

PERSPEKTYWY POLSKIEGO RYNKU NIERUCHOMOŚCI

rynek hipoteczny po przełomie

Dr Marcin Gruszczyński

Uniwersytet Warszawski, Wydział Nauk Ekonomicznych

Arkadiusz Rembowski

Dyrektor ds. Rozwoju Produktów Finansowych Money Expert SA



Rok 2007 był przełomowy dla Polski, zarówno w dobrym, jak i złym tego słowa znaczeniu. Szczególną uwagę przyciągały wydarzenia polityczne (nieoczekiwane wybory oraz zmiana elity władzy) i, oczywiście, gospodarcze. Po raz pierwszy od wielu lat bezpośredni wpływ na polski rynek finansowy miały zjawiska zachodzące poza granicami naszego kraju.

Celem analizy jest przedstawienie bieżącego stanu rynku nieruchomości, kredytów hipotecznych oraz ich perspektyw w najbliższym okresie. Na wstępie należałoby pokrótce przedstawić najważniejsze zjawiska zachodzące w minionym roku w gospodarce polskiej, gdyż, paradoksalnie, dotychczas mogły być pomijane, a ich konsekwencje będzie można odczuć w 2008 roku ze zdwojoną intensywnością. Polska jest krajem o niespotykanej koniunkturze gospodarczej. Wzrost gospodarczy, wzrost płac, sprzedaż detaliczna, stopa bezrobocia, dynamika produkcji sprzedanej przemysłu, budownictwa i usług, potwierdzały doskonały stan gospodarki. Co więcej, towarzyszące zazwyczaj szybkiemu wzrostowi gospodarczemu negatywne efekty uboczne (np. presja inflacyjna) w gospodarce polskiej właściwie nie występowały – potwierdzając „cudowną” naturę koniunktury gospodarczej w Polsce.

Za główne przyczyny znakomitej prosperity należy uznać trzy zjawiska – wysoki kurs złotego, wciąż niskie stopy procentowe oraz napływ funduszy z Unii Europejskiej. Zarówno kurs walutowy, jak i stopy procentowe osiągnęły historycznie ekstremalne wartości – kurs euro osiągnął poziom 3,6 PLN,

dolara amerykańskiego 2,5 PLN, stopy procentowe na rynku pieniężnym (WIBOR) spadły do ok. 4,2 proc. W latach 2007–2013 do Polski najprawdopodobniej napłynę łącznie ok. 67 mld euro funduszy unijnych. Oznacza to, że prócz potężnego zasilania zewnętrznego, Polska będzie dysponować silną kotwicą antyinflacyjną (do ok. 2013 roku), jaką jest stabilny kurs waluty z tendencją aprecjacyjną. Napływ funduszy unijnych, nawet jeżeli początkowo nie będą one wykorzystywane efektywnie (np. jeśli środki te nie zostaną przeznaczone na infrastrukturę, a np. na niwelowanie różnic dochodowych), to poprzez efekt mnożnika stworzą potężny impuls popytowy. Osoby bezpośrednio lub pośrednio korzystające z tych funduszy będą miały, po pierwsze, dużą i nową na rynku siłą nabywczą, po drugie, dużą i nową, zdolnością kredytową. Te zjawiska – *boom* gospodarczy, spadek stóp procentowych, umocnienie złotego, napływ funduszy, ekspansja dochodowa i kredytowa, a także automatyczna redukcja ryzyka krajowego (*country risk*) Polski po akcesji, umożliwiły sektorowi bankowemu ekspansję w 2007 roku na niespotykaną skalę. Jednym z głównych celów akcji kredytowej był rynek nieruchomości.

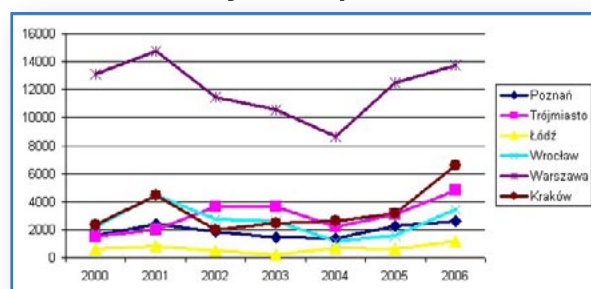
Do przygotowania niniejszego opracowania wykorzystano raporty, dane oraz analizy REAS, Fundacji Na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Money Expert, Rocznika Rzeczypospolitej, Gazety Wyborczej, Dziennika oraz prywatnych rozmów z pracownikami sektora finansowego oraz pośrednictwa obrotu nieruchomościami.

1. Bieżący obraz rynku nieruchomości na tle dynamiki ostatnich lat – uwarunkowania wewnętrzne

Szeroko rozumiany rynek nieruchomości budzi w ostatnich latach nadzwyczajne zainteresowanie mediów, instytucji finansowych oraz obywateli. W 2007 roku, w przeciwieństwie do poprzedzającego go okresu, uwagę przyciągał nie tyle gwałtowny wzrost cen i bicie kolejnych rekordów, ile oczekiwanie, czy nawet niepokój o to, jak sytuacja na rynku nieruchomości będzie kształtowała się w najbliższej przyszłości. Czasy, gdy deweloperzy sprzedawali w Warszawie, ale też i w innych aglomeracjach, 70–80 czy nawet 90 proc. mieszkań przed rozpoczęciem budowy za każdą cenę, odeszły definitywnie w przeszłość.

Wykres 1.

Mieszkania oddane do użytku w metropoliach



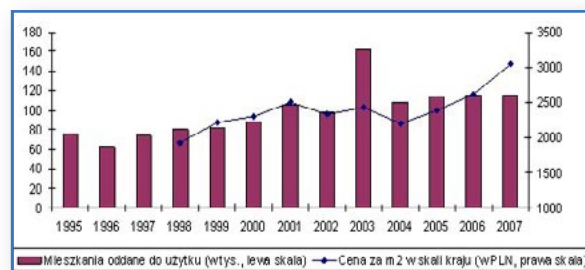
Źródło: raporty REAS, Knight Frank.

Warto jednak zauważyć, że *boom* na rynku nieruchomości był skoncentrowany w latach ubiegłych głównie w sześciu aglomeracjach, w Poznaniu, Trójmieście, Łodzi, Wrocławiu, Warszawie oraz Krakowie, na które przypadało ok. 80 proc. mieszkań oddawanych do użytku. Zainteresowaniem cieszyły się przede wszystkim te w dobrych lokalizacjach. Dopiero od kilku miesięcy zaczęto zwracać uwagę na rynki uznawane dotychczas za „trzecioliigowe” – miasta od 100 do 500 tysięcy mieszkańców – co może oznaczać, że prosty potencjał wzrostu został już wyczerpany.

Dopiero w 2007 roku przemiany na rynku nieruchomości były na tyle zauważalne w skali kraju, że znalazły odzwierciedlenie w publikacjach GUS. O ile liczba mieszkań utrzymuje się na w miarę stałym poziomie 115 tys., o tyle w tym roku – po raz pierwszy w historii – cena 1 metra kwadratowego powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego oddanego do użytkowania przekroczyła 3 tysiące złotych w skali kraju. To potwierdza silną koncentrację *boomu* cenowego na rynku nieruchomości.

Wykres 2.

Ceny za m² oraz liczba mieszkań oddanych do użytku – kraj.



Źródło: GUS.

Głównymi bodźcami gwałtownego wzrostu cen były, po stronie podażowej, początkowo – niska podaż nowych mieszkań oraz ograniczenia rynku, a po stronie popytowej – pojawienie się nadzwyczajnej liczby krajowych klientów finansowanych kredytem oraz międzynarodowych spekulantów skuszonych perspektywą wzrostu cen, jaki obserwowali kilka lub kilkanaście lat temu w swoich krajach po akcesji (np. Hiszpania czy Irlandia). Ponadto ważną rolę odegrał strach konsumentów przed ciągłym wzrostem cen. Warto zauważyć, że kierunki zmian na rynku nieruchomości były i są niezwykle trudne do przewidzenia.

Obecnie wydaje się, że doszło do zrównoważenia rynku, jednakże w mniejszym stopniu przez zwiększenie podaży, a raczej przez wygaśnięcie popytu. Tu krótka dygresja: należy zwrócić baczną uwagę na kwestie metodologiczne przy analizowaniu publikowanych cen. Otóż publikowane są przede wszystkim ceny ofertowe i to one głównie rosną, odzwierciedlając nastroje wśród sprzedających. Metodologicznie poprawne byłoby podawanie cen transakcyjnych, czego, niestety, nie robi się zbyt często. I to właśnie wśród tych cen widać główne zmiany. W grudniu 2007 roku można było zaobserwować już ich redukcję o ok. 10 proc. względem cen ofertowych, gdy we wrześniu obniżane były przeciętnie o ok. 5–7 proc. Co więcej, nasila



się zróżnicowanie cenowe – mieszkania na peryferiach i w wielkiej płycie coraz silniej zaczynają odstawać od średniej ofertowej. W roku 2008 zauważalne będzie dalsze rozwarstwienie cen nieruchomości z tzw. lepszych i gorszych dzielnic, a także tych z rynku pierwotnego i wtórnego (tu w szczególności eksperci koncentrują się na mieszkaniach w wielkiej płycie, wobec których prognozy zapowiadają raczej obniżenie cen w perspektywie najbliższych miesięcy).

Prognozy na rok 2008 wyraźnie mówią też o wzroście cen nieruchomości w mniejszych miastach. Jeśli więc zakup mieszkania traktujemy jako lokatę kapitału, warto wziąć na celownik już nie Warszawę, czy Poznań, ale np. Kołobrzeg, Lublin, Koszalin, Gorzów, Słupsk, Toruń, czy Bydgoszcz. Inwestując w nieruchomość, należy jednak liczyć się z tym, że nie jest to już inwestycja kilkumiesięczna.

Ceny ofertowe, a także transakcyjne, nadal mogą iść w górę, jeśli nabywcami będą głównie osoby bardzo zamożne, kupujące apartamenty z bieżącej, nowej produkcji. Aby uaktywnił się szerszy, nieco mniej zamożny krąg nabywców, trzeba będzie poczekać, aż deweloperzy skierują swoją ofertę do nowych klientów (o niższej sile nabywczej), a także, do momentu, gdy nowi, potencjalni nabywcy po prostu się wzbogacą. Zaczyna także pojawiać się czy uwidaczniać, rozwarstwienie społeczeństwa na zamożnych (i coraz bogatszych) – jest to grupa rosnąca i z tego należy się cieszyć – oraz umiarkowanie zamożnych, w okolicach średniej krajowej lub nieco powyżej. Od tej drugiej grupy zależeć będzie bieżąca sytuacja na rynku.

Wielką niewiadomą są konsekwencje pojawienia się na rynku w ciągu najbliższych miesięcy mieszkań spółdzielczych (szacowana podaż może wynieść nawet 15–20 proc. z wykupionego miliona mieszkań). Ich właścicielami są osoby mniej zamożne i nie wyzbędą się ich bez perspektywy przeprowadzki, zatem efekt netto podaży może nie być zbyt duży, nie należy jednak tego zjawiska całkowicie lekceważyć.

Na rzecz stabilizacji działa także zauważalny wpływ na rynek mieszkań kupionych w celach spekulacyjnych w ciągu ostatnich dwóch, trzech lat. Akcesja Polski do Unii Europejskiej w maju 2004 roku zapoczątkowała napływ prywatnych inwestorów zagranicznych (przede wszystkim z Irlandii, Hiszpanii, Izraela, Wielkiej Brytanii i Rosji), nabywających mieszkania w głównych aglomeracjach w celach spekulacyjnych. Obecnie wygląda na to, że zaczynają realizować zyski. Podobnie obywatele polscy, którzy zaciągnęli kredyty na kilka mieszkań, także zaczynają odstępować swe mieszkania lub udziały. Dzięki temu na rynek napływają lokale, których ceny są konkurencyjne w stosunku do cen dyktowanych przez deweloperów.

Z drugiej strony, dość nieoczekiwanie, zaczynają się pojawiać pierwsze, głównie prasowe, komentarze

dotyczące już nie tyle stabilizacji, co wyraźnego ochłodzenia koniunktury¹. Coraz wyraźniej zauważa się, że rynek nieruchomości nie jest samonapędzającą się maszynką dającą każdemu deweloperowi olbrzymie zyski. Pojawiają się już pierwsze dyskusje o upadłościach lub mających nastąpić przejściach małych deweloperów, którzy zapłacili bająnskie sumy za grunty i zderzyli się z barierą popytu. Od kilku miesięcy dochodzą sygnały o spadku cen materiałów budowlanych. Właściciele składów, którzy niedawno zaprzestawali publikowania cen w wersji papierowej, umieszczając nowe cenniki tylko w internecie, obecnie skarżą się, że deweloperzy nie odbierają zamówionych materiałów, np. dachów przygotowywanych pod wymiar². Przewidywania co do skali spadku w 2008 roku oscylują w przedziale od 10 do 20 proc. Najbardziej stracić na wartości miałyby stare, zaniedbane mieszkania, głównie w blokowiskach z wielkiej płyty, ale też w budynkach z lat 50³. Przyrównując tę oczekiwaną zmianę do cen obecnych, można zauważyć, że ceny mieszkań nadal pozostaną wysokie. Jednak, jeżeli ich duża liczba została nabyta na kredyt lub w celach spekulacyjnych, może to dodatkowo pobudzić podaż. Niekiedy podaje się przykład Hiszpanii, w której w ciągu pięciu lat po akcesji ceny się podwoiły, a następnie spadły o kilka procent. Po siedmiu latach stagnacji ceny kontynuowały marsz w górę. Podaż mieszkań pobudzić może także – ze strony inwestorów zagranicznych – załamanie rynków w Wielkiej Brytanii i Irlandii, czy kontynuacja kolapsu w Stanach Zjednoczonych oraz – ze strony inwestorów krajowych – stagnacja na rynku wynajmu mieszkań i duże (czy rosnące) koszty obsługi kredytu.

Pod koniec 2007 roku pojawiły się pierwsze zwiastuny wzrostu podaży mieszkań. GUS podał, że pod koniec października w trakcie budowy było blisko 684 tys. mieszkań. 4 grudnia 2007 roku w „Rzeczpospolitej” w artykule pt. „Przybywa tanich mieszkań” podano w nieco sensacyjnym tonie, że „Na Białołęce (dzielnica Warszawy) wybuchła prawdziwa wojna na ceny – pojawiają się nowe osiedla rozpoczęte w ostatnim okresie na fali. Buduje się coraz więcej, więcej jest też pozwoleń na budowę”⁴. Także w ofertach deweloperów pod koniec roku pojawiła się wyczuwalna zmiana tonu. Zauważalne są, na razie w niewielkiej skali, promocje typu garaż, miejsce postojowe czy piwnica za darmo, odliczenie kwoty równej należności VAT od ceny końcowej, darmowa klimatyzacja, rabaty (np. w wysokości 3 proc., a dla płacących gotówką 5-7 proc.).

O końcu koniunktury świadczyć mogą też posunięcia J.W. Construction. Planuje ona utworzyć zależną firmę mającą na celu budowę dróg i mostów. Jednym ze spektakularnych debiutów na WGPW było wejście na giełdę JWC. Akcje jego podmiotu, które w ofercie publicznej kosztowały 71 PLN, obecnie spadły już do ok. 40 PLN. Jak podała prasa, jednym z głównych kupujących w ostatnich miesiącach był prezes JWC – Józef Wojciechowski, który dokonał kilkudziesięciu transakcji

kupna kilkuset tysięcy walorów własnej firmy⁵. Kryzys dotyka w zasadzie całej branży, indeks WIG-Deweloperzy spadł z poziomu ponad 6500 punktów w czerwcu do 4700 punktów w grudniu 2007 r. Oznacza to jednocześnie spadek wyceny firm deweloperskich i ich perspektyw.

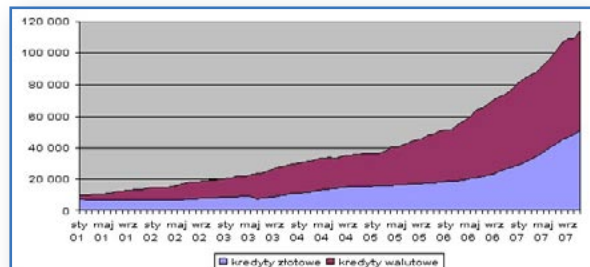
Podsumowując, wydaje się, że w 2008 roku wkraczamy z perspektywą stabilizacji i normalizacji warunków wewnętrznych na rynku nieruchomości w Polsce.

2. Bariery boomu – wielki powrót kwestii finansowych

Koniec 2007 roku przywrócił nieco zapomniane rozważania na temat dylematów finansowych. W trzech kwartałach minionego roku zadłużenie Polaków z tytułu kredytów przeznaczonych na finansowanie potrzeb mieszkaniowych zwiększyło się prawie o 37 mld PLN w porównaniu do grudnia 2006 i jest to wzrost o 50 proc.⁶ Kredyty te stanowią prawie 55 proc. zobowiązań Polaków wobec banków. Warto nadmienić, że całkowite zadłużenie obywateli w 2007 roku wzrosło o 40 proc. Są to wielkości rekordowe w historii Polski. Wpływ na tak olbrzymie zadłużenie się Polaków mają, oczywiście, niezaspokojone potrzeby mieszkaniowe, a także konkurencja między bankami i ich walka o klienta.

Wykres 3.

Kredyty mieszkaniowe w złotych i w walutach obcych (w mln PLN).



Źródło: Narodowy Bank Polski.

Analizując dane NBP, łatwo zauważyć względny schyłek kredytów walutowych, których wartość przewyższyła wartość kredytów złotych na początku 2002 roku, a następnie dynamicznie rosła. Z ostatnim apogeum mieliśmy do czynienia w połowie 2006 roku, kiedy to wartość kredytów w walutach obcych dwukrotnie przekroczyła wartość kredytów złotych, od tego czasu spadając do bieżącej relacji 1,3. Jest to wiadomy znak z jednej strony skuteczności Rekomendacji S, z drugiej – bardziej restrykcyjnej wewnętrznej polityki kredytowej banków, które wycofują się z tego rodzaju oferty. Wprowadzenie Rekomendacji S niezaprzeczalnie odbiło się zatem wzrostem zainteresowania kredytami złotowymi. Kredytobiorcy postawieni przed faktem zmian regulacji prawnych musieli decydować się na kredyt w PLN jako jedyny, przy którym uzyskiwali zdolność kredytową. Banki nie prowadziły badań, jaka grupa klientów spośród tych, którzy zaciągnęli zobowiązanie w PLN, uczyniła to z innych powodów niż brak zdolności przy kredytach walutowych.

W ciągu kilku ostatnich lat żyliśmy w okresie tzw. słodkich czy tanich pieniędzy. Zawdzięczaliśmy to z jednej strony spadającym stopom procentowym, z drugiej – umacniającemu się złotemu. Znakomicie rozwijająca się po akcesji gospodarka polska stała się, podobnie jak gospodarki innych krajów nowej akcesji, świetnym rynkiem do inwestowania i rozbudzenia akcji kredytowej. Niski poziom edukacji ekonomicznej, umocniony osobistymi oraz postrzeganymi przejawami dobrej koniunktury spowodował, że akcja ta znalazła znakomity odbiór wśród potencjalnych kredytobiorców. Do nich głównie były kierowane niezbyt wybredne reklamy banków, funduszy inwestycyjnych, towarzystw ubezpieczeniowych itp. Dodatkowym bodźcem do odważnego zaciągania kredytów była dobra koniunktura na giełdzie oraz nadpłynność sektora bankowego w skali międzynarodowej. To czyniło kredyty wyjątkowo tanimi i atrakcyjnymi przy wielu możliwościach finansowej inwestycji. Na rynku nieruchomości, podobnie jak na każdej innej giełdzie, spotkały się tanie fundusze, rosnące gwałtownie ceny (z których grzech było w porę nie skorzystać i nie nabyć mieszkania, choćby jako doskonałej inwestycji), wzmacnione naturalnymi potrzebami i aspiracjami społeczeństwa. W drugiej połowie 2007 roku pojawiły się dwa zjawiska, których prawie nikt się nie spodziewał.

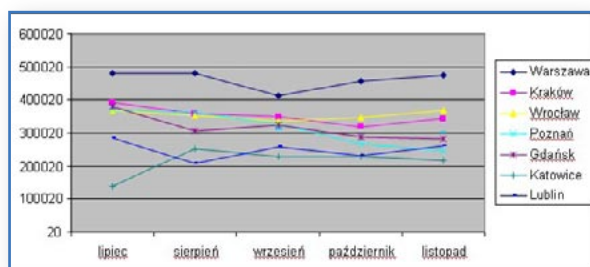
Pierwszym z nich był kryzys w Stanach Zjednoczonych oraz w Wielkiej Brytanii, który rozpoczął się właśnie na rynku kredytów hipotecznych. Ten segment rynku, uważany dotychczas za filar stabilności, poprzez kontrakty pochodne zachwiały pozostałymi elementami i uczestnikami rynku finansowego. Głównym zagrożeniem okazały się kredyty udzielane na całą wartość nieruchomości, bez udziału własnego. Spora grupa kredytobiorców, jak się wydaje, nie brała pod uwagę możliwości wzrostu stóp czy utraty pracy. Większość kredytów zagrożonych stanowią obecnie te, które były zaciągane w czasach stóp na poziomie ok. 1 proc., a za które trzeba płacić odsetki na poziomie 5-7 proc. Nic więc dziwnego, że nagle na rynku nieruchomości znalazła się duża liczba mieszkań i domów wystawianych na sprzedaż przez zszokowanych właścicieli lub przejętych przez banki. Spadek cen pociągnął za sobą zmianę wyceny wartości inwestycji w nieruchomości, a za tym i wycenę instytucji lokujących tam wcześniej swój kapitał. Kryzys w Stanach Zjednoczonych⁷ i w Wielkiej Brytanii⁸ zachwiały płynnością wielu instytucji finansowych, czego bezpośredniego przełożenia doświadczamy obecnie i w Polsce, gdy wielkie akcje kredytowe zostały nagle przyhamowane.

Oczywiście, w ciągu najbliższych trzech, czterech lat prawdopodobieństwo kryzysu na polskim rynku nieruchomości, czy szerzej, na rynku kredytów hipotecznych, nie jest zbyt wysokie, chyba że pojawi się nieoczekiwany czynnik psychologiczny. Warto dodać, że w skali mikro krytyczny moment dla przeciętnej rodziny obciążonej kredytem hipotecznym nadchodzi po około ośmiu latach. Natura kredytu mieszkaniowego jest taka,



że najpierw spłaca się odsetki, a dopiero potem kapitał. Zatem „fałszywa” zdolność kredytowa umożliwia zaciągnięcie kredytu przy niskich stopach, ale jakiegokolwiek zwiększenie stóp powoduje wzrost przeciętnej raty o kilkaset złotych. Z drugiej strony, w Polsce nie funkcjonuje czy nie jest praktykowany, mechanizm kompensowania kredytodawcy spadku wartości nieruchomości (poprzez ponowną wycenę i rekalkulację kredytu). W przypadku obniżenia cen nieruchomości i wzroście stóp kredytobiorca stawałby na krawędzi prawdziwej katastrofy.

Wykres 4.
Średnia wartość kredytu.

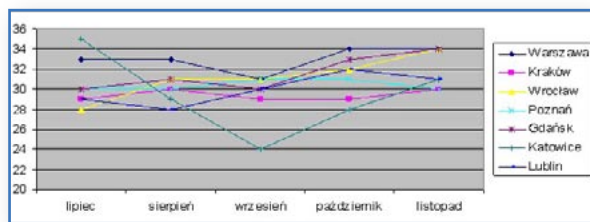


Źródło: Opracowanie własne

Analizując te dane, można zauważyć trzy tendencje (dwie pozytywne, jedna mniej):

- powoli zmniejsza się LVT (stosunek kwoty kredytu do wartości nieruchomości, w procentach) z 91 do 86 proc.
- powoli zmniejsza się średnia wartość kredytu (być może nabywcy mieszkań w większym stopniu finansują nabytek ze środków własnych)
- powoli wydłuża się średni okres kredytowania (z 30 do 32 lat).

Wykres 5.
Średni okres kredytowania.



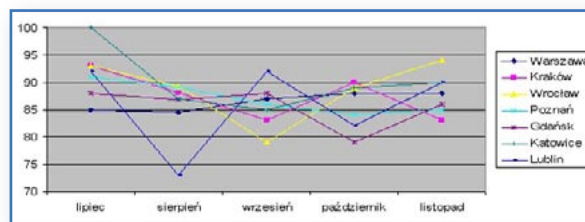
Źródło: Opracowanie własne.

Pomimo bardzo krótkiej próby powyższe tendencje stają się powoli wyraźne. Analizując dane dotyczące wysokości raty (w PLN oraz CHF) oraz zarobków netto koniecznych do otrzymania kredytu na 50-metrową nieruchomość w wybranych metropoliach, można wyróżnić kolejny trend – rynek nieruchomości staje się domeną osób bogatych – małżeństw, w którym obie osoby dobrze zarabiają (sporo powyżej średniej krajowej), są oszczędne i zdrowe lub osób prowadzących jednoosobowe gospodarstwo domowe, ale o bardzo wysokich zarobkach. Innymi słowy, jedna pensja idzie na spłatę rat, druga na życie. W każdej z przedstawianych metropolii zarobki konieczne

do otrzymania kredytu (oraz jego obsługi) stawiają kredytobiorców wśród osób lokalnie zamożnych. Z kolei pojawienie się w rodzinie dziecka automatycznie utrudnia, a nawet uniemożliwia obsługę kredytu. Warto także zauważyć i to jest raczej generalne spostrzeżenie, że kredyty są zaciągane z maksymalnym możliwym napięciem domowego budżetu, nie pozostawiając miejsca nie tylko na zmiany ekonomiczne (nieuniknione w perspektywie 30 lat), lecz także na wypadki losowe. Wydaje się, że kredytobiorcy wierzą w swoją dobrą passę i utrzymanie znakomitej koniunktury gospodarczej w Polsce.

Kredyt zaciągany na 30, 35, 45 czy 50 lat oznacza, że będzie on spłacany aż do emerytury, a nawet dłużej. W tym czasie, przy przeciętnym cyklu życia mieszkańca wynoszącym 30 lat (szacunek dla Stanów Zjednoczonych, droga mieszkania od ekskluzywnego apartamentu do mieszkania podrzędnego), wartość nieruchomości drastycznie spadnie. Oznacza to, że pod koniec życia kredytobiorca może mieć do spłacenia raty porównywalne z jego emeryturą, nie posiadając już hipotecznego, wartościowego zabezpieczenia. I z tym także należałoby się liczyć.

Wykres 6.
LTV (stosunek kwoty kredytu do wartości nieruchomości).



Źródło: opracowanie własne.

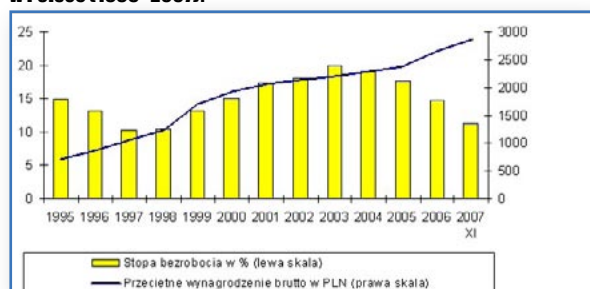
Nie należy, oczywiście, popadać w pesymizm. Obiektywnie (dane GUS) wzrost gospodarczy ma swoje wymierne, pozytywne konsekwencje. Systematycznie postępują poprawa oczekiwań co do przyszłych wynagrodzeń i zatrudnienia. Obserwowany wzrost gospodarczy oraz wzrost wynagrodzeń, a także spadek bezrobocia, polepszają perspektywy na przyszłość osób, które mają pracę.

Dodatkowo, choć dane wykazują stopniowy spadek parametru LTV, nie przesądza to jeszcze o kształcie transakcji, które będą zawierane w roku 2008. Klienci, którzy korzystają z usług doradców finansowych i pragną uzyskać kredyt na poziomie 100 proc. wartości nieruchomości, są informowani o celowości zachowania posiadanych oszczędności lub atrakcyjnym ich zainwestowaniu, aby zabezpieczyć sobie płynność finansową. Efektywne wykorzystanie oszczędności w celu budowy kapitału zapewnia tzw. poduszkę bezpieczeństwa na wypadek pogorszenia się sytuacji w budżecie domowym.

Wzrost średnich płac brutto (o 12 proc. w listopadzie 2007 roku w stosunku do listopada 2006 roku) obserwuje się głównie w budownictwie, przemyśle przetwórczym, handlu, naprawach itp. Zmniejsza się zarazem zagrożenie utratą pracy. Bezrobocie spadło w 2007 roku do historycznego minimum – 11,2 proc. Jednocześnie poprawa statusu materialnego łączy się z przekonaniem o jego dalszym wzroście w przyszłości, a spadek stopy bezrobocia – z przeświadczeniem o mniejszym prawdopodobieństwie utraty pracy.

Wykres 7.

Stopa bezrobocia i przeciętne wynagrodzenie w Polsce (1995–2007).



Źródło: GUS.

Co więcej, znakiem potwierdzającym dobrą koniunkturę jest średnia wielkość budowanego mieszkania lub domu. Od kilku lat mamy do czynienia ze stabilnym wzrostem, co potwierdzają dane GUS. Oznacza to, że nadal, mimo wyższych cen, budujący oczekują, że na większe lokale i domy znajdują się nabywcy.

Drugim nieoczekiwanym zjawiskiem, aczkolwiek oczywistym z punktu widzenia ekonomii, był wzrost rynkowych stóp procentowych. Jednym czynnikiem była wcześniej już opisana kryzysowa sytuacja międzynarodowa i zanik nadwyżki płynności w instytucjach finansowych. Drugi czynnik jest efektem gwałtownego wzrostu gospodarczego w Polsce. Niezwykła koniunktura budziła szerokie zainteresowanie ekonomistów i mediów, jednak rzadko podkreślano, że w Polsce mamy do czynienia z unikalnym zjawiskiem – bezinflacyjnym wzrostem gospodarczym. Przez dość długi, kilkuletni okres udawało się utrzymać wysoką stopę wzrostu gospodarczego przy bardzo niskiej (historycznie) inflacji. Dwie jej kotwicami były niskie stopy procentowe oraz aprecjacja kursu złotego. Czynniki te utrzymywały ceny pod kontrolą, np. poprzez tani import lub tani dług. W połowie 2007 roku sytuacja zaczęła się zmieniać, a jedna z kotwic została zerwana. Co więcej, pomimo że często krytykowana, Rada Polityki Pieniężnej w grudniu 2007 roku nie podniosła stóp, to

i tak na rynku pieniężnym wzrosły one o prognozowaną wielkość. Członkowie RPP coraz częściej przyznają, że podwyżki stóp w ciągu 12 miesięcy wzrosnąć mogą do 7 proc. Wtedy koszt kredytu hipotecznego może wzrosnąć do 8 czy nawet 9 proc. W ciągu 2007 roku rata 30-letniego kredytu wzrosła o ok. 20 proc., czyli o ok. 240 PLN dla kredytu 220.000 PLN. Spowodowane jest to efektem dźwigni występującym przy kredytach hipotecznych, w których pierwsze raty są w zasadzie tylko odsetkami, a nie kapitałem.

Co do drugiej kotwicy, wydaje się, że będzie ona trzymać się mocno. Oczekiwany napływ funduszy unijnych w skali 67 mld euro powinien bez trudu stabilizować kurs złotego. Można jedynie oczekiwać spadku tempa napływu zagranicznych inwestycji w związku z wyhamowaniem koniunktury na rynkach wschodzących oraz turbulencjami na rynkach zagranicznych.

Jakich zagrożeń dla rozwoju rynku nieruchomości oraz kredytów hipotecznych można spodziewać się w 2008 roku?

Nadal występują bariery podaży, jak brak planów zagospodarowania przestrzennego czy przewlekłe procedury związane z uzyskaniem pozwoleń na budowę, ale nie są one już tak uporczywe⁹. Problemem jest także obiektywny brak atrakcyjnych terenów pod zabudowę mieszkaniową w centrach aglomeracji. Drugim zagadnieniem jest brak wykwalifikowanych pracowników budowlanych, z których duża część wyemigrowała za granicę. Firmy budowlane radzą sobie w różny sposób, niektóre obniżają wymagania od nowych pracowników, inne zatrudniają obcokrajowców, m.in. Tadżyków, Ukraińców, Bułgarów, Czechów, a wkrótce mogą do nich dołączyć Chińczycy i Meksykanie. Dalsze zatrudnianie Ukraińców, Białorusinów i obywateli byłego ZSRR może stanąć na przeszkodzie objęcie Polski regulacjami strefy Schengen – tu nowe ceny wiz mogą być silną barierą.

Warto także zauważyć, że w 2007 roku ustabilizował się rynek materiałów budowlanych i nie ma już problemu z ich nabyciem. Pewien niepokój może budzić, paradoksalnie, organizacja Mistrzostw Europy w Piłce Nożnej w 2012 roku. Jest to, oczywiście, wielkie święto i prestiż, oznacza ono jednak, że i tak niewystarczające siły budowlane zostaną w najbliższych latach odciążone do pracy przy budowie finansowanych ze środków publicznych obiektów sportowych, turystycznych, infrastrukturalnych.

Tabela 1.

Średnia wielkość mieszkania i domu w latach 2003–2007 (w m²).

	2003	2004	2005	2006	II kw. 2007
Średnia wielkość mieszkania	60	61	62,6	65	67
Średnia wielkość domu	140	143,6	142,5	145,6	148

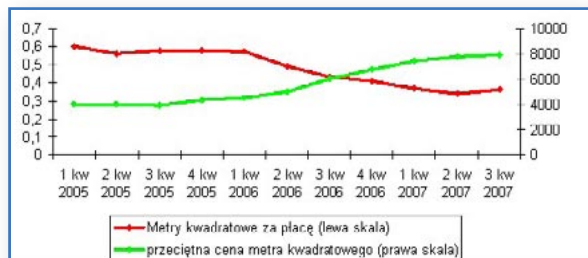
Źródło: GUS.



W 2008 roku najpoważniejszą barierą może być niedostatek po stronie popytowej – niska i spadająca relatywnie siła nabywcza w przeliczeniu na metry kwadratowe mieszkania.

Wykres 8.

Siła nabywcza w przeliczeniu na metry kwadratowe.

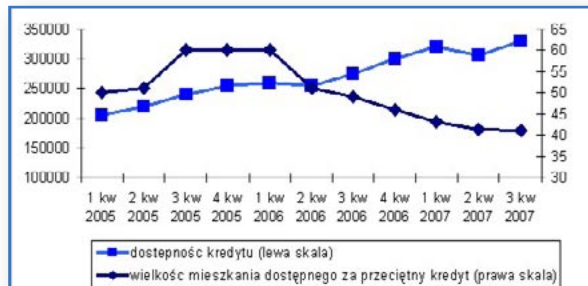


Źródło: FKH, opracowanie własne.

Można zauważyć, że w ostatnim okresie cena metra kwadratowego rosła szybciej niż i tak rosnące płace. W ciągu ostatnich kilku lat za przeciętną pensję, nawet w metropoliach, można było nabyć ok. 0,9 metra kwadratowego mieszkania. Obecnie, na skutek gwałtownego względnego wzrostu cen, nastąpił ostry spadek poniżej 0,4 m kw. dostępnego za przeciętne wynagrodzenie.

Wykres 9.

Kredytowa dostępność mieszkania.



PS – Dostępna wielkość mieszkania dla kredytobiorcy o przeciętnym dochodzie w obecnych warunkach kredytowych.

Źródło: FKH, opracowanie własne.

Smutnym znakiem czasów jest także spadek realnej zdolności kredytowej, przeliczonej na metry kwadratowe mieszkania. W ciągu ostatnich dwóch lat przeciętna zdolność kredytowa wzrosła o około 70 proc., jednak wzrost cen był jeszcze szybszy. W rezultacie, o ile dwa lata temu można było za przeciętny kredyt nabyć 60-metrowe mieszkanie, to obecnie możliwości nabywcze obniżyły się do 41 metrów kwadratowych. Być może ten spadek popytu zostanie zrekompensowany rosnącą zdolnością kredytową osób pozyskujących finansowanie z Unii Europejskiej. Napływ kilkunastu miliardów euro rocznie sugeruje, że osoby zaangażowane w te projekty uzyskają dużą i długofalową zdolność kredytową i to być może one stworzą nowy, silny blok popytowy, akceptujący – europejskie już – ceny na rynku polskim. Dodatkową grupę, w perspektywie kilku lat, mogą

stanowić osoby, które wrócą z emigracji zarobkowej do Polski i będą szukały dobrej inwestycji życiowej.

Zmniejszona zdolność kredytowa na skutek wzrostu cen nieruchomości nie zahamuje jednak popytu osób nabywających pierwsze mieszkanie. W obecnych warunkach cenowych osoby te będą decydowały się na kupno mieszkania mniejszego i z rynku wtórnego, planując jego zmianę po wzroście dochodów.

Drugim, już chyba permanentnym problemem deformującym stronę popytową, jest stagnacja na rynku najmu mieszkań spowodowana brakiem uregulowań prawnych, które ustanawiałyby zasady funkcjonowania umów najmu lokalu i praw zarówno lokatora, jak i właściciela. Wysokie ceny mieszkań powinny pobudzić rynek wynajmu lokali dla firm. Brak ochrony prawnej właściciela powoduje, że potencjalnym wynajmującym trudno czasem zaproponować taką ofertę osobom fizycznym. Rozwiązań instytucjonalnych nie należy się spodziewać w najbliższych latach.

Ponadto na zmniejszone zainteresowanie zakupem mieszkania pod wynajem ma wpływ, oczywiście, wysoka cena nieruchomości i wysoki kredyt, który należy zaciągnąć na jej sfinansowanie. Tym samym rata kredytu często przewyższa ewentualne miesięczne przychływy z tytułu najmu. Taka inwestycja może się więc nie opłacać.

pozytywnym znakiem w regulacjach prawnych jest utrzymanie 7-proc. VAT dla wszystkich mieszkań. Oznacza to także, że limity powierzchni zostaną zniesione. Jest to konsekwencja zgody ministrów UE na przedłużenie stosowania obniżonych stawek VAT do 2010 roku.

Podsumowanie

Rok 2007 był rokiem przełomowym na rynku nieruchomości oraz na rynku kredytów hipotecznych. Rok 2008 będzie zapewne okresem stabilizacji oraz przetasowań w portfelach kredytowych instytucji finansowych. Można zauważyć, że niektóre z nich nadal planują ekspansję na tym rynku. Pojawiły się kredyty na 50 lat w PLN i na 45 lat w CHF (bank Millennium). Nordea Bank wydłużył maksymalny wiek kredytobiorcy do 100 lat. Można też znaleźć ofertę zawierającą odroczenie spłaty kapitału o 10 lat, przez co rata może być niższa o 30 proc. Kilka banków proponuje kredyty na 110-130 proc. wartości nieruchomości. Mimo wyhamowania, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową szacuje, że potencjał rynku hipotecznego jest nadal duży, znacznie wyższy niż w segmencie kart kredytowych czy kredytów gotówkowych. Będą tracić na znaczeniu kredyty ratalne i w rachunku bieżącym. IBnGR szacuje, że wzrośnie udział pośredników z ok. 25 do ok. 40 proc. rynku, na skutek automatyzacji procedur, kontaktów telefonicznych i poprzez internet. Tą drogą w 2012 r. ma być sprzedawane ok. 15 proc. kredytów hipotecznych.



W najbliższym czasie należy obserwować także inne rynki kredytowe. Można przypuszczać, że spadek tempa wzrostu kredytów hipotecznych przy dalszej dobrej koniunkturze gospodarczej może zaowocować wzrostem na rynku kredytów samochodowych czy konsumpcyjnych. Paradoksalnie, spadek cen mieszkań mógłby spowodować powrót koniunktury na rynek kredytów hipotecznych (do wielu osób „wróciłaby” zdolność kredytowa, pojawią się także osoby, których wynagrodzenia wzrosły w ostatnim okresie). Innym „hitem” może być rynek kredytów refinansowych. W wypadku wzrostu stóp procentowych czy wolniejszego tempa wzrostu płac, gospodarstwa domowe będą bardziej skłonne poszukiwać możliwości odciążenia budżetów poprzez obniżenie rat kredytu mieszkaniowego.

Warto podkreślić rolę i znaczenie pośredników finansowych. Powinni oni być obecnie nie tylko pośrednikami, lecz także doradcami, którzy, dysponując przeglądem rynku krajowego i rynków międzynarodowych, uświadomią potencjalnemu kredytobiorcy ryzyko niedostrzegane przez przeciętnego obywatela. W porównaniu z innymi krajami (nawet Łotwą czy Rumunią) poziom edukacji ekonomicznej Polaków jest dość niski, a optymizm owocujący łatwością zaciągania kredytu - wysoki. Obecnie umowy z bankami oraz z deweloperami są bardzo skomplikowane. Pojawiły się nowe, niekoniecznie wyraźne i uświadomione, opłaty: prowizje za udzielenie kredytu, koszty wyceny nieruchomości, ubezpieczenia pomostowe, ubezpieczenia niskiego wkładu własnego, ubezpieczenia mieszkania, ubezpieczenia na życie. Doradca finansowy stanowi więc wartościową pomoc w poszukiwaniu w gąszczu ofert kredytowych kredytu dopasowanego do naszych potrzeb. ■ ■ ■

Raport został przygotowany na zlecenie firmy doradztwa finansowego Money Expert SA i opublikowany za jej zgodą.

PRZYPISY

1. Patrz np.: „Co dalej z cenami mieszkań?”, Gazeta Wyborcza, 14 grudnia 2007 r.
2. Z drugiej strony, prasa codzienna donosi o niebywałej koniunkturze na rynku materiałów budowlanych. Patrz np.: Materiały budowlane znikają ze sklepów, Rzeczpospolita, 4 stycznia 2008 r.
3. Tu należałoby się nie do końca zgodzić z analitykami, ponieważ przyglądając się zarówno nowym projektom, jak i używanym materiałom na budowach, można docenić jakość projektu, a nawet wykonania bloków z czasów PRL-u. Ze zdumieniem należy odbierać reklamy deweloperów, w których mieszkania z ciemną kuchnią, wieloma mieszkaniami na piętrze, mikroskopijną częścią wspólną, są reklamowane jako apartamenty czy rezydencje. Z kolei nagminną już praktyką jest substytuowanie materiałów budowlanych gorszymi i prowadzenie budów w czasie ulewy, mrozu czy po zmroku. Zatem drastycznego spadku cen „blokowisk” z lat 70-80 nie należałoby się raczej spodziewać.
4. Aczkolwiek zarysowuje się taktyka deweloperów polegająca na sprzedawaniu pojedynczych mieszkań w nadziei, że koniunktura wróci.
5. „Właściciel J.W. Construction wspierał własną spółkę, skupując jej akcje” Dziennik, 15 grudnia 2007 r.
6. Według szacunków autora przyszłoroczny potencjał można szacować na jeszcze ok. 10 mld PLN.
7. W USA pakiet działań objął kompromis z bankami w sprawie zamrożenia oprocentowania grupy kredytów hipotecznych oraz gwarantowanie kredytów hipotecznych (do 417 tys. USD) przez Federal Housing Administration (FHA). Co ósmy dom starał się przejąć banki w celu sprzedaży. Wydaje się, że sytuacja na tamtejszym rynku jest rzeczywiście poważna.
8. Gdzie wartość pakietu ratunkowego dla nie największego przecież banku sięgnęła kilkudziesięciu miliardów funtów.
9. Pojawiają się nawet pierwsze opinie, że plany zagospodarowania przestrzennego nie są wszędzie konieczne, szczególnie w małych miejscowościach i jedynie utrudniają funkcjonowanie lokalnych administracji. Zatem problem braku planów i pozwoleń dotyczy głównie pięciu największych rynków w Polsce.