



**CENTRUM
POLITYK
PUBLICZNYCH**

Rynek nieruchomości po kryzysie

Stanisław Belniak
Michał Głuszak

Kraków, czerwiec 2020



**UNIwersYTET
EKONOMICZNY
W KRAKOWIE**



Spis treści

1	Charakterystyka rynku nieruchomości	3
1.1	Rynek mieszkaniowy i determinanty jego rozwoju	3
1.2	Społeczny i ekonomiczny wymiar rynku mieszkaniowego	5
1.3	Wpływ sektora nieruchomości na rynek pracy	7
1.4	Wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na konsumpcję	8
1.5	Wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na sektor bankowy	9
1.6	Wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na przebieg cykli koniunkturalnych	10
1.7	Wpływ rynku nieruchomości na poziom PKB	11
2	Uwagi metodyczne	12
2.1	Źródła danych	12
2.2	Algorytm analizy	13
3	Epidemia COVID-19 a rynek nieruchomości	15
3.1	Rynek nieruchomości w Polsce czasie epidemii COVID-19	15
3.2	Rynek nieruchomości w wybranych państwach w czasie epidemii COVID-19	29
3.2.1	Włochy	29
3.2.2	Hiszpania	32
3.2.3	Wielka Brytania	35
3.2.4	Stany Zjednoczone	38
3.2.5	Chiny	41
4	Prognoza skutków epidemii COVID-19 dla rynku nieruchomości	44
4.1	Rynek nieruchomości w krótkim okresie po epidemii COVID-19	44
4.2	Rynek nieruchomości w długim okresie po epidemii COVID-19	48
5	Instrumenty polityki mieszkaniowej w czasach epidemii COVID-19	49
	Literatura	52

1 Charakterystyka rynku nieruchomości

1.1 Rynek mieszkaniowy i determinanty jego rozwoju

W warunkach gospodarki rynkowej funkcjonowanie rynku mieszkaniowego, jego skuteczność w alokacji istniejących zasobów mieszkaniowych, możliwości kreowania nowej podaży adekwatnej w ujęciu ilościowym i jakościowym do zgłaszanego zapotrzebowania stanowi wypadkową oddziaływania czynników ekonomicznych i pozaekonomicznych, które najprościej można podzielić na czynniki o znaczeniu ogólnokrajowym oraz determinanty o znaczeniu lokalnym. Wśród czynników o charakterze ogólnokrajowym należy wymienić:

- wzrost gospodarczy, jego dynamikę oraz perspektywy jego zmian,
- realizowaną przez bank centralny politykę monetarną i związany z nią poziom stóp procentowych,
- stopień rozwoju krajowego rynku kapitałowego,
- programy mieszkaniowe realizowane przez centralne organy państwowe,
- inwestycje finansowane z budżetu państwa.

Ich cechą wspólną jest kształtowanie ram funkcjonowania i potencjału rozwojowego rynku mieszkaniowego w ujęciu makroekonomicznym. Analiza lokalnych rynków wymaga jednak poszerzenia tego zbioru o dodatkowe informacje, takie jak:

- istniejące zasoby mieszkaniowe,
- zamożność gospodarstw domowych, w tym dochody płacowe i pozapłacowe,
- ceny oraz dostępność gruntów przeznaczonych pod inwestycje mieszkaniowe,
- czynniki demograficzne, np. liczba ludności, struktura wiekowa i płciowa lokalnych społeczności,
- poziom bezrobocia, aktywność ekonomiczna ludności w wieku produkcyjnym,
- rozwój lokalnych rynków budowlanych.

Są to fundamentalne czynniki warunkujące przestrzenne zróżnicowanie rozwoju lokalnych rynków nieruchomości i poziomu zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych. Rynek mieszkaniowy charakteryzuje się nie tylko silnym uzależnieniem od polityki państwa, sterowanej wzajemnymi relacjami między państwem a jego obywatelami tworzącymi

gospodarstwa domowe, ale jego stan i poziom rozwoju zależy również od rozwoju instytucji finansowych, stanu sektora budowlanego i struktury własnościowej. Model dostarczania zasobu mieszkaniowego zakłada ważną rolę komercyjnych deweloperów, których działania są uzależnione od cyrkulacji kapitału (dostępnych źródeł kapitału, dostępności gruntów i przewidywanych kosztów w sektorze budowlanym).

Popyt jest wynikiem oddziaływania czynników zarówno ekonomicznych jak i demograficzno-społecznych. Wzrost dochodów oraz obniżenie kosztów finansowania są najważniejszymi warunkami gospodarczymi wpływającymi na podwyższanie popytu. W długim czasie obniżanie kosztów finansowania zachęca do inwestycji na rynku mieszkaniowym. Należy zauważyć, że rynek wpływa na alokację mieszkań wg istniejącego rozkładu dochodów. Dla mniej zasobnych gospodarstw domowych dostępne są mieszkania o niższym standardzie. W długim okresie wzrost dochodu i powiększenie zasobu mieszkaniowego powinny umożliwiać nabywanie mieszkań o wyższym standardzie, ponieważ ich właściciele także starają się poprawić swoje warunki mieszkaniowe.

Jakkolwiek nowa podaż nie ma bezpośredniego wpływu na poziom cen, co w dłuższej perspektywie wpływa na rynek równoważąc (lub doprowadzając do poziomu bliskiego równowagi) stronę popytową. Wpływ na stan rynku ma nie tylko wzajemna relacja popytu i podaży, ale również oczekiwania właścicieli lub potencjalnych inwestorów co do dalszego ruchu cen. Te oczekiwania są również pochodną braku odpowiedzi ze strony podażowej.

Niedostateczna podaż przyczynia się do wzrostu cen, co z jednej strony oznacza poczucie wzrostu zamożności gospodarstw domowych posiadających mieszkania i wzrost ich wydatków konsumpcyjnych (efekt majątkowy) (Case, Quigley i Shiller 2005; Shiller 2006), a z drugiej strony jednak wpływa na zwiększenie kosztów życia tych, którzy nie są właścicielami mieszkań oraz na ograniczenie mobilności poszukujących pracy. Struktura własnościowa zasobu mieszkaniowego ma tu niewątpliwie istotne znaczenie.

1.2 Społeczny i ekonomiczny wymiar rynku mieszkaniowego

Rynek nieruchomości jest niejednolity, można wyróżnić szereg jego segmentów. Jednym z segmentów rynku nieruchomości jest rynek nieruchomości mieszkaniowych. Na rynku tym ujawniają się dwa rodzaje popytu:

- popyt konsumpcyjny, związany z zaspokojeniem potrzeb mieszkaniowych, zaliczanych do podstawowych potrzeb człowieka,
- popyt inwestycyjny, kiedy mieszkanie jest traktowane jako dobro kapitałowe.

W obu sytuacjach rolą mieszkania jest generowanie strumienia usług mieszkaniowych celem zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych. Potrzeby mieszkaniowe mogą bowiem być zaspokojone poprzez:

- a) nabycie na własność mieszkania, co wymaga przeznaczenia na ten cel wieloletnich dochodów rodziny,
- b) wynajmowanie mieszkania – zaspokajający potrzeby mieszkaniowe występuje w roli najemcy, który za możliwość użytkowania mieszkania płaci czynsz. W warunkach rynkowych jego wysokość powinna uwzględniać:
 - koszt utrzymania mieszkania,
 - zwrot wyłożonego przez właściciela kapitału,
 - dochód na wyłożonym przez właściciela kapitale.

Zaspokajając potrzeby mieszkaniowe, mieszkanie pełni funkcję **społeczną** (Kucharska-Stasiak 2016a). W podejściu społecznym uwaga koncentruje się na mieszkaniu – rozumianym głównie w sensie techniczno-budowlanym oraz architektoniczno-urbanistycznym (Cesarski 2013a). Wyznacza ono przestrzeń zamieszkaną *sensu stricto*, stwarza możliwość zaspokajania różnorodnych funkcji związanych z egzystencją człowieka.

Mieszkanie zaspokaja coraz bardziej rozbudowane i skomplikowane potrzeby indywidualne, uznane za potrzeby wyższego rzędu przez stworzenie warunków do społecznego i kulturalnego rozwoju jednostki i grup (kultura, oświata, rozrywka), pobudza aktywność zawodową i twórczy stosunek do wykonywanej pracy, wyzwala zdolność do innowacyjności (praca zdalna).

Oprócz aspektu indywidualnego mieszkania, ujawnia się jego aspekt wspólnotowy: jest bazą materialną zaspokajania podstawowych potrzeb społeczno-gospodarczych związanych

z osiadłym charakterem cywilizacji ludzkiej (Cesarski 2017), stanowi jedną z niewielu form aktywności społeczno-gospodarczej człowieka. Jest fundamentem kształtowania życia społecznego, tworząc więzi społeczne osób zamieszkałych w sąsiedztwie. Poprzez kształtowanie podstawowych więzi społecznych mieszkanie decyduje o trwałości rodziny, modelu życia, kulturze zamieszkiwania, a także o rozwoju demograficznym. Statystycznie udowodniono, że liczba oddawanych do użytku mieszkań bardzo silnie wpływa na liczbę zawieranych małżeństw i liczbę dzieci przychodzących na świat. Analiza statystyczna obejmująca lata 1965-2005 potwierdziła, że po uwzględnieniu przesunięcia w czasie współczynnik korelacji (Pearsona) pomiędzy liczbą budowanych mieszkań a liczbą urodzeń wyniósł dla rynku krajowego 0,941 (Raport Polski rynek mieszkaniowy 2006, s. 82).

Szerokie rozumienie mieszkania, wychodzące poza mikroprzestrzeń zamieszkałą *sensu stricto*, obejmuje również elementy środowiska naturalnego, przetwarzanego przez człowieka (Andrzejewski 1987), co pozwala dostrzec potencjalność mieszkania wykraczającą poza jego funkcje społeczne (Cesarski 2013b).

Mieszkanie zaliczane jest do dóbr wiodących, czyli do dóbr o przeznaczeniu konsumpcyjnym, które dynamizuje gospodarkę, pobudzając zachowania ludności zarówno na etapie wytwarzania, dystrybucji, jak i konsumpcji, wpływając jednocześnie w największym stopniu na strukturę spożycia przez swoją atrakcyjność dla konsumentów i pobudzanie popytu na inne dobra (Krakowińska 2008). Pełni zatem także funkcje ekonomiczne, stanowiąc warunek trwałego rozwoju (Cesarski 2017). Rozważania nad **ekonomiczną funkcją** mieszkania, a zatem i rynku nieruchomości mieszkaniowych kierują uwagę na materialny i gospodarczy wymiar mieszkania. Gospodarczy wymiar mieszkania ujawnia powiązania rynku nieruchomości mieszkaniowych i pracującego na jego potrzeby rynku budowlanego (łącznie zwanego sektorem nieruchomości) z innymi działami gospodarki, wpływającymi na rynek pracy, na konsumpcję, kondycję sektora bankowego, na przebieg cykli koniunkturalnych, a w efekcie na poziom i kierunki zmian PKB.

1.3 Wpływ sektora nieruchomości na rynek pracy

Wpływ na rynek pracy ujawnia się poprzez proces budowy mieszkań, ich wyposażenie, utrzymanie, remontowanie, modernizację, konieczność budowy infrastruktury, a także obrót nieruchomościami. W 2017 r. w budownictwie oraz obsłudze rynku nieruchomości pracowało w Polsce ponad 7% pracujących ogółem (Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2018). Prace budowlane są pracochłonne, wymagają zatrudnienia osób o zróżnicowanych kwalifikacjach. Umożliwia to szybkie wchłanianie wolnej siły roboczej. W okresie dekoniunktury, z uwagi na podatność budownictwa i rynku nieruchomości na rozwój szarej strefy, łagodzone są skutki bezrobocia. Szara strefa umożliwia bowiem prowadzenie działalności zarobkowej w pewnych obszarach i sytuacjach, gdzie ta działalność nie mogłaby być prowadzona w ramach oficjalnej gospodarki. Dotyczy to szczególnie zatrudnienia osób bez kwalifikacji czy z niskimi kwalifikacjami. Zatrudnieni w szarej strefie nie obciążają funduszy pomocy społecznej, a zarobione pieniądze wydają w przeważającej części już w ramach legalnej gospodarki. Rozwojowi szarej strefy w sektorze nieruchomości sprzyja silnie rozwinęta funkcja fiskalna nieruchomości, nieprzejrzystość rynku nieruchomości i dominacja małych podmiotów zarówno w budownictwie, jak i w obsłudze rynku nieruchomości. Powszechnie uznaje się, że w małych przedsiębiorstwach łatwiej jest ukryć dochody, widoczna jest również słabsza postawa etyczna. Wejście do szarej strefy staje się jednak pułapką, bowiem firma z szarej strefy ma trudny dostęp do kapitału, do dobrych pracowników czy programów wsparcia MŚP. Działalność w szarej strefie pozwala jednak przetrwać okres dekoniunktury. Powyższe oznacza, że w sektorze nieruchomości pracuje znacznie większa liczba osób niż wskazuje to oficjalna statystyka – 7% ogółu pracujących.

Sektor nieruchomości nie tylko tworzy miejsca pracy w gospodarce legalnej i w szarej strefie, ale także, poprzez powiązanie procesu budowy i utrzymania mieszkań z innymi działami, generuje tzw. **efekt mnożnikowy**, ujawniający się we wzroście zatrudnienia w działach współpracujących z budownictwem, takich jak: przemysły wytwarzające materiały/wyroby dla budownictwa, przemysły produkujące maszyny i urządzenia budowlane, przewody, kable, przemysły dostarczające wyposażenie wnętrz, usługi transportowe, usługi geodezyjne, architektoniczne, obsługi nieruchomości i wielu innych. Szacunkowe dane ujawniają, że w 2013 r. w Polsce na 100 zatrudnionych w budownictwie tworzy się 200-300 miejsc pracy w dziedzinach współpracujących z budownictwem (Rola mieszkalnictwa... 2015).

Polski Związek Firm Deweloperskich szacuje, że udział zatrudnionych w sektorze mieszkaniowym, łącznie z efektami mnożnikowymi (bez szarej strefy), sięga 15,4% ogółu zatrudnionych (Rola mieszkalnictwa... 2015, s. 2).

1.4 Wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na konsumpcję

Problematyka konsumpcji zajęła centralne miejsce w rozważaniach ekonomistów zarówno w skali makro jak i mikro. W skali makro konsumpcja jest rozważana jako główny składnik tworzący PKB, a jej przebieg, relatywnie wygładzony w porównaniu do zmian PKB stanowi ważną cechę cyklu koniunkturalnego. W skali mikro ekonomiści starają się zidentyfikować czynniki, które decydują o sposobie podziału osobistych dochodów rozporządzalnych na konsumpcję obecną i przyszłą. Odłożona konsumpcja stanowi oszczędności. Na decyzje konsumenta wpływają nie tylko dochody bieżące, ale również oczekiwania co do przyszłego dochodu. Gdy dochód rozporządzalny spadnie, chcąc utrzymać konsumpcję gospodarstwo domowe może zaciągnąć kredyt lub skorzystać ze zgromadzonych aktywów. W większości rozważanych modeli decyzje o konsumpcji są oparte na dożywotnim majątku gospodarstwa domowego, obejmującym bieżące i przyszłe dochody oraz aktualne aktywa finansowe i rzeczowe (nieruchomości – w obecnej sytuacji głównie mieszkaniowe). Wśród rozważań teoretycznych wyeksponowana została rola nagromadzonego majątku. Sugeruje to, że wzrost zgromadzonego majątku rozpatrywanego jako suma płynnych dóbr finansowych i wartości nieruchomości mieszkaniowych pozwala podtrzymać konsumpcję dzięki korzystaniu z już posiadanych zasobów (dochody z najmu).

Skoro majątek mieszkaniowy zajmuje dominującą pozycję w strukturze majątku gospodarstw domowych, poszukiwanie związku pomiędzy zgromadzonym i gromadzonym majątkiem mieszkaniowym a konsumpcją wydaje się być w pełni zasadne. Pozytywny wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na konsumpcję przejawia się poprzez tzw. **efekt majątkowy i efekt zabezpieczenia**.

Siła oddziaływania efektu majątkowego zależy od szeregu czynników, takich jak (Trojanek 2018):

- struktura własnościowa nieruchomości mieszkaniowych; efekt majątkowy może mieć wpływ na konsumpcję właścicieli nieruchomości, ale nie wywiera wpływu na konsumpcję najemców,

- struktura wiekowa gospodarstw,
- status ekonomiczny gospodarstw domowych,
- uwarunkowania instytucjonalne, w tym dostępność zewnętrznych źródeł finansowania.

Wzrost wartości majątku mieszkaniowego może prowadzić do wzrostu konsumpcji nie tylko poprzez efekt majątkowy, ale także efekt zabezpieczenia. W sektorze finansowym hipoteka uznawana jest za dobrą formę zabezpieczenia wierzytelności. Wzrost cen nieruchomości zwiększa zdolność kredytową gospodarstw domowych, umożliwiając wzrost konsumpcji. Efekt zabezpieczenia jest świadectwem traktowania nieruchomości jako kapitału. A jedną z form ożywienia kapitału jest „odmrażanie” wydatkowanych środków na zakup nieruchomości poprzez zaciągnięcie kredytu, dla którego formą zabezpieczenia jest hipoteka.

Efekt majątkowy i zabezpieczeniowy pozwala wnioskować, że istnieje związek nie tylko pomiędzy kondycją rynku nieruchomości a popytem konsumpcyjnym, ale również pomiędzy kondycją rynku nieruchomości mieszkaniowych a kondycją całej gospodarki.

1.5 Wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na sektor bankowy

Wysoka kapitałochłonność mieszkania powoduje, że zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych jest często finansowane ze źródeł obcych, w tym z kredytu hipotecznego.

Zaangażowanie sektora bankowego w finansowanie rynku nieruchomości ma wpływ na bezpieczeństwo kredytodawcy, a także całego systemu bankowego.

Kredyt hipoteczny wpływa na stronę popytową i podażową nieruchomości, oddziałując na poziom ich cen. Siła wpływu akcji kredytowej na wzrost cen zależy nie tylko od wolumenu kredytu, ale także od jego struktury: proporcji kredytu skierowanego na finansowanie strony popytowej (nabywców mieszkań) i strony podażowej (deweloperów). Preferowanie strony popytowej kosztem strony podażowej wobec małej elastyczności cenowej podaży przyspiesza wzrost cen, wywołując korzystne warunki kształtowania się bańki cenowej.

W literaturze przedmiotu przytacza się zachowania kredytodawców, prowadzące do zjawisk kryzysowych w sektorze bankowym (np. zachowania kredytodawców w USA przed kryzysem 2007-2008). Należały do nich m.in. (Laszek 2006):

- niedostrzeganie katastrofy (rzadko występujące kryzysy – raz na pokolenie),

- wyolbrzymianie katastrofy (nerwowe reakcje banków ograniczające dopływ środków finansowych, co skutkowało ograniczaniem popytu i pogłębianiem kryzysu),
- instynkt stadny – ekspansywna polityka jednych banków zostaje zaakceptowana przez inne banki bez należytej dbałości o jakość zabezpieczeń, wiarygodność i zdolność kredytową kredytobiorców,
- pokusa nadużycia, przejawiająca się w chęci przerzucenia skutków wysokiego ryzyka na inne podmioty (Iwanicz-Drozdowska 2009),
- złe praktyki bankowe; w obliczu rosnącego popytu na rynku nieruchomości i wzrostu cen banki lekcewały zagrożenie wynikające z możliwości załamania się rynku nieruchomości mieszkaniowych.

1.6 Wpływ rynku nieruchomości mieszkaniowych na przebieg cykli koniunkturalnych

Cykl koniunkturalny jest wypadkową cykli specyficznych występujących w poszczególnych sferach gospodarki. Przykładem cyklu specyficznego jest cykl rynku nieruchomości. Cykl rynku nieruchomości tworzą dwa cykle:

- cykl popytowy, kierowany cyklem koniunkturalnym,
- cykl podażowy, związany działalnością deweloperską.

Rynki nieruchomości podlegają silnym ruchom falowym z nieregularną prawidłowością. Silne związki rynku nieruchomości z sektorem bankowym spowodowały, że mechanizm powstawania cykli koniunkturalnych zwykle jest analizowany przez pryzmat powiązań dwóch rynków (Muller 1995):

- rynku nieruchomości w ujęciu rzeczowym, determinowanym przez relację popytu i podaży na nieruchomości,
- rynku kapitału, który jest reprezentowany przez środki finansowe (własne i kredyty), przeznaczone na realizację nowych projektów lub zakup już istniejących.

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, a także konkurencyjność innych segmentów rynku kapitałowego, głównie papierów wartościowych.

W fazie dna cyklu koniunkturalnego na rynku nieruchomości w ujęciu rzeczowym rynek pogrążony jest w nadpodaży. Spada bowiem popyt na powierzchnie i jednocześnie pojawia się strumień nowej podaży. Stanowi to efekt wcześniej rozpoczętych działań deweloperskich. Rynek przyciąga niewielki kapitał inwestowany w istniejące nieruchomości.

Faza ożywienia w gospodarce spowoduje wzrost popytu na nowe powierzchnie, co przełoży się na spadek pustostanów i wzrost stawek czynszów, wzrośnie wartość nieruchomości. Następuje wzrost zapotrzebowania na kapitał przeznaczony na nabycie już istniejących powierzchni, a także realizację nowych.

Długi cykl realizacji inwestycji deweloperskich i niedoskonałe przewidywanie przyszłego popytu sprzyjają niedoszacowaniu ryzyka finansowania rynku nieruchomości przez sektor bankowy, co powoduje, że pomimo wzrostu pustostanów, podaż może nadal przez kilka lat się zwiększać.

Dopływ kapitału z sektora bankowego zostaje silnie zahamowany dopiero wtedy, gdy rynek nieruchomości wchodzi w pogłębioną fazę recesji. Stanowi to następstwo spadku wartości zabezpieczeń i wzrostu ryzyka banków. Spadek dopływu kapitału przełoży się na spadek popytu i cen.

Historia cykli rynków nieruchomości potwierdza, że czym silniejsze jest powiązanie banków z rynkiem nieruchomości, tym bardziej wzmocnione stają się cykle na tym rynku.

1.7 Wpływ rynku nieruchomości na poziom PKB

Związki między cenami aktywów, w tym aktywów nieruchomościowych a wynikami makroekonomicznymi są w centrum powiązań makrofinansowych, ujawniając dwukierunkowe interakcje między realną gospodarką i sektorem finansowym (Claessens i Kose 2017). Pomiędzy rynkiem nieruchomości a całą gospodarką istnieją obopólne związki: z jednej strony, ożywienie w gospodarce pobudza rynek nieruchomości, z drugiej strony, wzrost gospodarczy powinien być napędzany wzrostem cen nieruchomości mieszkaniowych. Wskazuje się na wpływ całego sektora nieruchomości mieszkaniowych (rynek nieruchomości mieszkaniowych i rynku budowlanego) na PKB poprzez podejmowaną działalność inwestycyjną, polegającą na budowie, przebudowie, remontach zasobu mieszkaniowego

(efekt inwestycyjny), a także poprzez wydatki związane z usługami mieszkaniowymi. Wpływ jest tym większy, im większa jest integracja finansowa gospodarek (Loutschina i Strahan 2015). Wzrost cen nieruchomości mieszkaniowych jako efekt wzrostu popytu zwiększa zainteresowanie deweloperów podejmowaniem nowych projektów deweloperskich, pobudzając rynek budowlany.

Według danych Eurostatu łączny udział budownictwa mieszkaniowego i wydatków konsumpcyjnych na usługi mieszkaniowe w tworzeniu PKB w 2014 r. sięgał 13,8% w Polsce, w strefie Euro 18,3% i 18,1% średnio w krajach UE. W 2017 r. nieruchomości mieszkaniowe stanowiły 17,0%, a komercyjne ok. 12% PKB. Doceniając wpływ budownictwa na PKB, należy zauważyć, że za udział w PKB odpowiadają głównie wydatki konsumpcyjne: odpowiednio 11,4% w Polsce, 13,3% w strefie Euro i 13,5% średnio w UE (Trojanek 2018).

O randze nieruchomości mieszkaniowych świadczy również wartość strumienia usług mieszkaniowych, szacowana na podstawie wysokości rynkowych stawek transakcyjnych czynszów najmu (tzw. czynszów imputowanych) oraz szacowany udział podatków od nieruchomości mieszkaniowych w relacji do PKB. W 2017 r. wartość strumienia usług mieszkaniowych stanowiła ok. 12% PKB pozostając na stałym poziomie przez cztery lata (Raport o sytuacji... 2018, s. 16), podczas gdy wartość usług generowanych przez nieruchomości komercyjne tylko 0,7% PKB (Raport o sytuacji... 2018, s. 16). Szacowany udział podatków od nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych wyniósł ok. 1,2 % PKB (Raport o sytuacji... 2018, s. 17).

2 Uwagi metodyczne

2.1 Źródła danych

Śledzenie dynamiki rynku w okresie epidemii COVID-19 nie jest proste z uwagi na fakt, że informacje o transakcjach docierają z dużym opóźnieniem. W warunkach polskiego rynku nieruchomości dane o transakcjach mogą być pozyskiwane z kilku źródeł. Jednym z nich jest Rejestr Cen i Wartości Nieruchomości (RCiWN) prowadzony na poziomie starostw powiatowych lub miast na prawach powiatu (odpowiednie Wydziały Geodezji), który jest urzędowym zestawieniem transakcji zachodzących w poszczególnych gminach. Innym źródłem danych są bazy dane współtworzone przez rzeczoznawców majątkowych

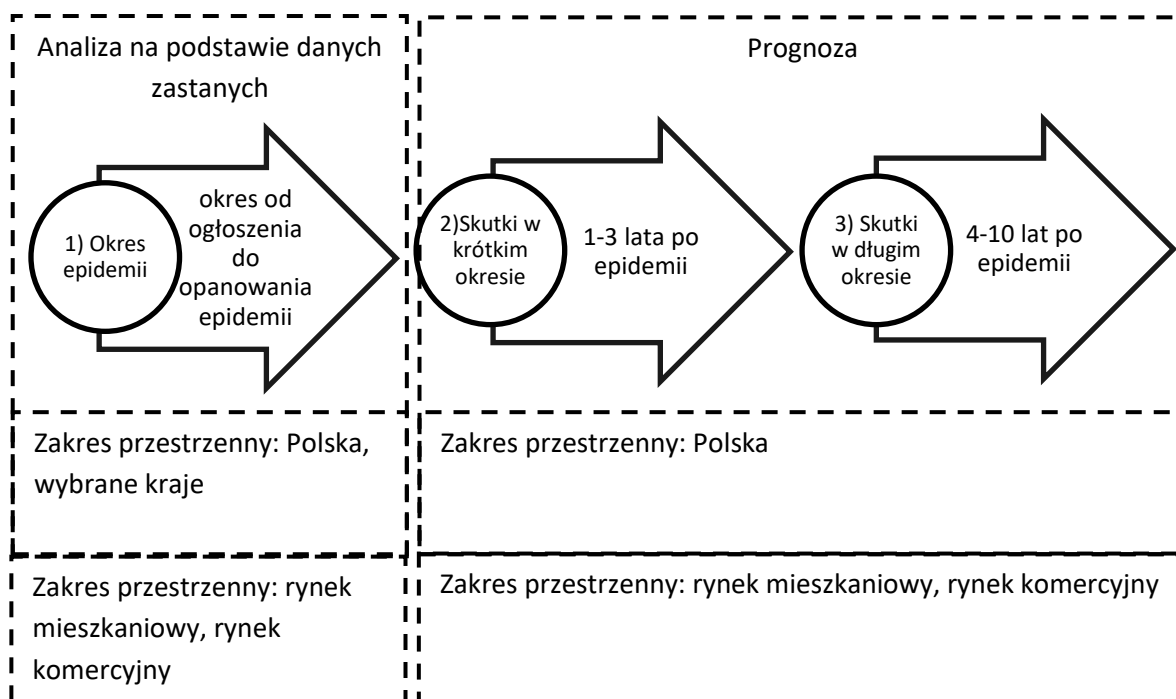
(np. z wykorzystaniem systemu bazodanowego WALOR). Dane te są fragmentaryczne, ich zasięg geograficzny, czasookres oraz zawartość zależą od tworzących je rzeczoznawców. Największe obejmują swym zasięgiem jedno lub dwa województwa, ale częściej mają charakter lokalny (miejscowość, ewentualnie powiat). Ogólnopolskim systemem informacji o rynku nieruchomości jest system Analiz i Monitorowania Rynku i Obrotu Nieruchomościami tworzony z inicjatywy Związku Banków Polskich. Na rynku mieszkaniowym w Polsce istnieje niewiele zestawień oraz indeksów, które w pełni obiektywny sposób obrazowałyby dynamikę cen mieszkań. Istniejące indeksy (AMRON-SARFIN, NBP czy SZYBKO.PL) mają krótszą historię i odbiegają jakością od indeksów w USA (takich jak indeks cen domów S&P Case-Schiller) czy w Wielkiej Brytanii (Halifax). Wzmaga to niepewność, utrudnia podejmowanie racjonalnych decyzji oraz znacząco ogranicza możliwość dokonywania trafnych prognoz zmian cen. Źródłem niepewności są często artykuły prasowe zawierające prognozy oraz opis sytuacji na rynku mieszkaniowym. Te ostatnie często opierają się na opiniach pojedynczych ekspertów rynku. W tym miejscu warto zwrócić uwagę na dysproporcje w informacji na temat przebiegu epidemii (które mimo nieścisłości oraz błędów systematycznych w monitorowaniu przypadków, aktualizowane są na bieżąco), z docierającymi z dużym opóźnieniem oraz często fragmentarycznych informacji płynących z rynku nieruchomości. Z całą pewnością jest to czynnik, który utrudnia modelowanie ekonometryczne dynamiki rynku nieruchomości.

2.2 Algorytm analizy

Jedną z częściej powielanych opinii dotyczących pandemii COVID-19 jest przekonanie o tym, że będzie ona miała zasadnicze i długotrwałe znaczenie gospodarcze i społeczne. Trudno również wskazać sektor gospodarki lub obszar życia społecznego, dla którego epidemia nie ma żadnego znaczenia – negatywnego czy pozytywnego. Wpływ epidemii może być zarówno bezpośredni, jak i pośredni, a z uwagi na jej globalny charakter nie zawsze najistotniejsza jest krzywa zachorowań w kraju objętym analizą. Rynek nieruchomości jest często dyskutowany w kontekście gospodarczych implikacji pandemii COVID-19 (Nicola i in. 2020).

Wpływ epidemii COVID-19 na rynek nieruchomości można podzielić według kryterium okresu analizy na:

1. Efekty obserwowane w czasie samej epidemii: są to zmiany na rynku nieruchomości, które są spowodowane sytuacją pandemiczną, obostrzeniami w życiu codziennym, ograniczeniami w działalności gospodarczej, zachowaniem dystansu społecznego.
2. Krótkoterminowe efekty epidemii: obserwowane w ciągu 1-3 lat po opanowaniu epidemii.
3. Długoterminowe efekty epidemii, które ujawnią się ciągu kilkunastu lat po opanowaniu epidemii.



Rys. 1. Typologia skutków epidemii COVID-19 według czasu wystąpienia

Źródło: opracowanie własne.

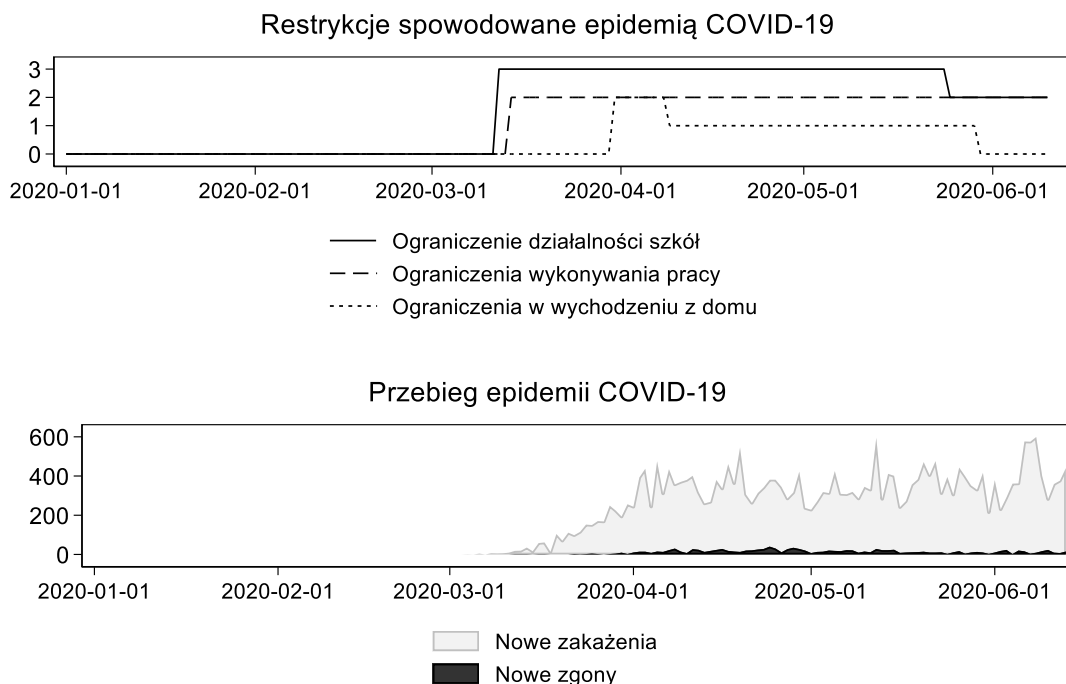
Punktem wyjścia do oceny skutków epidemii COVID-19 była analiza sytuacji na rynkach nieruchomości od momentu wystąpienia epidemii do połowy czerwca 2020 r. Analizę porównawczą przeprowadzono na podstawie doświadczeń Polski oraz wybranych krajów dotkniętych epidemią – Chin, Włoch, Hiszpanii, Wielkiej Brytanii oraz Stanów Zjednoczonych. W analizie posłużono się oficjalnymi danymi statystycznymi dotyczącymi aktywności rynku (np. dynamiki cen, liczby transakcji), a także informacjami z raportów branżowych opisujących nastroje w sektorze oraz oczekiwania podmiotów rynkowych. Z uwagi na dostęp do danych w części informacje te miały charakter fragmentaryczny. Nie zawsze było możliwe ich porównanie między poszczególnymi krajami ujętymi w analizie.

Prognozy sytuacji na rynku nieruchomości w krótkim okresie po epidemii opierają się na dwóch scenariuszach: bazowym (opartym na aktualnych przewidywaniach co do przebiegu epidemii oraz jej skutków gospodarczych) oraz pesymistycznym (który zakłada pogorszenie się sytuacji epidemicznej, na skutek kolejnych fal zachorowań, oraz bardziej dotkliwe konsekwencje społeczne i gospodarcze wprowadzanych obostrzeń oraz restrykcji). Analiza scenariuszy rozwoju pandemii oraz wariantowa prognoza bezpośrednich oraz pośrednich skutków dla rynku nieruchomości dotyczy wybranych wskaźników aktywności rynku, ale także problemu dostępności mieszkaniowej, równowagi rynku budowlanego oraz deweloperskiego i stabilności finansowej.

3 Epidemia COVID-19 a rynek nieruchomości

3.1 Rynek nieruchomości w Polsce czasie epidemii COVID-19

Pierwszy przypadek COVID-19 stwierdzono w Polsce 4 marca 2020 r. Do 24 czerwca 2020 r. stwierdzono 32 821 przypadków zakażenia koronawirusem. W wyniku powikłań związanych z SARS-CoV-2 zmarło w Polsce 1 396 osób. Reakcją na krajową oraz europejską dynamikę zachorowań 11 marca podjęto decyzję o wprowadzeniu w Polsce stanu zagrożenia epidemicznego (zamknięcie szkół), a 20 marca stanu epidemii, który wiązał się z wprowadzeniem dalszych nakazów, zakazów oraz ograniczeń, np. w wychodzeniu z domu.



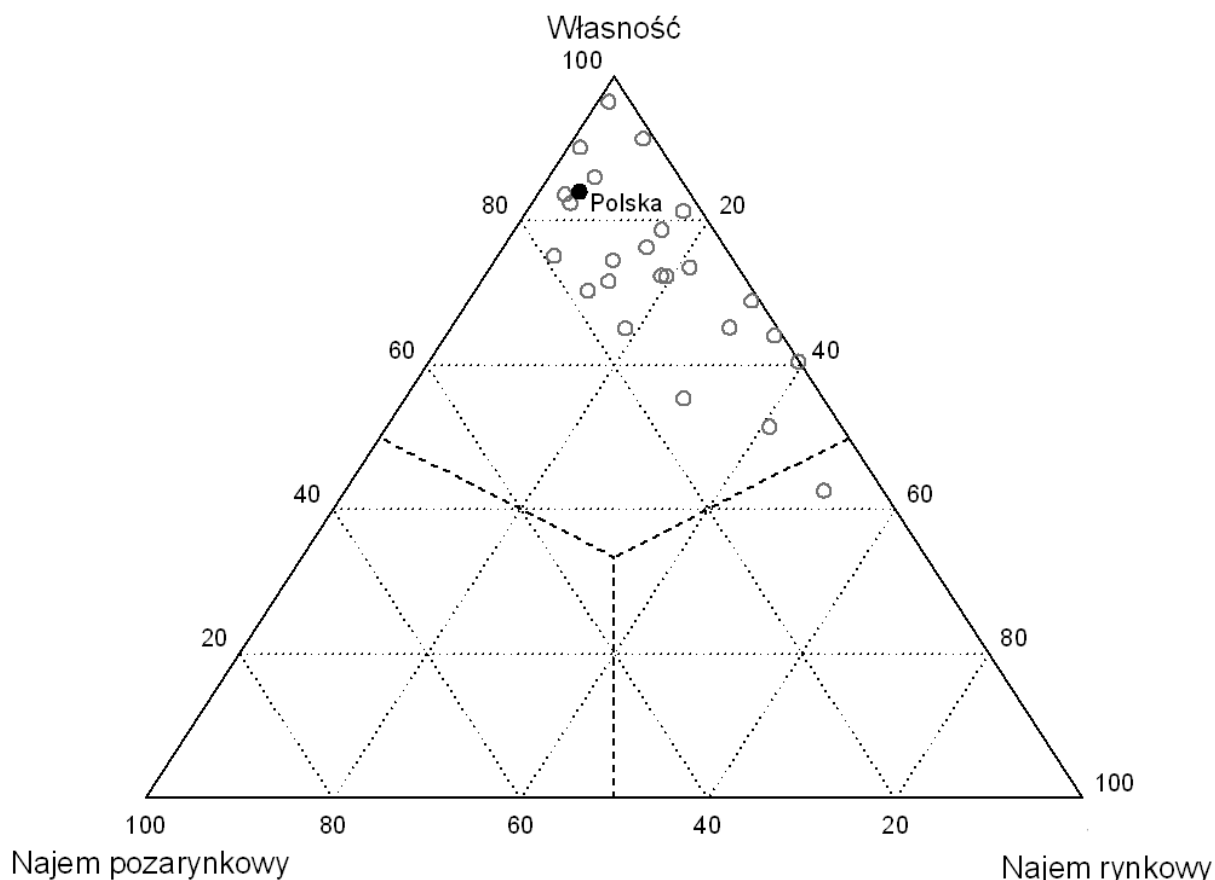
Rys. 2. Sytuacja epidemiczna w Polsce

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering.

Reakcja rynku nieruchomości na epidemię COVID-19 nie była jednolita i dotyczyła głównie rynku najmu (zwłaszcza w segmencie komercyjnym – rynek powierzchni usługowych, handlowych oraz biurowych). Ze względu na społeczne znaczenie szczególną uwagę poświęcono jednak rynkowi mieszkaniowemu.

Sektor mieszkaniowy w Polsce cechuje się silnie rozwiniętym rynkiem inwestycyjnym (*asset market*) oraz względnie słabo rozwiniętym rynkiem najmu (*space market, rental market*), co wynika w dużej mierze ze sposobu zaspokajania potrzeb mieszkaniowych oraz niewielkiego prywatnego zasobu mieszkań na wynajem (indywidualnego oraz instytucjonalnego). W porównaniu z innymi krajami europejskimi rynek najmu mieszkań w Polsce jest stosunkowo słabo rozwinięty, choć pewnym wyjątkiem są główne miasta (Warszawa, Kraków). Dane Eurostat pokazują, że w 2018 r. jedynie 16% ludności w Polsce zamieszkiwało najmowane lokale. Relatywnie mniej najemców było jedynie w Rumunii, w Słowacji, w Chorwacji czy na Węgrzech (Eurostat, styczeń, 2020). Rynek najmu mieszkań jest bardzo rozwinięty w Danii (39,5%), Austrii (44,6%), Niemczech (48,5%), a zwłaszcza

w Szwajcarii gdzie aż 57,5% gospodarstw domowych mieszka w najmowanym lokalu (por. rys. 3).



Rys. 3. Sposoby zaspokajania potrzeb mieszkaniowych w Polsce na tle wybranych krajów europejskich w 2018 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat (EU-SILC).

Szczególnie słabo rozwinięty jest prywatny rynek najmu. Wielkość rynku najmu szacowana jest na około 700 tysięcy mieszkań. Większość rynkowego zasobu na wynajem jest własnością osób prywatnych. Szacunki wskazują, że jedynie niespełna 1% rynku najmu ma charakter instytucjonalny. Na uwagę zasługuje również szara strefa, której wielkość według ostrożnych szacunków wynosi między 10 a 15% rynku. W kontekście epidemii warto zwrócić uwagę na fakt, iż najmujący swoje mieszkanie na zasadach rynkowych w Polsce są statystycznie najbardziej obciążeni wydatkami mieszkaniowymi. Przyjmując za Eurostatem wskaźnik tzw. przeciążenia wydatkami mieszkaniowymi (gospodarstwo domowe wydaje co najmniej 40% ekwiwalentnego dochodu do dyspozycji na potrzeby mieszkaniowe), łatwo zauważyć, że problem dotyczy 27% najemców mieszkań rynkowych w Polsce. Dla porównania przeciążonych wydatkami mieszkaniowymi jest niespełna 5% właścicieli mieszkań. Problemy finansowe najemców powiększają się z roku na rok, głównie z uwagi na fakt, że ostatnich

latach czynsze w większych ośrodkach miejskich rosły szybciej niż dochody rozporządzone znaczącej części najemców. Problem przeciążenia wydatkami mieszkaniowymi może być jednym z krytycznych wyzwań związanych z potencjalnym kryzysem na rynku nieruchomości wywołanych epidemią COVID-19. Wybrane wskaźniki dostępności mieszkaniowej w polskich miastach przedstawia tabela 1.

Tab. 1. Wskaźniki dostępności mieszkaniowej dla wybranych miast w Polsce

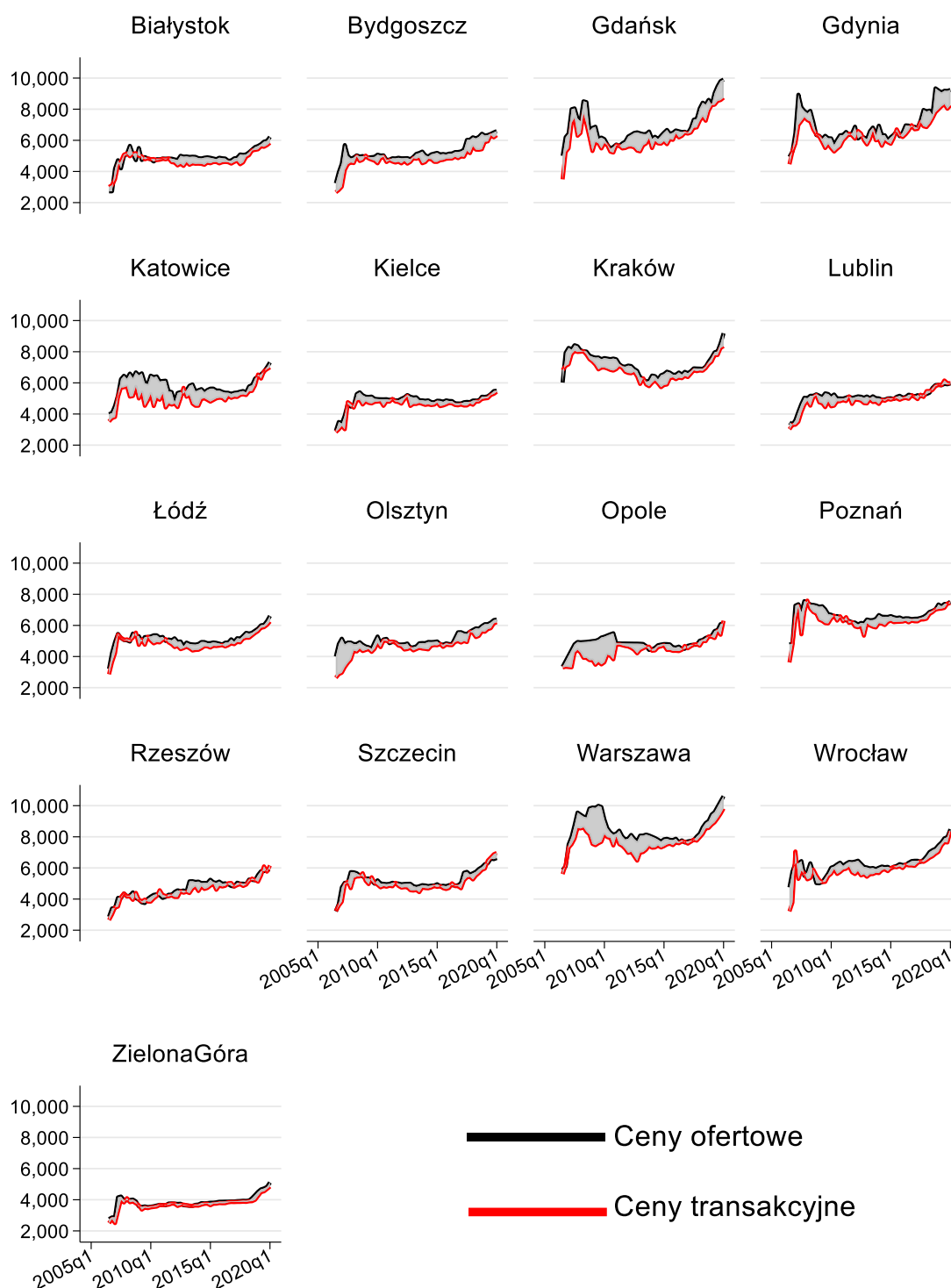
Miasto	cena/dochód	cena/czynsz (centrum)	cena/czynsz (poza centrum)	dostępność kredytowa
Warszawa	13,73	24,76	21,33	1,00
Kraków	12,97	24,17	21,85	1,05
Gdańsk	12,05	24,15	20,75	1,14
Poznań	10,83	21,58	19,07	1,27
Wrocław	10,81	19,76	18,12	1,31
Szczecin	10,28	19,66	19,63	1,34
Łódź	8,78	17,81	17,97	1,60
Katowice	7,86	18,53	18,11	1,80

Źródło: opracowanie własne na podstawie Numbeo Property Prices Index by City 2020.

Dostępność mieszkaniowa w Polsce różni się znacząco między głównymi ośrodkami miejskimi, biorąc pod uwagę najczęściej stosowane wskaźniki, takie jak relacja między przeciętnymi cenami a przeciętnymi rocznymi dochodami do dyspozycji gospodarstw domowych. Według danych Numbeo (2020) najniższe wskaźniki dostępności mieszkaniowej w 2020 r. odnotowano w Warszawie (wskaźnik cena do dochodu równy 13,73), Krakowie (12,97) i Gdańsku (12,05). W tych miastach względnie najtrudniej było sfinansować zakup mieszkania kredytem hipotecznym, o czym świadczą najniższe wskaźniki dostępności kredytowej. Dodatkowo w Warszawie, Krakowie oraz Gdańsku zaobserwowano najwyższe wskaźniki cena/czynsz, które wskazują na relacje między cenami transakcyjnymi a rocznymi czynszami za mieszkanie. Wysokie wskaźniki mogą świadczyć o potencjalnym oderwaniu się cen nieruchomości od ekonomicznych fundamentów (dochodów gospodarstw domowych, a także wysokości czynszów). Z miast objętych badaniem największą dostępnością mieszkaniową charakteryzują się Łódź (cena/dochód równe 8,75) oraz Katowice (7,86).

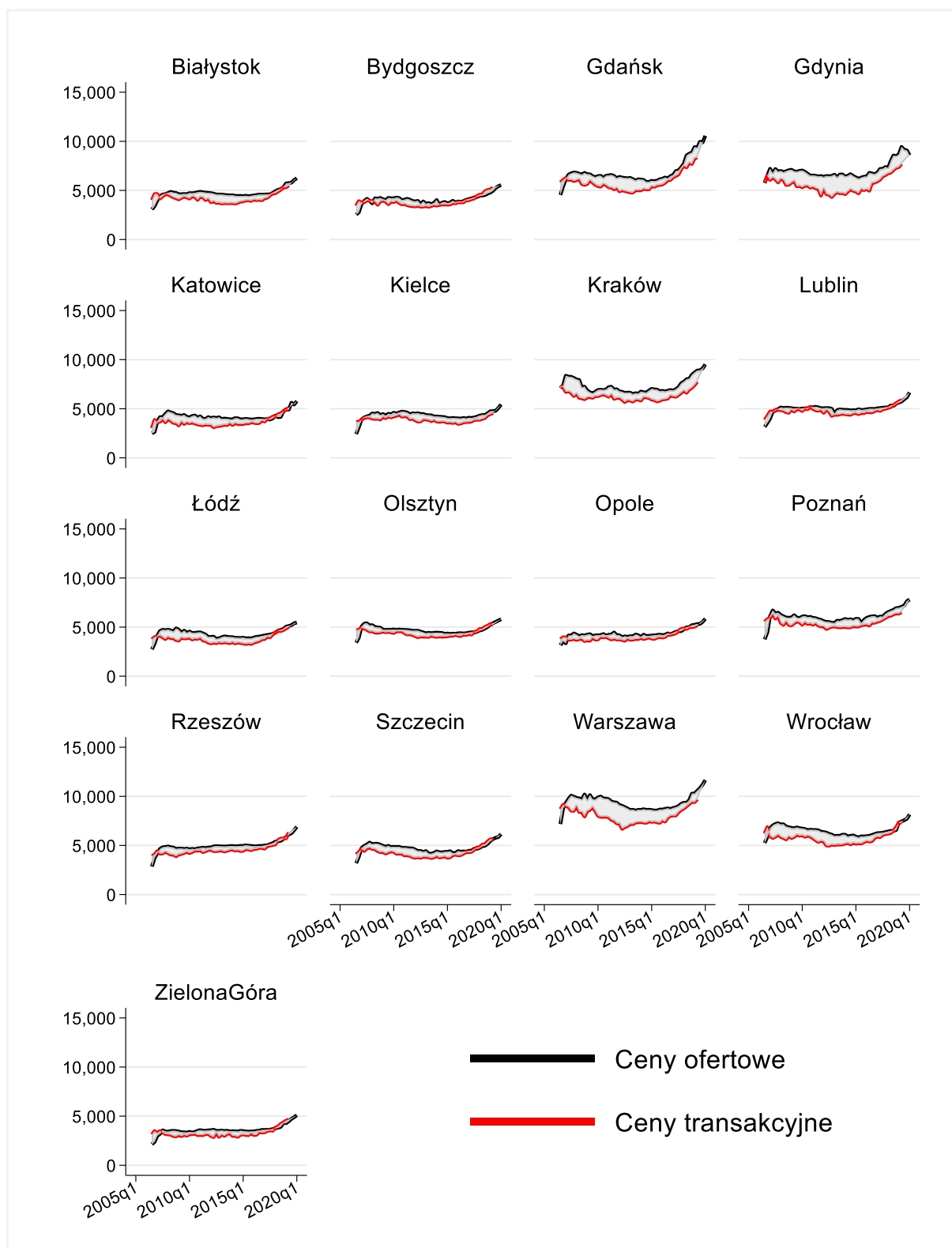
W przeciwieństwie do rynku najmu inwestycyjny rynek mieszkaniowy rozwijał się w ostatnich latach dynamicznie. Liczba transakcji lokalami mieszkalnymi systematycznie rosła. W 2012 r. odnotowano niespełna 117 tys. transakcji dotyczących lokali mieszkalnych. W 2015 r. zarejestrowano blisko 147 tys. transakcji, a w 2018 r. ponad 211 tys. Najbardziej

kompleksowe badanie dynamiki cen nieruchomości mieszkaniowych na rynku pierwotnym oraz wtórnym prowadzi od III kwartału 2006 r. Narodowy Bank Polski (por. rys. 4 i rys. 5).



Rys. 4. Dynamika cen mieszkań na rynku pierwotnym w wybranych miastach w Polsce od III kw. 2015 do I kw. 2020

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP
www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index_pre.html.



Rys. 5. Dynamika cen mieszkań na rynku wtórnym w wybranych miastach w Polsce od III kw. 2015 do I kw. 2020

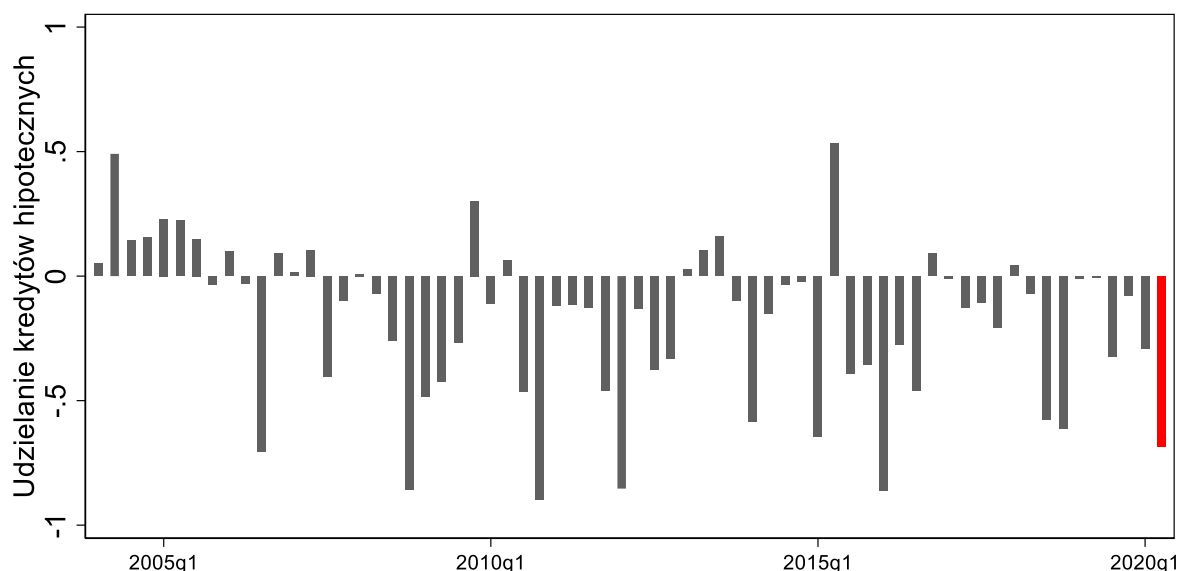
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP
www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index_pre.html.

Analizując na podstawie danych NBP dynamikę cen mieszkań w głównych miastach w Polsce w latach 2006-2020, warto wskazać na kilka faktów. Po pierwsze, w większości miast można wyróżnić trzy fazy cyklu: koniec fazy rozkwitu rynku, wraz z towarzyszącymi mu znaczącymi wzrostami cen mieszkań (2006-2007), fazę kryzysu i stagnacji rynkowej (2008-2015), okres ożywienia i rozkwitu (2016-2020). Wydaje się to świadczyć o konwergencji regionalnych rynków nieruchomości. Świadczą o tym zresztą wyniki badań empirycznych prowadzone w ostatnim okresie (Matysiak & Olszewski 2019; Tomal 2019). Po drugie, rynki różnią się amplitudą wahań. Najbardziej reaktywne wydają się największe rynki w Warszawie, Krakowie oraz Trójmieście, gdzie zmiany są najszybciej wyczuwalne (największa zmienność). Po czwarte, w większości miast większą zmiennością charakteryzuje się rynek pierwotny (choć może być to spowodowane mniej precyzyjnymi danymi empirycznymi). Po trzecie, można zaobserwować zjawisko *spill-over*, które polega na tym, że sygnały o zmianie koniunktury inicjowane w Warszawie rozchodzą się i są przyjmowane na pozostałych rynkach regionalnych. Z punktu widzenia prognozy dynamiki rynku nieruchomości w krótkim oraz długim okresie po epidemii COVID-19 wszystkie z wymienionych obserwacji wydają się być istotne.

Do czynników wpływających na dynamikę rynku nieruchomości należą dochody gospodarstw domowych. W tym kontekście należy zwrócić uwagę na trwający od dekady wzrost przeciętnych wynagrodzeń w Polsce. Natomiast tempo wzrostu cen mieszkań w tym samym okresie było niższe. W IV kwartale 2019 r. przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 5 169 zł, czyli wzrosło o 6,2% w porównaniu z rokiem poprzednim (w ujęciu realnym 4,8%). Relatywnie dobrą koniunkturę na rynku pracy uzupełniało niskie bezrobocie – malejące od 2015 r. (11,2% w styczniu) do 2020 r. (5,2%). Warto odnotować wzrost stopy bezrobocia rejestrowanego w kwietniu 2020 do 5,7% w porównaniu do 5,1% w marcu. Zwykle wzrost wynagrodzeń oraz niskie bezrobocie stanowią solidne fundamenty dla zagregowanego popytu mieszkaniowego, co przekłada się na wzrosty cen.

Innym ważnym czynnikiem dynamiki rynku mieszkaniowego są uwarunkowania w zakresie udzielania kredytów hipotecznych. Okres po ostatnim kryzysie na rynku nieruchomości w 2008 r. charakteryzował się zasadniczo zacieśnieniem warunków udzielania kredytów hipotecznych (wymagania względem wkładu własnego, ocena ryzyka kredytowego, marże, podejście do kredytów denominowanych w obcych walutach), mimo historycznie niskich stóp procentowych. W ocenie banków w Polsce w całym okresie po 2008 r. zdecydowanie dominowały tendencje do zaostrzania warunków udzielania kredytów

hipotecznych (por. Rys 6), mimo generalnie wysokiego na nie popytu (rys. 7). Wyniki ostatniego badania prowadzonego przez NBP wskazują na zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów hipotecznych w Polsce w I kwartale 2020 r. oraz perspektywę ich dalszego zaostrzania w II kwartale 2020 r.



Uwagi: Różnica między sumą odpowiedzi "znacznie złagodzone" i "nieznacznie złagodzone" a sumą odpowiedzi "znacznie zaostrzone" i "nieznacznie zaostrzone" na pytanie „Proszę określić, czy w ciągu ostatnich trzech miesięcy w Państwa Banku zmieniono kryteria przyznawania kredytów lub linii kredytowych dla gospodarstw domowych” w zakresie kredytów hipotecznych. Dodatni wskaźnik oznacza tendencję do łagodzenia kryteriów, ujemny oznacza tendencję do ich zaostrzania. Na czerwono prognoza, czyli odpowiedź na pytanie „Proszę określić Państwa przewidywania odnośnie zmian polityki kredytowej, tj. kryteriów lub warunków przyznawania przez Państwa Bank kredytów dla gospodarstw domowych w najbliższych trzech miesiącach” dotycząca II kwartału 2020 r.

Rys. 6. Ocena i przewidywania banków dotyczące polityki w zakresie udzielania kredytów hipotecznych

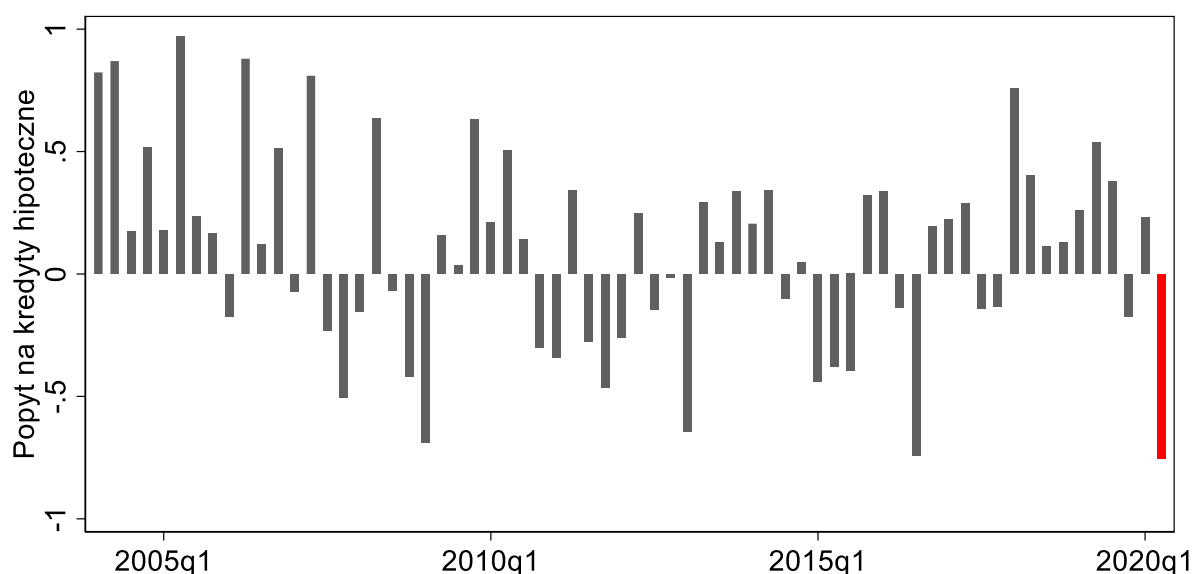
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

W ocenie banków objętych badaniem zaostrzenie kryteriów w zakresie udzielania kredytów hipotecznych wiązało się ze wzrostem marży kredytowej (-0,1619), w tym zwłaszcza marży kredytowej dla kredytów obarczonych większym ryzykiem (-0,3500). Zaostrzeniu kryteriów udzielania kredytów hipotecznych sprzyjały też większe wymagania co do udziału własnego kredytobiorcy w inwestycji (-0,0729) wymagane zabezpieczenia (-0,0729) oraz inne warunki (-0,0290). Wśród czynników nieco łagodzących wskazane zmiany należy wymienić pozaodsetkowe koszty kredytu (0,1531).

Wśród przyczyn wpływających na zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych przez banki w Polsce znajdują się: ryzyko związane z przewidywaną sytuacją gospodarczą (-0,4843), prognoza sytuacji na rynku mieszkaniowym (-0,2704), bieżąca

i przewidywana sytuacja kapitałowa banku (-0,2320) oraz zmiana popytu na kredyty mieszkaniowe (-0,1466), a także zmiana udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytów mieszkaniowych (-0,1238). W odpowiedziach banki wskazywały również inne przyczyny (-0,7424), co być może wiąże się z rozwijającą się w czasie badania sytuacją epidemiczną. Jedynym czynnikiem, który ograniczał zmiany w kierunku zaostrzenia polityki kredytowej była presja konkurencji (0,0971).

Po okresie rosnącego popytu na kredyty hipoteczne, obserwowanym przez banki na przestrzeni ostatnich lat, II kwartał 2020 r. przyniesie zdecydowane osłabienie popytu na kredyty hipoteczne.



Uwagi: Różnica między sumą odpowiedzi "wzrośnie znacznie" i "wzrośnie nieznacznie" a sumą odpowiedzi "zmniejszy się znacznie" i "zmniejszy się nieznacznie" na pytanie „Proszę określić Państwa przewidywania odnośnie zmian popytu na kredyty oferowane przez Państwa Bank dla gospodarstw domowych w najbliższych trzech miesiącach”. Dodatni wskaźnik oznacza oczekiwany wzrost popytu, ujemny oznacza jego spadek. Na czerwono prognoza, czyli odpowiedź na pytanie „Proszę określić Państwa przewidywania odnośnie zmian popytu na kredyty oferowane przez Państwa Bank dla gospodarstw domowych w najbliższych trzech miesiącach” dotycząca II kwartału 2020 r.

Rys. 7. Ocena i przewidywania banków dotyczące popytu na kredyty hipoteczne

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Obserwowane przez banki zwiększenie popytu na kredyty mieszkaniowe w I kwartale 2020 r. było spowodowane głównie sytuacją na rynku mieszkaniowym (0,5692), zmianą sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych (0,2112) oraz innymi czynnikami (0,5024). W ocenie banków wielkość popytu mieszkaniowego była ograniczana przez zmianę kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych (-0,1989). Pesymistyczne oczekiwania banków zostały już częściowo potwierdzone przez dane z Biura Informacji Kredytowej z kwietnia oraz maja

2020 r. Wartość BIK Indeksu – Popyt na Kredyty Mieszkaniowe wyniosła w kwietniu 2020 r. -27,6%, a w maju 2020 r. -24,2%. Oznacza to, że banki i SKOKi przesłały do BIK zapytania o kredyty mieszkaniowe na kwotę niższą o odpowiednio 27,6% i 24,2% w porównaniu z kwietniem i majem 2019 r. Mimo niewielkiej poprawy sytuacji na rynku w maju 2020 r., wydaje się, że prognozy popytu mieszkaniowego są obarczone sporą niepewnością, a nastroje oraz oczekiwania uczestników rynku cechuje duża zmienność. Pokazują to wyniki badań prowadzonych niezależnie przez Instytut Analiz Monitor Rynku Nieruchomości MRN.pl ING Banku Śląskiego, a także Urban.one.

Tab. 2. Oczekiwania nabywców mieszkań w Krakowie w latach 2009-2019

Oczekiwania	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<i>spadną o 15%</i>	2,9	2,1	7,4	8,5	5,0	2,1	5,1	0,7	0,7	0,7	1,9
<i>spadną o 10%</i>	9,0	6,2	14	14,7	4,2	5,7	3,6	2,2	1,4	1,3	1,3
<i>spadną o 5%</i>	13,5	10,8	35,5	33,3	14,2	15,6	14,0	16,1	3,5	8,1	7,5
<i>nie zmienią się</i>	38,5	36,4	30,60	32,6	36,7	44,7	47,1	40,9	27,8	28,2	18,2
<i>wzrosną o 5%</i>	23,0	32,7	11,60	9,3	29,2	26,2	22,8	30,7	41,0	35,6	37,1
<i>wzrosną o 10%</i>	11,5	8,2	0,90	0,8	8,3	5,0	5,9	7,3	17,4	20,8	18,2
<i>wzrosną o 15%</i>	1,6	3,6		0,8	2,5	0,7	1,5	2,2	8,3	5,4	15,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Instytutu Analiz Monitor Rynku Nieruchomości mrn.pl.

Badania oczekiwań nabywców mieszkań prowadzone na celowej grupie nabywców mieszkań, realizowane przez Instytut Analiz Monitor Rynku Nieruchomości MRN.pl na Giełdach Domów i Mieszkań w Krakowie w latach 2009-2019 (w czterech kwartałach), pokazują zmiany w percepcji sytuacji rynkowej. Wyniki ostatniej edycji badania przeprowadzonej w IV kwartale 2019 r. wskazywały na umacniające się przekonanie o wzroście cen na rynku mieszkaniowym w 2020 r. (przekonanych o wzroście cen mieszkań było 71% respondentów). Wyniki te były zbieżne z ogólnopolskim badaniem ankietowym przeprowadzonym w sierpniu 2019 r. przez ING Bank Śląski. Aż 79% respondentów biorących udział w badaniu przewidywało wzrost cen w ciągu roku (przekonania o wzroście cen mieszkań w Polsce były silniejsze niż w innych krajach europejskich objętych badaniem). Przekonaniom towarzyszył również rosnący w latach 2017-2019 udział inwestorów lokujących kapitał na rynku mieszkaniowym. Optymizmowi uczestników rynku nie zaszkodziły branżowe dyskusje na temat możliwej bańki na rynku nieruchomości, zasadności inwestowania w mieszkania oraz możliwych spadków cen w przyszłości.

Epidemia COVID-19 stanowi przykład niespodziewanego wydarzenia, które zmienia ugruntowane poglądy na temat dynamiki rynku oraz kierunku zmian cen. Świadczą o tym

komentarze ekspertów, ton artykułów w prasie branżowej, a także badania ankietowe prowadzone w czasie epidemii przez Urban.one. Ich wyniki wydają się wskazywać, że w II kwartale 2020 r. oczekiwania uczestników rynku nieruchomości zdecydowanie się zmieniły na skutek nowych okoliczności społeczno-gospodarczych wywołanych epidemią COVID-19. Według kwietniowej edycji badań Urban.one 64% respondentów przewidywało „dalsze pogarszanie się warunków gospodarczych dla rynku lokali mieszkalnych w największych miastach w kraju” (Karaś 2020).

Informacji na temat przekładania planów w związku z epidemią COVID-19 dostarcza pośrednio badanie Instytutu IBRiS realizowane na zlecenie Santander Consumer Bank w marcu 2020 r. Badanie było realizowane metodą ankiety telefonicznej na reprezentatywnej próbie dorosłych Polaków (N=1000). Respondenci zostali zapytani pod koniec marca (27-29 marca 2020) (*Polaków portfel własny: wiosenne wyzwania*, 2020) o wyzwania finansowe, które zostaną odłożone na później z powodu epidemii. Najczęściej wskazywanymi wydatkami były wyjazdy na wakacje, wyjazdy na weekendy oraz długie weekendy, a także organizacja imprez oraz uroczystości rodzinnych. Często wybieraną opcją (czwartą pod względem liczebności) był remont domu lub mieszkania. Aż 23,6% respondentów wskazało, że w sytuacji epidemii COVID-19 przełożą remont domu lub mieszkania. Choć pytanie dotyczy remontów, a nie zakupu nieruchomości, można sądzić, że finansowe wydatki na nieruchomość mieszkaniową (remont lub jej zakup), które stanowią często najpoważniejsze wyzwanie z punktu widzenia gospodarstw domowych, będą jednymi z pierwszych, które zostaną przełożone – na jesień 2020 r., wiosnę 2021 r. albo czas, w którym epidemia się zakończy.

Epidemia koronawirusa miała również wpływ na działalność sektora firm deweloperskich. Wydaje się, że w warunkach polskiego rynku nieruchomości ograniczone jest systemowe ryzyko upadłości firm deweloperskich oraz wynikające z niego reperkusje dla sektora finansowego. Ryzyko jest skorelowane z finansowaniem inwestycji kapitałem obcym i jest większe dla małych firm, z niewielkim kapitałem własnym. W przypadku pogłębienia się kryzysu na rynku pierwotnym należy oczekiwać, że część podmiotów tego typu będzie miało problem z płynnością, w sytuacji zwolnienia tempa sprzedaży nieruchomości oraz wycofywania się klientów z umów rezerwacyjnych czy umów deweloperskich. Według danych Polskiego Związku Firm Deweloperskich około 20% klientów rozważało odstąpienie od umów w wyniku pandemii (Krzyżanowska 2020, May 12). Problem dotyczy zwłaszcza inwestorów spekulacyjnych. Ważnym problemem związanych z wprowadzeniem restrykcji były

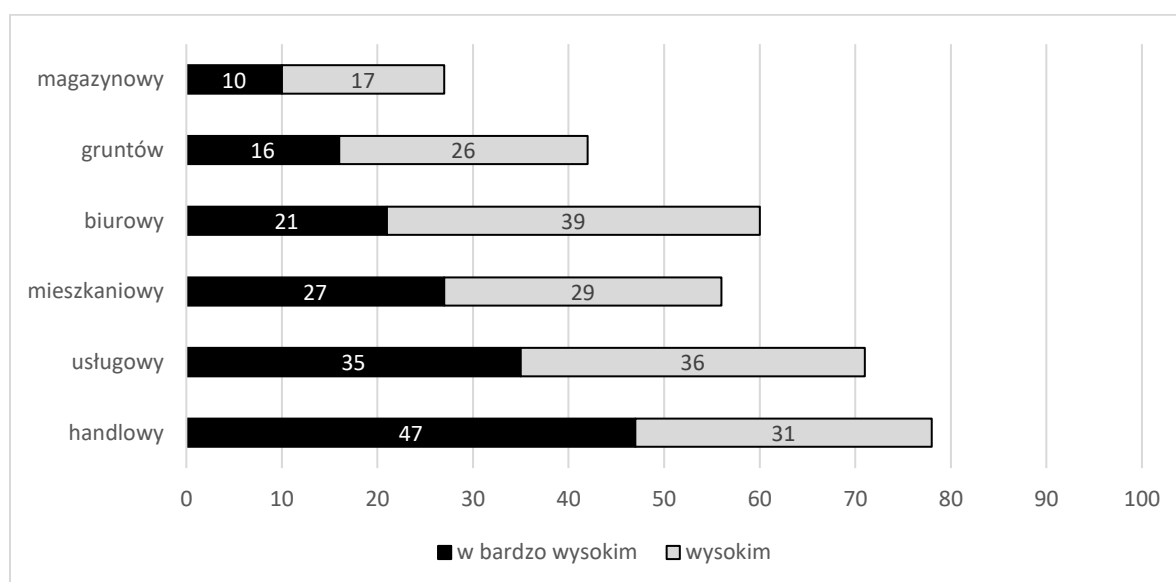
ograniczenia w działalności urzędów wydających pozwolenia na użytkowanie (PZFD 2020, April 22).

Badania realizowane przez Polską Federację Rynku Nieruchomości na ogólnopolskiej próbie pośredników w obrocie nieruchomościami (N=2088) jednoznacznie wskazują na istotny spadek aktywności rynku nieruchomości w pierwszym miesiącu epidemii. Aż 83% ankietowanych wskazało na spadek liczby przeprowadzonych transakcji w porównaniu do miesiąca poprzedzającego. Według szacunków większości badanych (nieco ponad 61% respondentów) liczba przeprowadzonych transakcji zmalała o więcej niż 60%. W opinii badanych pośredników spadek zainteresowania nie dotyczył w tym samym stopniu wszystkich rodzajów nieruchomości. W przypadku rynku najmu w ich ocenie najbardziej zmniejszyło się zainteresowanie mieszkaniami (35%), następnie lokalami handlowymi (30%) i lokalami biurowymi (20%). Podobne relacje odnotowano również na rynku inwestycyjnym. Największy spadek zainteresowania dotyczył lokali mieszkalnych (37,7%), następnie lokali użytkowych (30%) oraz lokali biurowych, a także domów mieszkalnych (po ok. 12%). Spadek aktywności rynku nie ograniczył się jedynie do strony popytowej. Ponad 80% respondentów odnotowało spadek pozyskanych nowych ofert. Z uwagi na okres badania może to świadczyć o braku przekonania zbywców oraz właścicieli co do sensowności promowania nieruchomości w trakcie epidemii lub przekładaniu mniej pilnych spraw na okres po epidemii.

Ważne oraz ciekawe badanie dotyczące skutków epidemii COVID-19 dla rynku nieruchomości przeprowadzili analitycy z Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu (Koszel 2020). Ogólnopolskim badaniem objęto reprezentantów zawodów związanych z rynkiem nieruchomości (N=247): pośredników w obrocie nieruchomościami, rzeczoznawców majątkowych oraz zarządców nieruchomości. Respondentów zapytano o ich ocenę sytuacji na rynku nieruchomości w czasie trwania epidemii COVID-19. W ocenie zdecydowanej większości badanych (67%) sytuacja pogorszyła się, a prowadzenie działalności zostało utrudnione (90%). Aż 48% respondentów uznało, że negatywne skutki epidemii dla rynku nieruchomości będą bardziej dotkliwe od skutków ostatniego kryzysu finansowego w 2008 r. Co ciekawe, wyzwania stawiane przez sytuację epidemiczną podmiotom działającym na rynku nieruchomości są przez respondentów traktowane zarówno jako zagrożenia (70%), jak i szansa nabycia nowych umiejętności (72%).

Analiza Koszela wskazuje, że sytuacja w poszczególnych segmentach w okresie epidemii była zróżnicowana. W ocenie podmiotów obsługujących rynek nieruchomości negatywne

skutki (Koszel 2020) odczuwalne są zwłaszcza w przypadku rynku powierzchni handlowych (47% respondentów wskazało, że segment ten zostanie dotknięty w bardzo wysokim stopniu), powierzchni usługowych (35%), mieszkaniowych (27%). W świetle wspomnianych badań segment biurowy zostanie dotknięty w mniejszym stopniu (14%). Wyniki badań ankietowych Koszela (Koszel 2020) wskazują, że efekty epidemii były mniej widoczne na rynku gruntów (16%) oraz nieruchomości magazynowych (10%). Oczekiwania aktorów rynkowych są jednym z najbardziej trafnych wskaźników zmiany koniunktury na rynku i mogą z powodzeniem służyć prognozowaniu wybranych wskaźników jego aktywności (liczby transakcji, liczby pozwoleń na budowę, liczby rozpoczętych inwestycji (Croce i Haurin 2009). Oceny badanych dotyczące segmentów rynku nieruchomości, w których wpływ COVID-19 jest najbardziej odczuwalny przedstawia rysunek 8.



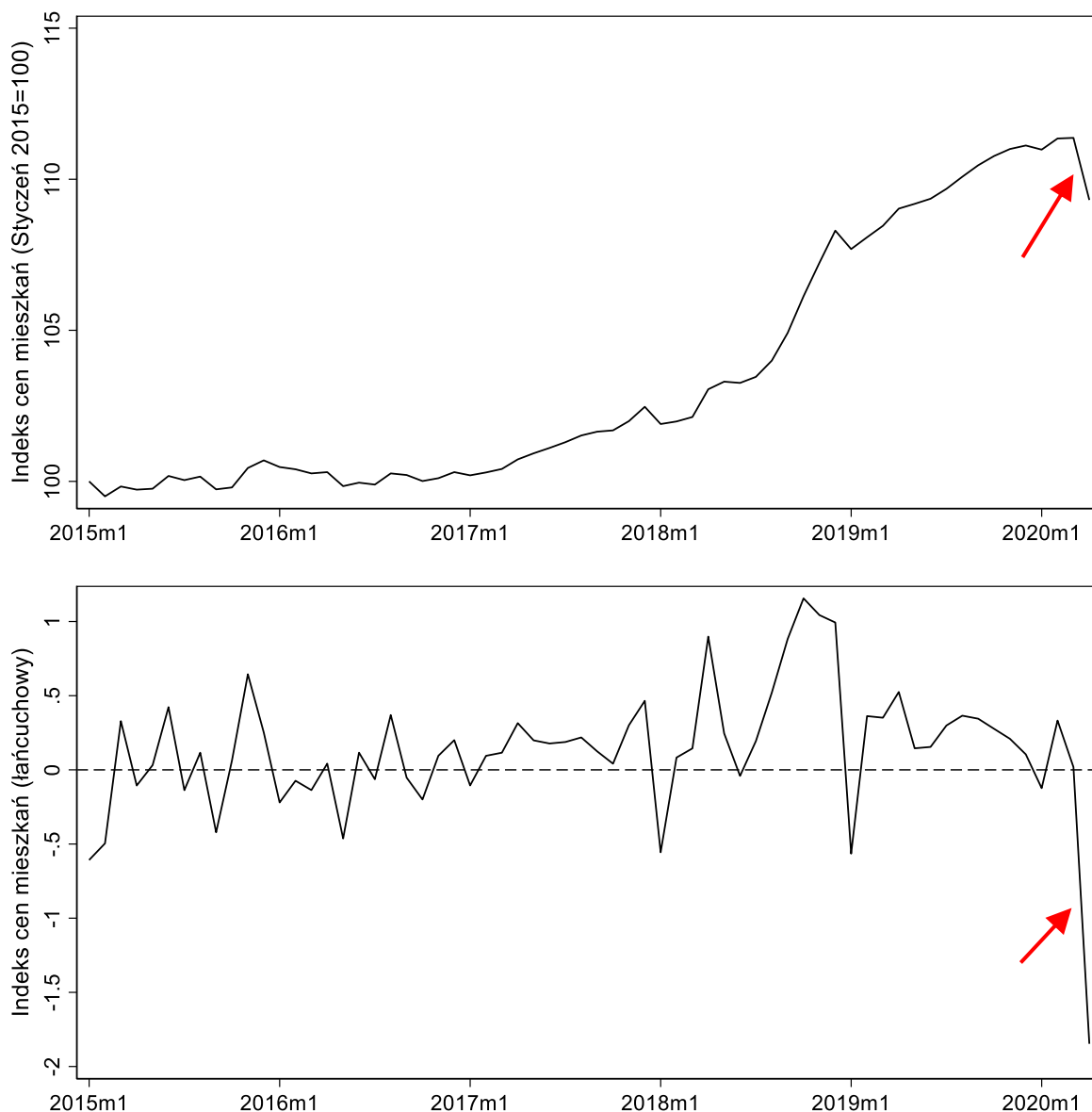
Rys. 8. Wpływ epidemii na aktualną sytuację w wybranych segmentach rynku nieruchomości

Źródło: (Koszel 2020).

Dane NBP o cenach mieszkań są publikowane z opóźnieniem, w ujęciu kwartalnym, dlatego nie są przydatne do monitorowania bieżącej sytuacji na rynku mieszkaniowym w czasie trwania epidemii. Aby ocenić wpływ sytuacji epidemicznej na rynek mieszkaniowy, posłużono się indeksem Urban.one stworzonym przez firmę Cenatorium. Cenatorium publikuje trzy indeksy, które są oparte na danych transakcyjnych mieszkań w Polsce: indeks ogólnopolski, indeks obejmujący 5 najważniejszych rynków regionalnych (Kraków, Wrocław, Poznań, Gdańsk, Gdynia, Łódź), indeks dla Warszawy.

Na potrzeby analizy skupiono się na danych ogólnopolskich w okresie między styczniem 2015 r. a kwietniem 2020 r. Najważniejszym podokresem będzie 6 ostatnich miesięcy,

a zwłaszcza kwiecień, czyli pierwszy pełny miesiąc po ogłoszeniu stanu epidemii w Polsce. Dane z ogólnopolskiego indeksu Urban.one zestawiono na rysunku 9.



Rys. 9. Dynamika cen mieszkań w Polsce w okresie od stycznia 2015 r. do kwietnia 2020 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych źródłowych indeksu Urban.one.

Dane Urban.one wskazują, że ceny mieszkań zasadniczo rosły z miesiąca na miesiąc w 2019 r., a wzrost ten był kontynuowany w I kwartale 2020 r. Jednocześnie dane z kwietnia wskazują na spadek cen zarówno w Warszawie, jak i miastach regionalnych – odpowiednio - 2,85 pkt o -1,95 pkt. Trudno wyciągać daleko idące wnioski na podstawie zmiany zaobserwowanej w jednym miesiącu, w kluczowym okresie epidemii, kiedy skumulowały się obostrzenia oraz niekorzystne prognozy gospodarcze, zdrowotne i społeczne. Z całą

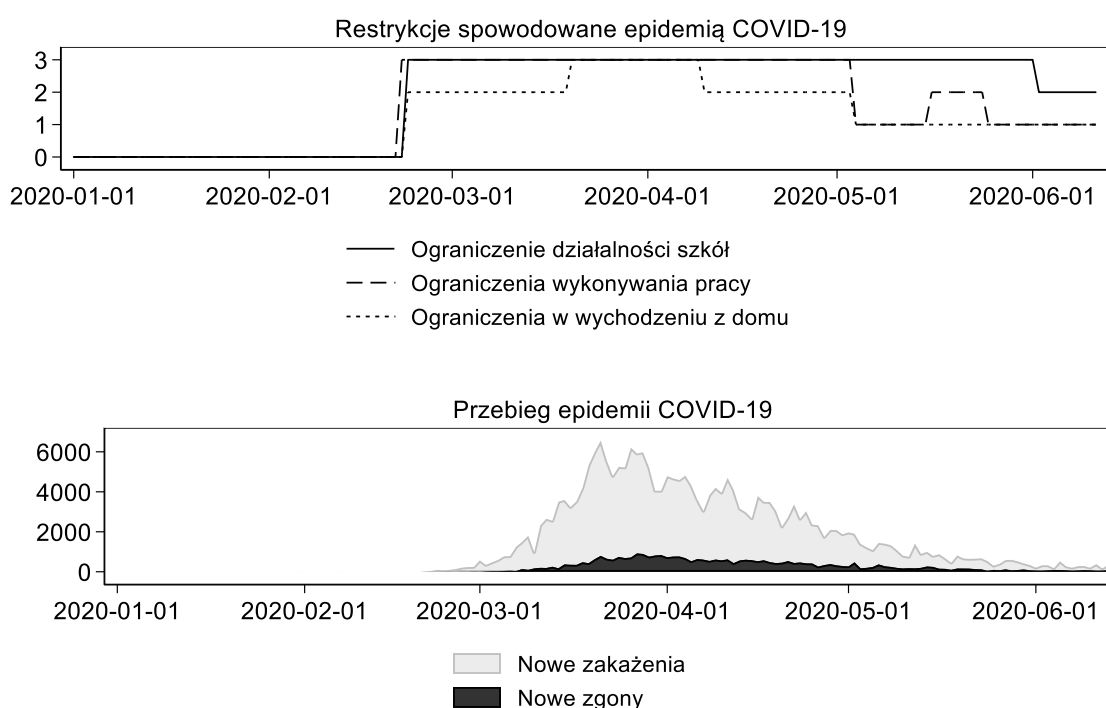
pewnością warto odnotować, że w ujęciu miesiąc do miesiąca poprzedzającego kwiecień charakteryzował się najwyższym spadkiem cen mieszkań w okresie 2015-2020.

W kolejnych sekcjach została omówiona dynamika rynku w okresie epidemii COVID-19 w wybranych krajach świata. Wyboru dokonano spośród krajów najbardziej dotkniętych epidemią, gdzie można było zaobserwować jej gospodarcze skutki (Włochy, Hiszpania, Wielka Brytania, Stany Zjednoczone, Chiny).

3.2 Rynek nieruchomości w wybranych państwach w czasie epidemii COVID-19

3.2.1 Włochy

Pierwszy przypadek zakażenia we Włoszech odnotowano 31 stycznia 2020 r. (u turystów przybywających z Chin). Do 17 czerwca wykryto 237 500 zakażeń, a z powodu COVID-19 zmarło 34 405 osób. Przebieg pandemii oraz najważniejsze restrykcje społeczno-gospodarcze wprowadzone we Włoszech przedstawia rysunek 10.

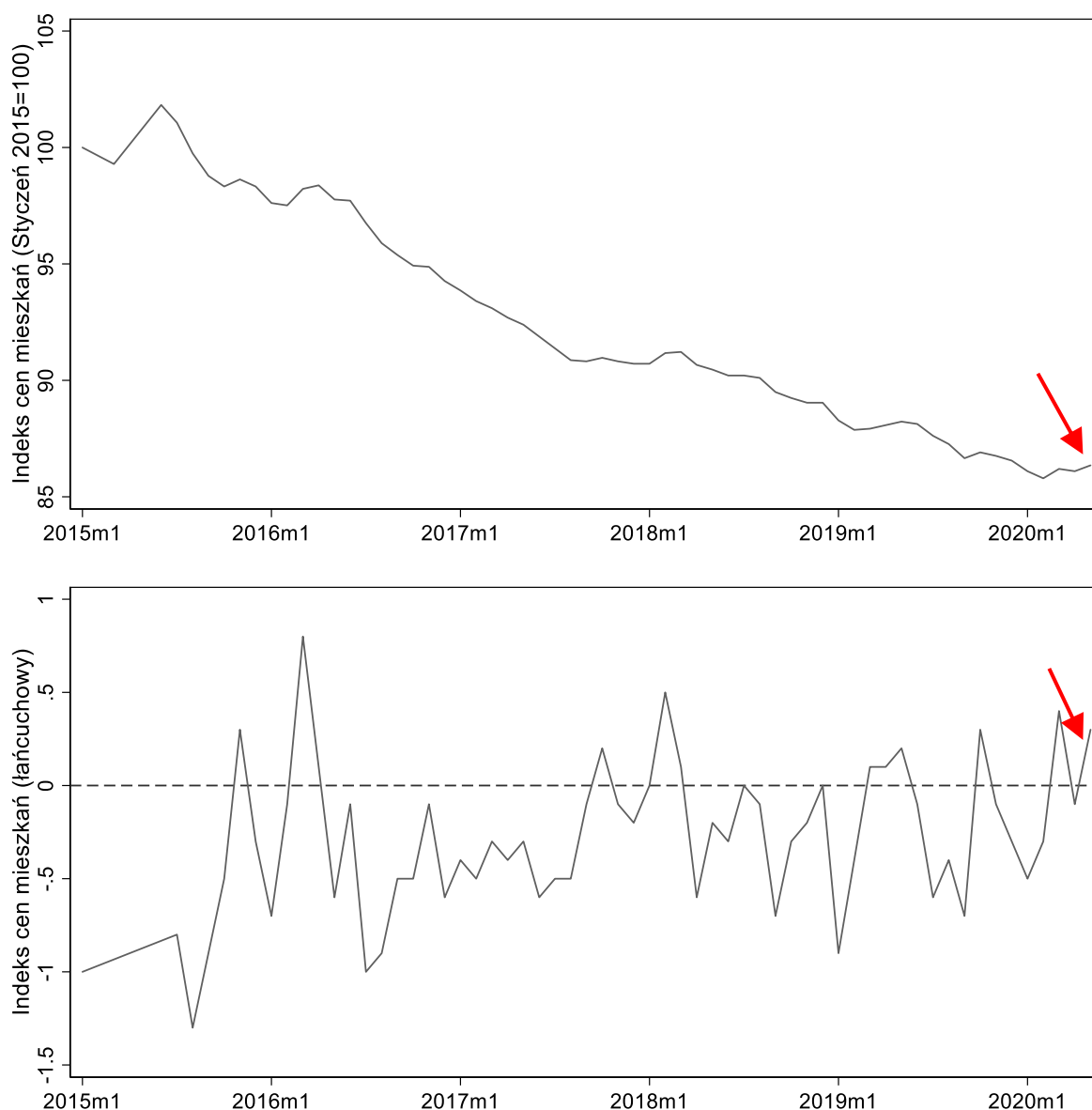


Rys. 10. Sytuacja epidemiczna we Włoszech

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering.

Epidemia miała gwałtowny przebieg w swojej szczytowej fazie (w drugiej połowie marca), po którym nastąpił dość szybki spadek liczby nowych zachorowań. Szczególnie dotknięte epidemią COVID-19 były regiony w północnych Włoszech, zwłaszcza Lombardia i Wenecja Euganejska (tam podjęto decyzję o czasowym wprowadzeniu blokady 11 gmin).

Sytuacja na rynku mieszkaniowym we Włoszech przed wybuchem epidemii COVID-19 była specyficzna na tle innych analizowanych państw z uwagi na generalny trend spadkowy w ostatnich latach (por. rys. 11 pokazujący dynamikę cen mieszkań w latach 2015-2020).



Rys. 11. Dynamika cen mieszkań we Włoszech w okresie od stycznia 2015 r. do kwietnia 2020 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych źródłowych CEIC.

Napływające z pewnym opóźnieniem dane o dynamice rynku mieszkaniowego we Włoszech nie wskazują na znaczący spadek cen w okresie epidemii COVID-19. W kwietniu zanotowano niewielki spadek cen mieszkań (o 0,1%). Ceny mieszkań w maju nieznacznie wzrosły (o 0,3%), choć dynamika cen była zróżnicowana w poszczególnych miastach – mimo iż w większości odnotowano wzrosty cen nieruchomości mieszkaniowych, w kilkudziesięciu miastach nastąpiły niewielkie spadki. W krótkim okresie większość prognoz mówi o spadku cen mieszkań o 1-4% w 2020 r. oraz 2021 r., co oznaczałoby kontynuację spadkowego trendu obserwowanego w ostatnich latach. Eksperci oczekują ożywienia oraz wzrostu cen mieszkań w 2022 r. (Speak 2020, June 10).

Istotnym efektem restrykcji związanych z pandemią jest znaczny spadek obrotu (szacunki wskazują na spadek wartości obrotu o 9 mld euro w porównaniu z pierwszym kwartałem 2019 r.). O ile w 2019 r. odnotowano 603 tys. transakcji lokalami mieszkaniowymi, o tyle prognozuje się, że w 2020 r. liczba ta będzie mniejsza i będzie mieścić się w przedziale między 500 a 570 tys. transakcji (Zama 2020, May 13). Wśród przyczyn spadku wolumenu transakcji można wymienić ograniczenia w mobilności aktorów rynku nieruchomości, choć przyczyn jest więcej, np. wzrost niepewności gospodarczej oraz społecznej, które spowodowały przesunięcie ważnych decyzji inwestycyjnych na czas po epidemii. Należy oczekiwać pewnej poprawy aktywności uczestników rynku (np. finalizacji rozpoczętych negocjacji), ale część inwestorów może zwlekać z podjęciem decyzji do czasu ustabilizowania się sytuacji epidemicznej. Wciąż możliwy jest również scenariusz drugiej fali zachorowań w jesieni.

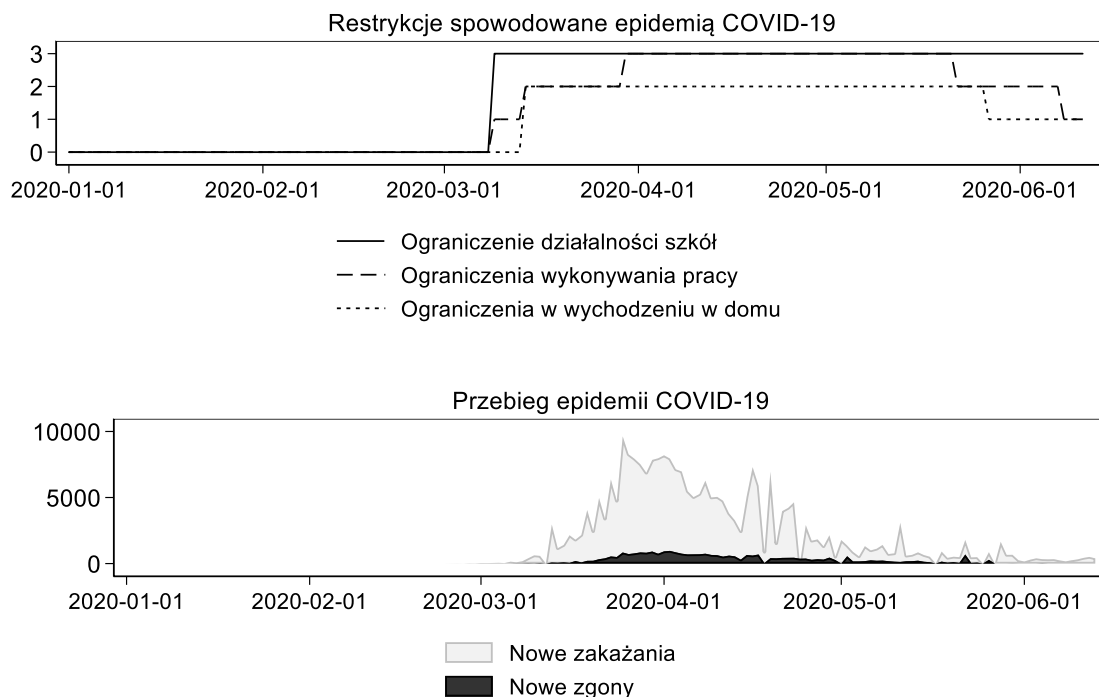
Badania prowadzone przez Idealist pokazują, że jednym ze skutków epidemii jest zmiana preferencji osób poszukujących mieszkania. Dane sugerują wzrost zainteresowania domami jednorodzinnymi na przedmieściach i na obszarach wiejskich. Wydaje się, że istnieją dwa wytłumaczenia tej zmiany. Po pierwsze, upowszechnienie pracy zdalnej oraz przewidywany wzrost jej znaczenia w przyszłości wpływa na spadek znaczenia bliskości miejsca pracy jako kryterium decyzyjnego na rynku mieszkaniowym. Po drugie, nabywcy doceniają możliwość separacji oraz niezależność, jaką oferują domy jednorodzinne w porównaniu z budownictwem wielorodzinnym. Znaczenie ma również większa powierzchnia mieszkaniowa do dyspozycji, a także możliwości rekreacji we własnym ogrodzie. Obecnie ponad 52% Włochów mieszka w budynkach wielorodzinnych (w tym około 25% w budynkach z więcej niż 10 lokalami mieszkalnymi) (Speak 2020, 7 maja). Dodatkowo przeciętna powierzchnia lokalu mieszkalnego

we Włoszech (81m²) jest niższa od innych krajów z Europy Zachodniej, a około 30% gospodarstw domowych mieszka w lokalach przeludnionych (według szacunków EUROSTAT, uwzględniających m.in. relację liczby osób do liczby pokoi). Wydaje się, że tendencja do „ucieczki na przedmieścia” oraz zmniejszenie popytu na mieszkania w zatłoczonych centrach miast może utrzymać się również w krótkim okresie po epidemii (Speak 2020, 7 maja).

3.2.2 Hiszpania

Hiszpania była obok Włoch kolejnym krajem europejskim poważnie dotkniętym epidemią COVID-19. Epidemia zaczęła się dość nietypowo, ponieważ pierwszy przypadek zarażenia wirusem SARS-CoV-2 potwierdzono 31 stycznia 2020 r. na Wyspach Kanaryjskich (na La Gomorze), a więc na obszarze peryferyjnym, ale jednocześnie atrakcyjnym turystycznie. Kolejne wykryte przypadki również dotyczyły przebywających na Wyspach Kanaryjskich turystów. Bardzo szybko epidemia przeniosła się do Hiszpanii kontynentalnej, gdzie miała podobny do Włoch gwałtowny przebieg, charakteryzujący się szybkim przyrostem zachorowań oraz licznymi zgonami, przynajmniej w części spowodowanymi nieprzygotowaniem służby zdrowia na przyjęcie dużej liczby chorych w krótkim okresie. Pod koniec marca epidemia zaczęła ustępować, choć nie bez fal nawrotów.

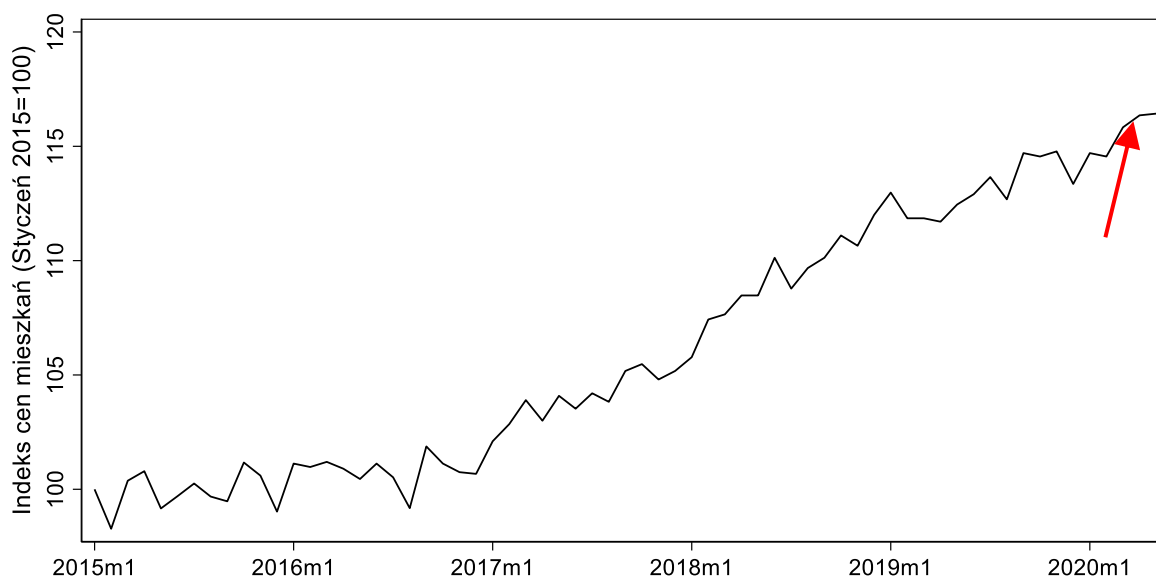
W pierwszej połowie marca rząd Hiszpanii zaczął wprowadzać obostrzenia, m.in. w zakresie działalności szkół (zawieszenie zajęć tradycyjnych na wszystkich szczeblach) oraz sukcesywnie restrykcje w działalności gospodarczej. Wprowadzono również wytyczne w zakresie izolacji społecznej. Od połowy maja obostrzenia zaczęły być znoszone. Wizualizację przebiegu epidemii COVID-19 oraz spowodowanych nią restrykcji wprowadzonych w Hiszpanii zawiera rysunek 12.

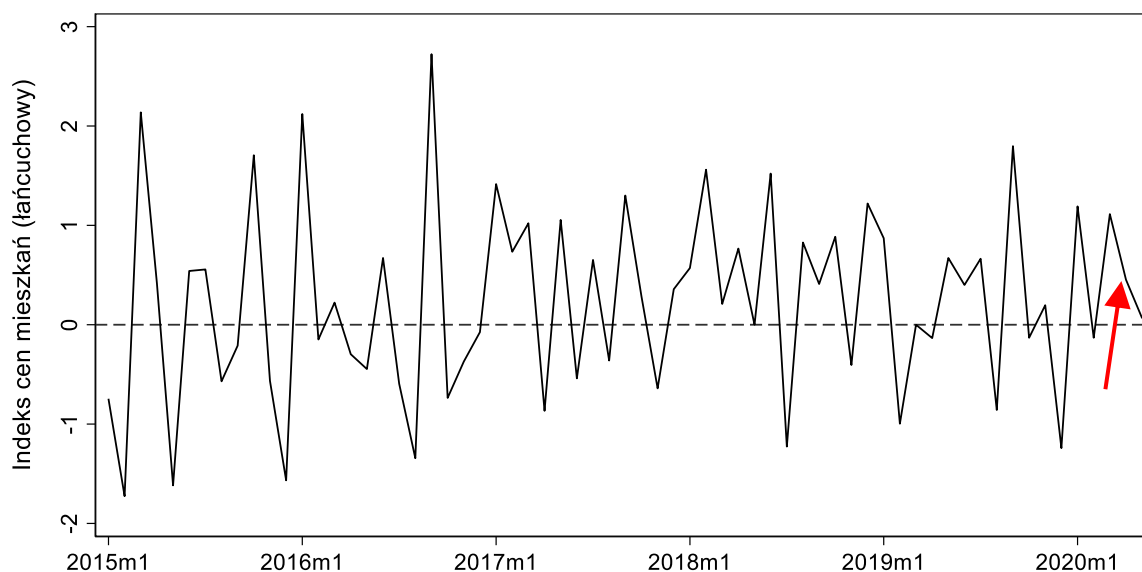


Rys. 12. Sytuacja epidemiczna w Hiszpanii

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering.

Podobnie jak w innych krajach, w których wprowadzono obostrzenia w działalności gospodarczej, również w Hiszpanii zaobserwowano zmiany w dynamice wybranych wskaźników aktywności rynku mieszkaniowego.





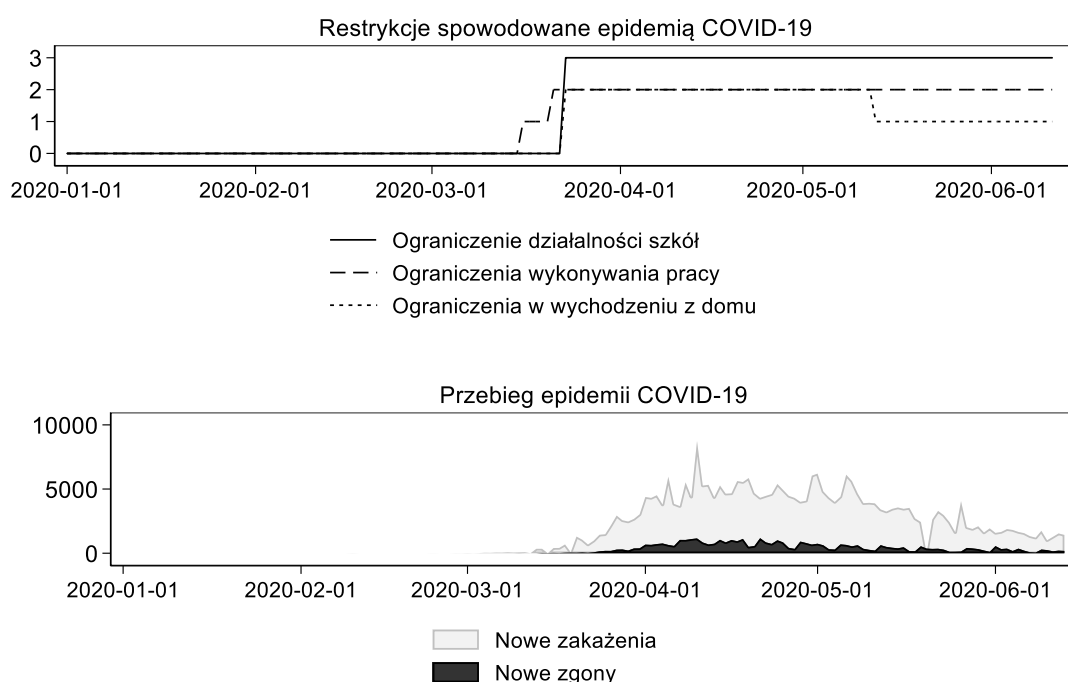
Rys. 13. Dynamika cen mieszkań w Hiszpanii w okresie od stycznia 2015 r. do maja 2020 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych źródłowych CEIC.

Ostatnich pięć lat charakteryzowało się stopniowym wzrostem cen mieszkań w Hiszpanii, choć pod koniec 2019 r. i na początku 2020 r. można było zaobserwować pewne osłabienie dynamiki cen. Epidemia COVID-19 nie zachwiała sytuacją na rynku nieruchomości, przynajmniej jeśli chodzi o zmiany cen. Zanotowano oczywiście spadek sprzedaży (np. liczba transakcji w marcu była o 31% niższa niż w poprzednich latach). Interesujące pytanie w kontekście hiszpańskiego rynku mieszkaniowego dotyczy segmentu inwestycyjnego, rynku drugich domów położonych w atrakcyjnych turystycznie miejscowościach nadmorskich, a także Balearów oraz Wysp Kanaryjskich. Wydaje się, że dynamika cen mieszkań, a także stóp kapitalizacji może odbiegać od segmentu mieszkań przeznaczonych pod zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych. Oczywiście należy pamiętać, że w praktyce segmenty te po części się przenikają. Dane z maja pokazują, że w przeciwieństwie do głównych miast i miasteczek, w których ceny spadły w stosunku do kwietnia (odpowiednio o -1,3 oraz 2,6%), na obszarach podmiejskich zanotowano niewielki wzrost (o 2,7%), podobnie jak na Balearach i na Kanarach (minimalny wzrost o 0,7%), a zwłaszcza na wybrzeżu kontynentalnym (7,2%).

3.2.3 Wielka Brytania

Kolejnym państwem europejskim poważnie dotkniętym epidemią COVID-19, licząc ogólną liczbę zakażonych, jak również liczbę zachorowań na 1 000 mieszkańców, jest Wielka Brytania. Pierwszy przypadek COVID-19 w Wielkiej Brytanii został zgłoszony 31 stycznia 2020 r. Od tego czasu w Wielkiej Brytanii zarejestrowano 299 600 przypadków zakażenia. Do połowy czerwca 2020 r. z powodu COVID-19 zmarły 42 054 osoby. Przebieg epidemii oraz reakcję władz publicznych przedstawia rysunek 14.

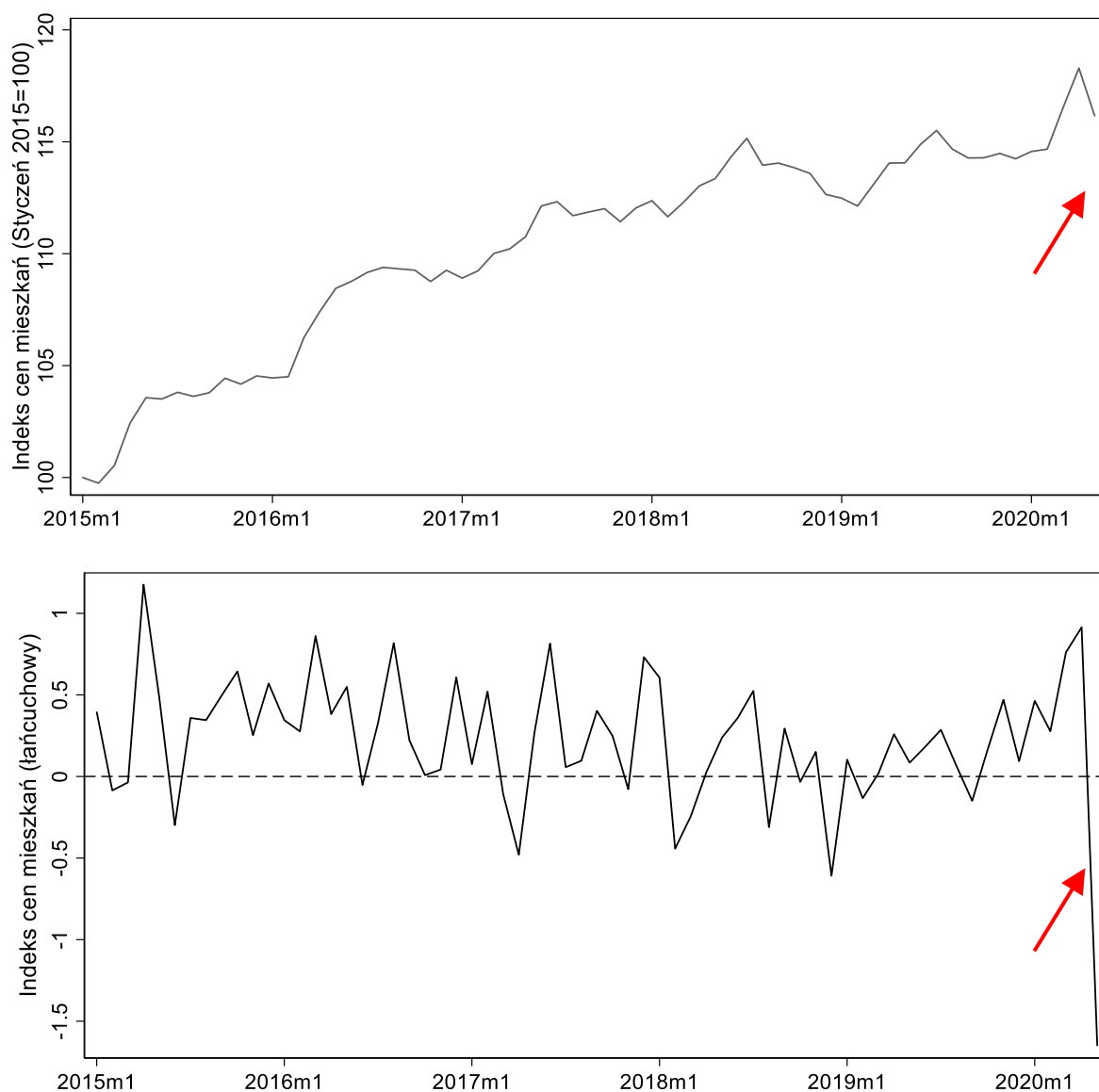


Rys. 14. Sytuacja epidemiczna w Wielkiej Brytanii

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering.

Przebieg epidemii w Wielkiej Brytanii różnił się nieco od przypadku Włoch oraz Hiszpanii. Krzywa nowych zakażeń była znacznie przesunięta w czasie (dzienny szczyt zachorowań osiągnięto w pierwszej połowie kwietnia). Krzywa epidemii w Wielkiej Brytanii jest spłaszczona, a liczba nowych zakażeń zmniejsza się dużo wolniej niż we Włoszech oraz Hiszpanii. Być może ma to związek z nieco spóźnioną reakcją władz w Londynie, które mimo doświadczeń innych państw europejskich (w tym omawianych wcześniej Włoch oraz Hiszpanii), nie wprowadziły restrykcji w początkowej fazie epidemii.

Jednym z pierwszych skutków epidemii było pogorszenie się sytuacji materialnej Brytyjczyków (utrata pracy, ograniczenie możliwości pracy zarobkowej, obniżka pensji), co przełożyło się na budżety wielu gospodarstw domowych. Z uwagi na udział kosztów związanych z mieszkaniem w budżecie statystycznie w najgorszej sytuacji są najmujący mieszkanie na warunkach rynkowych. Badania prowadzone przez The National Residential Landlords' Association (NRLA) wskazują, że 54% właścicieli nieruchomości odnotowało problemy z płatnościami od najemców, nieoczekiwanymi pustostanami lub kombinacją tych dwóch (NRLA, Maj 2020). Wydaje się, że sytuacja na rynku najmu będzie silnie skorelowana z ogólną sytuacją gospodarczą, a zwłaszcza sytuacją na rynku pracy. W najbliższych miesiącach należy spodziewać się spadków cen czynszu oraz wzrostu liczby pustostanów.



Rys. 15. Dynamika cen mieszkań w Wielkiej Brytanii w okresie od stycznia 2015 r. do kwietnia 2020 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych źródłowych indeksu Nationwide.

W ostatnich latach odnotowano wzrost cen mieszkań w głównych ośrodkach miejskich w Wielkiej Brytanii. Wzrosty cen mieszkań były również obserwowane w pierwszych trzech miesiącach 2020 r. Główny indeks cen mieszkań Nationwide wskazuje na obniżkę cen mieszkań w kwietniu. Tendencję tę potwierdzają najnowsze notowania indeksu cen mieszkań Halifax (2020), według których trend spadku cen był kontynuowany w maju, ale trudno przewidzieć, czy spadki będą kontynuowane w kolejnych miesiącach. W okresie wprowadzania restrykcji spowodowanych epidemią COVID-19 na sześć tygodni zamrożono obrót nieruchomościami. Opublikowane pod koniec maja raporty rynkowe oraz niepełne dane z firm doradczych sugerują wzrost zainteresowania nieruchomościami (wzrost zapytań oraz poszukiwań w internecie) (Sidders 2020 June 21). Można wysnuć ostrożną prognozę o spadku wolumenu obrotu w 2020 r. w porównaniu do 2019 r. Wydaje się, że istnieją dwa zasadnicze powody.

Po pierwsze, największa instytucja udzielająca kredytów hipotecznych w Wielkiej Brytanii (Nationwide Building Society) podniosła wymagania dotyczące wkładu własnego, co wpływa na obniżenie dostępności mieszkaniowej, zwłaszcza dla młodych gospodarstw domowych, które nie miały czasu na zgromadzenie oszczędności. Z całą pewnością jest to ważny czynnik osłabiający popyt mieszkaniowy w krótkim okresie.

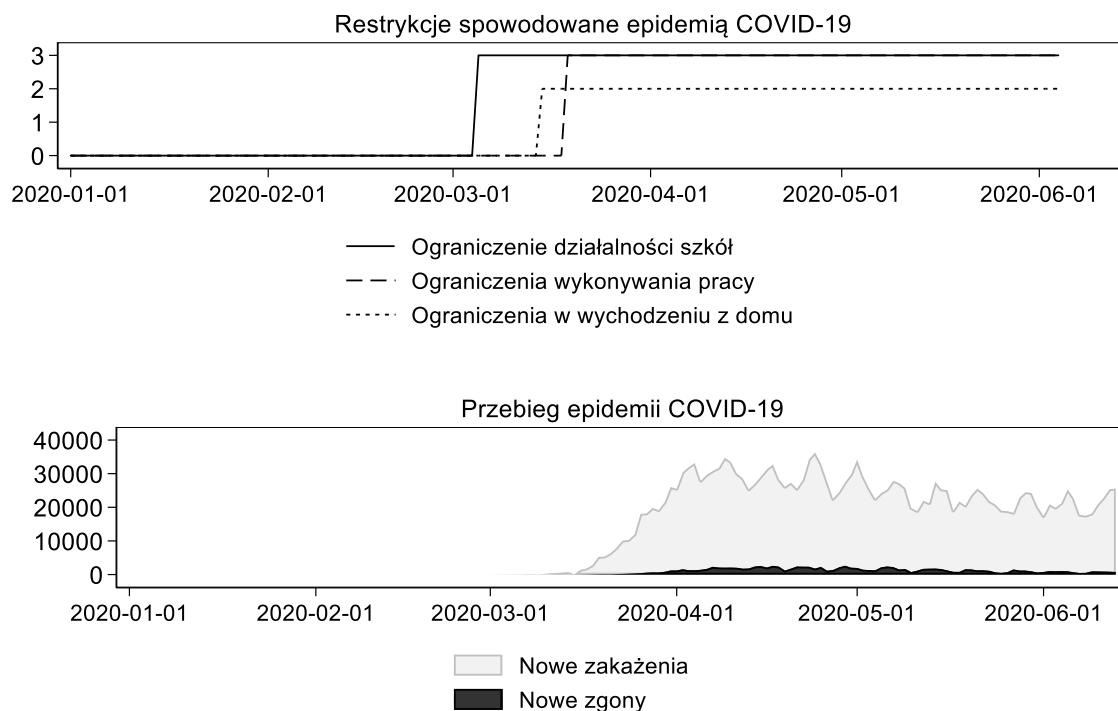
Po drugie, warto odnotować wzrost pesymizmu inwestorów oraz zwiększenie się niepewności inwestycyjnej z powodu trudnej do przewidzenia sytuacji epidemicznej oraz społeczno-gospodarczej. Badania RICS prowadzone w czasie epidemii COVID-19 wskazują na zmianę oczekiwań aktorów rynku nieruchomości względem aktywności rynku oraz cen mieszkań. W ocenie badanych najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest spadek cen mieszkań. Przekonanie to ugruntowało się w majowej edycji badania (RICS, 2020b) w porównaniu z edycją kwietniową (RICS, 2020a). Nieco inaczej było w przypadku przewidywań dotyczących obrotu mieszkaniem. Nastroje ekspertów poprawiły się w maju w porównaniu do kwietnia, kiedy zdecydowana większość badanych prognozowała spadek liczby transakcji.

Raport opublikowany przez Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) wskazuje na istotne zmiany preferencji nabywców mieszkań w krótkim okresie po epidemii COVID-19. W ocenie ekspertów zwiększył się popyt na nieruchomości mieszkaniowe z ogrodami lub balkonami (81% wskazań), zlokalizowane w pobliżu terenów zielonych (74%), a także

nieruchomości z korzystną relacją przestrzeni prywatnej do publicznej. Jednocześnie w ocenie badanych zmniejszy się zainteresowanie mieszkaniem na obszarach o dużej gęstości zaludnienia, a także w budynkach wielorodzinnych o dużej liczbie pięter (RICS, 2020b).

3.2.4 Stany Zjednoczone

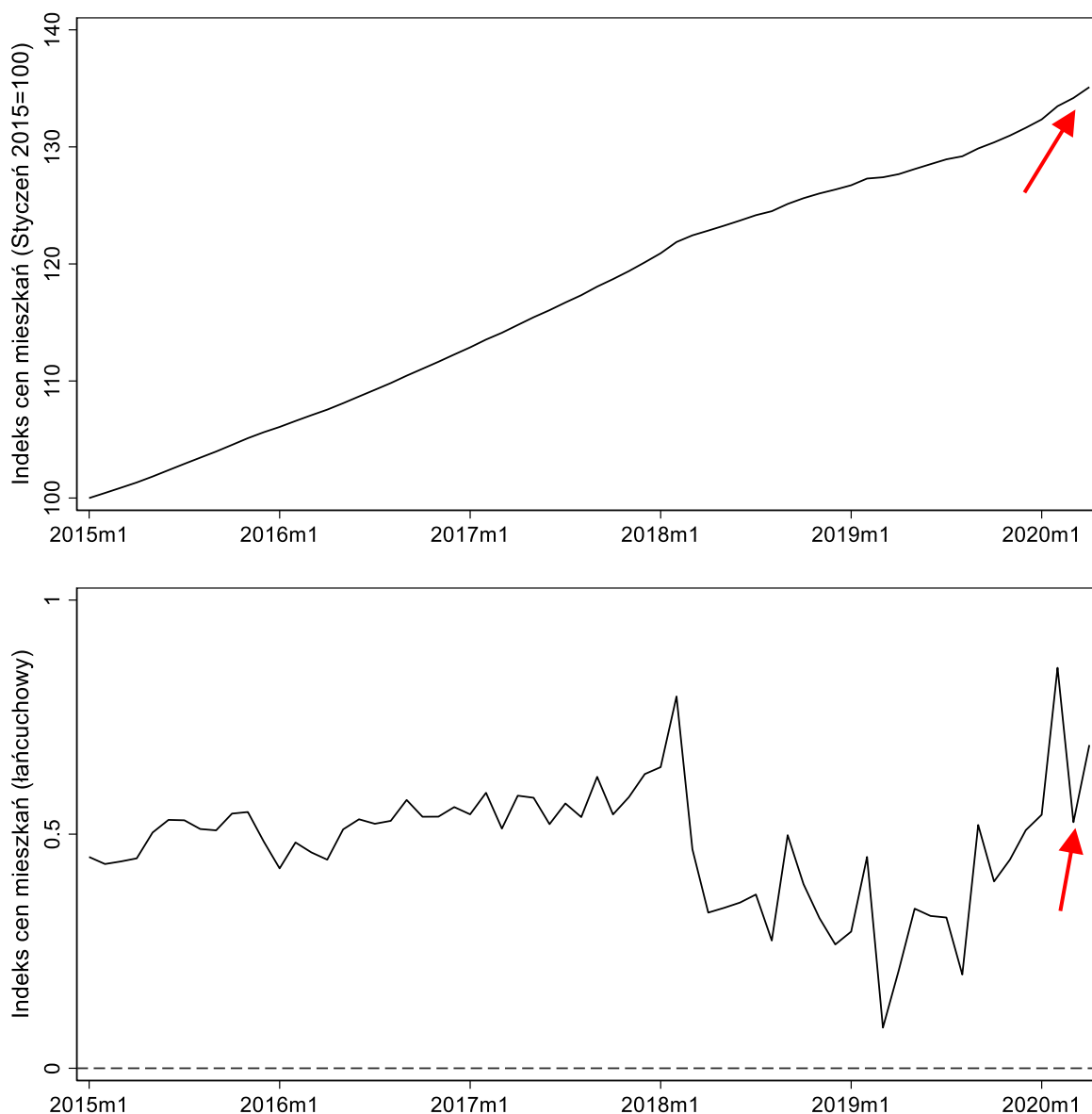
Pierwszy przypadek COVID-19 w USA został odnotowany 23 stycznia 2020 r. Od tego czasu kraj ten zgłosił 2 137 731 przypadków i 116 963 zgony, co sytuuje Stany Zjednoczone w ścisłej czołówce państw najbardziej dotkniętych epidemią. Rozprzestrzenianie się epidemii koronawirusa nie było jednorodne w obrębie Stanów Zjednoczonych. Bardziej dotknięte epidemią są obszary wysoce zurbanizowane, położone na północno-wschodnim wybrzeżu Stanów Zjednoczonych – Nowy Jork (który stanowił ognisko epidemii we wczesnej fazie, łącznie ok. 388 tys. zakażeń), New Jersey, Massachusetts oraz rejon Wielkich Jezior – Illinois. Bardzo dużo zakażeń zanotowano również w Kalifornii. Reakcja władz była stosunkowo późna (por. rys. 16), a jednym z istotniejszych działań było zawieszenie lotów do Stanów Zjednoczonych 13 marca 2020 r. (na początku obejmujące jedynie część państw UE, potem rozszerzone). Dodatkowo poszczególne stany przyjęły odmienne strategie walki z koronawirusem, co tylko po części można tłumaczyć różnicami w rozwoju epidemii. Podobnie jak w innych krajach, wprowadzono zdalne nauczanie na wszystkich szczeblach edukacji, a także restrykcje w prowadzeniu działalności gospodarczej, a także izolację społeczną.



Rys. 16. Sytuacja epidemiczna w Stanach Zjednoczonych

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering.

Jedną z pierwszych konsekwencji epidemii koronawirusa były zawirowania na rynku najmu. Podobnie jak w innych krajach, badania prowadzone w USA (NAR 2020, June 23) pokazują, że spory odsetek najemców ma problem z płaceniem czynszów. Problem ten wskazało 62 zarządców nieruchomości oraz 40% właścicieli nieruchomości na wynajem (większy odsetek zarządców wynika zapewne z wielkości zasobu, którym administrują, a zatem większego statystycznie prawdopodobieństwa wystąpienia problemów).



Rys. 17. Dynamika cen mieszkań w Stanach Zjednoczonych w okresie od stycznia 2015 r. do kwietnia 2020 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych źródłowych indeksu Freddie Mack.

Analiza indeksów cen mieszkań w Stanach Zjednoczonych (S&P/Case-Shiller 20-City Composite Home Price Index; Federal Housing Finance Agency U.S. House Price Index; Freddie Mac House Price Index) – zarówno zagregowanych, jak i na poziomie poszczególnych miast oraz stanów – wskazuje na wzrost cen mieszkań w latach 2015-2020. Dynamika wzrostu cen mieszkań zmalała pod koniec 2019 r., ale ostatnie dostępne dane (kwiecień 2020 r.) wskazują na kontynuację tendencji w pierwszym okresie epidemii COVID-19.

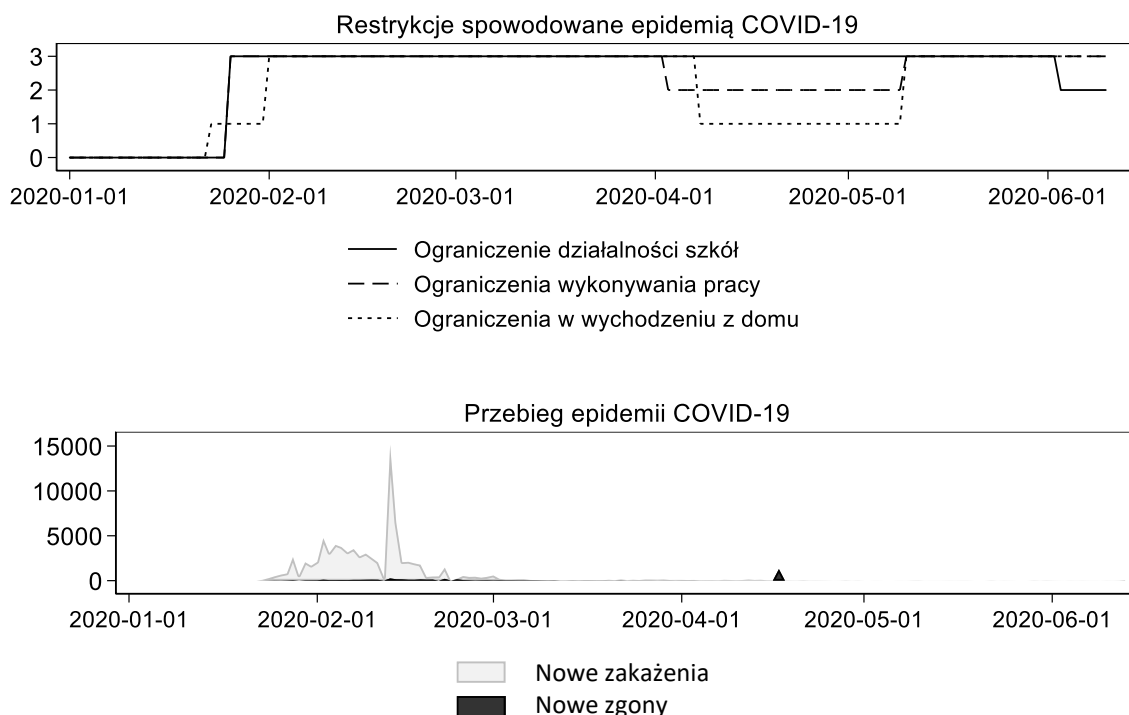
Badania prowadzone przez National Association of Realtors (NAR 2020, June 23) wskazują, że potencjalni nabywcy odwołują zakup mieszkania na czas po kryzysie (kilka

miesiące), także z uwagi na ryzyko utraty pracy. Co ciekawe, również sprzedający odwołują sprzedaż mieszkań, czekając aż sytuacja na rynku ustabilizuje się. Statystyki portalu Redfin pokazują bardzo duży spadek nowych ofert sprzedaży na rynku w szczycie epidemii w kwietniu 2020 r. (najniższy od 2013 r.). Ograniczenie aktywności rynku było szczególnie widoczne w stanach szczególnie dotkniętych epidemią, gdzie wprowadzono najbardziej surowe restrykcje gospodarcze. Sytuacja znacznie poprawiła się w maju, kiedy wzrosła aktywność sprzedających (więcej wystawionych ofert) oraz kupujących (poszukiwanie mieszkań, aplikowanie o kredyty hipoteczne) (Katz 2020, May 22).

Prognozy dynamiki rynku mieszkaniowego w Stanach Zjednoczonych są obarczone sporym ryzykiem. Z całą pewnością zmiany cen nieruchomości będą zależały od ogólnej sytuacji gospodarczej (w tym zwłaszcza sytuacji na rynku pracy), oczekiwań nabywców, a może przede wszystkim od przebiegu samej epidemii. Według badań firmy analitycznej 24/7 Wall St. najbardziej narażone na kryzys na rynku mieszkaniowym spowodowany epidemią koronawirusa są np. takie miasta, jak Las Vegas, New Orleans, Miami, Orlando czy Nowy Jork (Comen 2020, May 15). Cechami, które zwiększają ryzyko kryzysu rynkowego są wysoki udział w strukturze zatrudnienia sektorów narażonych na gospodarcze skutki epidemii (turystyka, przemysł naftowy, transport) oraz niskie wskaźniki dostępności mieszkaniowej (wysokie relacje cena/dochód; cena/czynsz), sugerujące oderwanie się cen mieszkań od fundamentów ekonomicznych.

3.2.5 Chiny

Chiny są krajem, w którym rozpoczęła się pandemia COVID-19, choć dokładna geneza choroby stanowi do dziś przedmiot debaty, a także temat spekulacji oraz teorii spiskowych. Pierwsze przypadki COVID-19 odnotowano w połowie grudnia 2019 r. Reakcja władz Chin była nieco spóźniona, ale restrykcje miały bezprecedensowy charakter – kwarantanną objęto miasto Wuhan, a ograniczenia w poruszaniu się dotyczyły ponad 20 mln osób.

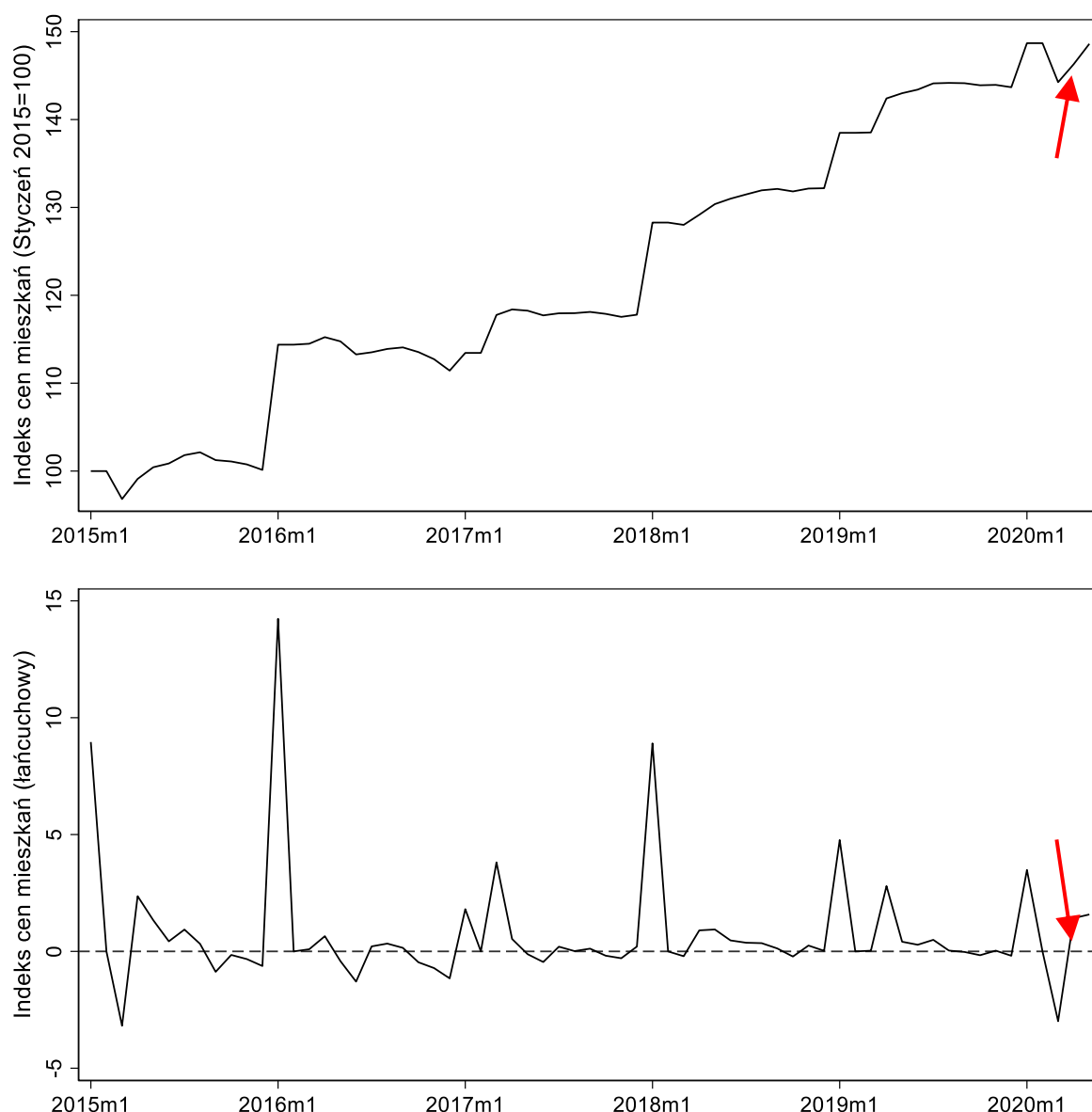


Rys. 18. Sytuacja epidemiczna w Chinach

Źródło: opracowanie własne na podstawie Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering.

Epidemia COVID-19, a zwłaszcza ograniczenia z nią związane, wpłynęła na sytuację gospodarczą Państwa Środka. Oficjalne dane statystyczne pokazują, że po raz pierwszy od wielu lat w I kwartale 2020 r. zanotowano spadek PKB (o 6,8%) (Forbes 2020, April 17).

Mimo wielu obaw, rynek nieruchomości w Chinach okazał się stosunkowo odporny na epidemię COVID-19, choć wstępne szacunki należy traktować z pewną ostrożnością. Dane statystyczne nie są jeszcze kompletne, należy mieć również na uwadze fakt, iż na część gospodarczych konsekwencji sytuacji epidemicznej przyjdzie poczekać. Dane dotyczące obrotów największych chińskich deweloperów sugerują, że w szczytowym okresie epidemii zanotowano znaczny spadek liczby sprzedanych mieszkań. W kolejnych miesiącach, wraz z łagodzeniem obostrzeń społecznych i ekonomicznych, sprzedaż mieszkań ożywiła się. Według prognoz liczba sprzedanych mieszkań w 2020 r. powinna ukształtować się na poziomie zbliżonym do 2019 r. Według prognoz w 2020 r. zostanie utrzymany nieznaczny trend wzrostowy – ceny mieszkań zwiększą się o kilka procent (Dowell 2020, June 01).



Rys. 19. Dynamika cen mieszkań w Chinach w okresie od stycznia 2015 r. do kwietnia 2020 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych źródłowych CEIC.

Analizując indeksy cen, łatwo zauważyć, że epidemia COVID-19 nie wpłynęła w istotny sposób na dynamikę cen mieszkań w czasie trwania kryzysu (rys. 19). Wstępne prognozy z początku marca były stosunkowo pesymistyczne, co było związane ze spadkiem obrotów na rynku (o ponad 40%) oraz dużymi obniżkami cen niektórych z większych firm deweloperskich (nawet o ponad 20%), zagrożonych utratą płynności finansowej. Część analityków wskazywała na systemowe ryzyko bankructw w sektorze firm deweloperskich w Chinach na skutek problemów ze spłatą kredytów oraz rosnący udział zobowiązań transgranicznych denominowanych w dolarach amerykańskich (75,2 mld USD) (Hodges & De Blocq van Scheltinga 2020, March 19). W ten sposób zawirowania w sektorze nieruchomości miałyby

poważne implikacje dla stabilności sektora finansowego. Dane z ostatniego okresu (kwiecień 2020 r.) pokazują, że część z tych prognoz nie potwierdziła się, a na rynku widać pewne symptomy ożywienia. Czynnikiem, który będzie sprzyjał ożywieniu na rynku nieruchomości jest obniżające się oprocentowanie kredytów hipotecznych. W kwietniu oprocentowanie kredytów hipotecznych wyniosło 5,3% (Rong360.com). Podobnie jak w przypadku innych krajów, ale nawet bardziej z uwagi na rozmiary sektora nieruchomości oraz budownictwa i jego znaczenie w tworzeniu PKB, przewidywanie dynamiki rynku nieruchomości w Chinach w krótkim okresie jest trudne. Z całą pewnością koniunktura na rynku nieruchomości będzie pochodną dalszego przebiegu epidemii oraz jej konsekwencji dla gospodarki (zatrudnienia, niepewności ekonomicznej, sektora finansowego).

Warto odnotować pogorszenie się oczekiwań nabywców mieszkań. Dane z badań sondażowych UBS wskazują na istotne zmniejszenie się odsetka respondentów planujących zakup mieszkania w ciągu najbliższych 2 lat (z 35% do 21%) (Niu & Tang 2020, May 18).

4 Prognoza skutków epidemii COVID-19 dla rynku nieruchomości

4.1 Rynek nieruchomości w krótkim okresie po epidemii COVID-19

W bazowym scenariuszu uwzględniającym umiarkowany wpływ epidemii koronawirusa na gospodarkę przewidujemy, że rynek mieszkaniowy w Polsce powinien sobie poradzić po wygaszeniu epidemii. Nie oznacza to, że nie nastąpią korekty oczekiwane przez część ekonomistów już w ubiegłym roku. W związku z epidemią koronawirusa stagnacja na rynku nieruchomości mieszkaniowych może być chwilowa. Przemawia za tym kilka argumentów.

Raporty z rynku pierwotnego oraz analizy dotyczące kondycji finansowej firm deweloperskich wskazują, że w większości dużych miast w przedsprzedaży deweloperzy zakontraktowali do tej pory około połowy mieszkań. Klucze do tych mieszkań będą wydawane między kwietniem przyszłego roku a marcem 2022 r. Wynika z tego, że mieszkania zostały wyprzedane na co najmniej półtora roku i ta sytuacja pozwoli utrzymać większość deweloperów na rynku. Ponadto strona podażowa rynku mieszkaniowego charakteryzuje się powolną odpowiedzią na zgłaszany popyt, co wynika z długotrwałości procesu budowy, a w szczególności wstępnej fazy związanej z dostosowaniem się do obowiązującego systemu planistycznego (Glaser et al. 2008; Grimes & Aitken 2010). Z uwagi na zaawansowany proces

sprzedaży duża część firm deweloperskich posiada wystarczającą płynność finansową, aby ograniczyć konieczność stosowania obniżek cen wybudowanych mieszkań. Oczywiście nie można wykluczyć upadku niektórych firm deweloperskich, które mają problem ze spłatą zobowiązań w wyniku osłabienia tempa sprzedaży. W bazowym scenariuszu wydaje się to być problemem marginalnym.

Z jednej strony, należy spodziewać się potencjalnego osłabienia czynników generujących popyt mieszkaniowy (zwiększona niepewność makroekonomiczna, ryzyko utraty pracy, zmniejszenie zarobków, ograniczenia dostępności kredytowej). Z drugiej strony, niestabilna sytuacja gospodarcza może sprzyjać postrzeganiu nieruchomości jako relatywnie bezpiecznej lokaty kapitału (co wynika z historycznych doświadczeń kryzysów gospodarczych). Z uwagi na niskie oprocentowanie (bliskie zera) lokat w bankach nie oferują one realnego zabezpieczenia przed utratą wartości pieniądza, zwłaszcza jeśli po przejściowej deflacji nasilą się zjawiska inflacyjne. Na rynku finansowym brakuje realnej alternatywy inwestycyjnej, która cechowałaby się porównywalnym poziomem ryzyka. Najbardziej popularne obligacje skarbowe (czteroletnie) od maja są znacznie gorzej oprocentowane (1,3%). Jeżeli chodzi o cenę złota, to jest ona już bardzo wysoka i nie zanoszą się na jej dalszy wzrost. Bardziej prawdopodobny jest spadek cen złota. W tym kontekście alternatywą są nieruchomości (w tym nieruchomości mieszkaniowe, które historycznie cechują się najmniejszym poziomem ryzyka, mierzonym zmiennością stóp zwrotu).

Jednym z korzystnych skutków epidemii COVID-19 na rynku mieszkaniowym w krótkim okresie będzie ograniczenie udziału krótkoterminowego rynku najmu. Rozwój rynku najmu krótkoterminowego (w tym zinstytucjonalizowanych form w rodzaju airbnb) był jednym z powodów zmniejszającej się dostępności mieszkań dla najemców w większych ośrodkach miejskich. Potwierdzają to wyniki badań empirycznych (prowadzonych w Stanach Zjednoczonych oraz Europie), które wskazują, że popularność najmu krótkoterminowego wpływa negatywnie na podaż mieszkań na wynajem długoterminowy. W konsekwencji rosną czynsze, ale także ceny mieszkań (od kilku do kilkunastu procent). Zmniejszenie dostępności mieszkaniowej dotyczy zwłaszcza lokalizacji centralnych z dobrze rozwiniętymi usługami oraz transportem publicznym. W krótkim okresie należy spodziewać się istotnego zmniejszenia podaży mieszkań oferowanych na najem krótkoterminowy w większych ośrodkach miejskich (Kraków, Warszawa, Poznań, Wrocław, Trójmiasto). Część wspomnianego zasobu trafi na

rynek powierzchni mieszkaniowej na najem długookresowy, co spowoduje zwiększenie podaży oraz presję na spadek czynszów.

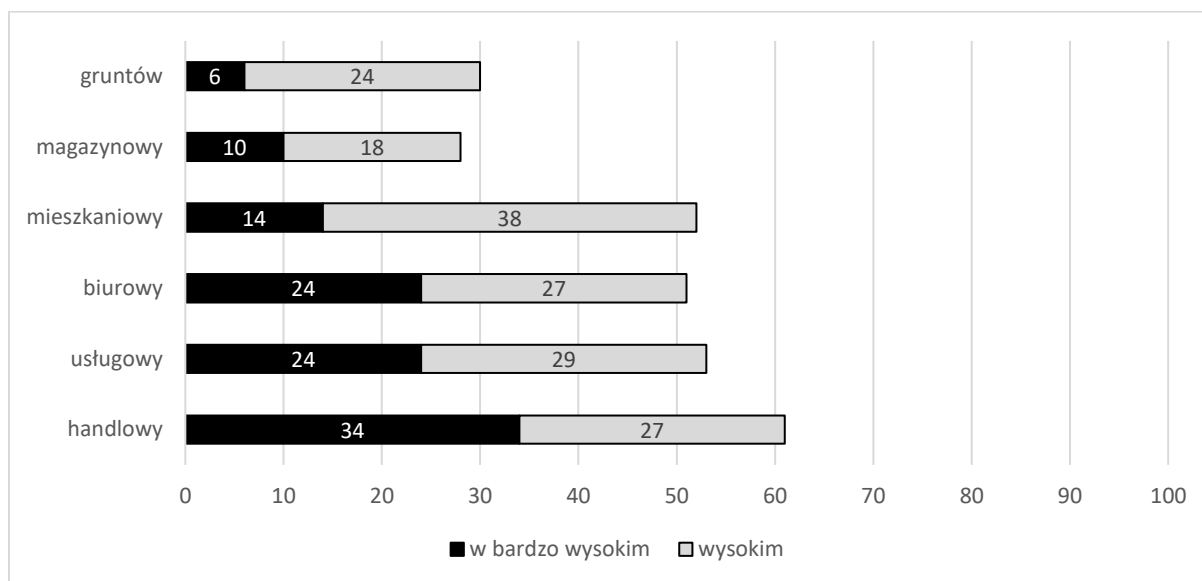
Prognozę wybranych wskaźników dynamiki rynku mieszkaniowego w krótkim okresie przedstawia tabela 3. Oprócz scenariusza bazowego, przedstawiono również wariant pesymistyczny, który zakłada przedłużającą się epidemię z kolejnymi falami zachorowań oraz bardziej dotkliwym kryzysem gospodarczym. W świetle aktualnych danych jest to scenariusz mniej prawdopodobny, ale możliwy.

Tab. 3. Prognoza wpływu epidemii na rynek mieszkaniowy w Polsce w krótkim okresie

Wskaźniki	Wariant bazowy	Wariant pesymistyczny
Czynsze	Spadek czynszów głównie w 2020 r.	Spadek czynszów w 2020 r. oraz 2021 r.
Stopa pustostanów	Wzrost pustostanów na skutek załamania rynku najmu krótkoterminowego, zwłaszcza w większych miastach	Wzrost pustostanów na skutek załamania rynku najmu krótkoterminowego oraz dostosowań aspiracji mieszkaniowych młodych gospodarstw domowych (np. odwlekane etapu usamodzielnienia się)
Ceny	Utrzymanie na obecnym poziomie, ewentualnie relatywnie niewielki spadek (poniżej 5% w skali roku) w 2020 r. oraz 2021 r. Możliwe ożywienie w II połowie 2021 r.	Spadek cen o 5-10% w skali roku w 2020 r. oraz 2021 r. Ożywienie dopiero w 2022 r.
Liczba transakcji	Spadek liczby transakcji (głównie w 2020 r. – o około 20% w porównaniu z 2019 r. i powrót do bazowej aktywności rynku w 2021 r.	Spadek liczby transakcji (głównie w 2020 r. – o około 30% w porównaniu z 2019 r.) i powolny powrót do bazowej aktywności rynku w 2021 r.
Nowe budowy	Kończenie rozpoczętych projektów oraz ostrożne prace nad nowymi inwestycjami. Spadek liczby wydanych pozwoleń na budowę.	Kończenie rozpoczętych projektów oraz wstrzymanie prac nad nowymi inwestycjami. Spadek liczby wydanych pozwoleń na budowę.

Źródło: opracowanie własne.

Z uwagi na niejednorodny charakter rynku nieruchomości, przede wszystkim ze względu na rodzaj nieruchomości będącej przedmiotem obrotu, można sądzić, że wpływ epidemii nie będzie homogeniczny. W ocenie podmiotów obsługujących rynek nieruchomości negatywnych skutków w krótkim okresie można spodziewać się zwłaszcza w przypadku rynku powierzchni handlowych (34% respondentów wskazało, że segment ten zostanie dotknięty w bardzo wysokim stopniu), powierzchni usługowych (24%), powierzchni biurowych (24%) (Koszel 2020). W świetle wspomnianych badań sektor mieszkaniowy zostanie dotknięty w mniejszym stopniu (14%). Wyniki badań ankietowych Koszela wskazują, że relatywnie mniejszych skutków należy spodziewać się w segmencie nieruchomości magazynowych (10%), a także gruntów (6%) (Koszel 2020).



Rys. 20. Wpływ epidemii na segmenty rynku nieruchomości w krótkim okresie

Źródło: (Koszel 2020).

Wydaje się, że wpływ epidemii COVID-19 będzie bardziej widoczny w sektorze nieruchomości komercyjnych. Przewidywane skutki krótkoterminowe epidemii w przypadku rynku komercyjnego przedstawia tabela 4.

Tab. 4. Prognoza wpływu epidemii na rynek komercyjny w Polsce w krótkim okresie

Wskaźniki	Wariant bazowy	Wariant pesymistyczny
Czynsze	Spadek czynszów o 5-10%	Spadek czynszów o 10-20%
Stopa pustostanów	Wzrost pustostanów (zwłaszcza na rynku usługowym oraz handlowym). Relatywnie duże pustostany dotyczące segmentu klasy B i C.	Wzrost pustostanów (zwłaszcza na rynku usługowym oraz handlowym) we wszystkich segmentach (także dla nieruchomości klasy premium). Duże pustostany w nowych obiektach oddawanych do użytkowania w 2020 r. i 2021 r.
Stopy kapitalizacji	Zwiększenie stóp kapitalizacji w wyniku wzrostu ryzyka inwestycyjnego (od 0,5 do 1 pp)	Zwiększenie stóp kapitalizacji w wyniku wzrostu ryzyka inwestycyjnego (o ok. 2%)
Liczba transakcji	Spadek liczby transakcji w 2020 r. (wynikający głównie ze spadku aktywności w pierwszej połowie 2020 r.). Powrót do bazowej aktywności w drugiej połowie 2021 r.	Istotny spadek liczby transakcji w 2020 (wynikający głównie z spadku aktywności w pierwszej połowie 2020 r.). Powrót do bazowej aktywności w drugiej połowie 2021 r.
Nowe budowy	Kończenie rozpoczętych projektów oraz ostrożne prace nad nowymi inwestycjami. Spadek liczby wydanych pozwoleń na budowę.	Kończenie rozpoczętych projektów oraz wstrzymanie prac nad nowymi inwestycjami (zwłaszcza tych finansowanych z kapitału zagranicznego). Spadek liczby wydanych pozwoleń na budowę.

Źródło: opracowanie własne.

Z całą pewnością zawirowania społeczne oraz gospodarcze związane z epidemią COVID-19 będą miały w krótkim okresie wpływ na podmioty obsługujące rynek nieruchomości. Większość z nich będzie miała zdecydowanie negatywny charakter. Badania Koszela wskazują, że do najistotniejszych skutków w opinii badanych firm należą: spadek rentowności przedsiębiorstw, spadek płynności, spadek dostępności finansowania zewnętrznego oraz wzrost bezrobocia w branży.

4.2 Rynek nieruchomości w długim okresie po epidemii COVID-19

Z oczywistych powodów przewidywanie skutków epidemii COVID-19 w długim okresie, czyli według przyjętego założenia w perspektywie 4-10 lat, jest jeszcze trudniejsze niż prognozowanie skutków krótkoterminowych. Część z nich będzie zależeć od tego, czy epidemia będzie miała charakter przejściowego zakłócenia, czy zainicjuje poważniejszy kryzys gospodarczy, który odbije się również na kondycji sektora nieruchomości.

Wydaje się, że epidemia może stać się katalizatorem niektórych zmian, które od dłuższego czasu były prognozowane przez ekspertów rynku nieruchomości.

W przypadku rynku mieszkaniowego widoczne w niektórych badaniach zmiany preferencji w zakresie lokalizacji (rezygnacja z mieszkania w mieście na rzecz przedmieść) oraz typu nieruchomości (nieruchomości z ogrodem, tarasem lub dużym balkonem) mogą utrwalić się. Tendencji tej mogą sprzyjać zmiany organizacji pracy oraz zwiększenie znaczenia pracy zdalnej, niewymagającej codziennego dojazdu do siedziby firmy. W ramach danych ograniczeń budżetowych większym powodzeniem będą cieszyły się nieruchomości położone dalej od miast, ale oferujące izolację oraz możliwość rekreacji. To będzie sprzyjało nasilaniu się procesów suburbanizacji.

Interesujące mogą być skutki epidemii na rynku komercyjnym. W przypadku rynku biurowego przewidywanym skutkiem zawirowań wywołanych pandemią będzie rozwój elastycznych form pracy, pracy zdalnej. Może to oznaczać wzrost popytu na elastyczną przestrzeń biurową (*flex space*), co w konsekwencji przyczyni się do zwiększenia udziału tego segmentu w rynku biurowym, a obniży się popyt na tradycyjne powierzchnie biurowe.

Z uwagi na zmiany w modelu handlu można również oczekiwać zmian na rynku powierzchni handlowych oraz magazynowych. Wzrost znaczenia handlu online,

zintensyfikowany w okresie pandemii, obniży popyt na powierzchnie handlowe wielkoobszarowe.

W perspektywie 10 lat należy oczekiwać, że znaczna część obecnych galerii handlowych ulegnie daleko idącym przemianom funkcjonalnym. Część ekspertów przewiduje zmniejszenie popytu na powierzchnie magazynowe z uwagi na rozpowszechnienie modelu polegającego na zakupach bezpośrednio u producentów.

5 Instrumenty polityki mieszkaniowej w czasach epidemii COVID-19

Ważnym wyzwaniem polityki mieszkaniowej w czasach epidemii jest identyfikacja instrumentów interwencji publicznej na rynku nieruchomości. Przegląd rozwiązań wdrażanych w innych krajach europejskich wskazuje, że w większości przypadków interwencja była wiązana z bieżącą pomocą dla części najemców oraz właścicieli nieruchomości, którzy mają problem z obsługą bieżących wydatków mieszkaniowych na skutek restrykcji wywołanych pandemią COVID-19.

W raporcie opublikowanym 6 kwietnia 2020 r. (Kholodilin 2020) opisano narzędzia interwencji publicznej wykorzystane do ograniczenia negatywnych skutków epidemii w obszarze mieszkalnictwa – zarówno w obszarze najmu, jak i sprzedaży nieruchomości przez takie kraje, jak: Kanada, Włochy, Hiszpania, Niemcy, Nowa Zelandia, USA (sytuacja zróżnicowana w poszczególnych stanach oraz miastach).

Wśród instrumentów interwencji na rynku najmu mieszkań znajdują się:

- zapobieganie eksmisjom,
- zawieszenie płacenia czynszów,
- kontrola czynszów,
- dodatki mieszkaniowe.

Do instrumentów interwencji na rynku inwestycyjnym należą przede wszystkim:

- zawieszenie/przedłużenie spłaty kredytu hipotecznego,
- pomoc w spłacie kredytu hipotecznego,
- ulgi podatkowe.

Krótką charakterystykę rozwiązań stosowanych w celu przeciwdziałania bezpośrednim skutkom epidemii COVID-19 zawiera tabela 5.

Tab. 5. Wybrane instrumenty stosowane w celu przeciwdziałania skutkom COVID-19

Rodzaj	Charakterystyka
Zapobieganie eksmisjom	Przepisy zabraniające eksmisji lokatorów: - którzy nie mogą płacić czynszu, np. z powodu: utraty pracy, konieczności opieki nad dzieckiem lub konieczności poniesienia kosztów opieki zdrowotnej w wyniku epidemii, - łamią przepisy umowy najmu, np. poprzez: zajmowanie lokalu przez większą liczbę osób, z powodu opieki nad zakażonymi, przebywającymi w kwarantannie; niedostosowanie do zasad wspólnoty mieszkaniowej dotyczących hałaśliwych dzieci, opieki nad zwierzętami.
Pomoc prawna, mediacje, wskazówki	Tworzenie kodeksów dobrych praktyk oraz praktycznych wskazówek, które strony mogą wykorzystać w negocjacjach.
Kontrola czynszów	Przepisy zabraniające podnoszenia czynszów po określonej dacie w okresie trwania epidemii (kontrola czynszów 1 generacji)
Zawieszenie płacenia czynszów	Przepisy pozwalające na odroczenie płatności czynszów na określony czas po uzgodnieniu z właścicielem nieruchomości. Najczęściej wskazany jest okres, w którym należy spłacić należności.
Zawieszenie/przedłużenie spłaty kredytu hipotecznego	Przepisy pozwalające na odroczenie spłaty rat kredytu hipotecznego na określony czas i automatyczne przedłużenie okresu spłaty. W Polsce rozwiązania te wprowadzono w marcu na skutek rekomendacji Związku Banków Polskich, a następnie przedłużono o 3 miesiące w ramach Tarczy Antykryzysowej 4.0.
Dodatki mieszkaniowe	Wypłata specjalnego dodatku mieszkaniowego pozwalającego pokryć czynsz najmu mieszkania gospodarstwom domowym dotkniętym gospodarczymi skutkami epidemii koronawirusa.

Źródło: opracowanie własne.

Otwartą kwestią pozostaje ocena celowości oraz skuteczności powyższych rozwiązań. Stosowane aktualnie rozwiązania w większości mają charakter wyjątkowy i nie rozwiązują problemu gospodarczych skutków epidemii w krótkim okresie, a raczej pomagają ograniczać niektóre jej objawy. Stosowane narzędzia mają również charakter czasowy.

Oprócz doraźnych instrumentów interwencji publicznej, warto rozważyć narzędzia, które pozwolą zwiększyć dostępność mieszkaniową w krótkim oraz długim okresie. Wydaje się, że epidemia COVID-19 może być katalizatorem zmian w polityce mieszkaniowej, których celem jest zwiększenie podaży mieszkań na wynajem, od dłuższego czasu postulowanego przez część ekspertów polityki mieszkaniowej (a więc nie tylko zagrożeniem, ale także szansą wprowadzenia od dawna oczekiwanych rozwiązań).

Jednym z takich narzędzi byłby system zachęt promujących budownictwo tanich mieszkań na wynajem. Wydaje się, że w sytuacji potencjalnego pogorszenia się sytuacji na rynku pierwotnym i zmniejszającej się rentowności tradycyjnego w Polsce modelu działalności deweloperskiej impuls ze strony sektora publicznego mógłby przynieść pożądane efekty. System zachęt mógłby obejmować: wnoszenie przez samorządy aportem gruntów (w ramach partnerstwa między samorządami a sektorem prywatnym) lub system niskoprocentowanych pożyczek dla podmiotów budujących mieszkania na wynajem po obniżonych stawkach.

Literatura

Andrzejewski A. (1987). *Polityka mieszkaniowa*, PWE, Warszawa.

BIK (2020, June 3). BIK Indeks – Popytu na Kredyty Mieszkaniowe wyniósł w maju 2020 r. (-24,2%). Pobrano 23 czerwca 2020 z: <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/520904/bik-indeks-popytu-na-kredyty-mieszkaniowe-wyniosl-w-maju-2020-r-24-2>

BIK (2020, May 6). BIK Indeks – Popytu na Kredyty Mieszkaniowe wyniósł w kwietniu 2020 r. (-27,6%). Pobrano 23 czerwca 2020 z: <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/507121/bik-indeks-popytu-na-kredyty-mieszkaniowe-wyniosl-w-kwietniu-2020-r-27-6>

Case K.E., Quigley J.M., Shiller R.J. (2005). Comparing wealth effects: the stock market versus the housing market, *Advances in Macroeconomics*, 5(1), s. 1-34

Cesarski M. (2013a). *Polityka mieszkaniowa w Polsce w pracach naukowych 1918-2010. Dokonania i wpływ polskiej szkoły badań*, SGH, Warszawa.

Cesarski M. (2013b). Powojenna polityka mieszkaniowa w Europie Zachodniej – sektor publiczny a paradygmat wzrostu ekonomicznego, (w:) Kryzys, niepewność i niestabilność we współczesnej Europie, J. Osiński J. (red.), Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, s. 255-267.

Cesarski M. (2017). Społeczna polityka mieszkaniowa w poszukiwaniu i urzeczywistnianiu trwałego rozwoju, *Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego SGH*, Nr 3, s. 11-29.

Claessens S., Kose M.A. (2017). Asset Prices and Macroeconomic Outcomes: A Survey, *CAMA Working Paper No 76*, November.

Comen E. (2020, May 15). Cities on the Verge of a COVID-Driven Housing Crisis. Pobrano 23 czerwca 2020 z: <https://247wallst.com/special-report/2020/05/15/cities-on-the-verge-of-a-covid-driven-housing-crisis>.

Croce R.M., Haurin D.R. (2009). Predicting turning points in the housing market. *Journal of Housing Economics*, 18(4), 281-293: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jhe.2009.09.001>.

Dowell R. (2020, June 01). Despite rebounding sales, China's property market not out of woods. Pobrano 12 czerwca 2020 z: www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/blog/gauging-supply-chain-risk-in-volatile-times.

Forbes. (2020, April 17). Chińskie PKB zanurkowało. Pierwszy raz od ponad 40 lat. Pobrano 29 maja 2020 z: www.forbes.pl/gospodarka/spadek-pkb-w-chinach-przez-koronawirusa-sa-oficjalne-dane/xrs1fhv.

Glaeser E.L., Gyourko J., Saiz A. (2008). Housing supply and housing bubbles, *Journal of Urban Economics*, 64(2), s. 198-217.

Grimes A., Aitken A. (2010). Housing supply, land costs and price adjustment, *Real Estate Economics* 38(2), s. 325-353.

Halifax (2020, June 5). Halifax UK: House Price Index. Pobrano 14 czerwca 2020 z: www.halifax.co.uk/media-centre/house-price-index.

Hodges P., De Blocq van Scheltinga D. (2020, March 19). China's property sector is at the epicentre of the crisis. Pobrano 19 czerwca 2020 z: www.ft.com/content/ac389ad5-01df-45ab-a311-822a74cbd62b.

ING (2020, May 11). Finansowy barometr ING: ING Bank Śląski. Pobrano 23 czerwca 2020 r. z: www.ing.pl/aktualnosci/finansowy-barometr-ing.

Iwanicz-Drozdowska M. (2009). Pokusa nadużycia a kryzys "subprime", *Ekonomiczne Problemy Usług* Nr 38, s. 32-37.

- Karaś A. (2020, June 02). Indeks cen nieruchomości w kwietniu 2020. Pobrano 19 czerwca 2020 z: <https://urban.one/blog/indeks-urban-one-kwiecien-2020>.
- Katz L. (2020, May 22). Home Sellers Are Jumping Back Into the Housing Market as the Coronavirus Pandemic Continues. Pobrano 15 czerwca 2020 z www.redfin.com/blog/home-sellers-jumping-into-housing-market-despite-coronavirus.
- Kholodilin K. (2020). Housing Policies Worldwide during Coronavirus Crisis: Challenges and Solutions Pobrano 19 czerwca 2020 r. z: www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.758143.de/diw_focus_2.pdf.
- Koszel M. (2020). Pandemia COVID-19 a rynek nieruchomości w Polsce. Raport z badania.
- Krakowińska E. (2008). Mieszkalnictwo jako dobro wiodące w gospodarce, *Studia i Materiały, Wydział Zarządzania UW* Nr 1, s. 75-82.
- Krzyżanowska A. (2020, May 12). Klienci deweloperów chcą odstępować od umów z powodu koronawirusa. Pobrano: 25 czerwca 2020 r. z: www.rp.pl/Nieruchomosci/305119898-Klienci-deweloperow-chca-odstepowac-od-umow-z-powodu-koronawirusa.html.
- Kucharska-Stasiak E. (2016). Ekonomiczny wymiar nieruchomości, PWN, Warszawa.
- Loutskina E., Strahan P.E. (2015). Financial Integration, Housing and Economic Volatility, *Journal of Financial Economics*, 115(1), s. 25-41.
- Łaszek J. (2006). Sektor nieruchomości mieszkaniowych z perspektywy banku centralnego, *Finansowanie Nieruchomości* Nr 3.
- Matysiak G.A., Olszewski K. (2019). Panel Analysis of Polish Regional Cities: Residential Price Convergence in the Primary Market. NBP 316.
- Muller G. (1995). Understanding Real Estates Physical and Financial Market cycles, *Real estate Now* vol. 12 issue 3.
- NAR (2020, June 23). NAR Flash Survey: Economic Pulse. Pobrano 21 czerwca 2020, z: www.nar.realtor/research-and-statistics/research-reports/nar-flash-survey-economic-pulse.
- Nicola M., Alsafi Z., Sohrabi C., Kerwan A., Al-Jabir A., Iosifidis C., Agha R. (2020). The socio-economic implications of the coronavirus pandemic (COVID-19): A review. *International Journal of Surgery*, 78, 185–193. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijsu.2020.04.018>.
- Niu M., Tang Z. (2020, May 18). Post-Virus Rebound in China's Housing Market May Be Short Lived. Pobrano 22 czerwca 2020 z: www.caixinglobal.com/2020-05-18/post-virus-rebound-in-chinas-housing-market-may-be-short-lived-101555505.html.
- Nowak-Trojanowska J. (2020, May 06). Umowy deweloperska w czasie pandemii COVID-19. Pobrano 25 czerwca 2020, z: www.rp.pl/Nieruchomosci/305069976-Umowy-deweloperska-w-czasie-pandemii-COVID-19.html
- NRLA (2020, May). Coronavirus and Landlords: A Follow-up survey, Pobrano 20 czerwca 2020 z The National Residential Landlords' Association, https://research.rla.org.uk/wp-content/uploads/051920-NRLA-CV-II_FINAL-PDF-VERSION_compressed.pdf.
- Numbeo Property Prices Index by City (2020). Pobrano 6 czerwca 2020 z: www.numbeo.com/property-investment/rankings.jsp.
- Polaków portfel własny: wiosenne wyzwania. (2020). Santander.
- PZFD (2020, April 22). Polski Związek Firm Deweloperskich walczy o pozwolenie na użytkowanie w czasie COVID-19. Pobrano 19 czerwca 2020 z: <http://pzfd.pl/polski-zwiazek-firm-deweloperskich-walczy-o-pnu-czasie-covid-19>.

Raport 2006 o naprawie sytuacji mieszkaniowej, Praca zespołowa wykonana w trybie społecznym, Warszawa, styczeń 2007.

Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2017 roku, NBP, 2018.

RICS (2020a). UK Residential Market Survey: April 2020. Pobrano 19 czerwca 2020 z: www.rics.org/globalassets/rics-website/media/knowledge/research/market-surveys/4._web_-april_2020_rics_uk_residential_market_survey_final.pdf.

RICS (2020b). UK Residential Market Survey: May 2020. Pobrano 19 czerwca 2020 z: www.rics.org/globalassets/rics-website/media/knowledge/research/market-surveys/uk-residential-market-survey-may-2020.pdf.

Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej (2018). GUS, Warszawa, 2018.

Rola mieszkalnictwa w rozwoju gospodarczym (2015). Polski Związek Firm Deweloperskich.

S&P Dow Jones Indices LLC, S&P/Case-Shiller 20-City Composite Home Price Index [SPCS20RSA], FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; Pobrano 24 czerwca 2020, z: <https://fred.stlouisfed.org/series/SPCS20RSA>.

Shiller R.J., Long-term perspectives on the current boom in home prices, *The Economists' Voice*, 3(4), s.1-11.

Sidders (2020 June 21). Housing's Covid Clause, Bloomberg.

Speak C. (2020, June 10). What will happen to house prices in Italy after the coronavirus crisis? Pobrano 22 czerwca 2020 z: www.thelocal.it/20200610/what-will-happen-to-house-prices-in-italy-after-the-coronavirus-crisis

Speak C. (2020, May 7). Demand surges for homes in the Italian countryside during lockdown. Pobrano 22 czerwca 2020, z: www.thelocal.it/20200507/demand-surges-for-homes-in-the-italian-countryside-during-lockdown.

Tomal M. (2019). House Price Convergence on the Primary and Secondary Markets: Evidence from Polish Provincial Capitals, *Real Estate Management and Valuation*. Berlin: Sciendo, 27(4), s. 62-73. doi: <https://doi.org/10.2478/remav-2019-0036>.

Trojanek R. (2018). Teoretyczne i metodyczne aspekty wyznaczania indeksów cen na rynku mieszkaniowym, Wydawnictwo UEP, Poznań.

Urban.one. (2019, June 12). Indeks urban.one – Metodologia. Pobrano 23 czerwca 2020 z: <https://urban.one/blog/indeks-urban-one-metodologia>.

Zama J. (2020, May 13). The impact of COVID-19 on the property market in Italy. Pobrano 19 czerwca 2020 z: www.buckles-law.co.uk/blog/the-impact-of-covid-19-on-the-property-market-in-italy.