii Europejskiej, z uwzględnieniem wpływu rozszerzenia na UE 15 – główne wnioski w związku z ósmą rocznicą przystąpienia Polski do UE*.

- Monitoring polskiego rynku nieruchomości w latach 1990-2006, IRM, Kraków 2007 (L. Kałkowski, kier.).
- Mortgage Arrears and Personal Debt Export Group Interim Report, July 2010.
- Muller G., Understanding Real Estate Physical and Financial Market Cycles, Vol. 12, ss. 3/1995.
- Mullor L., The new Spanish mortgage market law, EMF, Mortgage Info, January, 2008.
- Muszyński J., Pora na negocjacje, Warszawski Rynek Nieruchomości, VI edycja.
- Mynarski S., Analiza rynku. Systemy i mechanizmy, AE Kraków 1993.
- Mzyk E., Kozłowska D., Grunty warszawskie w świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego, Sądu Najwyższego i Naczelnego Sądu Administracyjnego, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra 2000.
- Najwyższa Izba Kontroli, Informacja o wynikach kontroli realizacji zadań w zakresie planowania i zagospodarowania przestrzennego przez organy administracji rządowej i jednostki samorządu terytorialnego, KSR-4101-03-00/2010, Nr ewid. 175/2010/P10110/KSR, Warszawa 2011.
- NBP, Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r., Warszawa 2012.
- Nieruchomości w Europie bez granic, REFE 2000, International Property Market, Wrocław 2000.
- Nowak-Far A., Narzędzia Unii Europejskiej w przeciwdziałaniu skutkom światowego kryzysu finansowego, (w:) Zrozumieć kryzys 3, Unia wobec kryzysu ekonomicznego, red. Osiński J., SGH, Warszawa 2009.
- Nykiel L., Mechanizmy dynamiki i zróżnicowania cen na rynku mieszkaniowym, Studia i Materiały TNN, vol. 15 No 3–4, Olsztyn 2007.
- Oakerson R.J., Walker S.T., Analysing policy reform and reforming policy analysis, (w:) Policy Studies and developing nations, Brinkerhoff D.W., (red.) vol.5, JAI Press, Greenwich 1997.
- OECD Economic Survey of Spain 2005.
- Oręziak L., Strefa euro wobec kryzysu gospodarczego, (w:) Zrozumieć kryzys 3, Unia wobec kryzysu ekonomicznego, red. J. Osiński, SGH, Warszawa 2009.
- O'Sullivan D., Cronin B., Ireland: Real Estate and Private Equity Funds in Ireland, Financial Services Quarterly Report 2/2010.
- 5 lat Polski w UE, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2009.
- Pawlikowska-Piechotka A., Rynek nieruchomości handlowych, usługowych i magazynowych, Trendy, transakcje, oferty na rynku nieruchomości w I i II kwartale 1999, Inwestycje, 199, nr 2.
- Pelkmans J., Economic Implications of enlargement, BEEP briefing no.1, College of Europe, Brugges.
- Pietras J., Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy? BRE Bank, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Zeszyt 66 BRE Bank-CASE Warszawa 2003.
- Raport AMRON-SARFiN, Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości, 2009.
- Renaud B., The 1985–1995 Global Real Estate Cycle: Its Causes and Consequences, The World Bank, January, 1994.

- RR de Acuña & Asociados, Spanish Real Estate Yearbook 2009.
- Samecki P., Reakcja Unii Europejskiej na kryzys i recesję: co osiągnięto, a czego brakuje? (w:) Gospodarka Unii Europejskiej. Reakcja na kryzys i perspektywy na nowe dziesięciolecie, Koczor M., Tokarski P., (red.), Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2011.
- Samuelson P. A., Nordhaus W. D., Ekonomia 1, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
- Seabrooke W., Kent P., Resolving institutional uncertainty in international real estate decisions, (w:) International real estate – an institutional approach, Seabrooke W., Kent P., Hong How H. H. (red.), Blackwell Publishing, Oxford 2004.
- Sebastian M., Spain in the EU: fifteen years may not be enough, Center for European Studies, Working Paper Series nr 96.
- Siciński P., Księgi wieczyste – ocena konieczności zmiany systemu cz. II, Nieruchomości 11/2002.
- Siemińska E. (red.) Inwestowanie w nieruchomości, Poltext, Warszawa 2011.
- Society of Chartered Surveyors, The Irish Construction Industry in 2012.
- The National Asset Management Agency Brief Guide, Dublin 2010.
- Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską. Komentarz, red. A. Wróbel, t. 1, Wolters Kluwer, Warszawa 2008.
- Tundys B., Sowa M., Wpływ światowego kryzysu gospodarczego na zmiany rynku nowoczesnej powierzchni magazynowej, Logistyka 5/2011.
- Tyszką T., red., Psychologia ekonomiczna, Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk 2004.
- Urban Land Institute, Emerging Trends In Real Estate 2012 Europe.
- Wheaton W.C., The Cyclic Behavior of the National Office Market, Areuea Journal, Vol. 15, No 1987;
- Wielkość i podmioty polskiego rynku nieruchomości, Raport za 2001 i I półrocze 2002 r., IGM Kraków, wrzesień 2002 (pod red. L. Kałkowskiego).
- Wiśniewska K., Wpływ integracji europejskiej na priorytety polityczne i przeobrażenia społeczno-gospodarcze w Irlandii, Biuletyn Analiz UKIE 2002, nr 10.
- Wolański M., Rozwój infrastruktury transportowej w latach 2007–2010 w kontekście dotychczasowej realizacji Strategii Rozwoju Kraju 2007–2015 oraz kluczowych strategii sektorowych. Opracowanie sporządzone na zlecenie Ministerstwa Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2011.
- Wójcik A., Przystąpienie Hiszpanii do Wspólnot Europejskich, UKIE, Biuletyn Analiz 2001, nr 7.
- Wójtowicz K., System opodatkowania nieruchomości w Polsce, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2007.
- Zalewski A., Zintegrowany system katastralny, NIK, Kontrola Państwowa, Warszawa, Rocznik LI, Nr 3 (308) maj–czerwiec 2006.
- Załączna M., Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości w Polsce na tle doświadczeń państw zachodnich, Wyd. U.Ł. Łódź 2010.
- Zielska E. , Realna nadzieja na zysk, The Report, 2002, nr 5.

Zrozumieć cykl koniunkturalny na rynku nieruchomości, Świat Nieruchomości, 1994, nr 7–8.

Żróbek S., Rzeczoznawstwo majątkowe w Europie, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa 2000.

Spis rysunków

Rys. 1.	Model pajęczyny	28
Rys. 2.	Rynek nieruchomości i rynek kapitału	40
Rys. 3.	Regiony o najniższym i najwyższym poziomie PKB per capita, UE =100	57
Rys. 4.	Poziom deficytu budżetowego w UE i strefie euro w latach 2002–2011 (%)	60
Rys. 5.	Poziom długu publicznego w UE 27 i strefie euro 17, w latach 2002–2011, (%)	61
Rys. 6.	Zmiany poziomu PKB w Unii Europejskiej i strefie euro w latach 1999–2011, (%)	62
Rys. 7.	Poziom zadłużenia podmiotów prywatnych w stosunku do PKB w latach 2000 i 2011, (%)	63
Rys. 8.	Przeciętny poziom bezrobocia w Unii Europejskiej i strefie euro w latach 2002–2011, (%)	64
Rys. 9.	Liczba mieszkań na 1000 mieszkańców w UE 27, 2010	65
Rys. 10.	Mieszkania oddawane do użytku na 1000 mieszkańców, dane średnioroczne	66
Rys. 11.	Zmiany cen nominalnych na rynku mieszkaniowym, 2000=100	67
Rys. 12.	Obciążenie hipotecznymi kredytami mieszkaniowymi gospodarstw domowych, % PKB	68
Rys. 13.	Zadłużenie z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych, tys. EUR na mieszkańca	69
Rys. 14.	Kwartalna liczba transakcji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w latach 2004–3.kw. 2012	77
Rys. 15.	Kwartalna wartość transakcji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w latach 2004–3. kw. 2012	78
Rys. 16.	Kwartalna liczba transakcji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w podziale na Hiszpanów i cudzoziemców	79
Rys. 17.	Poziom cen w wybranych regionach Hiszpanii w latach 2001–3.kw.2012, (EUR/m ²)	81
Rys. 18.	Rys. 18. Aktywność budowlana na rynku mieszkaniowym w latach 1991–2011	82
Rys. 19.	Zmiany wysokości stawki referencyjnej EURIBOR dla kredytów hipotecznych (%)	86
Rys. 20.	Wartość skumulowanych obciążeń hipotecznych, (mln EUR)	88
Rys. 21.	Saldo papierów wartościowych emitowanych na podstawie wierzytelności hipotecznych w rozbiu na poszczególne rodzaje papierów wartościowych, mln EUR	91
Rys. 22.	Liczba nowych kredytów hipotecznych, dane miesięczne	93
Rys. 23.	Wartość nowych kredytów hipotecznych, dane miesięczne, mln EUR	94
Rys. 24.	Wysokość czynszu powierzchni biurowych klasy A w Madrycie w latach 2004–2011 (EUR/m ² /miesiąc)	97

Rys. 25.	Inwestycje na rynku biurowym w Madrycie w latach 2000–2010 (mln EUR)	98
Rys. 26.	Nowy zasób powierzchni handlowych w latach 2000–2010	99
Rys. 27.	Stawki czynszu powierzchni handlowych w latach 2002–2011, (EUR/m ² /miesiąc)	100
Rys. 28.	Poziom stóp zwrotu z inwestycji na rynku nieruchomości komercyjnych w Hiszpanii, (%)	101
Rys. 29.	Procentowa struktura wielkości gospodarstw domowych w Irlandii w latach 1981–2011	109
Rys. 30.	Przeciętne ceny mieszkań w Irlandii i Dublinie w latach 1970–2011, (cena przeciętnej transakcji)	110
Rys. 31.	Budownictwo mieszkaniowe, sektor publiczny i sektor prywatny, 1992–2011	112
Rys. 32.	Budownictwo mieszkaniowe, struktura jednostek mieszkalnych oddawanych do użytku	112
Rys. 33.	Znaczenie sektora mieszkaniowego dla gospodarki Irlandii	113
Rys. 34.	Wydatki mieszkaniowe podmiotów publicznych w Irlandii w latach 1994–2011, (mln EUR)	115
Rys. 35.	Wartość skumulowanych wierzytelności hipotecznych mieszkaniowych w Irlandii w latach 2003–2011, (mln EUR)	117
Rys. 36.	Wysokość stóp procentowych kredytów hipotecznych w latach 2003–2011	118
Rys. 37.	Wartość emisji hipotecznych listów zastawnych w Irlandii w latach 2004–2011, (mln EUR)	120
Rys. 38.	Kwartalna wartość nowych wierzytelności hipotecznych w zależności od przeznaczenia, lata 2005–1.kw.2010, (mln EUR)	121
Rys. 39.	Wartość kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 1970–2011 (mln EUR)	122
Rys. 40.	Liczba kredytów mieszkaniowych udzielonych w latach 1970–2011	123
Rys. 41.	Poziom pustostanów w nieruchomościach biurowych klasy A w Dublinie (%) w latach 1990–2011	126
Rys. 42.	Wielkość podaży nowych powierzchni biurowych w Dublinie w latach 1997–2011, tys. m ²	127
Rys. 43.	Stawki czynszu najlepszych powierzchni biurowych w Dublinie EURO/m ² /rok	128
Rys. 44.	Całkowita powierzchnia handlowa w Irlandii, 1996–2011	129
Rys. 45.	Stawki czynszu powierzchni handlowych w strefie A w Dublinie w latach 1994–2011, (EUR/m ² /miesiąc)	130
Rys. 46.	Wartość inwestycji na irlandzkim rynku nieruchomości w latach 1995–2011, mln EUR	130
Rys. 47.	Całkowita stopa zwrotu z inwestycji w nieruchomości w Irlandii w latach 1976–2011	131
Rys. 48.	Napływ kapitału zagranicznego na rynek nieruchomości	140
Rys. 49.	Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w latach 1990–2004	141
Rys. 50.	Udział wydatków budżetu państwa na sferę mieszkaniową w latach 1992–2004	142
Rys. 51.	Zasób powierzchni biurowej w Polsce (tys. m ²)	144
Rys. 52.	Umiejscowienie miast europejskich na zegarze czynszów	145

Rys. 53.	Stopy kapitalizacji na rynku powierzchni biurowych w Warszawie w latach 1996–2002	146
Rys. 54.	Podaż nowych powierzchni centrów handlowych w Polsce w latach 1993–2004 (tys. m ²)	149
Rys. 55.	Zmiany w stawkach czynszu (EUR/m ² /miesiąc) i w pustostanach na rynku powierzchni magazynowych w latach 1997–2005	151
Rys. 56.	Dynamika wzrostu PKB Polski na tle średniej EU27	156
Rys. 57.	Dynamika wymiany handlowej	157
Rys. 58.	Napływ BIZ do Polski w mln euro	158
Rys. 59.	Sytuacja na polskim rynku pracy	159
Rys. 60.	Zmiany stóp procentowych NBP oraz rynku międzybankowego	159
Rys. 61.	Poziom zadłużenia gospodarstw domowych w mln zł	160
Rys. 62.	Prognoza liczby ludności Polski do 2035 r.	161
Rys. 63.	Prognozowana struktura wybranych typów gospodarstw domowych w Polsce do 2035 r., (%)	162
Rys. 64.	Rozmiar emigracji w latach 2004–2011	163
Rys. 65.	Dochody do dyspozycji w ujęciu rocznym na osobę w gospodarstwie domowym, w latach 2007–2010, (PLN), kryterium typu działalności	163
Rys. 66.	Dochody do dyspozycji w ujęciu rocznym na osobę w gospodarstwie domowym, w latach 2007–2010, (PLN), kryterium poziomu urbanizacji	164
Rys. 67.	Dochody do dyspozycji w ujęciu rocznym na osobę w gospodarstwie domowym, w latach 2007–2010, (PLN), kryterium miejsca zamieszkania	165
Rys. 68.	Struktura wydawanych decyzji administracyjnych dotyczących nabywania nieruchomości przez cudzoziemców	166
Rys. 69.	Liczba transakcji nieruchomościami gruntowymi dokonywanych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011	167
Rys. 70.	Liczba transakcji nieruchomościami lokalowymi dokonywanych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011	168
Rys. 71.	Powierzchnia nieruchomości gruntowych nabytych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011, (ha)	169
Rys. 72.	Powierzchnia nieruchomości lokalowych nabytych przez cudzoziemców w Polsce, z zezwoleniem i bez zezwolenia, lata 2002–2011, (m ²)	170
Rys. 73.	Liczba mieszkań na 1000 mieszkańców w krajach europejskich w 2003 r.	171
Rys. 74.	Liczba m.kw. p.u. mieszkania na jednego mieszkańca w 2003r.	172
Rys. 75.	Zadłużenie hipoteczne jako % PKB w krajach europejskich	173
Rys. 76.	Stopa inflacji, średnie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych oraz stopa WIBOR w latach 2000–2009	174
Rys. 77.	Stan zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych (w mln zł)	175
Rys. 78.	Dynamika zmian cen lokali mieszkalnych na rynku wtórnym w wybranych miastach	176
Rys. 79a.	Zmiany w aktywności polskiego rynku mieszkaniowego	178

Rys. 79b.	Zmiany w aktywności polskiego rynku mieszkaniowego	179
Rys. 80.	Zmiany cen nieruchomości mieszkaniowych na tle kosztów budowy	180
Rys. 81.	Zmiany wskaźnika Cena/Dochód oraz siły nabywczej na rynku mieszkaniowym	181
Rys. 82.	Dynamika cen nieruchomości mieszkaniowych na tle zmian demograficznych 2002=100	182
Rys. 83.	Średnia wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych (w tys. zł)	183
Rys. 84.	Struktura walutowa kredytów mieszkaniowych	183
Rys. 85.	Liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych	185
Rys. 86.	Wartość transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych	187
Rys. 87.	Stopy kapitalizacji dla najlepszych inwestycji	188
Rys. 88.	Rozwój sektora BPO w Polsce	190
Rys. 89.	Wartość polskiego rynku IT w mld zł	191
Rys. 90.	Stawki czynszów (euro/m ² /m-c) i stopy kapitalizacji dla powierzchni biurowej w najlepszych lokalizacjach	192
Rys. 91.	Zmiany podaży nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce	193
Rys. 92.	Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej 2012 r. (w tys. m ²)	193
Rys. 93.	Najbardziej atrakcyjne inwestycyjnie kraje w perspektywie przyszłych 3 lat	194
Rys. 94.	Sprzedaż detaliczna w Polsce	195
Rys. 95.	Powierzchnia najmu w centrach handlowych w przeliczeniu na 1000 mieszkańców w m ² (2011 r.)	196
Rys. 96.	Zmiany liczby hiper i supermarketów w Polsce	196
Rys. 97.	Transakcje inwestycyjne na rynku nieruchomości handlowych	197
Rys. 98.	Podaż nowoczesnej powierzchni handlowej	197
Rys. 99.	Rozmieszczenie powierzchni handlowej w Polsce (2011 r.)	200
Rys. 100.	Aktywność polskiego rynku usług transportowych	201
Rys. 101.	Struktura projektów według wartości w ramach infrastruktury transportowej	202
Rys. 102.	Podaż powierzchni magazynowej, (m ²)	203
Rys. 103.	Wskaźnik niewynajętej powierzchni dla nieruchomości magazynowych	204
Rys. 104.	Czynsze na rynku powierzchni magazynowej w najlepszych lokalizacjach	205
Rys. 105.	Struktura przestrzenna rynku powierzchni magazynowej 2011 r.	205
Rys. 106.	Liczba mieszkań zwracanych byłym właścicielom i ich spadkobiercom w Warszawie	212
Rys. 107.	Przeciętny okres oczekiwania na załatwienie sprawy w wydziale wieczystoksięgowym w latach 1999–2011, (miesiące)	216
Rys. 108.	Wdrażanie systemu Nowa Księga Wieczysta w okresie 01.10.2003–30.12.2011 – liczba wydziałów poddanych reformie w danym roku	219
Rys. 109.	Udział powierzchni terenów wskazanych w studium do sporządzenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego w ogólnej powierzchni gminy, 2011, (%)	227
Rys. 110.	Średnie koszty działalności planistycznej gmin	228
Rys. 111.	Udział procentowy projektów planów tworzonych dłużej niż 3 lata, dane na 2011	229
Rys. 112.	Wydane decyzje o ustaleniu warunków zabudowy, 2011	230
Rys. 113.	Instrumenty finansowe związane z nieruchomościami	232

Spis tabel

Tab. 1.	Zakres poszczególnych sfer wpływających na proces transakcji	18
Tab. 2.	Otoczenie instytucjonalne nieruchomości	19
Tab. 3.	Proces instytucjonalizacji a rynek nieruchomości	20
Tab. 4.	Czas trwania i wielkość spadku cen nieruchomości	43
Tab. 5.	Procentowy udział grup wiekowych w populacji	53
Tab. 6.	Populacja rozlokowana na obszarach miejskich, pośrednich i wiejskich w poszczególnych państwach członkowskich UE, 1.01.2011, (tys. i %)	54
Tab. 7.	Regiony o najniższym i najwyższym poziomie bezrobocia w UE w 2011 r. (%)	58
Tab. 8.	Zmiany w hiszpańskiej gospodarce w latach 1997–2011	74
Tab. 9.	Zasoby mieszkaniowe Hiszpanii, (tys. i %)	75
Tab. 10.	Przewidywania demograficzne kształtujące popyt na mieszkania w Hiszpanii	76
Tab. 11.	Zmiany cen mieszkań w Hiszpanii w latach 1987–3 kw. 2012	79
Tab. 12.	Wolumen wierzytelności hipotecznych w Hiszpanii w latach 1995–2011 (mln EUR)	87
Tab. 13.	Podstawowe dane o otwartych funduszach inwestycyjnych nieruchomości FII	96
Tab. 14.	Zmiany w gospodarce Irlandii w latach 1997–2011	104
Tab. 15.	Gospodarstwa domowe w zasobie mieszkaniowym wg roku budowy, (tys.)	107
Tab. 16.	Struktura właścicielska zasobu mieszkaniowego wg spisu powszechnego 2011 r.	108
Tab. 17.	Zmiany demograficzne wg spisów powszechnych	116
Tab. 18.	Koszty budżetowe zwrotu części oprocentowania kredytu hipotecznego	121
Tab. 19.	Wysokość maksymalnych cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych oraz ich dotychczasowych minimów	134
Tab. 20.	Wskaźniki ekonomiczne w okresie przedakcesyjnym (w %)	134
Tab. 21.	Zakres pokrycia powierzchni gmin miejscowymi planami zagospodarowania przestrzennego	177
Tab. 22.	Udział inwestorów zagranicznych w wolumenie transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych	186
Tab. 23.	Miejsce Polski w rankingu Global Services Location Index	189
Tab. 24.	Zasoby powierzchni biurowej w wybranych krajach europejskich 2012	195
Tab. 25.	Powierzchnia handlowa w polskich aglomeracjach (połowa 2011 r.)	199
Tab. 26.	Atrakcyjność polskiego rynku w rankingu LPI	203
Tab. 27.	Dochody budżetów gmin i miast na prawach powiatu	222
Tab. 28.	Prognozy zmian koniunktury gospodarczej polskiego rynku usług transportowych	236