

Jacek Łaszek

Co nowego wiemy o mieszkaniach?

Mieszkania, wraz ze związaną z nimi problematyką ekonomiczną, były przez wiele lat wypchnięte poza główny nurt ekonomii. Można nawet zaryzykować twierdzenie, że globalny kryzys finansowy przywrócił mieszkalnictwo ekonomii, a ekonomia pozyskała ważny temat badawczy. W literaturze światowej nieruchomości mieszkaniowe stały się tematem bardzo szeroko dyskutowanym przez mikro- i makroekonomistów, powstało wiele ciekawych badań ekonometrycznych i modeli matematycznych.

Analiza problematyki mieszkaniowej wymaga podejścia holistycznego, ze względu na skomplikowanie problemów związanych z tym sektorem. Wymaga to jednak dobrej znajomości mechanizmów mikroekonomicznych oraz wycucia polityki, gdyż inaczej próby uogólniania nie dają dobrych wyników. Mieszkanie to zarówno kapitał generujący strumień usług konsumpcyjnych, aktywo przynoszące dochody i mogące służyć zabezpieczeniu kredytów bankowych, dobro pierwszej potrzeby, jak i przedmiot wyszukanej konsumpcji. Jednocześnie mieszkanie jest bardzo silnie związane z rynkiem terenów budowlanych, charakterystycznymi dla niego zjawiskami spekulacji i restrykcji planistycznych. Powiązanie z rynkiem terenów budowlanych jest przy tym niejako podwójne, gdyż budowa mieszkań nie

tylko wymaga ziemi, jak produkcja większości dóbr i usług, ale jest ono z tą ziemią bezpośrednio związane, i poprzez rentę wpływa bardzo silnie na cenę mieszkania. Znaczna część mieszkań zlokalizowana jest na terenach zurbanizowanych. Ich wartość jest funkcją produktywności tych obszarów i generowanych tam dochodów.

Polityka mieszkaniowa to interesy dużych banków, kredytobiorców, deweloperów, a także polityków w okresach wyborów. Sektor mieszkaniowy to wyjątkowo czuły mechanizm transmisji polityki monetarnej, sektor katastroficzny i narażony na spekulację, które to zjawiska pojawiają się nagle, po wielu latach stabilnego rozwoju. To typowy rynek niedoskonały z asymetrią informacyjną, monopolami, zachowaniami zbiorowymi, z efektami mnożnikowymi i zjawiskami kumulacyjnymi zarówno w sferze realnej, jak też po stronie mechanizmu finansowego, prowadzącymi do cykli i kryzysów. To wreszcie złożona i silnie zróżnicowana instytucjonalnie struktura zarówno w obszarze systemu finansowego, jak też w sferze realnej, gdzie cały czas obecne jest pytanie o skalę i charakter interwencji państwa i miejsce rynku.

Nieruchomości odgrywają znaczącą rolę w ekonomii zarówno w skali mikro, mezo, makroekonomicznej oraz w systemie finansowym. Ziemia to podstawowy czynnik produkcji, jednakże historycznie jej znaczenie maleje na rzecz nieruchomości

ści budynkowych. Rozwój współczesnych cywilizacji i gospodarek to urbanizacja, czyli rozwój nieruchomości infrastrukturalnych, mieszkaniowych i komercyjnych, wśród których największe znaczenie rynkowe mają zazwyczaj nieruchomości mieszkaniowe. Ten rozwój jest ułatwiony dzięki rozwojowi sektora finansowego zapewniającego ich długookresowe finansowanie zarówno w fazie budowy, jak też eksploatacji i obrotu. Znaczna część nieruchomości finansowana jest kredytem, co oznacza, że rozwój tego sektora w ostatnich dekadach (od roku 1970), w tym wzrost wielkości banków, jest w znacznej mierze związany z rozwojem nieruchomości.

Znaczenie rynków mieszkaniowych dla współczesnej gospodarki wynika z tego, że mieszkanie jest dobrem. Niezależnie czy traktujemy je jako trwałe dobro konsumpcyjne, czy kapitał generujący strumień usług mieszkaniowych, potrzeby społeczne które zaspokaja, należą do podstawowych w europejskich warunkach klimatycznych.

Wydatki gospodarstw domowych na utrzymanie mieszkania to 15-35 proc. ich budżetów, co przekłada się na zagregowany popyt w gospodarce. Transakcje zakupu nowych mieszkań finansują budownictwo mieszkaniowe, które generuje 3-6 proc. PKB. Ponieważ mieszkania kupowane są zazwyczaj na kredyt, do wydatków mieszkaniowych dochodzą spłaty kredytów w wysokości 25-35 proc. ich budżetów, finansujące sektor bankowy. W konsekwencji wydatki mieszkaniowe mogą absorbować znaczącą część dochodów gospodarstw domowych. Przekłada się to na wysokie upolitycznienie sektora mieszkaniowego, rynku mieszkaniowego i systemu finansowania mieszkań, a polityka mieszkaniowa często dodatkowo komplikuje funkcjonowanie tych rynków.

Mieszkanie jest dobrem złożonym, od lat traktuje się je zamiennie jako trwałe dobro konsumpcyjne lub kapitał generu-

jący usługi mieszkaniowe, i ta druga interpretacja wydaje się trafniejsza. Mieszkania własnościowe, które dominują we współczesnych rozwiniętych społeczeństwach, są jednak przede wszystkim akumulacją oszczędności, aktywem często uwikłanym w spekulacje oraz podstawą budowy aktywów finansowych opartych na kredytach hipotecznych.

Mieszkanie zarówno jako kapitał, czy też dobro konsumpcyjne, jest dobrem heterogenicznym, o którego wartości decyduje wiązka cech, których wyceny nie są obserwowalne bezpośrednio na rynku, natomiast zarówno producent, jak też konsument biorą je pod uwagę. Dodatkowo, transakcje mieszkaniowe są indywidualne, a rynki – z uwagi na przywiązanie do ziemi – zawsze lokalne. Te czynniki powodują, że rynki, a zwłaszcza wyceny mieszkań są nietransparentne, a ich płynność i wartość zmieniają się zarówno w wyniku oddziaływania czynników długoterminowych, jak i bieżących. Rynkowe zmiany cen mieszkań, których w obrocie jest tylko pewien procent całego zasobu, wpływają na całość zasobu oddziałując silnie na gospodarkę poprzez system finansowy (jakość aktywów), konsumpcję (efekt majątkowy, wyciąganie kapitału z nieruchomości), budownictwo mieszkaniowe, zatrudnienie i sytuację socjalną ludności.

Mieszkanie jest też źródłem dochodów podatkowych, zazwyczaj na szczeblu lokalnym, zarówno jako podatki okresowe, jak też te związane z transakcjami czy zmianą wartości. Ze względu na swoje znaczenie, sektor poddawany jest wielu regulacjom, w tym w większości specyficznych, o charakterze narodowym, dotyczących przenoszenia własności i związanych z tym obciążeń, rejestracji, egzekucji, opodatkowania, ochrony socjalnej lokatorów, etc.

Rynek mieszkaniowy jest rynkiem niedoskonałym z wielu względów. Zazwyczaj podkreśla się sztywną krótkoo-

kresowo podaż, zmienny popyt, spekulację, małą przejrzystość, wpływ sektora finansowego, co skutkuje niestabilnością cen, a często też średniookresowej podaży. W konsekwencji typowy dla tego rynku jest rozwój cykliczny, gdzie takie agregaty jak podaż nowych mieszkań, ceny, wypłaty kredytów, transakcje na rynku wtórnym, zmieniają się okresowo. Zmiany cen przekładają się na zmiany wartości zasobu mieszkaniowego, który stanowi znaczącą część (do 50 proc.) majątku trwałego w gospodarce. Związane z nim zmiany cen przekładają się wielokierunkowo pośrednio i bezpośrednio na całą gospodarkę, wpływając głównie na zachowania gospodarstw domowych (popyt na mieszkania, efekt majątkowy, zdolność do zadłużania się) oraz przedsiębiorstw (koszty siły roboczej). Oddziaływanie na koszt siły roboczej odbywa się przy tym dwoma kanałami: kosztów utrzymania i płacy w budownictwie. Pierwszy kanał jest oczywisty, drugi pokazał swoją siłę w ostatnich latach, powodując wzrost kosztów robocizny i spadek konkurencyjności zagranicznej krajów w wyniku baniek spekulacyjnych na tych rynkach.

Jednym z kierunków bezpośredniego oddziaływania tych zmian jest budownictwo mieszkaniowe, które zazwyczaj zatrudnia 3-5 proc. siły roboczej. Jednak najważniejszym kanałem tego oddziaływania jest obecnie system finansowy. Zmiany cen powodują zmiany wyceny aktywów finansowych zabezpieczonych na wierzytelnościach hipotecznych, i na rozwiniętych rynkach poprzez mechanizm akceleratora finansowego mogą powodować problemy w sektorze i w całej gospodarce. Z drugiej strony, jak pokazują wieloletnie doświadczenia, sektor finansowy może być obok zmian czynników fundamentalnych i spekulacji istotnym czynnikiem zwiększającym napięcia i zmienność w sektorze mieszkaniowym, które oddziałują na całą gospodarkę. Jest też ich główną ofiarą.

W krajach UE systemy zaspokajania potrzeb mieszkaniowych są bardzo zróżnicowane. Obejmują one zazwyczaj mieszkania komercyjne na wynajem, szeroko rozumiane mieszkania socjalne oraz mieszkania własnościowe zamieszkałe przez właściciela, których rola i udział w całości zasobu znacząco wzrosła w drugiej połowie XX wieku. Mieszkania na wynajem, zwłaszcza komercyjne, są dla odmiany istotnym czynnikiem elastycznego rynku pracy, kluczowego dla ograniczania bezrobocia.

Wybór mieszkania własnościowego przez konsumenta zamiast jego najmu wynika w znacznej mierze z traktowania mieszkania jako aktywa rzeczowego. W rzeczywistości mieszkanie poza okresami wstrząsów na ogół dobrze chroni wartość, jako kapitał jednak ma małą płynność i charakteryzuje się wysokimi i stałymi kosztami eksploatacji oraz transakcyjnymi.

Aby mieszkania własnościowe zamieszkałe przez właścicieli dobrze zaspokajały masowe potrzeby konsumentów, niezbędny jest płynny i sprawny rynek mieszkań, co wymaga z kolei stabilnego i długookresowego finansowania. Jest ono realizowane poprzez dedykowany system finansowy, ze znaczącym udziałem państwa. Obecnie w UE dominuje system oparty na bankach uniwersalnych i finansowaniu z depozytów, ale spotyka się też systemy specjalistyczne oraz hurtowe (związane z finansowaniem poza systemem bankowym) oraz ich różne kombinacje.

Gwałtowny wzrost popularności tego typu mieszkań spowodował wzrost aktywów hipotecznych i zadłużenia gospodarstw domowych, a w konsekwencji banków. Aktywa hipoteczne potrafią osiągnąć poziom 50 proc. aktywów sektora bankowego i 100 proc. PKB, stając się czynnikiem decydującym o stabilności systemu bankowego. Gdy system finansowania mieszkań jest bardziej rozbudo-

wany, aktywa hipoteczne pojawiają się w funduszach inwestycyjnych i emerytalnych, są przedmiotem sekurytyzacji i ubezpieczeń. Połączenie źle funkcjonującego, cyklicznego rynku mieszkań z sektorem finansowym skutkuje kryzysami, które w zależności od kształtu systemu finansowego mogą mieć charakter bardziej kryzysów bankowych lub finansowych. W przypadku rozwiniętego systemu finansowego mocniej oddziałuje też z reguły akcelerator finansowy. Kryzysy finansowe ze względu na skalę i interwencje rządów często przeradzają się w kryzysy finansów publicznych, a czasami w walutowe.

Co powoduje kryzysy nieruchomościowe?

Znaczna część współczesnych kryzysów to kryzysy finansowe lub bankowe, co jest zrozumiałe, gdyż wielkie banki globalne doprowadziły do niespotykanej koncentracji oszczędności w swoich rękach. Jednocześnie są to instytucje działające na olbrzymim lewarze, czyli ich własny kapitał (czyli to co ryzykują) to tylko kilka procent ich kapitałów. Ich akcjonariat jest często rozproszony, a faktyczną władzę sprawują menedżerowie. Dlatego też po ostatnich doświadczeniach kryzysowych, w UE deklaruje się wolę zmniejszenia dużych banków (za duży, żeby upaść), opracowuje się uporządkowane procedury likwidacyjne banków (niech bankrutuje, nie robiąc olbrzymiego bałaganu), przeprowadza stres-testy (co będzie z bankiem, jeżeli pogorszy się sytuacja gospodarcza), i próbuje zacieśnić nadzór bankowy.

Znaczna część zjawisk kryzysowych dotyczy nieruchomości, które nawet jeżeli nie są bezpośrednią przyczyną kryzysu, to są zazwyczaj poważnie zamieszane w kryzys. Trudno się zresztą dziwić, każdy szybszy rozwój wymaga nieruchomości, czy to mieszkań (migracje), czy nowych biur, magazynów oraz sklepów. Przyrost nieruchomości jest na ogół niewielki w

czasie, łatwo policzyć, że zazwyczaj budownictwo mieszkaniowe to 1–2 proc. zasobu (w Polsce odpowiada to 120–240 tys. mieszkań), a przy większym przyroście popytu brakuje materiałów, zapychają się drogi i kolej. A boom i „cuda gospodarcze” oznaczają wzrost ok. 10 proc. rocznie i więcej. Tak więc przyrost popytu wpływa na ceny, one eksplodują, czyli mogą rosnąć kilkakrotnie, do tego dochodzi powszechna spekulacja (każdy jest genialnym inwestorem i liczy na fortunę, kupując mieszkanie). Potem okazuje się, że tak naprawdę w gospodarce powstały olbrzymie napięcia (tak zazwyczaj nazywamy góry długów), i nie jest dobrze. Tempo wzrostu spada, spada popyt na nieruchomości i teraz każdy by je sprzedał, a one są dalej produkowane. To z kolei prowadzi do bankowych windykacji, które trafiają na rynek, jednak nikt nie chce ich kupować, czekając na dalsze spadki, a co najważniejsze banki nie chcą udzielać pod ich zastaw kredytów hipotecznych i rynek się załamuje. Tak więc zewnętrznym i najczęstszym objawem narastania kryzysu w nieruchomościach jest zbyt szybki wzrost popytu, wywołany czynnikami zewnętrznymi czy zjawiskami w samym sektorze, i gwałtowny wzrost cen. To najprostszy i najczęstszy schemat.

Bańki cenowe mogą też powstawać, gdy banki w pogoni za szybkimi zyskami zastosują ryzykowne instrumenty kredytowe, czyli po prostu będą udzielać ryzykownych kredytów. Ostatni, ale i poprzednie kryzysy to na ogół festiwal takich instrumentów prowadzący do powstawania słynnych kredytów *subprime*, czyli takich których duża część kredytobiorców nie będzie w stanie spłacać. Tutaj odpowiedzialność rozkłada się mniej więcej po połowie pomiędzy państwem i sektorem prywatnym. Państwo nie tylko często zachęcało, ale i zmuszało sektor bankowy poprzez wprowadzane specjalne regulacje do udzielania kredytów oso-

bom, które takich kredytów dostawać nie powinny.

Ale komercyjny system kredytowy też był w tym względzie innowacyjny, kreując całą gamę ryzykownych kredytów, które w ogóle nie powinny ujrzeć światła dziennego. Można wymienić tylko kilka z bogatej listy, od słynnych już 2/28 i 3/27 (dwa lub trzy lata płacimy symboliczne spłaty, potem w ciągu 28 lub 27 spłacamy kredyt), poprzez kredyty nieamortyzujące się do alt A, czy słynnych *subprime*. Te pierwsze polegały na tym, że kredytobiorca przez 2 albo 3 lata płacił nadzwyczaj niskie odsetki, ale przez pozostałe 28 czy 27 lat już bardzo solidne, i w dodatku zmienne. Kredyty nieamortyzujące się, to takie, gdzie płacimy same odsetki, a kapitał jest rolowany. Dla bankowca to ideał, bo płacimy tylko to, co kreuje dochody banku, sęk w tym, że może nam się to znudzić po 20 czy 30 latach, a często wcześniej, zwłaszcza gdy ceny nieruchomości spadną.

Kredyty *subprime* i alt A to dla odmiany takie, gdzie nie sprawdza się wiarygodności i dochodów kredytobiorcy, i ewentualnie jeszcze przyjmuje wysoki wskaźnik kredytu do wartości nieruchomości, tzw. LTV (*loan to value*). Wszystkie te produkty miały zwiększać krąg kredytobiorców, a spłacane miały być z ewentualnej sprzedaży wartej coraz więcej nieruchomości. Nazywamy je *speculative loans*, bo warunkiem ich spłaty były wciąż rosnące ceny domów. Gdy jednak ceny spadły, bo musiały, to skutki były łatwe do przewidzenia.

Kto zarabiał na takich kredytach? W krótkim okresie banki, a zwłaszcza ich menedżerowie, bo rosnąca akcja kredytowa oznaczała wyższe dochody. Zyskiwali też deweloperzy sprzedający domy po wyjątkowo wysokich cenach. Jednak dość szybko banki znalazły się w sytuacji bankruta, podobnie jak kredytobiorcy, a rachunek musiał zapłacić cały kraj, a w przypadku USA jeszcze wiele innych kra-

jów, których banki oraz fundusze emerytalne i inwestycyjne kupowały prawa do dochodów z tych kredytów. Działo się tak wtedy, gdy banki sprzedawały takie kredyty do specjalnych funduszy inwestycyjnych, a te na ich podstawie emitowały papiery wartościowe (najbardziej znane *RMBS*). W Polsce też mieliśmy swoje małe *subprime*, luzując wymogi kredytowe w latach 2005–2008, gdy ceny zaczęły szaleć, czy udzielając kredytów denominowanych we frankach. Zresztą nie tylko my. Dlatego ostatnio wszyscy wzięli to sobie do serca, i monitoring cen nieruchomości powiązany z akcją kredytową staje się ważnym elementem kontroli sytuacji gospodarczej.

Jednak napięcia w sektorze bankowym mogą też narastać bez takich spektakularnych efektów wywoływanych wzrostem popytu, lecz efektami w drugą stronę, czyli przepływem kapitału od sektora nieruchomości do pozostałych sektorów. Taki efekt nazywamy wyciąganiem kapitału (*equity withdrawal*). To po prostu pożyczki pod zastaw nieruchomości, czy różne specjalistyczne instrumenty typu odwrócona hipoteka (kredytu nie spłacamy, po śmierci bank zaspokaja się z nieruchomości), sprzedajemy nieruchomość i od razu ją wydzierzawiamy, a sprzedaż bank finansuje kredytem (*sell lease back*), czy wiele innych. Jeżeli ceny nieruchomości są wysokie, to zachęcają one do takich transakcji, jednak gdy jest ich zbyt wiele, to płytki rynek nieruchomości załamuje się, banki tracą zabezpieczenie kredytów i dalej już wiemy.... Tutaj beneficjentem krótkookresowym kryzysu są banki, które potem bankrutują i ci, którym udało się jeszcze wyciągnąć kapitał z przewartościowanych nieruchomości.

Bywa też, że główną przyczyną kryzysu są napięcia w sektorze finansowym. Zazwyczaj powstają one, gdy finansuje się kredyty środkami finansowymi o zupełnie innej charakterystyce niż taka, jaka wynika z ich spłat lub jest potrzebna do

ich bezpiecznej obsługi. Bankowcy mówią wtedy o transformacji terminów zapadalności, inżynierii finansowej, nowoczesnym zarządzaniu ryzykiem... Jest na to zresztą sporo innych mądrych określeń, słów „wytrychów”, ale zazwyczaj kończy się jak zwykle. Takie klasyczne, najprostsze przykłady, które spowodowały już sporo ciekawych kryzysów, to udzielanie kredytów w walucie lub denominowanych na dużą skalę, udzielanie kredytów o stałych stopach z depozytów o zmiennych, finansowanie kredytów z rynku kapitałowego o krótkich terminach zapadalności, podczas gdy kredyty udzielane są na 25-30 lat. Tutaj znowu jest wiele ciekawych, lecz powszechnie już znanych schematów, które zastosowane na zbyt wielką skalę lub skumulowane (kredyty walutowe na 10-30 lat refinansowane trzymiesięcznymi środkami z międzynarodowych rynków kapitałowych (klasyczny schemat kryzysów azjatyckich) prowadzą do katastrofy.

Czasami napięcia narastają spektakularnie i widzimy wtedy bańki cenowe, czasami powoli i po cichu, a na końcu kumulują się. Okazuje się wtedy, że gwałtownie spadają ceny nieruchomości (wszyscy spodziewają się spadków cen i kłopotów i nie kupują, a banki nie chcą ich finansować, podczas gdy stare projekty i windykacje dostarczają coraz więcej mieszkań na rynek), eksploduje kurs walutowy i w konsekwencji psują się nawet dobre dotychczas kredyty (zagraniczni inwestorzy nie chcą już więcej nam pożyczyć na kolejne 3 miesiące, a my mamy kredyty na 30 lat i musimy mieć te środki, więc kupujemy walutę po coraz wyższym kursie), rośnie stopa procentowa (rośnie ryzyko, to rośnie też premia za ryzyko), co pogłębia problemy kredytobiorców, i tak dalej.

Kryzysy nieruchomościowe to kryzysy bardzo bolesne. Portfele kredytowe są duże w relacji do PKB, a straty są pokrywane właśnie z PKB. Oddziałują na budownictwo, sektor finansowy i mają

reperkusje społeczne. Naprzeciw stają rodziny, które są eksmitowane i deponenci, emeryci, którzy tracą oszczędności. Interweniuje państwo i mamy kryzys finansów publicznych. W kraju z rozwiniętym rynkiem finansowym występuje często tzw. *fire sell* (wyprzedaj aktywów), delewarowanie się firm finansowych i spektakularne ich bankructwa. Potem występuje długa recesja bilansowa, gdyż podmioty (gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa) są zadłużone, i w reakcji na spadek wartości ich aktywów (mieszkania, akcje) redukują wydatki, aby spłacać długi, i w konsekwencji popyt, niezależnie od polityki monetarnej (niskie stopy). W konsekwencji kryzysy te są zazwyczaj głębsze niż klasyczne cykle biznesowe, natomiast wychodzenie z takiego kryzysu trwa przeciętnie dwukrotnie dłużej niż z typowego kryzysu.

Zawiłe ścieżki polityki mieszkaniowej w Polsce

Znacząca skala budownictwa w ciągu ostatnich 15 lat, w połączeniu z ustaniem gwałtownych procesów demograficznych, i emigracja 2 milionów młodych Polaków spowodowały, że sytuacja mieszkaniowa w Polsce poprawiła się, i obecnie można ją ocenić jako adekwatną do osiągniętego poziomu rozwoju mierzonego PKB. Oznacza to, że tzw. stare kraje UE mają lepszą sytuację mieszkaniową, ale wynika to z ich większej zamożności. Jednocześnie najpopularniejszy segment mieszkań, czyli mieszkania własnościowe zamieszkałe przez właściciela, i związany z nimi segment kredytów hipotecznych rozwija się bardzo dynamicznie. Powstaje więc pytanie, jak prowadzić politykę mieszkaniową i jak wspierać krajowy sektor budowlany?

Ponad 150-letnie doświadczenia rozwoju rynku mieszkaniowego, a szczególnie skutki ostatnich kryzysów pokazują, że mit własnego mieszkania kupowanego za kredyt hipoteczny przez ludzi ubogich

jest tylko mitem. Masowe uwłaszczanie biednych gospodarstw domowych poprzez kredyty hipoteczne i sektor finansowy nieuchronnie prowadzi do kosztownych kryzysów nieruchomościowych, rujnujących systemy bankowe i zadłużających kraje na dziesiątki lat. Nie ma też sensu pomagać tym gospodarstwom domowym, które stać na taki zakup po cenach rynkowych. Kogo więc można wspierać?

W literaturze dotyczącej polityki mieszkaniowej podkreśla się zazwyczaj, że wspierać należy te gospodarstwa domowe, których w danym momencie nie stać na własność, ale które znajdują się na takiej granicy, i które na ogół gwarantują wzrost dochodów w przyszłości. Programy tego typu można też łączyć ze wsparciem rodzin wielodzietnych w krajach mających problemy demograficzne. Najlepszy mechanizm wspierania to dotacje podmiotowe oparte na kontroli dochodów. Alternatywnym, gorszym, ale prostszym mechanizmem jest kontrola subsydiów poprzez standard mieszkań. Dopuszczając do programu mieszkania tańsze, o niższym standardzie, eliminuje się w pewnym zakresie gospodarstwa bogatsze. Nie zamyka to też drogi poprawy sytuacji mieszkaniowej w przyszłości, gdy dochody gospodarstw wzrosną. Badania pokazują jednak, że politycy ze względów wyborczych szybko podnoszą standard tak oferowanych mieszkań, tworząc w konsekwencji programy dotowania klasy średniej. Dlatego alternatywą jest realizacja programów mieszkań na wynajem.

Ponad stuletnie doświadczenia polityki mieszkaniowej pokazują, że mieszkania na wynajem są elementem zdrowego systemu zaspokajania potrzeb mieszkaniowych i polityki mieszkaniowej. Jednak mieszkania na wynajem to co najmniej trzy grupy mieszkań, w dodatku bardzo zróżnicowanych, jeżeli chodzi o konkretne rozwiązania w różnych krajach, gdyż oparte zazwyczaj o rozwiązania histo-

ryczne, dopasowane do obowiązującego ustawodawstwa i mniej lub więcej spójne z całym systemem polityki społecznej.

Pierwsza grupa mieszkań na wynajem to mieszkania czysto rynkowe i tutaj sprawa jest prosta, gdyż nie są potrzebne pieniądze publiczne. To, co jest potrzebne, to przepisy prawne i ich egzekucja, chroniące zarówno lokatora przed nieuczciwym kamienicznikiem, jak też kamienicznika przed lokatorem. Z reguły połowa takich mieszkań należy do właścicieli indywidualnych, druga połowa do właścicieli instytucjonalnych. Gdy brak dobrych regulacji, właściciele instytucjonalni po prostu nie wchodzi w sektor, a indywidualni wchodzi w „szarą strefę”, tak jak to dzieje się od lat w Polsce.

Druga grupa to mieszkania dla osób o niższych dochodach, czyli takich które nie dostaną kredytu hipotecznego lub nie chcą mieć własności mieszkaniowej. Są one zazwyczaj finansowane na prywatnym rynku kapitałowym, a państwo dopłaca tak, aby czynsze były umiarkowane. Mieszkania tego typu są szeroko rozpowszechnione we Francji, a w Wielkiej Brytanii występują w postaci budownictwa komunalnego. Dobrym odniesieniem jest tutaj budownictwo spółdzielcze w Polsce czy TBS-y. Tego typu mieszkania w odróżnieniu od naszych TBS mogą być zazwyczaj wykupywane przez najemców. Umożliwia to odzyskanie środków i budowę nowego zasobu. Głównym zagrożeniem jest w tym przypadku spekulacja tymi mieszkaniami. Mają one przede wszystkim zaspokajać potrzeby mieszkaniowe oraz być lokatą oszczędności dla nabywców, a nie generować dochody kapitałowe. Dlatego prawa własności są zazwyczaj ograniczane, i nawet w przypadku zakupu własność nie jest pełna.

Trzecia grupa mieszkań na wynajem to mieszkania socjalne dla najuboższych, dla osób eksmitowanych, uciążliwych społecznie, ofiar katastrof naturalnych i budowlanych. W krajach najbogatszych

od dawna nie buduje się takich mieszkań, a w razie potrzeby gminy kupują je na rynku i przeznaczają na swoje potrzeby.

W Polsce w zasadzie mamy te wszystkie trzy grupy mieszkań, tyle tylko, że wszystko to od dawna źle funkcjonuje. Odpowiedzialnością za taką sytuację można obciążyć gminy, bo lokalna polityka mieszkaniowa to ich zadanie, ale określanie kierunków polityki mieszkaniowej to zawsze domena władzy centralnej. Ale gminy są na ogół zbyt ubogie i trudno do nich mieć pretensje, że lokalna polityka mieszkaniowa nie spełnia oczekiwań.

Zasób typowo socjalny to na ogół mieszkania komunalne, o bardzo różnej jakości oraz z lokatorami o zróżnicowanych dochodach. Zasób mieszkań popularnych na wynajem to zasoby spółdzielcze, jednakże zostały one w znacznym stopniu sprywatyzowane (w postaci spółdzielczego własnościowego prawa do mieszkania, czyli niepełnej własności i w mniejszym zakresie w postaci zwykłej własności). Do zasobu popularnego należałoby jeszcze dodać mieszkania z TBS. W omawianych zasobach podstawowym problemem jest brak nowych mieszkań tego typu, który mógłby zaspokajać potrzeby nowych gospodarstw domowych. W przypadku części zasobu komunalnego jest to związane ze zbyt niskimi opłatami, które nie motywują gospodarstw o wyższych dochodach do poszukiwania ofert bardziej rynkowych.

Rozwiązaniem są podwyżki czynszu wraz ze zwiększaniem osłony osób najbardziej potrzebujących (zasiłki mieszkaniowe), co część gmin próbuje robić. Jednak tutaj podstawowym problemem jest to, co ekonomiści nazywają „stromym podejściem”. Znaczna część z tych gospodarstw mogłaby mieszkać lepiej i płacić więcej, ale nie kwalifikują się one na kredyty hipoteczne i mieszkania deweloperskie. Również prywatny zasób na wynajem nie jest dobrą alternatywą ze względu na to, że działa w „szarej strefie”, nie jest więc bezpieczny i

stabilny. Właśnie dla takich gospodarstw potrzebne są skromne mieszkania na wynajem, o umiarkowanym czynszu.

Polski zasób mieszkań czysto rynkowych też nie funkcjonuje dobrze. Wielką zaletą tego zasobu jest to, że czynsze są grą podaży i popytu, i często ulegają zmianom. Oznacza to bowiem, że takie mieszkanie zawsze można będzie znaleźć i wynająć. W większości krajów rynkowych ochronę lokatora w tym zasobie rozumie się w ten sposób, że w trakcie trwania kontraktu czynsz nie może być zmieniony oraz umowa nie może zostać wypowiedziana, z wyjątkiem sytuacji, gdy lokator nie płaci lub właściciel chce przejąć mieszkanie na własne potrzeby. Ochrona lokatora wzrasta też wraz z wydłużaniem umowy. Ułomność tego zasobu w Polsce jest związana z kuriozalnymi formami ochrony lokatora, co powoduje, że działa on w „szarej strefie”. W konsekwencji szansa na rozwój tego zasobu jest obecnie słaba.

Największym i najdroższym do rozwiązania mieszkaniowym problemem społecznym w Polsce jest brak nowych mieszkań o umiarkowanym czynszu (stare to mieszkania spółdzielcze, TBS-y) dla ludzi o niższych dochodach, którzy dzisiaj z konieczności kupują mieszkania własnościowe, wynajmują mieszkania wolnorynkowe, mieszkają w zasobach komunalnych niskiej jakości lub mieszkają z rodzinami. Programy tego typu nie wymagają wysokich dopłat państwa, zazwyczaj nie więcej niż 2 proc. do rynkowego kosztu kapitału pozyskiwanego na rynku prywatnym. Takie mieszkania budowane są najczęściej i administrowane przez spółki publiczne, zwykle komunalne (gmina jest inwestorem a budują firmy budowlane). Mieszkania takie w dobrych programach są projektowane jako niskokosztowe, w oparciu o typowe standardy, zbliżone do naszego dawnego budownictwa spółdzielczego. Nie są to też, z wyjątkiem sytuacji nadzwyczajnych

(katastrofy, reemigracje) programy przełomowe, jednorazowe, tylko wieloletnie, stopniowo i konsekwentnie budujące taki zasób.

Największym problemem ekonomicznym jest rynek mieszkań wolnorynkowych, które są warunkiem dobrego rynku pracy i walki z bezrobociem. Tutaj wstydliwie przemilczanym problemem jest pochodząca z PRL ustawa o ochronie lokatora, która zmuszałaby kamieniczników do łamania prawa, gdyby chcieli ją respektować, czyli utrzymywać ze swoich pieniędzy nie płacących lokatorów. Mamy więc ustawę, rynek mieszkań indywidualnych funkcjonuje w „szarej strefie” i nikt jej nie respektuje. Rynku profesjonalnego nie ma. To zadziwiające, ale jego budowa nie powinna być problemem od strony finansowej, gdyż wiele osób prywatnych oraz instytucji finansowych często nadmiernie chce inwestować w ten segment (stąd kryzysy), jeżeli tylko jego własność jest chroniona. Często konkurencja w tym segmencie jest tak wysoka, że czynsze są znacznie niższe niż koszt własnego mieszkania. W literaturze zagranicznej podkreśla się, że *landlord* (kamienicznik) ze względu na konkurencję nie jest w stanie obciążyć swoimi pełnymi kosztami najemcę, który jest beneficjentem takiej sytuacji i może swoje środki finansowe inwestować korzystniej, a nie we własność mieszkaniową. Kamienicznikowi trudno jest też wyjść z tego sektora ze względu na wysokie koszty wyjścia. Oczywiście taka, korzystna dla najemcy sytuacja, wymaga wielu lat systematycznej budowy tego rynku, i to na pewno bez ustawy o jego ochronie.

Najwstydlivszym problemem w sektorze, który nie ma znaczącego wymiaru ekonomicznego ani społecznego, jest natomiast fakt, że od wielu lat nie jesteśmy w stanie zbudować kilku tysięcy mieszkań czysto socjalnych dla zaspokojenia potrzeb najbiedniejszych i życiowych bankrutów, ani rozsądnie zagospodarować posiada-

nych jeszcze dużych zasobów mieszkań komunalnych, które nadawałyby się na te cele, czy po modernizacji jako mieszkania na wynajem o umiarkowanym czynszu.

W tym kontekście niezupełnie wiadomo, jak zakwalifikować nową inicjatywę BGK. Podawana najczęściej kwota 5 mld złotych i 20 tys. m. kw. nie budzi większych wątpliwości. Oznacza 2500 mieszkań, wielkości 50-60 metrów, kupowanych po 4000-5000 złotych za m. kw. Stopa zwrotu (rozumiana jako odsetki i amortyzacja kapitału odniesiona do kapitału) w wysokości 4 proc., wydaje się być za niska, aby zainteresować prywatny kapitał, i musiałaby być wsparta co najmniej przyspieszoną amortyzacją budynków (*de facto* są to ulgi podatkowe, ale to się powszechnie stosuje na świecie w tym segmencie).

Do tego rachunku powinniśmy doliczyć koszty utrzymania i eksploatacji zasobu, które w wariancie minimalistycznym wynoszą kolejne 3 proc. rocznie. Czynsz netto, czyli to co płaciłby lokator, bez energii i ogrzewania wynosiłby minimum 7 proc. wartości rocznie, czyli 26 złotych za 1 m kw. miesięcznie. Według raportu NBP, poziom czynszów w sześciu największych miastach zawierał się w przedziale 25-30 złotych za m kw., w Warszawie czynsze kształtowały się na poziomie około 45 złotych za m. kw., a więc o około 50 proc. więcej, ale ceny mieszkań porównywalnych też były wyższe o około 30 proc. Z tej bardzo wstępnej analizy danych i ogólnych założeń programu wynika, że chcemy tworzyć konkurencję dla mieszkań wynajmowanych na zasadach czysto rynkowych, zwłaszcza na najlepszym rynku warszawskim. Takiego zasobu rzeczywiście brakuje, zwłaszcza z punktu widzenia potrzeb rynku pracy. Tylko, że w tym wypadku chętnych do inwestowania byłoby dużo, i to za prywatne pieniądze.

Spójrzmy jednak na sprawę chłodno, w końcu mamy już doświadczenie wie-

lu takich programów tworzonych *ad hoc* przez kolejne ekipy z różnych partii. BGK kupi te parę tysięcy mieszkań, a pewnie mniej, bo jednak zabraknie pieniędzy, a skala programu będzie taka, że niczego to nie rozwiąże. I ostatecznie okaże się to kolejnym nieudanym programem.

Jak wynika z doświadczeń, również w innych krajach, lepiej pieniądze publiczne przeznaczyć na pomoc tym biedniejszym (dopłaty do mieszkań o umiarkowanych czynszach), czy może na dodatki mieszkaniowe niezbędne dla tych, którzy popadli

w kłopoty i nie mają z czego płacić czynszu, czy to w zasobie prywatnym, czy w mieszkaniach komunalnych. Zazwyczaj tak właśnie definiuje się zadania sektora publicznego, czyli działać tam, gdzie prywatny kapitał nie chce. Poza tym trzeba powiedzieć otwarcie, że robienie biznesu przez państwowe firmy i za nasze pieniądze na ogół kiepsko wychodzi. Sektor publiczny i sektor biznesowy to są dwa różne światy, mające zupełnie odmienne zadania społeczne, i lepiej ich nie łączyć wspólnymi interesami, zwłaszcza na tak wrażliwym społecznie rynku.

Bibliografia:

1. Augustyniak H., Gajewski K., Łaszek J., Żochowski G. [2013], *Przedsiębiorstwo deweloperskie na rynku w Polsce oraz problemy jego analizy*, „Bezpieczny Bank”, 4(53), pp. 227-235.
2. Augustyniak H., Łaszek J., Olszewski K., Waszczuk J. [2013], *Modeling of cycles in the residential real estate market – interactions between the primary and the secondary market and multiplier effects*, National Bank of Poland Working Papers, 143.
3. DiPasquale D., Wheaton W.C. [1992], *The markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework*, „Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association”, 20(1), pp. 181-197.
4. DiPasquale D. [1999], *Why Don't We Know More About Housing Supply?*, „The Journal of Real Estate Finance and Economics”, Vol. 18, No. 1, pp. 9-23.
5. Epple D., Gordon B., Sieg H., [2010], *A New Approach to Estimating the Production Function for Housing*, „The American Economic Review”, Vol. 100(3), pp. 905-924.
6. Garcês P.M., Pires C.P. [2011], *New housing supply: what do we know and how can we learn more?* University of Evora Working Paper No. 2011/18, CEFAGE-UE (Portugal).
7. Levin E.J., Pryce G. [2009], *What Determines the Responsiveness of Housing Supply? The Role of Real Interest Rates and Cyclical Asymmetries*, Centre for Public Policy for Regions Discussion Paper, No. 20.
8. Łaszek J. [2004], *Housing in consumer's theory*, MPRA Paper 52599, University Library of Munich, Germany.
9. Łaszek J. [2014], *Firma deweloperska: monopol, różnicowanie cen mieszkań i reakcja na szoki popytowe oraz interakcje na rynku pierwotnym i wtórnym*, „Mimeo”.
10. NBP [2011], *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010-2012 r.*, Narodowy Bank Polski.
11. Salzman D.A. [2013], Zwinkels R.C.J., *Behavioural Real Estate*, Tinbergen Institute Discussion Paper, No. 13-088/IV/D5F58.
12. Steiner E. [2010], *Estimating a stock-flow model for the Swiss housing market*, Swiss National Bank Working Papers 2010-08.
13. Tomczyk E., Widłak M. [2010], *Konstrukcja i własności hedonistycznego indeksu cen mieszkań dla Warszawy*, „Bank i Kredyt”, nr 1.
14. Wheaton W.C. [1999], *Real Estate “Cycles”: Some Fundamentals*, „Real Estate Economics” 27(2), 209-230.
15. Waszczuk J. [2013], *Przestrzenne modele ekonometryczne na przykładzie warszawskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych*, „Bezpieczny Bank”, 4(53), pp. 169-191.
16. Widłak M. [2013], *Badanie dynamiki cen – doświadczenia międzynarodowe i Polski*, „Bezpieczny Bank”, 4(53), pp. 151-168.