

Inwestowanie w nieruchomości

ELŻBIETA GOŁĄBESKA

Głównym czynnikiem prowadzącym do rozwoju gospodarczego jest niewątpliwie inwestowanie. W warunkach gospodarki rynkowej funkcjonuje wiele różnych form inwestycji. Wszystkie wiążą się z mniejszym, bądź większym ryzykiem. Zatem decyzja dotycząca wyboru inwestycji zależy przede wszystkim od właścicieli oraz wielkości kapitału, który ma być przecięż pomnożony.

W Polsce coraz większą popularnością cieszy się inwestowanie w nieruchomości. Wiąże się to przede wszystkim z ochroną, jaką daje ta forma lokaty przed utratą realnej wartości kapitału. Ponadto właściwie wybrana nieruchomość stanowić może pewne i stabilne źródło uzyskiwania dochodów w postaci na przykład czynszów dzierżawnych. Wadą lokat w nieruchomości jest przede wszystkim brak płynności tego rynku oraz ryzyko poniesienia pewnej straty, co zresztą towarzyszy również innym inwestycjom.

Celem przewodnim inwestowania w nieruchomości jest uzyskiwanie z nich jak największych korzyści przy minimalnych nakładach związanych z eksploatacją. Ekonomiczną przesłanką tych działań jest wzrost wartości nieruchomości. Każdy inwestor, przystępując do procesu inwestycyjnego, z reguły ma na celu maksymalizację zysku przy minimalizacji ryzyka.

Nieruchomość jest dobrem (towarem) o szczególnych cechach. Może zaspokajać więcej rodzajów potrzeb niż inne dobra. Nieruchomości mogą pełnić funkcje gospodarcze (budynki przemysłowe), mieszkaniowe (lokale mieszkalne), publiczne (drogi, mosty, muzea) i inne. Mogą stanowić zarówno przedmiot lokaty kapitału, jak i czynnik umożliwiający jego pozyskanie, np. przez zaciągnięcie kredytu hipotecznego¹.



dr Elżbieta Gołąbeska
 – pracownik Katedry Statystyki
 Wyższej Szkoły Finansów
 i Zarządzania w Białymstoku,
 członek Towarzystwa
 Naukowego Nieruchomości



liwiający jego pozyskanie, np. przez zaciągnięcie kredytu hipotecznego¹.

Rola nieruchomości jako narzędzia realizacji strategii inwestora okazuje się bardziej zrozumiała, gdy spojrzymy na nieruchomość przez pryzmat jej cech.

Specyfikę nieruchomości kształtuje grupa cech fizycznych, ekonomicznych i instytucjonalno-prawnych. Do najważniejszych z punktu widzenia inwestora należą²:

■ **stałość w miejscu**

Niezmienna lokalizacja sprawia, że wiele czynników zewnętrznych, zwłaszcza o charakterze lokalnym lub regionalnym, odgrywa – odmiennie niż w przypadku innych dóbr – zasadniczą rolę w determinowaniu jej wartości.

■ **trwałość**

Względna niezniszczalność, a tym samym stosunkowa długowieczność sprawia, że nieruchomość może być traktowana jako lokata kapitału lub jego zabezpieczenie. Dzięki trwałości nieruchomości wykorzystuje się ją jako zabezpieczenie kredytów³.

■ **różnorodność**

Niepowtarzalność cech indywidualnych sprawia, że wartość każdej nieruchomości (gruntowej, lokalowej, budynków) jest inna i powinna być indywidualnie oszacowana.

■ **deficytowość**

Wobec wzrostu liczby mieszkańców ziemi, a co za tym idzie, wzrostu popytu na nieruchomości oraz faktu, że ilość zasobów gruntowych jest stała, można stwierdzić, że występuje deficyt nieruchomości. Sama deficytowość gruntów nie gwarantuje jednak zysków z inwestowania w nieruchomości. Aby zakup ziemi stał się dobrą inwestycją, musi mieć określone cechy wszelkich inwestycji: zbywalność, dochodowość i potencjalny wzrost wartości⁴.

■ **lokalizacja**

Lokalizacja stanowi jeden z podstawowych czynników wpływających na wartość nieruchomości, a tym samym atrakcyjność inwestowania w nią. Położenie rozpatrywane jest z dwóch punktów widzenia: fizycznego i ekonomicznego.



Fizyczne należy rozumieć jako geograficzne położenie nieruchomości. Większe znaczenie w procesie inwestycji ma położenie ekonomiczne, które obejmuje dostępność infrastruktury technicznej i socjalnej, jak również rozwiniętą bazę przedsiębiorstw gwarantującą rynek pracy i rozwój gospodarczy regionu.

Dobra lokalizacja daje szanse lepszych dochodów i stałego wzrostu wartości nieruchomości, natomiast niekorzystna niesie ryzyko straty.

W rozwiniętej gospodarce rynkowej sektor nieruchomości odgrywa istotną rolę, przyczyniając się do stabilności gospodarczej i tworząc czynniki wzrostu⁵.

Po pierwsze nieruchomości, w tym również obiekty infrastruktury, są czynnikiem produkcyjnym, stanowiąc bazę kapitałową do wytwarzania towarów i usług.

Po drugie dostarczają przestrzeni dla bytowania, wypoczynku i działalności społecznej gospodarstw domowych.

Po trzecie są przedmiotem długotrwałych inwestycji i lokaty kapitału dla tych, którzy z nich nie korzystają, a udostępniają innym.

Po czwarte mają wartości kapitałowe, co umożliwia ich „monetyzację” nie tylko poprzez sprzedaż, ale również zaciąganie kredytu na różne cele gospodarcze.

Po piąte sektor nieruchomości jako całość generuje znaczące efekty mnożnikowe w obrocie gospodarczym dzięki licznym powiązaniom rzeczowym i finansowym, kreując popyt na towary i usługi wytworzone przez krajową, bądź lokalną gospodarkę.

Specyfika nieruchomości i jej unikatowy charakter jako towaru powodują, że inwestowanie w nieruchomości powinno odbywać się w sposób racjonalny i umotywowany. Należy pamiętać, że towarem na tym rynku są prawa do nieruchomości. Inwestor nabywa je na drodze transakcji obrotu rynkowego. Inwestowanie na tym specyficznym rynku nie musi wynikać wyłącznie z dążenia do zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, ale również z pobudek spekulacyjnych (np. w celu wynajmu). Dlatego, analizując zachowanie inwestorów na rynku nieruchomości, można wyodrębnić przyczyny, dla których lokują oni swój kapitał właśnie w nieruchomościach. Zalicza się do nich:

- względną trwałość nieruchomości w miejscu i czasie
- samoistne zabezpieczenie nieruchomości przed kradzieżą,
- względną stałość wzrostu wartości rynkowej nieruchomości w porównaniu z innymi potencjalnymi instrumentami inwestowania (inwestowanie w nieruchomości w znacznym stopniu zabezpiecza przed ryzykiem inflacji, a zatem ogranicza spadek realnej wartości nabytych dóbr)
- przynoszenie względnie stałych i bezpiecznych przychodów związanych z gospodarowaniem
- możliwość korzystania z ulg podatkowych związanych z nabyciem lub gospodarowaniem nieruchomością
- możliwość względnego zwiększania płynności aktywów dzięki zaciąganiu kredytów, których zabezpieczeniem są nieruchomości
- spekulację
- trendy (moda na inwestowanie w nieruchomości).

Na podstawie powyższego nie można sądzić, że inwestowanie w nieruchomości pozbawione jest wszelkich wad. Należy uwzględnić takie cechy, jak⁶:

- niska płynność rynku nieruchomości
- duża wartość obiektów budowlanych, wymagających zgromadzenia na ich realizację znacznego kapitału, zarówno własnego, jak i pozyskanego ze źródeł zewnętrznych
- względnie długi okres realizacji projektów
- lokalny charakter rynku
- dominujący wpływ lokalizacji na opłacalność przedsięwzięcia
- długi okres użytkowania inwestycji
- zmienność koniunktury na rynku nieruchomości
- istotny wpływ sytuacji społeczno-gospodarczej na efektywność inwestycji.

Inwestorzy, podejmując decyzje inwestycyjne, kierują się różnymi motywami w zależności od celów inwestowania, skłonności do podejmowania ryzyka, czy też odmiennych oczekiwań co do stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału. W każdym przypadku podejmowane decyzje powinny być poprzedzone wnikliwą analizą

Celem inwestowania w nieruchomości jest uzyskiwanie z nich jak największych korzyści przy minimalnych nakładach związanych z eksploatacją. Ekonomiczną przesłanką tych działań jest wzrost wartości nieruchomości. Każdy inwestor, przystępując do procesu inwestycyjnego, z reguły ma na celu maksymalizację zysku przy minimalizacji ryzyka.

ekonomiczną⁷. Polega ona między innymi na rozpoznaniu sytuacji oraz tendencji rozwoju poszczególnych segmentów rynku nieruchomości. Świadomość inwestora musi być poparta możliwościami inwestycyjnymi. Ponadto on sam powinien zdobyć szczegółowe informacje odnośnie danej nieruchomości, aby ostatecznie podjąć decyzję, czy w nią zainwestować, na jakich warunkach (własność czy współwłasność), czy zainwestować cały kapitał czy tylko jego część. Właściwy proces decyzyjny, oparty na badaniu i analizie, daje szansę osiągnięcia korzyści.

Każda decyzja gospodarcza bazuje na prognozie przyszłych warunków, które zawsze obarczone są pewną dozą niepewności. W związku z tym inwestor musi liczyć się z ponoszonym ryzykiem. Definiuje się je jako niebezpieczeństwo poniesienia straty. Szerzej ujmując, jest to niebezpieczeństwo niezrealizowania zamierzonego celu

przy podejmowaniu określonej decyzji. W literaturze spotyka się różne klasyfikacje ryzyka. Na rynku nieruchomości inwestor może spotkać się z **ryzykiem rynkowym**, które zwykle wiąże się z ogólną kondycją gospodarki lokalnej. Polega ono na tym, że w okresach dobrej koniunktury, w których popyt na nieruchomości jest wyższy od podaży, wartość nieruchomości wzrasta. Jednakże w sytuacji odwrotnej, przy podaży przewyższającej popyt, dochodzi do spadku wartości gruntów, budynków i budowli⁸. Innym rodzajem ryzyka jest **ryzyko stopy procentowej**. Wzrost stóp procentowych prowadzi do spadku popytu na mieszkanie. Spowodowane jest to wzrostem kosztu obsługi długu hipotecznego zaciągniętego na zakup nieruchomości mieszkaniowych⁹.

Wzrastające koszty utrzymania nieruchomości mogą przewyższać dochód z inwestycji. Wówczas mamy do czynienia z **ryzykiem inflacji**. Ten rodzaj ryzyka na rynku nieruchomości występuje dość rzadko. Najczęściej na tym rynku spotykamy się z **ryzykiem płynności**, które wiąże się trudnościami z szybką zamianą posiada-

Znajomość ryzyka i zarządzanie nim ułatwia inwestorom funkcjonowanie na konkurencyjnym rynku i podejmowanie trafnych decyzji. Pozwala bardziej realnie oszacować prognozowane nakłady, wydatki, koszty, przychody ze sprzedaży, zyski, okres zwrotu i inne wskaźniki wykorzystywane do oceny efektywności inwestycji.

nych aktywów na gotówkę. Sprzedaż nieruchomości wymaga czasu.

Każdy inwestor, który korzysta z kredytu, musi liczyć się z **ryzykiem finansowym**. Koszty obsługi zadłużenia, które przewyższają generowane przez nieruchomość dochody, mogą doprowadzić do utraty nieruchomości i przejęcia jej jako zabezpieczenia kredytu przez kredytodawców¹⁰.

Znajomość ryzyka i zarządzanie nim ułatwia inwestorom funkcjonowanie na konkurencyjnym rynku i podejmowanie trafnych decyzji. Pozwala bardziej realnie oszacować prognozowane nakłady, wydatki, koszty, przychody ze sprzedaży, zyski, okres zwrotu i inne wskaźniki wykorzystywane do oceny efektywności inwestycji.

Obecnie szacuje się, że stopy zwrotu w inwestycjach związanych z nieruchomościami w Polsce kształtują się na poziomie światowym i wynoszą 9-10 lat. Można zatem twierdzić, że nieruchomości to dobra inwestycja. E. Kucharska-Stasiak stwierdza: „*pomimo, iż polski rynek nieruchomości znajduje się we wstępnej fazie rozwoju, przyczynił się on do powstania nowych zjawisk w naszej rzeczywistości gospodarczej - nieruchomości stała się*

obiektom rynkowym, wystąpiły dążenia do postrzegania jej m.in. jako obiektu inwestowania czy obiektu przynoszącego dochód”¹¹.

M. Dębniwska i M. Tkaczuk piszą, że dochód uzyskiwany z nieruchomości ma wpływ na rozwój gospodarczy. Mówią o strumieniach pieniężnych, że „... odgrywają szczególnie ważną rolę w gospodarce rynkowej, gdyż rozszerza się tu sfera przepływów pieniężnych, wzrasta ich wpływ na działalność poszczególnych jednostek gospodarczych, organizacyjnych i całej gospodarki”¹².

Rynek nieruchomości w Polsce w całym okresie transformacji przeszedł już pełny cykl koniunkturalny¹³. Do 1995 roku liczba transakcji nieruchomościowych stale rosła. Następnie w okresie 1997-2002 zaobserwowano wyraźny spadek, co spowodowane było między innymi faktem wyczerpania się zasobów mieszkaniowych z puli nieruchomości Skarbu Państwa.

Obecnie polski rynek nieruchomości znajduje się znowu w rozkwicie. Biorąc pod uwagę, że cykl inwestycyjny na tym rynku trwa około dwóch lat, jest to dobry okres, aby zainwestować w nieruchomości. Zdaniem specjalistów ceny nieruchomości raczej nie spadną. Wynika to z kilku powodów. Jednym z nich jest wzrost stawki VAT na materiały budowlane. Inny to nadal niska podaż nowych mieszkań.

Można się również spodziewać, że podrożeją znowu grunty budowlane, co wynika z wprowadzenia 22-procentowej stawki VAT na transakcje ziemią. Największy wzrost cen w tym sektorze, bo średnio aż o 90%, zanotowano w 1997 roku. W największych miastach w Polsce, jak Warszawa, Kraków czy Toruń wzrost ten był aż trzykrotny (według szacunków byłego Instytutu Gospodarki Mieszkaniowej, a obecnego Instytutu Rozwoju Miast). Przyczyną takiej sytuacji były zapowiedzi zniesienia ulg budowlanych, które napędziły inwestorom tłumy klientów.

Rozwój rynku nieruchomości w Polsce jest nierównomierny. Najszybciej rozwija się stolica. Nie tylko rynek nieruchomości mieszkaniowych i apartamentów ma się tam dobrze, ale dużym zainteresowaniem cieszą się również obiekty komercyjne typu biurowego. Wiąże się to z wejściem Polski do Unii Europejskiej, co spowodowało pojawienie się nowych miejsc pracy, nowych firm i przedsiębiorstw. Widać zatem, jakie czynniki determinują rynek nieruchomości.

Należy podkreślić, że duże znaczenie w tej kwestii ma odpowiednia polityka regionalna promująca region jako atrakcyjny dla wszelkich inwestycji. Może ona wpłynąć pozytywnie na rozwój rynku nieruchomości. W związku z tym każdy region powinien w pełni wykorzystać swoje walory i skupić siły na promocji tych, które są szczególnie dla niego charakterystyczne.

Warto również zwrócić uwagę na aspekt starzejącego się społeczeństwa oraz chęć powrotu do kraju polskiej emigracji, która będzie zainteresowana zamieszkaniem na starsze lata w ojczyźnie. Regiony mniej rozwinięte gospodarczo mogłyby wykorzystać swoje walory przyrod-

nicze i zainwestować w budowę apartamentowców przystosowanych do potrzeb wynajmu, bądź sprzedaży przyszłym potencjalnym mieszkańcom. Wielu Polaków kupuje obecnie mieszkania pod wynajem, traktując je jako inwestycję.

Reasumując, na podstawie przeprowadzonych rozważań oraz badań empirycznych można stwierdzić, iż polski, a tym samym lokalne rynki nieruchomości, znajdują się obecnie na dobrej drodze do znacznej poprawy. Szanse rozwoju zależą w dużej mierze od¹⁴:

- wzrostu dochodowości gospodarstw domowych
- sprawnego funkcjonowania systemu finansowania inwestycji mieszkaniowych
- nowoczesnych zasad współpracy między klientami, deweloperami oraz bankami
- regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania funduszy inwestycyjnych
- rozwoju systemów długookresowego kredytowania mieszkalnictwa oraz rozwoju systemów oszczędzania na cele mieszkaniowe

- oceny obecnych i przyszłych potrzeb mieszkaniowych, ściślej powiązanych z prognozami demograficznymi w regionie
- oceny stanu technicznego zasobów istniejących na rynkach lokalnych
- polityki inwestycyjnej skierowanej na pozyskiwanie mieszkań z nadzwyczajnych źródeł (np. nadbudowy, przebudowy strychów, adaptacji innych pomieszczeń)
- zasad i zakresu pomocy mieszkaniowej udzielanej przez gminy
- właściwej gospodarki finansami pochodzącymi ze źródeł państwowych i lokalnych, a także ze środków pomocowych oraz funduszy specjalnych.

W ciągle trwającej transformacji gospodarczej polityka regionalna musi jednak mieć wsparcie w interwencyjnej polityce państwa. „Państwo nie powinno zastępować, lecz ma wspomagać obywateli w ich wysiłkach zmierzających do pozyskania mieszkania”¹⁵. Powinno również prowadzić politykę sprzyjającą inwestorom na szeroko rozumianym rynku nieruchomości, dążyć do zniesienia barier prawnych i administracyjnych. ■

Literatura:

1. Bryx M., Matkowski R., Inwestowanie w nieruchomości, POLTEX, Warszawa 2001.
2. Bryx M., Wybrane aspekty inwestowania na rynku nieruchomości w Polsce, IFGN SGH, Warszawa 2001.
3. Brzeski W. J., Korzyści wydajnego sektora przestrzennego - Rynek nieruchomości [w:] Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych, CASE, BRE, Warszawa 2002.
4. Dębniwska M., Tkaczuk M., Finanse w obrocie nieruchomościami, ZCO, Olsztyn - Zielona Góra 1998.
5. Forýš I., na podstawie wywiadu zamieszczonego na stronie www.polonia.pap.net.pl, USA: Zainwestuj teraz, marzec 2005.
6. Gawron H., Dylematy oceny efektywności inwestycji w nieruchomości, w: „Inwestowanie w nieruchomości”, Incest City, 1997.
7. Gołąbjeska E., Rynek mieszkaniowy w regionalnej polityce gospodarczej (na przykładzie Białegostoku) praca doktorska SGH, Warszawa 2004.
8. Kaniugowski K., Bank hipoteczny a rynek nieruchomości, TWIGGER, Warszawa 2001.
9. Kucharska-Stasiak E., Nieruchomość a rynek, wyd. drugie, PWN, Warszawa, 1999.

Przypisy:

- ¹ Kaniugowski K., Bank hipoteczny a rynek nieruchomości, TWIGGER, Warszawa 2001, s. 119.
- ² Bryx M., Matkowski R., Inwestowanie w nieruchomości, POLTEX, Warszawa 2001, s. 70.
- ³ Ibidem, s. 71.
- ⁴ Ibidem, s. 72.
- ⁵ Brzeski W. J., Korzyści wydajnego sektora przestrzennego - Rynek nieruchomości [w:] Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych, CASE, BRE, Warszawa 2002, s. 8.
- ⁶ Gawron H., Dylematy oceny efektywności inwestycji w nieruchomości, w: „Inwestowanie w nieruchomości”, Incest City, 1997, s. 2.
- ⁷ Kucharska-Stasiak E., Nieruchomość a rynek, wyd. drugie, PWN, Warszawa, 1999, s. 164.
- ⁸ Bryx M., Wybrane aspekty inwestowania na rynku nieruchomości w Polsce, IFGN SGH, Warszawa 2001, s. 135.
- ⁹ Ibidem.
- ¹⁰ Ibidem, s. 136.
- ¹¹ Kucharska - Stasiak E., Nieruchomość a rynek, PWN Warszawa 1999, s. 7.
- ¹² Dębniwska M., Tkaczuk M., Finanse w obrocie nieruchomościami, ZCO, Olsztyn - Zielona Góra 1998, s. 5.
- ¹³ Forýš I., na podstawie wywiadu zamieszczonego na stronie www.polonia.pap.net.pl, USA: Zainwestuj teraz, marzec 2005.
- ¹⁴ Gołąbjeska E., Rynek mieszkaniowy w regionalnej polityce gospodarczej (na przykładzie Białegostoku) praca doktorska SGH, Warszawa 2004.
- ¹⁵ Jurek K., Lokalna polityka mieszkaniowa jako element zarządzania nieruchomościami. Wycena, Nr 2 (49). Wyd. EDUCATERRA, Olsztyn, 2000, s. 46.