

Mieszkania huśtawka

ANDRZEJ INGLOT

Na rynku mieszkaniowym zaplanowała mała stabilizacja. W niektórych miastach można nawet zaobserwować cenowe odbicie. Z danych Związku Banków Polskich, opartych na wartościach transakcyjnych, wynika, że między innymi w Gdańsku, Wrocławiu i w Krakowie średnie ceny, po których kupowano nieruchomości, były w listopadzie o kilka procent wyższe niż w pierwszych miesiącach 2009 r. Wskaźniki cen wahają się nieznacznie od kilku miesięcy, wyraźnie wskazując na zrównoważenie pomiędzy oczekiwaniami strony sprzedającej i kupującej mieszkania. Można nawet postawić tezę, że stabilizacja przyszła nieco za wcześnie, bo biorąc pod uwagę wszelkie parametry rynku mieszkaniowego w Polsce porównywalne z rynkami zagranicznymi (cena 1 mkw. w przeliczeniu na średnie wynagrodzenie czy relacja między ceną mieszkań a dochodem rozporządza-

Ceny mieszkań będą rosnąć – za rok będą wyższe nawet o 10 proc. – krzychały w grudniu gazetowe tytuły. Z podpierających te prognozy analiz wynika, że po pierwsze: ceny mieszkań w końcu przestały spadać, a po drugie: podaż nowych lokali będzie w najbliższym czasie niewielka. I jedno, i drugie to rzeczywiście prawda – niemniej kierunek, w którym podąży rynek mieszkaniowy, wyznaczą banki. Zarówno centralne, ustalając wysokość stóp procentowych, jak i komercyjne, odkręcając, lub nie, kurek z kredytami hipotecznymi i kredytami dla firm deweloperskich.

nym), mimo korekty cenowej nadal jesteśmy krajem, w którym ceny dóbr mieszkaniowych są astronomiczne. Mieszkania, które w szczytowym okresie budowlanej hossy, czyli jesienią 2007 r., wydawały się bardzo przewartościowane, dziś są tylko o kilkanaście procent tańsze. I nadal bardzo drogie oraz mało dostępne. Taki jest jednak werdykt rynku, który – jak wiadomo – zwykle ma rację.

Mniej, czyli drożej?

To fakt, że podaż nowych mieszkań będzie spadać. Z danych GUS za listopad wynika, że w okresie styczeń – listopad liczba rozpoczętych budów była o 19 proc. niższa niż w tym samym okresie 2008 r. I to tylko dlatego, że koniunkturę podtrzymują wciąż stosunkowo aktywni inwestorzy indywidualni. Gdyby wziąć pod uwagę wyłącznie projekty deweloperskie, to spadek sięga 40 proc. Równie widowiskowo

(o blisko 40 proc.) spada drugi wskaźnik – liczba wydanych deweloperom pozwoleń na budowę. I choć najgorszy moment dla branży – czytaj najgłębsze spadki obydwu wskaźników – ma ona już za sobą (latem ujemna dynamika sięgała 50 proc.) to sposób i tempo wychodzenia z załamania nie mogą napawać optymizmem. Zwłaszcza że sami deweloperzy wieszczą jeszcze większe załamanie w produkcji nowych lokali. Według Polskiego Związku Firm Deweloperskich roczny spadek liczby nowo rozpoczynanych inwestycji w budownictwie wielorodzinnym w całym 2009 r. wyniesie 65–70 proc. W giełdowej nomenklaturze można byłoby mówić o krachu. Czy jednak spadek produkcji to wystarczający argument, by prognozować ponowny wzrost cen mieszkań? Niekoniecznie.

Przecież deweloperzy też mają nóż na gardle. Trzymają w zapasie 30 tys. niesprzedanych mieszkań w różnym stadium

ukończenia, a kredyty zaciągnięte dwa czy trzy lata temu na ich budowę trzeba spłacać. Banki raczej nie odmówią firmom deweloperskim prolongowania spłaty kredytów, pytanie tylko na jakich warunkach. Koszt pieniądza i warunki kredytowe sprzed dwóch-trzech lat były przecież zupełnie inne niż teraz. Wyższe marże odnowionych kredytów oznaczałyby wzrost kosztów finansowych, a to byłby argument przemawiający raczej za pozbyciem się wybudowanych już mieszkań i porządną obniżką cen. A nawet jeśli to złudna przesłanka i deweloperzy nie będą obniżać cen wybudowanych po cenach ze szczytu hossy lokali, to za kilka miesięcy na rynku zaczną się pojawiać mieszkania budowane już w czasie spowolnienia gospodarczego, kiedy ceny robót budowlanych były o kilkanaście, a nawet kilkadziesiąt procent niższe niż w hossie. To też będzie argument przemawiający za obniżkami cen na rynku pierwotnym. Pytanie, jak to wpłynie na cały rynek mieszkaniowy?

Wysoka podaż

Lokale deweloperskie to tylko część rzeczywistości, w której większość obrotu generują transakcje na rynku wtórnym. A tu załamania podaży nie ma – wręcz przeciwnie liczba ogłoszeń sprzedaży nieruchomości jest na historycznie najwyższych poziomach. W każdym z dużych serwisów można dziś znaleźć po 150–250 tys. ogłoszeń. Nawet jeśli część z nich się dubluje, to kupujący i tak mają w czym wybierać. Na tej podstawie można przyjąć, że wpływ rynku pierwotnego na cały rynek mieszkaniowy jest nieco przeceniany.

Dlatego rozstrzygnięcie dotyczące rozwoju sytuacji na rynku mieszkaniowym zapadnie gdzie indziej. Dyskretną grę popytu i podaży w mieszkaniówce, w stopniu większym niż na jakimkolwiek innym rynku, regulują banki. To członkowie rynku finansowego decydują o zdolnościach produkcyjnych deweloperów, przyznając im, lub nie, kredyty na uruchomienie prac budowlanych, i to oni mają bardzo duży wpływ na decyzje klientów o zaciąganiu kredytów na zakup nieruchomości. O tym, że to banki rozgrywają rynek nieruchomości, najlepiej przekonują zmiany, do jakich doszło na nim na początku dekady. W 2000 r., kiedy wskaźnik inflacji przekroczył 11 proc., a Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopę referencyjną do 19 proc., popyt na rynku mieszkaniowym całkowicie się załamał. Wtedy też przerażeni załama-

niem popytu deweloperzy musieli wstrzymać rozpoczęte prace budowlane, co zresztą doprowadziło do znacznie bardziej dramatycznych niż dziś konsekwencji. Wówczas jednak nie zaciągali oni kredytów na budowę, ale w większości prowadzili prace za pieniądze wpłacane przez kolejnych klientów. Tak skonstruowane piramidy finansowe zaczęły się walić z hukiem, kiedy między innymi skutek kredytowej zapaści pieniądze od nowych klientów przestały napływać i zabrakło środków na dokończenie budowy.

Ograniczenie popytu spowodowało wtedy spadek cen mieszkań o 20 proc. Mimo że ceny nie miały wówczas jeszcze z czego spadać, bo średni poziom, w relacji do średniej płacy, nie był tak wygórowany jak teraz. W 2000 r., przed załamaniem rynku, można było kupić mieszkanie na obrzeżach Warszawy w cenie 2,5 tys. zł za metr, a w centrum za równowartość 1,2 tysiąca dolarów (około 4 tys. zł po ówczesnym kursie). Średnie wynagrodzenie wynosiło niecałe 2 tys. zł. Dziś ceny lokali na obrzeżach to około 6 tys. zł, a w centrum stolicy nadal bliżej 10 tys. zł, przy średniej krajowej na poziomie 3,2 tys. zł. Mieszkania wciąż są horrendalnie drogie i mało dostępne. W tym zakresie trwająca od dwóch lat dekonjunktura niewiele zmieniła. Żeby drogie mieszkania zaczęły drożeć jeszcze bardziej, musiałyby dojść do znaczącego poluzowania polityki kredytowej banków, a na rewolucję się nie zanosi.

Zadecydują bankowe skarbcze

Klucz do rynku hipotecznego leży – mówiąc w uproszczeniu – w skarbcach banków. Zdolność do generowania kredytów zależy od poziomu bazy depozytowej. Po ubiegłorocznych wojnach depozytowych banki odbudowały płynność i chętnie zaczynają zarabiać na zgromadzonym kapitale, przeznaczając go między innymi na kredyty hipoteczne. Dlatego można się spodziewać stopniowej redukcji marż kredytowych (w okolicach dwóch procent dla kredytów złotych i trzech procent dla kredytów walutowych). Czy to wystarczy, żeby odblokować zainteresowanie hipotekami? Stopniowa poprawa sytuacji gospodarczej powinna temu sprzyjać, ale żeby popyt na kredyty hipo-

teczne ruszył, musiałyby one potanieć, a redukcja bankowych marż może do tego nie wystarczyć.

Banki centralne – EBC, FED, Bank of England, a także NBP wstrzymują się z rewizją polityki rekordowo niskich stóp procentowych. Ale w miarę jak rekonwalescencja światowej gospodarki będzie postępować, a ryzyko wzrostu inflacji rosnąć, stanowisko bankierów będzie mięknąć. Kierunek zmian wyznaczył bank centralny Australii, który podniósł jesienią stopy, i to dwa razy. Stopniowe zaciśnięcie polityki monetarnej w największych gospodarkach, a potem także w Polsce wydaje się więc kwestią czasu. Z dużą dozą prawdopodobieństwa, jeśli w światowej gospodarce nie wydarzy się już żadna katastrofa, można założyć, że w II połowie bieżącego roku stopy procentowe zaczną powoli rosnąć. Wyższe oprocentowanie kredytów może więc skutecznie zrównoważyć ob



Fot. Sxc.hu



Fot. Sxc.hu

niżenie marż bankowych na kredyty hipoteczne. Wydaje się więc, że na znaczące przyspieszenie podaży pożyczek i popytu na nie nie ma co liczyć.

Zwłaszcza że na rynku finansowym pojawią się nowe ograniczenia. Przygotowywana przez nadzór *Rekomendacja T* (ograniczenie polegające na kredytowaniu tylko tych osób, które na spłatę nie będą musiały przeznaczać 50 proc. lub więcej swoich dochodów) odejnie dostęp do bankowego finansowania najślabiej wynagradzanym osobom. Ale nie tylko, bo część mieszkań, mimo niskiej opłacalności takiej działalności, kupowano na wynajem, często na kredyt finansowany z dochodów z najmu. Osoby, które już wcześniej kupiły mieszkanie na kredyt i z powodzeniem go spłacają oraz są w stanie zaakceptować raty w wysokości 30 proc. swoich dochodów, nie będą mogły kupić drugiego takiego lokalu na wynajem. Tak czy inaczej *Rekomendacja T* nie będzie sprzyjać kreacji popytu na mieszkania, a co za tym idzie wzrostom cen.

Jednorodzinne górą

Mało tego. Za ostatnią poprawą na rynku mieszkaniowym, rozumianą jako zatrzymanie spadków cen, stoi – jakżeby inaczej, produkt finansowy – czyli *Rodzina na swoim*. To system budżetowych dopłat do kredytów złotych hipotecznych na pewne typy nieruchomości obejmujący połowę raty. Po załamaniu się rynku kredytów we frankach szwajcarskich to właśnie *Rodzina na swoim* podtrzymała koniunkturę. Teraz znosi się, że w tym roku rządowy program zostanie ograniczony tylko do rynku pierwotnego. Nie można też wykluczać, że wojewodowie, którzy wyznaczają limity cen lokali, do których rząd dopłaca w ramach *Rodziny na swoim*, będą je stopniowo obniżać. Rząd zaoszczędzi na dopłatach, ale jednocześnie pętla na rynku mieszkaniowym zacznie się zaciskać.

Otoczenie gospodarcze – wzrost PKB, zatrzymanie spadku zatrudnienia, wzrost wynagrodzeń będą oczywiście sprzyjać odradzaniu się popytu na mieszkania. Który, dodajmy, jest

ogromny, bo lukę popytową szacuje się na 0,5 do 1,5 mln lokali. Tyle że to za mało, aby Polacy znów zaczęli masowo kupować mieszkania, windując jednocześnie ich ceny. O tym, jak rodzimi inwestorzy oceniają dzisiejszą sytuację i poziom cen, najlepiej świadczy fakt, że w budownictwie jednorodzinym spadek liczby inwestycji jest wyraźnie mniejszy niż w mieszkaniówce deweloperskiej i spółdzielczej. Dziś na jedno budowane mieszkanie przypadają aż dwa budowane domki jednorodzinne. A biorąc pod uwagę średni metraż jednych i drugich, można powiedzieć, że inwestorzy indywidualni budują dziś w przybliżeniu cztery razy więcej niż deweloperzy. Warunki kredytowe mają takie same jak klienci deweloperów, ale metr kwadratowy wybudowanego domu jest, nawet po uwzględnieniu kosztów działki, o 30 proc., a w dużych miastach nawet o połowę niższy niż cena jednego metra kwadratowego mieszkania. Na wzrost cen mieszkań jest więc na razie zdecydowanie za wcześnie. ■