

RYNEK NAJMU NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH

SYGN. WIB PAB 6/2020

Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Kraków, 20.03.2020

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O Raporcie

Raport **Rynek najmu nieruchomości mieszkaniowych** został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Autorzy:

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

Prof. UEK dr hab. Bartłomiej Marona

– zatrudniony w Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie, w Katedrze Ekonomiki Nieruchomości i Procesu Inwestycyjnego na stanowisku profesora uczelni. Jest członkiem European Real Estate Society, oraz stypendystą amerykańskiego programu James R. Webb Foundation prowadzonego przez American Real Estate Society. Prof. Marona jest autorem lub współautorem kilkudziesięciu artykułów naukowych w krajowych i zagranicznych czasopismach naukowych, jak również licznych ekspertyz i analiz rynkowych, głównie z zakresu rynku nieruchomości oraz zarządzania nieruchomościami.

Prof. UEK dr hab. Michał Głuszak

– zatrudniony w Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie, w Katedrze Ekonomiki Nieruchomości i Procesu Inwestycyjnego na stanowisku profesora uczelni. Autor kilkudziesięciu artykułów z zakresu rynku nieruchomości w krajowych oraz zagranicznych czasopismach naukowych. Członek European Real Estate Society oraz American Real Estate Society. W przeszłości w ramach umów bilateralnych oraz programów Erasmus oraz CEEPUS przebywał na stażach badawczych oraz dydaktycznych m.in. w Grand Valley State University (USA), Universidade de Coimbra (Portugalia), Universität Regensburg (Niemcy), Wirtschaftsuniversität Wien (Austria) oraz Narxoz University (Kazachstan). Analityk rynku nieruchomości, autor kilkudziesięciu raportów nt. rynku mieszkaniowego. Członek Instytutu Analiz Monitor Rynku Nieruchomości w Krakowie.

Dr Paweł Oleksy

– adiunkt w Katedrze Rynków Finansowych Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, absolwentem studiów doktoranckich w Szkole Głównej Handlowej, byłym stypendystą DAAD na uniwersytecie we Freiburgu. W swojej działalności naukowej koncentruje się na problematyce funkcjonowania rynków i instytucji finansowych, finansowania rynku nieruchomości, inwestycji alternatywnych oraz procesów finansjalizacyjnych zachodzących w gospodarce. Jest autorem licznych artykułów naukowych i analiz rynkowych oraz uczestnikiem projektów naukowo-badawczych, w tym finansowanych ze środków NCN. Posiada bogate doświadczenie zawodowe zdobyte na rynku inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne.

Dr Mateusz Tomal

– adiunkt w Katedrze Ekonomiki Nieruchomości i Procesu Inwestycyjnego na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie. Stopień doktora nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse uzyskał w Instytucie Ekonomii UEK. Dr Tomal specjalizuje się w szeroko rozumianym ilościowym modelowaniu rynku nieruchomości. Ostatnio szczególną uwagę poświęca tematyce dotyczącej inteligentnego funkcjonowania rynku mieszkaniowego na obszarach miejskich.



O Programie

Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB powstał w 2019 roku jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie analizy zjawisk, tworzenia opracowań i porządkowania wiedzy w obszarach cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania ich wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz kreowania wartości dla klientów bankowości. PAB WIB kładzie duży nacisk na rozwój współpracy ze środowiskami akademickimi i eksperckimi, poszukując synergii w zakresie zainteresowań badawczych autorów oraz potrzeb rozwojowych sektora bankowego.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  **Nowe technologie i cyberbezpieczeństwo**
-  **Zdolność banków do finansowania gospodarki**
-  **Bankowość spółdzielcza**
-  **Rynek nieruchomości**
-  **Zielony ład i finansowanie energetyki odnawialnej**
-  **Finansowanie projektów innowacyjnych**

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pab.wib.org.pl

Kontakt:

dr Andrzej Banasiak
Koordynator Programu
m: 696 405 104
e: abanasiak@wib.org.pl

Jacek Gieorgica
m: 603 626 254
e: jgieorgica@wib.org.pl

Warszawski Instytut Bankowości
00-394 Warszawa, ul. Solec 38, lok 104
t: (22) 182 31 70
e: pab@wib.org.pl

Agnieszka Nierodka
m: 607 484 391
e: anierodka@wib.org.pl

dr Tomasz Pawlonka
m: 505 917 778
e: tpawlonka@wib.org.pl



Spis treści

	Streszczenie kierownicze	6
	Tło dla badań i luka badawcza	6
	Cele i struktura raportu	6
	Wnioski w zakresie sytuacji na rynku najmu w Polsce	7
	Wnioski w zakresie charakterystyki najemców i ich preferencji mieszkaniowych	7
	Wnioski w zakresie perspektyw rozwojowych rynku najmu	7
	Wnioski w zakresie konceptu REIT na polskim rynku najmu	8
	Wnioski w zakresie barier dla rozwoju rynku najmu	8
	Rekomendacje przyczyniające się do rozwoju rynku najmu w Polsce	9
	Rozwój rynku najmu a sektor bankowy	9
	ROZDZIAŁ I. Charakterystyka rynku najmu mieszkań	10
	1.1. Rynek najmu mieszkań w Polsce na tle innych krajów europejskich	11
	1.2. Funkcjonowanie rynku najmu w wybranych krajach europejskich	13
	1.2.1. Szwajcaria	13
	1.2.2. Niemcy	14
	1.2.3. Holandia	16
	1.2.4. Wielka Brytania	17
	1.3. Obecne rozwiązania instytucjonalne na polskim rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych	18
	1.4. Typowa umowa i typowy najemca w Polsce na tle rozwiązań europejskich	19
	Bibliografia	22
	ROZDZIAŁ II. Identyfikacja preferencji mieszkaniowych najemców w Polsce ze szczególnym uwzględnieniem ludzi młodych oraz czynników determinujących te preferencje	23
	2.1. Preferencje mieszkaniowe najemców	24
	2.2. Metodyka badań popytu mieszkaniowego	27
	2.3. Czynniki wpływające na preferencje najemców	28
	Bibliografia	31
	ROZDZIAŁ III. Perspektywy rozwoju rynku najmu mieszkaniowego w kontekście inwestorów indywidualnych, instytucjonalnych oraz podmiotów finansujących	32
	3.1. Uwagi ogólne	33
	3.2. Perspektywy rynku najmu w aspekcie podażowym	33
	3.2.1. Perspektywy dla inwestorów instytucjonalnych	33
	3.2.2. Szacunkowe prognozy podaży uwzględniające możliwości rynku	37
	3.2.3. Perspektywy dla inwestorów indywidualnych	38
	3.3. Perspektywy rynku najmu w aspekcie popytowym	40
	3.3.1. Studenci oraz pracownicy sektorów BPO, SSC/GBS, IT, R&D jako jedne z najbardziej istotnych grup najemców na polskim rynku najmu	40
	3.3.2. Geograficzna identyfikacja obszarów o zwiększonym popycie na najem mieszkań	42
	3.4. Perspektywy dla podmiotów finansujących inwestycje na rynku najmu	44
	Bibliografia	45



IV	ROZDZIAŁ IV. Ocena konceptu REIT	46
	4.1. Specyfika REIT	47
	4.2. Rynki REIT w wybranych krajach	47
	4.3. REIT na rynku mieszkaniowym	48
	4.3.1. Strona podaźowa	48
	4.3.2. Strona popytowa	48
	4.3.3. Trendy rynkowe	49
	4.4. Model REIT w Polsce	49
	Bibliografia	51
V	ROZDZIAŁ V. Określenie barier prawnych i fiskalnych uniemożliwiających rozwój rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce	52
	5.1. Bariery prawne	53
	5.1.1. Ogólne zagadnienia	53
	5.1.2. Bariery oddziałujące na stronę podaźową	55
	5.1.3. Bariery prawne oddziałujące na stronę popytową	56
	5.2. Bariery fiskalne	56
	Bibliografia	57
VI	ROZDZIAŁ VI. Rekomendacje	58
	6.1. Ogólne rekomendacje przyczyniające się do rozwoju rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce	59
	6.2. Szczegółowe rekomendacje przyczyniające się do rozwoju instytucjonalnego rynku najmu w Polsce	59



Streszczenie kierownicze

Tło dla badań i luka badawcza

W krajach europejskich można zaobserwować trzy główne sposoby zaspokajania potrzeb mieszkaniowych, które występują jednak z różną intensywnością. Intensywność różnych rozwiązań w tym zakresie uwarunkowana jest wieloma czynnikami, głównie o charakterze społecznym, ekonomicznym, prawnym oraz politycznym.

Z jednej strony mamy do czynienia z **mieszkaniem, które są zamieszkiwane przez ich właścicieli** i ten model dominuje w wielu krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym w Polsce. Ważnym czynnikiem dla rozwoju tego modelu były procesy prywatyzacyjne rozpoczęte wraz z transformacją ustrojową w Europie Wschodniej po 1989 roku, jak również wdrażanymi politykami mieszkaniowymi ukierunkowanymi w wielu krajach przede wszystkim na pomoc w zakupie obywatelom własnego mieszkania (w przypadku Polski należy wymienić m.in. rządowe programy Rodzina Na Swoim oraz Mieszkanie Dla Młodych).

Z drugiej strony w Europie mamy do czynienia z mniej lub bardziej rozwiniętym **zasobem społecznym/socjalnym**, z którego korzystają na zasadach najmu gospodarstwa domowe o niskich dochodach. W Polsce zasób gminny wynosi około 840 tysięcy mieszkań i stanowi on główny nośnik podaży dla tego typu najmu (tzw. mieszkania komunalne oraz socjalne). Warto dodać, że zasób ten jest dalece niewystarczający (co roku około 150 tys. gospodarstw domowych oczekuje na mieszkanie socjalne lub komunalne), wymagający dużych nakładów finansowych na gospodarkę remontową, a dodatkowo co roku ulega on zmniejszeniu (jeszcze w 2009 roku tego typu mieszkań było ponad 1 050 tys.).

Po trzecie, zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych następuje **na zasadach najmu rynkowego**. Z danych Eurostatu wynika, że mniej więcej w połowie krajów UE jest to dominująca forma najmu. W Polsce rynek ten jest jednak słabo rozwinięty, a z tej formy – w zależności od źródła (Eurostat/OECD) – korzysta jedynie od 1,65 mln do ok. 2 mln osób, natomiast wielkość rynku najmu szacowana jest na poziomie od około 630 do

760 tys. mieszkań. Co warto podkreślić, rynek ten jest w niewielkim stopniu rozpoznany. O ile istnieją i na bieżąco są aktualizowane od wielu lat dane na temat polskiego rynku najmu powierzchni biurowych, handlowych czy też magazynowych, raporty rynkowe dotyczące mieszkalnictwa pomijają wątek rynku najmu. Niniejszy raport ma zapełnić zidentyfikowaną lukę badawczą.

Cele i struktura raportu

Celem badań było rozpoznanie aktualnego oraz przyszłego stanu rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Celowi temu podporządkowano cele szczegółowe:

- Rozpoznanie rynku najmu mieszkaniowego w Polsce na tle wybranych państw europejskich.
- Identyfikacja preferencji mieszkaniowych najemców w Polsce ze szczególnym uwzględnieniem ludzi młodych oraz czynników determinujących te preferencje.
- Wskazanie perspektyw rozwoju rynku najmu mieszkaniowego w kontekście inwestorów indywidualnych, instytucjonalnych oraz podmiotów finansujących.
- Ocena konceptu REIT jako instytucjonalnego rozwiązania na rynku inwestycji w nieruchomości pod wynajem.
- Określenie barier prawnych i fiskalnych uniemożliwiających rozwój rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce.
- Sformułowanie rekomendacji przyczyniających się do rozwoju rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce.

Powyższe cele szczegółowe stanowiły podstawę do opracowania struktury raportu i przeprowadzenia badań, w wyniku których sformułowano wiele praktycznych wniosków.



Wnioski w zakresie sytuacji na rynku najmu w Polsce

Rynek najmu mieszkań w Polsce jest nie tylko słabo rozpoznany, ale i stosunkowo słabo rozwinięty – w 2018 roku jedynie 16% ludności w Polsce zamieszkiwało najmowane lokale, z czego jedynie około 25% na zasadach rynkowych. Dodatkowo należy wskazać, że według naszych szacunków, istnieje w Polsce spora liczba mieszkań w tzw. szarej strefie i w stosunku do wielkości rynku najmu wynosi ona około 12%. Inne podstawowe charakterystyki polskiego rynku najmu mieszkań są następujące:

- Najem jest stosunkowo drogi, a z badań wynika, że ponad 27% najemców mieszkań rynkowych w Polsce boryka się z przeciążeniem wydatkami mieszkaniowymi (dla porównania, problem ten dotyczy niespełna 5% lokatorów zamieszkujących własne mieszkania).
- Podaż na rynku najmu w Polsce szacowana jest na poziomie od około 630 do 760 tys. mieszkań. Niezależnie od przyjętej metodyki i źródeł danych przyjętych do obliczeń należy stwierdzić, że rynek ten jest w bardzo małym stopniu zinstytucjonalizowany (mniej niż 1% rynku); w Polsce właścicielami mieszkań pod wynajem są głównie indywidualni inwestorzy, posiadający od 1 do kilku mieszkań. Dla kontrastu prezentowane w raporcie dane statystyczne pokazują, że w Szwajcarii jedynie 49% zasobu mieszkaniowego przeznaczonego na wynajem jest własnością osób fizycznych – pozostały zasób mieszkań jest zinstytucjonalizowany i stanowi własność głównie spółek akcyjnych oraz spółek z ograniczoną odpowiedzialnością, w tym spółek budowlanych oraz branży nieruchomości, ewentualnie spółdzielni i jednostek sektora publicznego.
- W Polsce w ofercie rynkowej dominują kawalerki lub też małe mieszkania dwupokojowe do ok. 40 m. kw. Ponadto duża liczba większych mieszkań jest oferowana na wynajem dla kilku niezależnych najemców (np. studentów w miastach akademickich).
- W Polsce odnotowujemy stosunkowo wysokie stopy kapitalizacji z wynajmu mieszkań. Wykorzystując dane z większości państw europejskich zauważono, że stopy kapitalizacji są relatywnie najwyższe tam, gdzie odsetek gospodarstw domowych najmuujących mieszkanie na zasadach rynkowych jest najmniejszy. Średnia rentowność najmu mieszkań netto w głównych polskich miastach wynosi 4,85% (luty 2019). Najwyższe stopy kapitalizacji odnotowano w Gdańsku (5,81%) oraz Warszawie (5,46%).

Wnioski w zakresie charakterystyki najemców i ich preferencji mieszkaniowych

Na podstawie badań można stworzyć portret typowego najemcy oraz obraz czynników wpływających na preferencje najemców w Polsce. W tym drugim kontekście przeprowadzono badania empiryczne, w których dokonano estymacji panelowego modelu logitowego z efektami losowymi, bazując na danych pozyskanych z Głównego Urzędu Statystycznego. Do ważniejszych rezultatów badania możemy zaliczyć następujące wnioski:

- Typowymi najemcami w Polsce są głównie osoby młode (niebędące w trwałych związkach lub w związkach z niewielkim stażem, nieposiadające jeszcze dzieci), migrujące do większych ośrodków miejskich (gdzie istnieje rozwinięty rynek najmu). Część z tej grupy stanowią studenci, część nowo zatrudnieni pracownicy dynamicznie rozwijających się branż, cechujących się dużą mobilnością pracowników (centra księgowe, usługi biznesowe, sektor IT).
- Prawdopodobieństwo bycia najemcą istotnie zmniejsza się wraz z dochodem gospodarstwa domowego. Prawdopodobieństwo bycia najemcą maleje również wraz z wiekiem głowy rodziny (a konkretnie wiekiem osoby w gospodarstwie domowym odpowiedzialnej za podejmowanie decyzji dotyczących mieszkania), a także wielkością gospodarstwa domowego.
- Na prawdopodobieństwo bycia najemcą wpływa również rodzaj nieruchomości. Najem domu jednorodzinnego jest o wiele rzadszy niż najem lokalu mieszkalnego w bloku wielorodzinnym. Dodatkowo prawdopodobieństwo bycia najemcą jest zdecydowanie mniejsze w miastach poniżej 500 tysięcy mieszkańców, miasteczkach oraz na wsi (wynika to głównie z ograniczeń podaży w tych lokalizacjach).
- Badania pokazują, że im dłuższy okres zamieszkania, tym rzadszy jest wybór najmu jako formy zaspokajania potrzeb mieszkaniowych. Wynika to z tego, że najem mieszkania w przypadku typowego najemcy jest często wyborem tymczasowym, na okres do osiągnięcia stabilizacji zawodowej oraz rodzinnej. Okres ten jest traktowany jako pewnego rodzaju etap na drodze do nabycia własności mieszkania.

Wnioski w zakresie perspektyw rozwojowych rynku najmu

Rynek nieruchomości mieszkaniowych przechodzi obecnie bardzo duże zmiany, które spowodowane są m.in. takimi czynnikami jak (i) zmiany preferencji ludzi młodych,



(ii) problemy demograficzne społeczeństwa (wzrost liczby osób starszych), (iii) wzrost znaczenia mobilności pracowniczej, (iv) rozwój ekonomii współdzielenia czy wreszcie (v) problem dostępności mieszkania na własność. Ten ostatni czynnik nabiera szczególnego znaczenia w kontekście pandemii koronawirusa i obecnej oraz przyszłej (najprawdopodobniej spadającej) dostępności zewnętrznych źródeł finansowania na zakup mieszkania. Biorąc pod uwagę wszystkie powyższe aspekty, w raporcie zawarliśmy następujące prognozy:

- W Polsce w roku 2018 r. przypadało 380,5 mieszkań na 1000 mieszkańców. Aktualnie w kraju brakuje prawie 3 mln mieszkań, aby osiągnąć przynajmniej średnią unijną w zakresie wyżej omówionego wskaźnika, a duża część tego deficytu zostanie zaspokojona poprzez najem.
- W dłuższej perspektywie przyrost podaży najmu instytucjonalnego prywatnego, jak i publicznego powinien wynieść minimum kilkaset tysięcy, a według niektórych ekspertów aż 1 milion mieszkań.
- Jeżeli chodzi o budownictwo studenckie, przyrost nowej podaży w najbliższej przyszłości powinien wynieść około 20-25 tysięcy miejsc. Należy zwrócić uwagę, że są to liczby minimalne, wynikające ze wzrostu udziału studentów cudzoziemców, ale nie biorące pod uwagę preferencji studentów krajowych.
- W zakresie budownictwa senioralnego nasze szacunki wskazują, że nowa podaż w najbliższych latach powinna wynieść minimum kilkadziesiąt tysięcy mieszkań – należy przez to rozumieć zarówno zwykłe mieszkania, mieszkania wspomagane, specjalne osiedla dla seniorów czy inne formy budownictwa senioralnego.
- W Polsce potencjału dla dostarczenia nowej podaży w zakresie colivingu należy upatrywać głównie w Warszawie i Krakowie. Obecnie brakującą podaż w tym zakresie można oszacować od kilkuset do 1-2 tysięcy miejsc colivingowych.

Wnioski w zakresie konceptu REIT na polskim rynku najmu

Biorąc pod uwagę fakt, że proces legislacyjny w zakresie krajowych podmiotów typu REIT jest daleki od zakończenia, to bazując na doświadczeniach innych krajów, można przedstawić kilka propozycji rozwiązań, które w przypadku wdrożenia powinny uprawdzielić sukces rynkowy tej formuły działalności gospodarczej w Polsce i przyczynić się do rozwoju segmentu mieszkań na wynajem. Jako rozwiązania pożądane wskazać można w szczególności:

- W zakresie formuły prawnej: ograniczenie możliwości uzyskania statusu REIT do spółek akcyjnych notowanych na oficjalnym rynku giełdowym. W kontekście rekomendacji dotyczących notowań giełdowych postuluje się natomiast: (i) dopuszczenie możliwości notowań akcji zarówno na rynku regulowanym (duże REIT), jak i w alternatywnym systemie obrotu NewConnect (małe REIT), (ii) w przypadku REIT notowanych na NewConnect wprowadzenie wymogów informacyjnych, sprawozdawczych oraz w zakresie ładu korporacyjnego, jak dla spółek z rynku regulowanego, (iii) ustanowienie free float na poziomie co najmniej 25%.
- W zakresie przedmiotu inwestycji dopuszczenie możliwości inwestowania zarówno w nieruchomości mieszkaniowe, jak i nieruchomości komercyjne. Ponadto ze względu na przypisanie priorytetu dla segmentu mieszkaniowego, minimalny limit udziału nieruchomości mieszkaniowych w aktywach podmiotu typu REIT powinien wynosić co najmniej 50%, pozostała zaś część wymagana do uzyskania statusu REIT w ramach kryterium aktywów (tj. 75% aktywów alokowanych na rynku nieruchomości) mogłaby pochodzić z inwestycji w inne typy nieruchomości.
- W zakresie kapitału zakładowego, przyjęcie minimalnego progu dla kapitału zakładowego na poziomie 10 mln PLN, a więc na poziomie nieodbiegającym istotnie od poziomów występujących w krajach o największych rynkach REIT, który może pozwolić na aktywizację biznesową w ramach REIT mniejszych podmiotów, o relatywnie dużej sprawności operacyjnej na rynku nieruchomości.
- W zakresie zabezpieczenia najemców mieszkań, postuluje się wprowadzenie mechanizmów zabezpieczających najemców, w szczególności tych z umowami najmu długoterminowego, na wypadek upadłości spółki o statusie REIT.

Wnioski w zakresie barier dla rozwoju rynku najmu

Jednym z celów badań była identyfikacja barier uniemożliwiających rozwój rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. W raporcie uwzględniono bariery o charakterze prawnym oraz fiskalnym, uwzględniając ich aspekt zarówno popytowy, jak i podaży. Do ważniejszych barier należy zaliczyć:

- Nieuregulowany prawnie najem krótkoterminowy – w przypadku przeznaczenia części prywatnego zasobu mieszkaniowego na najem krótkoterminowy, automatycznie zmniejsza się pula nieruchomości przeznaczonych na wynajem długoterminowy.



- Do niedawna bardzo dużą barierą prawną zniechęcającą społeczeństwo do korzystania z najmu był brak uregulowania najmu instytucjonalnego. Obecnie wprowadzone regulacje w tym zakresie, zwłaszcza najem instytucjonalny z dojściem do własności, dają podstawy by twierdzić, że rynek najmu ulegnie znacznemu rozwojowi.
- Ograniczona możliwość eksmisji lokatorów w przypadku ogólnej formy najmu uregulowanej w ustawie o ochronie praw lokatorów i Kodeksie Cywilnym.
- Brak jednolitych i jasnych zasad opodatkowania najmu nieruchomości mieszkaniowych, powodująca nierówny poziom obciążeń podatkowych wśród podmiotów świadczących usługi w tym zakresie.
- Brak jednoznacznych uregulowań w zakresie podatku VAT – m.in. niejasność rozgraniczenia czy najem ma charakter działalności gospodarczej, czy też najmu prywatnego.
- Brak systemu zachęt fiskalnych dla osób prywatnych i podmiotów gospodarczych świadczących usługi w zakresie wynajmu nieruchomości na cele mieszkaniowe dla osób o niskich dochodach lub z określonych grup społecznych.
- Brak implementacji modelu REIT, umożliwiającego przypisanie specjalnego statusu fiskalnego spółkom, prowadzącym działalność inwestycyjną na rynku mieszkaniowym.
- Przykładem brytyjskim, zapewnienie rządowej gwarancji spłaty długu zaciągniętego na poczet inwestycji w mieszkania na wynajem, co zmniejszy ryzyko zarówno dla inwestorów instytucjonalnych, ale także instytucji finansujących.
- Nałożenie obowiązku lub co najmniej zachęcenie władz lokalnych, aby przy sporządzaniu planu zagospodarowania przestrzennego określały tereny przeznaczone na najem instytucjonalny.
- Zachęcenie władz lokalnych do kooperacji z sektorem prywatnym na zasadzie partnerstwa, w którym samorząd (lub Skarb Państwa) dostarcza ziemię pod budowę mieszkań.
- Program budowy mieszkań na wynajem musi być programem elastycznym w podejściu do współpracy z sektorem prywatnym. Tego typu podejście w Wielkiej Brytanii przejawia się na przykład poprzez zmianę paramentów danego projektu mieszkaniowego (które wynikają np. z planu miejscowego) w celu zapewnienia rentowności projektu.

Rekomendacje przyczyniające się do rozwoju rynku najmu w Polsce

Przeprowadzone badania pozwoliły na stworzenie szeregu rekomendacji, w tym tych, które mogą przyczynić się do rozwoju instytucjonalnego rynku najmu, obecnie praktycznie nieistniejącego w Polsce. Na rekomendacje te składają się m.in. następujące postulaty:

- Czynnikiem warunkującym funkcjonowanie rynku najmu jest uporządkowanie relacji między najmem krótkoterminowym oraz długoterminowym. Według naszych szacunków, aktualnie najem krótkoterminowy w Polsce może zmniejszać podaż na rynku najmu długoterminowego aż o 20%.
- Zmniejszenie chaosu prawnego w zakresie instytucji najmu mieszkaniowego, który do tej pory jest uregulowany w kilku ustawach.
- Wprowadzenie modelu REIT z uwzględnieniem szczegółowych rekomendacji zawartych w raporcie.
- Analizując zmiany zachodzące aktualnie na rynku mieszkaniowym można stwierdzić, że z dużym prawdopodobieństwem kilka jego segmentów ulegnie w najbliższej przyszłości znacznemu rozwojowi w Polsce. Dotyczy to w szczególności długoterminowego najmu instytucjonalnego oraz budownictwa studenckiego, senioralnego i colivingowego. Zdynamizowanie rozwoju tych segmentów rynku mieszkaniowego w dużej mierze może zależeć od kooperacji inwestorów i podmiotów finansujących inwestycje. Wynika to z faktu, że w tych przypadkach inwestorzy w większym zakresie będą zmuszeni do wykorzystania zewnętrznych źródeł finansowania inwestycji takich jak na przykład kredyty bankowe.
- Rozwój rynku najmu zależy w dużej mierze także od inwestorów indywidualnych. W tym przypadku kluczową rolę mogą odegrać instytucje finansujące, które korzystając z posiadanych baz danych, wiedzy o funkcjonowaniu rynku nieruchomości czy współpracą z ekspertami, mogą oferować połączone usługi w zakresie finansowania oraz doradztwa (wyboru czy nawet oceny efektywności danej inwestycji na wynajem).



Charakterystyka rynku najmu mieszkań



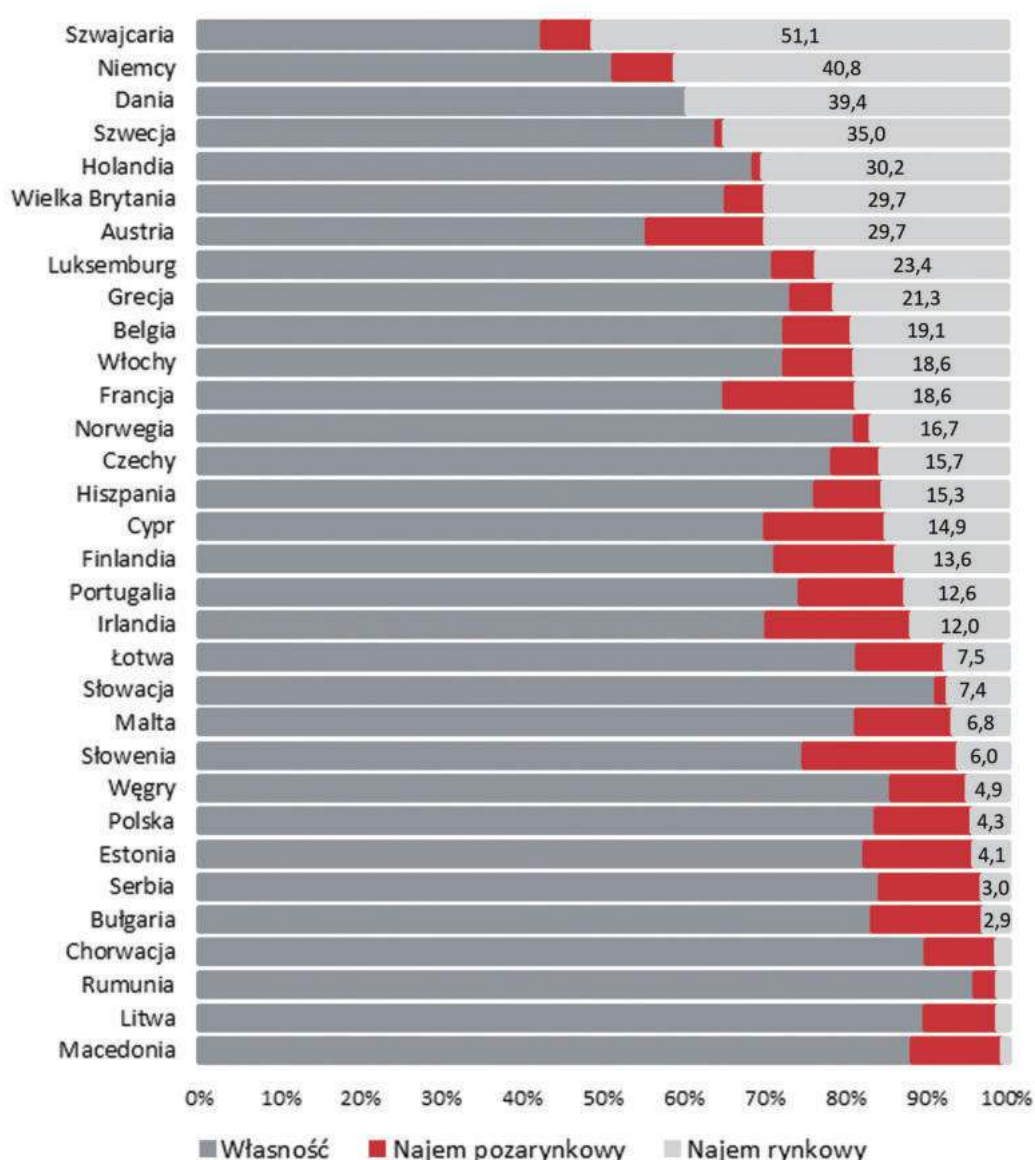


1.1. Rynek najmu mieszkań w Polsce na tle innych krajów europejskich

Rynek najmu mieszkań w Polsce jest stosunkowo słabo rozwinięty – w 2018 roku jedynie 16% ludności w Polsce zamieszkiwało najmowane lokale. Mniejsze wskaźniki w Unii Europejskiej (UE) odnotowano jedynie w Rumunii, w Słowacji, w Chorwacji, na Litwie i na Węgrzech (Eurostat, styczeń 2020). Na niejako drugim biegunie znajdują się takie kraje jak Niemcy, Austria oraz Dania, gdzie odpowiednio 48,5%, 44,6% oraz 39,5% ludności mieszka w najmowanym zasobie mieszkaniowym. Osobno należy wskazać Szwajcarię – jako kraj spoza UE – gdzie

blisko 58% ludności zaspokaja swoje potrzeby mieszkaniowe poprzez najem i jest to jednocześnie najwyższy poziom w całej Europie.

Co ważne, dane prezentowane przez Eurostat pozwalają na rozpoznanie typów gospodarstw domowych w poszczególnych krajach, z uwzględnieniem sposobu zaspokajania potrzeb mieszkaniowych. Z punktu widzenia niniejszego raportu, szczególnie interesujące jest rozróżnienie najmu na dwie kategorie, tj. najem rynkowy i nierynkowy¹. Jak wynika z danych zaprezentowanych na Rysunku 1.1., w Polsce najem rynkowy stanowi jedynie ok. 5% rynku



Rysunek 1.1. Sposoby zaspokajania potrzeb mieszkaniowych w wybranych krajach europejskich w 2018 roku.

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

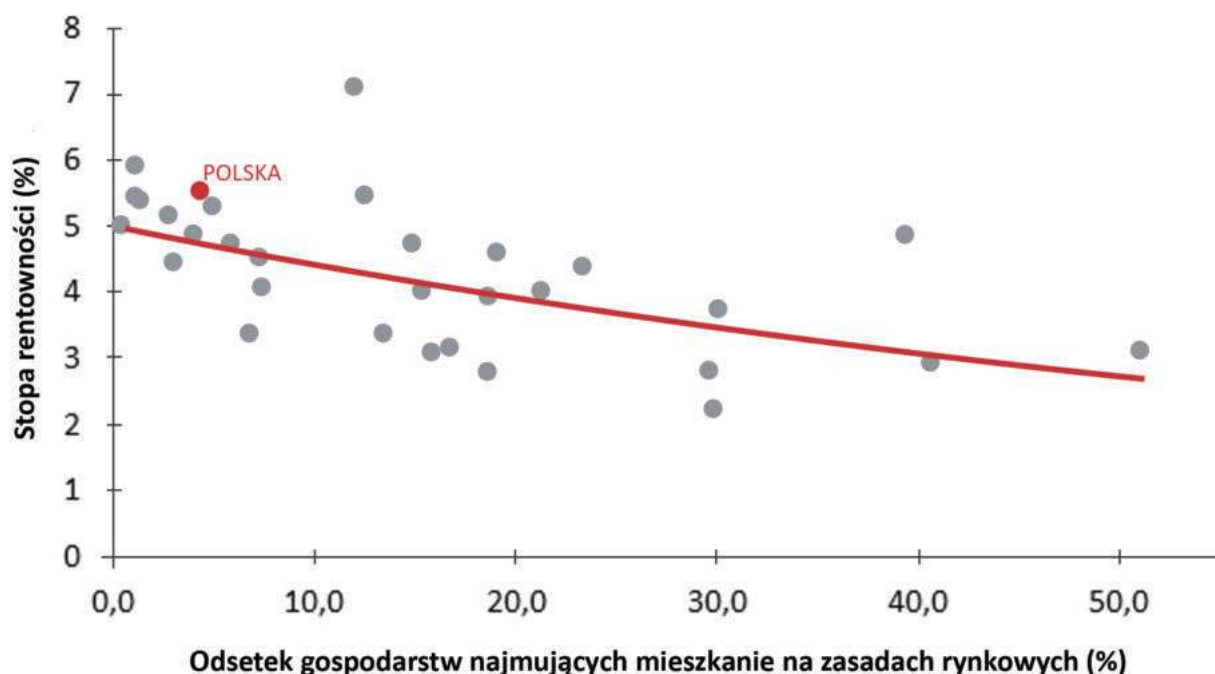
¹ W przypadku tej klasyfikacji prezentowanej przez Eurostat, należy podchodzić do danych statystycznych z pewną ostrożnością, ze względu na niejasne, często nieuwzględniające specyfiki danego kraju kryteria klasyfikacji danego najmu do rynkowego i pozarynkowego.

Najbardziej jaskrawym przypadkiem jest przykład Holandii, gdzie ponad 30 % mieszkańców użytkuje mieszkania na zasadzie najmu, przy czym w rzeczywistości jest to w przeważającej części najem pozarynkowy.

najmu i łącznie z tej formy zaspokajania potrzeb mieszkaniowych korzysta 4,3% gospodarstw domowych. Warto nadmienić, że nie ma w tym względzie jednego uniwersalnego modelu w krajach UE i mniej więcej w połowie krajów przeważa – w ramach rynku najmu – najem rynkowy, w drugiej połowie najem nierynkowy (względna równowaga zachowana jest w takich krajach jak Portugalia (12,6% najem rynkowy i 12,9% najem pozarynkowy), Finlandia (13,6% najem rynkowy i 14,8% najem pozarynkowy), Francja (18,6% najem rynkowy i 16,3% najem pozarynkowy) oraz na Cyprze (po 14,9%)). Jeśli chodzi o sąsiadów Polski, to najem rynkowy przeważa zarówno w Niemczech, na Słowacji i w Czechach. Jedynie na Litwie, gdzie rynek najmu generalnie jest mniej rozwinięty niż w Polsce, dominuje najem pozarynkowy (8,9%, w stosunku do 1,2% rynkowego najmu). Państwem, w którym w najmniejszym stopniu rozwinięty jest najem rynkowy jest Macedonia (0,5% gospodarstw domowych korzysta z tej formy zaspokajania potrzeb mieszkaniowych, względem 11,2% gospodarstw, które korzystają z najmu pozarynkowego i 88,3% które zaspokajają potrzeby poprzez własność). Szczegóły w tym zakresie z uwzględnieniem wszystkich państw UE prezentuje Rysunek 1.1.

Prezentowane dane Eurostatu nie pozwalają w ramach najmu nierynkowego zidentyfikować dokładnie jego form i rodzajów (np. odróżnić liczbowo najem u rodziny po preferencyjnych stawkach od najmu komunalnego – obie te formy zaliczamy zgodnie z metodą Eurostatu do najmu nierynkowego), to jednak z danych firmy REAS (*Inwestycje instytucjonalne...*, 2018/2019), możemy wywnioskować, że innym czynnikiem odróżniającym rynek najmu nieruchomości w Polsce od dojrzałych rynków nieruchomości jest fakt, że rynek ten w Polsce jest w małym stopniu zinstytucjonalizowany (maksymalnie 1% rynku najmu), w porównaniu z 12% poziomem instytucjonalizacji najmu w Niemczech, czy też 3% poziomu w Wielkiej Brytanii.

Inna specyfika rynku najmu w Polsce polega na wysokich stosunkowo stopach kapitalizacji (oczywiście ich poziom w Polsce różni się (często znacznie) w zależności od lokalnego rynku, o czym będzie mowa w późniejszej części raportu). Warto jednak zauważyć pewną zależność, którą obrazuje dobrze Rysunek 1.2, a mianowicie stopy kapitalizacji stosunkowo są najwyższe tam, gdzie odsetek gospodarstw domowych najmuujących mieszkanie na zasadach rynkowych jest najmniejszy.



Rysunek 1.2. Zależność pomiędzy stopą kapitalizacji najmu a udziałem najmu rynkowego w wybranych krajach europejskich (2018).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat (EU-SILC) oraz <https://www.globalpropertyguide.com/Europe/rent-yields>



1.2. Funkcjonowanie rynku najmu w wybranych krajach europejskich

1.2.1. Szwajcaria

Zasób mieszkań na wynajem

Udział rynku najmu w Szwajcarii jest szczególnie wysoki, zwłaszcza w porównaniu z innymi krajami europejskimi. Dane Eurostat wskazują, że w 2018 roku 57,5% gospodarstw domowych w Szwajcarii było najemcami (51,1% najmowało mieszkanie na warunkach rynkowych). Udział gospodarstw domowych będących najemcami jest szczególnie duży w głównych ośrodkach miejskich – Bazylei, Genewie, Zurychu. Rynek najmu jest bardzo rozwinięty, a najem instytucjonalny odgrywa w Szwajcarii dużą rolę. Dane statystyczne (Swiss Federal Statistical Office) pokazują, że w 2017 roku jedynie 49% zasobu mieszkaniowego przeznaczonego na wynajem było własnością osób fizycznych. Pozostały zasób mieszkań był własnością spółek akcyjnych oraz spółek z ograniczoną odpowiedzialnością, w tym spółek budowlanych oraz branży nieruchomości (39,4%), spółdzielni (7%), sektora publicznego (4,3%) oraz innych podmiotów (0,3%). Znaczenie najmu instytucjonalnego jest jeszcze bardziej widoczne w dużych ośrodkach miejskich. W obszarze jeziora Genewskiego, które jest najbardziej rozwiniętym rynkiem mieszkaniowym w Szwajcarii, 43,1% zasobu na wynajem należało do spółek akcyjnych oraz spółek z ograniczoną odpowiedzialnością.

Ekonomiczne oraz instytucjonalne uwarunkowania rynku najmu

Duże znaczenie rynku najmu w Szwajcarii nie jest pochodną szczególnych preferencji mieszkaniowych Szwajcarów. Badania sondażowe przeprowadzone pokazują, że ponad 90% mieszkańców Szwajcarii wolałoby posiadać mieszkanie na własność niż być najemcami (Bourassa i Hoesli, 2010). Niski udział własności i wysoki udział najmu, które utrzymują się od kilkudziesięciu lat, wynikają głównie z przesłanek ekonomicznych oraz finansowych, ale także instytucjonalnych.

Ograniczony udział własności mieszkaniowej w Szwajcarii wynika po części z niekorzystnej relacji między cenami mieszkań a dochodami gospodarstw domowych, zwłaszcza w największych miastach. Mimo względnie wysokich dochodów części gospodarstw domowych w Szwajcarii nie stać na posiadanie mieszkania na własność. Według danych (Numbeo Property Prices Index by City 2020) wskaźnik Cena/ Dochód wynosi 10,50 w Genewie oraz 8,23

w Zurychu. Również finansowanie zakupu mieszkania z kredytu hipotecznego wiąże się z ograniczeniami majątkowymi oraz dochodowymi. Wartość kredytu nie może co do zasady przekroczyć 80% wartości nieruchomości, co po uwzględnieniu kosztów transakcyjnych oznacza, że potencjalny nabywca musi posiadać oszczędności w wysokości około 24% wartości nieruchomości. Co ciekawe do wkładu własnego mogą być włączone środki z 2 filaru emerytalnego (Deuxième pilier, od 1985 roku) lub 3 filaru emerytalnego (Troisième pilier, od 1990) (Bourassa i Hoesli, 2010). Kredytobiorca musi również spełniać kryterium dochodowe. Koszt związany z posiadaniem mieszkania (w tym komponent związany ze spłatą kredytu) nie może przekroczyć 33% dochodu gospodarstw domowych.

W Szwajcarii stosowane są instrumenty finansowe sprzyjające budowie mieszkań społecznych (na wynajem po obniżonym czynszu), zarówno centralne, jak i regionalne (leżące w gestii kantonów). Do instrumentów na szczeblu centralnym należą pożyczki dla właścicieli, którzy zobowiążą się wynajmować mieszkania po obniżonej stawce przez 15 lat. Innym narzędziem są specjalne subsydia przyznawane w przypadku wynajmu mieszkań gospodarstwom domowym o niskich dochodach. Narzędzia te nie są powszechne (w większości kantonów obejmują około 2% najemców). Niektóre kantony oferują dodatkowe subsydia podażowe (Vaud, Genewa), dlatego udział mieszkań z obniżonym czynszem jest tam większy, np. w Genewie sięga 20%. W niektórych kantonach (Genewa, Bazylea) stosowane są również dodatki mieszkaniowe dla najemców (Bourassa i Hoesli, 2010).

Na popularność najmu wpływają również rozwiązania chroniące najemców. Umowy najmu, które mogą być zawierane na czas określony lub nieokreślony, są stosunkowo rozbudowane. Jednym z instrumentów ochrony lokatorów jest mechanizm ograniczający możliwość podwyżek czynszu przez właściciela i wiążący go ze zmianami przeciętnej stopy oprocentowania kredytów hipotecznych. Najemcy mają prawo o wystąpienie o obniżkę czynszu w przypadku spadku oprocentowania.

Referendum w sprawie budownictwa społecznego

Relatywna popularność mieszkań na wynajem nie oznacza jednak, że są one dostępne dla wszystkich gospodarstw domowych. Dotyczy to przede wszystkim prywatnego rynku najmu, w którym czynsze są o kilkadziesiąt procent wyższe niż w mieszkaniach społecznych. Udział tego drugiego segmentu jest jednak niewielki (nie przekracza 5% zasobu). Rosnące

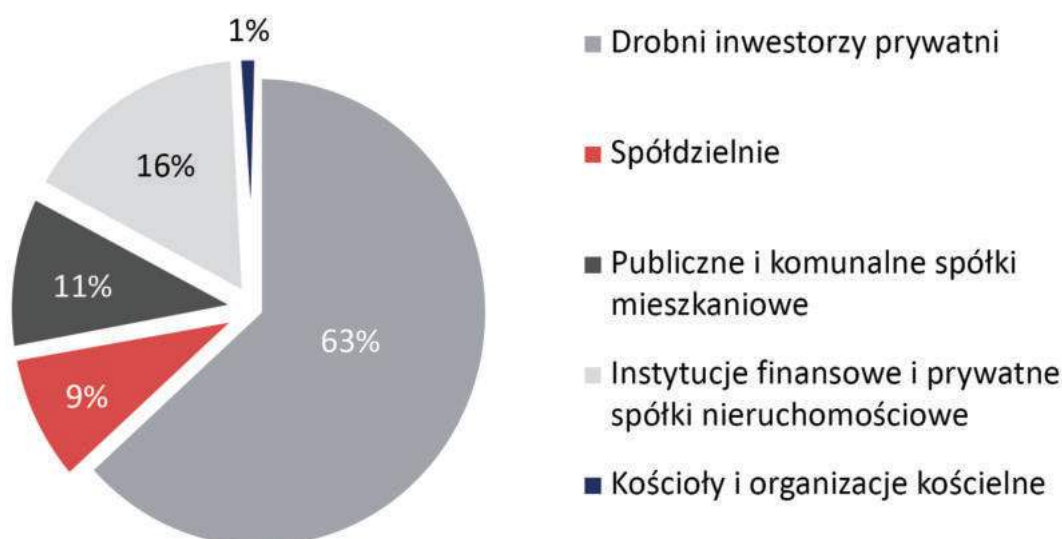
koszty najmu mieszkań i zmniejszająca się w ostatnich latach dostępność mieszkaniowa spowodowały wzrost niezadowolenia społecznego w Szwajcarii, czego wyrazem była obywatelska inicjatywa na rzecz promowania bardziej przystępnych cenowo mieszkań (Ensemble pour davantage de logements abordables). Program zakładał współpracę rządu Szwajcarii i kantonów, w celu zwiększenia udziału społecznego budownictwa mieszkaniowego do 10% wszystkich nowobudowanych mieszkań. Inicjatywa obligowała władze lokalne do tworzenia programów sprzyjających budowie mieszkań socjalnych. Dodatkowo nowe regulacje tworzyłyby system preferencji w zakresie sprzedaży gruntów należących do podmiotów publicznych oraz narzędzi finansowych, które stymulowałyby rozwój budownictwa społecznego.

Inicjatywa została odrzucona w referendum 9 lutego 2020, jednak zdobyła poparcie 42,9% głosujących Szwajcarów (57,1% było przeciw). Warto odnotować istotne zróżnicowanie przestrzenne wyników głosowania. Inicjatywa uzyskała relatywnie większe poparcie w zachodniej części Szwajcarii i zdobyła ponad 50% głosów w pięciu kantonach położonych we francuskojęzycznym regionie kraju. Inicjatywa uzyskała także ponad 60% poparcia w miastach, w których dostępność mieszkaniowa jest niska – Genewie i Bazylei (<https://www.swissinfo.ch>).

1.2.2. Niemcy

Zasoby i struktura rynku mieszkań na wynajem

Niemcy są zarówno jednym z najlepiej rozwiniętych i najbogatszych krajów świata, a równocześnie krajem, w którym udział najmu w strukturze rynku mieszkaniowego jest drugim, po Szwajcarii, z najwyższych na świecie. Według danych Eurostatu z 2018 r. 48,5% zasobów mieszkaniowych stanowi przedmiot najmu, z czego 40,8% w ramach najmu rynkowego, a 7,7% w ramach najmu nierynkowego. Statystyki GdW (2019) wskazują dodatkowo, że spośród 23,7 mln wynajmowanych mieszkań, 63% (15 mln) znajduje się w posiadaniu drobnych inwestorów prywatnych, pozostałe zaś 37% (8,7 mln mieszkań) należy do podmiotów instytucjonalnych. W tej drugiej grupie dominują instytucje finansowe i prywatne spółki inwestujące w nieruchomości, których udział w rynku najmu wynosi 16% (3,9 mln mieszkań), a także publiczne i komunalne spółki mieszkaniowe z 11% udziałem (2,5 mln mieszkań). Do grupy podmiotów instytucjonalnych zaliczane są też spółdzielnie mieszkaniowe oferujące wynajem 2,1 mln mieszkań dla stowarzyszonych w nich członków (9%) oraz kościoły i organizacje kościelne dysponujące 0,2 mln mieszkań na wynajem, co stanowi niespełna 1% zasobów rynku najmu (Rys. 1.3.).



Rysunek 1.3. Struktura podmiotowa strony podaźowej rynku mieszkań na wynajem w Niemczech (2018 r.).

Źródło: GdW Bundesverband deutscher Wohnungs und Immobilienunternehmen e.V (2019), Anbieterstruktur auf dem deutschen Wohnungsmarkt nach Zusatzerhebung Mikrozensus 2018, <https://www.gdw.de>



Uwarunkowania historyczne rozwoju najmu instytucjonalnego

Ukształtowany na przestrzeni lat model funkcjonowania rynku mieszkaniowego ma swoje źródła w specyficznych uwarunkowaniach historycznych, związanych z przebiegiem II wojny światowej i znaczną skalą zniszczeń dokonaną na terytorium całego kraju, zwłaszcza w obrębie dużych miast. Uwarunkowania te determinowały przez lata kształt realizowanej polityki mieszkaniowej. Szacuje się, że według stanu na 1946 r. w samej części zachodniej ówczesnych Niemiec brakowało mieszkań dla 5,5 mln gospodarstw domowych (Schäfers 2002). Uzupełnienie tej luki wymagało realizacji szeroko zakrojonych programów budownictwa socjalnego finansowanych ze środków publicznych, a także przyjęcia odpowiednich regulacji prawnych w zakresie najmu (np. regulowanych czynszów, ograniczeń wypowiedzania umów). Wielkość podaży nowo budowanych mieszkań realizowanych w ramach tych programów przyrastała w dynamicznym tempie, które w latach 50-tych wynosiło średniorocznie 327 000 jednostek mieszkaniowych, zaś w kolejnych dekadach ulegało sukcesywnemu zmniejszaniu w miarę rozwoju budownictwa prywatnego (Egner 2012). W późniejszych latach, począwszy od około 1999 r., znaczna część zakumulowanych publicznych i komunalnych zasobów mieszkaniowych została sprywatyzowana w drodze sprzedaży fundusiom private-equity i fundusiom hedgingowym dysponującym tymi zasobami komunalnych spółek mieszkaniowych (*Wohnungsunternehmen*). Szacuje się, że tylko do roku 2009 sprywatyzowano w ten sposób ponad 900 000 mieszkań, a transakcje miały głównie charakter pakietowy. Przykładem takiej transakcji może być sprzedaż w 2008 r. należącej do landu Nordrhein-Westfalen spółki LEG z portfelem 93 000 mieszkań na rzecz funduszy Whitehall Real Estate Funds zarządzanych przez bank inwestycyjny Goldman Sachs. W kolejnych latach część sprywatyzowanych zasobów mieszkaniowych trafiła w ramach transakcji pomiędzy inwestorami instytucjonalnymi do portfeli podmiotów typu REIT, wprowadzonych w 2007 r. Przyjęty sposób urynkwienia tworzonego przez dekady publicznego i komunalnego zasobu mieszkaniowego, polegający na prywatyzacji spółek mieszkaniowych, jest jednym z głównych czynników różnicujących strukturę rynku nieruchomości w Niemczech od innych krajów europejskich (m. in. Wielkiej Brytanii, Holandii), gdzie proces ten realizowany był w formie przenoszenia własności na użytkowników mieszkań.

Realizacja szerokiej skali inwestycji mieszkaniowych przez podmioty instytucjonalne naznaczyła równocześnie funkcjonowanie rynku kredytów hipotecznych. Banki bowiem koncentrowały się na

finansowaniu inwestycji dużych mieszkaniowych spółek publicznych i komunalnych, a udzielane im kredyty były wykorzystywane do emisji listów zastawnych (*Pfandbriefe*). Równocześnie kredyty hipoteczne dla klientów indywidualnych miały ograniczoną dostępność ze względu na relatywnie konserwatywne warunki ich udzielania (Wijburg i Aalbers 2017), co automatycznie przekładało się na wzrost popytu na rynku najmu.

Czynniki determinujące wysoki udział najmu w strukturze rynku nieruchomości

W literaturze przedmiotu wskazuje się na szereg czynników, które mają wpływ na wysoki udział najmu (niski udział własności) w strukturze rynku nieruchomości. Jednym z nich jest relatywna opłacalność ekonomiczna najmu jako formy zaspokajania potrzeb mieszkaniowych w porównaniu do nabycia nieruchomości. Według danych serwisu Numbeo (2020), wielkości wskaźników price-to-rent w większości dużych i średnich miast niemieckich należą do najwyższych na świecie. Na przykład, w lokalizacjach poza centrum w Monachium wskaźnik ten wynosi 37.86, w Dusseldorfie – 32.47, w Norymberdze – 31.18, w Kolonii – 30.22 czy w Hanowerze – 28.89. Do innych czynników zaliczyć można między innymi:

- a) w obszarze kredytów hipotecznych: wysokie wymogi co do wkładu własnego dla kredytobiorców hipotecznych (20-30% wartości nieruchomości),
- b) w obszarze fiskalnym: wysoki podatek od transferu własności nieruchomości (RETT), przerzucany zwykle na kupującego (3,5%-6,5% wartości nieruchomości); możliwość pomniejszania przychodów z nieruchomości o koszty najmu, w tym koszty remontu mieszkań i amortyzacji (rozliczanej według stawek: 2% dla istniejących budynków, 3% przez pierwsze 8 lat w przypadku nowych budynków),
- c) w obszarze społecznym: dodatnie saldo migracji netto (średnia relacja liczby migrantów netto na 1000 mieszkańców w latach 2000-2018 wynosiła 2,1), względna dostępność formalna (*Wohnungsberechtigungsschein*) i faktyczna (średni czas oczekiwania) mieszkań socjalnych; subsydia dla wynajmujących na rzecz gospodarstw domowych o niskich dochodach lub z określonych grup społecznych (rodzin, osób samotnie wychowujących dzieci) aczkolwiek przy ograniczeniu poziomu czynszu,
- d) w obszarze umów najmu: umowy najczęściej na czas nieoznaczony (średni czas trwania umowy najmu – 11 lat, mediana – 6 lat), relatywnie silna

pozycja najemcy w umowach (co najmniej 3 miesięczny termin wypowiedzenia umowy przez najemcę, ograniczenia co do wypowiedzenia umowy przez wynajmującego), swoboda najemców do aranżacji wnętrz mieszkań,

- e) w obszarze regulowania cen najmu: wprowadzenie mechanizmów ograniczających wzrost czynszów (np. Mietbremse – mechanizm, w którym wynajmujący, w przypadku zmiany najemcy, nie może podwyższyć czynszu o więcej niż 10% w stosunku do średniej ceny rynkowej, będąc równocześnie zobligowanym do składania stosownej informacji na ten temat).

Perspektywy dla rynku najmu w Niemczech

Choć ukształtowany w Niemczech model zaspokajania potrzeb mieszkaniowych cechuje się względną stabilnością, to w debacie publicznej niski udział własności i odpowiednio wysoki udział najmu jest traktowany jako pewien problem strukturalny. W celu jego rozwiązania postuluje się głównie intensyfikację działań w zakresie budowy nowych mieszkań i wykorzystanie narzędzi wspierających możliwość pozyskiwania ich na własność przez szerszą grupę klientów (np. *Baukindergeld*). Równocześnie, ze względu na napiętą sytuację na rynku najmu w ostatnich latach, władze publiczne wdrażają mechanizmy regulacyjne, mające na celu zahamowanie nadmiernego wzrostu cen najmu. Warto dodać, że ze względu na dużą liczbę najemców, grupa ta stanowi ważną dla partii politycznych część elektoratu, ma też swoją formalną organizację (*Deutscher Mieterbund*), stąd wywiera silny wpływ na kształtowanie rozwiązań dotyczących funkcjonowania rynku najmu.

1.2.3. Holandia

Zasób mieszkaniowy pod wynajem

Rynek najmu mieszkań w Holandii należy do stosunkowo dobrze rozwiniętych, o czym świadczą prezentowane wcześniej dane Eurostatu. W 2018 roku ponad 30% ludności w tym kraju zamieszkiwało najmowane lokale, a obecnie tych mieszkań jest około trzech milionów. Warto jednak zauważyć, że jeszcze w 1985 roku proporcje były zgoła odmienne – trochę ponad 40% Holendrów zamieszkiwało własne mieszkania, pozostała część (blisko 60%) żyła w najmowanych zasobach. Proporcje te zmieniły się na przestrzeni ponad trzydziestu lat, m.in. ze względu na dynamiczny rozwój kredytów hipotecznych oraz politykę mieszkaniową rządu holenderskiego, zachęcającą gospodarstwa domowe do zakupu

mieszkania (np. możliwość odpisu kosztów kredytu w rocznym zeznaniu podatkowym) (The Dutch private rental sector, 2013). Spośród trzech milionów mieszkań, około 3/4 należy do stowarzyszeń mieszkaniowych (housing associations).

Najem czynszowy

W przypadku tzw. mieszkań czynszowych, głównym kryterium przydziału mieszkania stanowi dochód osoby lub rodziny, który rocznie nie może przekraczać poziomu 36 798 euro (2018 r). W takich sytuacjach czynsz jest regulowany i nie może przekraczać pewnej maksymalnej kwoty ustanawianej na szczeblu rządowym, która obecnie, tj. w 2020 roku, wynosi 737,14 euro miesięcznie. W Holandii ściśle regulowana jest również wysokość dodatku mieszkaniowego do czynszu, jak i wysokość maksymalnej podwyżki czynszu w mieszkaniach socjalnych (również w innych zasobach mieszkaniowych). Przy samym przydziale mieszkań mogą być jednak ustanawiane dodatkowe kryteria, biorące pod uwagę szczególną sytuację życiową potencjalnego najemcy. Większość mieszkań socjalnych jest własnością stowarzyszeń mieszkaniowych, które jednak poza zarządzaniem mieszkaniem socjalnym realizują również inne zadania związane m.in. z budową i wynajmem nieruchomości socjalnych, takich jak szkoły i obiekty sportowe, administrowaniem domami i ich najbliższym otoczeniem (takim jak alejki i miejsca parkingowe), czy też sprzedażą wynajmowanych nieruchomości najemcom i innym osobom poszukującym domów (również takim, którzy przekraczają pułap maksymalnego rocznego dochodu).

Jeśli chodzi o rozwiązania instytucjonalne, to holenderskie mieszkalnictwo czynszowe może korzystać z trzypoziomowej struktury bezpieczeństwa. Pierwszym elementem jest Centralny Fundusz Mieszkalnictwa Społecznego, który jest niezależnym organem publicznym i działa jako organ nadzorujący sytuację finansową m.in. stowarzyszeń mieszkaniowych oraz interweniuje w celu udzielenia wsparcia podmiotom będącym w trudnej sytuacji finansowej. Drugie zabezpieczenie to tzw. Fundusz Gwarancyjny Mieszkalnictwa Społecznego, prywatna organizacja utworzona przez same stowarzyszenia mieszkaniowe, która działa wśród nich jako fundusz solidarności. Fundusz ten umożliwia korzystanie z korzystnych warunków i odsetek przy finansowaniu działalności mieszkaniowej pod najem czynszowy. W przypadku, gdy te dwa instrumenty nie są wystarczające, do przezwyciężenia problemów gospodarczych korporacji mieszkaniowych, zarówno państwo, jak i władze lokalne mogą dokonywać bezpośrednich interwencji (Nathaniel Gyima, 2020).



Warto nadmienić, że stowarzyszenia mieszkaniowe zarządzające mieszkaniami socjalnymi w Holandii nie dysponują dostatecznym zasobem, co powoduje, że w wielu holenderskich gminach czas oczekiwania na mieszkanie czynszowe wynosi bardzo często wiele lat.

Dobre perspektywy dla prywatnego rynku najmu

W Holandii mamy do czynienia z dynamicznie rozwijającym się w ostatnich latach prywatnym rynkiem najmu. Staje się on coraz bardziej istotny przynajmniej z dwóch powodów. Po pierwsze, jak wykazują dane statystyczne, przeciętny dochód gospodarstwa domowego dla młodej pary jest o 50% wyższy niż maksymalny dochód przyjęty do kwalifikowania się do regulowanego najmu nieruchomości (mieszkań czynszowych). Biorąc jednocześnie pod uwagę fakt, że w ostatnich latach ceny mieszkań i domów znacząco wzrosły – głównie za sprawą ograniczonej podaży – dochody te są zdecydowanie za niskie, aby otrzymać kredyt na przeciętne mieszkanie w Holandii (dotyczy to również bardzo dużego odsetka ludzi w starszym wieku) (Knight Frank, 2018). Najbardziej jaskrawym przypadkiem w tym kontekście jest Amsterdam, gdzie wskaźnik Cena/Dochód publikowany przez Numbeo Property Prices, w 2020 roku wyniósł 12,06 i osiągnął wyższą wartość niż analogiczne wskaźniki dla przywoływanych w raporcie miast szwajcarskich (Zurich i Genewa). Reasumując, w Holandii zauważa się sytuację podobną jak w wielu państwach europejskich – tj. pomimo względnie wysokich dochodów, dużej części gospodarstw domowych nie stać na posiadanie mieszkania na własność. Prywatny rynek najmu jest w takim przypadku jedynym rozwiązaniem, aby spora część społeczeństwa mogła zaspokajać swoje potrzeby mieszkaniowe.

Konsekwencją powyższego stanu rzeczy jest to, że udział prywatnego rynku najmu ciągle rośnie w całej Holandii, co w szczególności widać w regionie Randstad (obejmuje m.in. aglomeracje Amsterdamu, Rotterdamu, Utrechtu, Hagi i wielu innych mniejszych miast). W 2012 r. 15,5% nieruchomości w Randstad było wynajmowanych prywatnie, by pod koniec 2018 roku wzrosnąć do 17,6%. W aglomeracji amsterdamskiej 23% wszystkich nieruchomości mieszkalnych jest wynajmowanych prywatnie, podczas gdy w Amsterdamie udział ten jest jeszcze wyższy i wynosi 28%. Biorąc pod uwagę fakt, że aby dostosować się do wzrostu liczby gospodarstw domowych – do 2030 r. potrzebnych będzie w tym rejonie około miliona nowych mieszkań – można się spodziewać dalszego rozwoju prywatnego rynku najmu w Holandii (Knight Frank, 2018).

1.2.4. Wielka Brytania

Prywatny rynek najmu w Wielkiej Brytanii na przestrzeni lat przeszedł bardzo duże zmiany. Jego dynamiczny rozwój jest szczególnie widoczny od roku 1988, kiedy to postanowiono ograniczyć ochronę najemców, co zmniejszyło obawy właścicieli zasobu mieszkaniowego przed wynajmem. Obecnie według Urzędu Statystycznego Wielkiej Brytanii około 20% gospodarstw domowych najmuje mieszkanie na rynku prywatnym (wg Eurostatu odsetek ten wynosi ok. 30%; wynika to z różnej metodyki szacowania wielkości prywatnego rynku najmu). Natomiast od roku 2012 można zauważyć bardzo duży rozwój jego instytucjonalnej części. W szczególności, według danych na 4 kwartał 2019 r. całkowita podaż tego rynku wyniosła 40 180 jednostek mieszkalnych, a kolejne 110 000 mieszkań było w budowie. Stanowi to około 3% całkowitego zasobu prywatnego rynku najmu w Wielkiej Brytanii. Udział ten nie jest wysoki, ale należy tutaj zwrócić przede wszystkim uwagę na coroczny przyrost mieszkań w ramach instytucjonalnego rynku najmu. W roku 2019 wyniósł on około 20 000 jednostek, z czego prawie połowa nieruchomości była zlokalizowana w Londynie (Savills, 2020). Ten dynamiczny rozwój instytucjonalnego rynku najmu w Wielkiej Brytanii wynika z kilku przesłanek, do których można zaliczyć między innymi: specyfikę rynku nieruchomości oraz planowania przestrzennego w Wielkiej Brytanii, jak również finansową interwencję państwa mającą na celu promowanie instytucjonalnego rynku najmu.

Specyfika rynku nieruchomości w Wielkiej Brytanii w kontekście rozwoju instytucjonalnego rynku najmu

Należy zwrócić uwagę, że analizowane państwo boryka się od wielu lat z problemem dotyczącym braku wystarczającej liczby mieszkań. Wynika to głównie z ustanowionych w Wielkiej Brytanii w latach 50 ubiegłego wieku tzw. „green belts”, czyli pasów zieleni ograniczających rozwój obszarów miejskich. Doprowadziły one do „stłoczenia” zasobów mieszkaniowych w miastach oraz braku nowych inwestycji. Wszystko to spowodowało, że **ceny nieruchomości w Wielkiej Brytanii drastycznie wzrosły** w ostatnich dziesięcioleciach, co ograniczyło możliwość zakupu mieszkań przez klientów indywidualnych. Wzrost cen mieszkań w Wielkiej Brytanii jest potęgowany przez skalę urbanizacji, tj. aż 82% populacji tego kraju mieszka w miastach (w Polsce 60%). W związku z tym, obecnie jedyną możliwością zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych dla młodych osób jest rynek najmu (także segment instytucjonalny), ponieważ nabycie mieszkania na własność, przy osiągniętych dochodach, jest po prostu niemożliwe ze względów finansowych.

Specyfika lokalnej polityki planowania przestrzennego w Wielkiej Brytanii w kontekście rozwoju instytucjonalnego rynku najmu

W roku 2018 brytyjski rząd wydał dokument zatytułowany „National Planning Policy Framework”. Wskazuje on ogólne zasady planowania przestrzennego dla władz lokalnych. Zgodnie z ustaleniami tego dokumentu, władze lokalne podejmując decyzje planistyczne muszą sprawdzić, czy istnieje zapotrzebowanie na mieszkania na wynajem w ramach najmu instytucjonalnego (w Wielkiej Brytanii rynek ten jest nazywany „Build to Rent”). W przypadku stwierdzenia tego typu potrzeby, władze lokalne w dokumentach planistycznych powinny wskazać lokalizację, w których budownictwo w ramach najmu instytucjonalnego będzie wspierane. Należy wskazać, że w ramach tej inicjatywy pewna pula mieszkań w ramach inwestycji mieszkaniowej powinna być wynajmowana po obniżonych czynszach (minimum 20% obniżka w stosunku do rynkowego poziomu czynszu najmu w okolicy). Rząd Wielkiej Brytanii wskazuje, że udział tego typu mieszkań w danej inwestycji powinien wynieść 20%, jednak wskaźnik ten po odpowiednim uzasadnieniu może być zmieniony przez władze lokalne. Podobnie deweloperzy mieszkaniowi, w wyjątkowych przypadkach mogą zmienić powyższą proporcję w wyniku analizy rentowności inwestycji. Należy wskazać, że pomimo relatywnej nowości tego rozwiązania, już niektóre gminy w Wielkiej Brytanii skorzystały z możliwości promowania najmu instytucjonalnego przy planowaniu przestrzennym (np. London Borough of Ealing).

Finansowa interwencja rządu Wielkiej Brytanii wpływająca na rozwój instytucjonalnego rynku najmu

Władze centralne Wielkiej Brytanii podjęły szereg decyzji umożliwiających finansowanie dużych projektów w ramach najmu instytucjonalnego. W szczególności, w latach 2012-2016 istniał specjalny fundusz (Build to Rent Fund) o wartości 1 miliarda funtów, który był przeznaczony tylko dla rynku instytucjonalnego. Rolą tego funduszu było udzielanie pożyczek, których wysokość mogła sięgać 50% kosztów projektu. Spłata pożyczki następowała po pełnym wynajęciu danej inwestycji. Fundusz ten został zastąpiony w roku 2016 przez tzw. Home Building Fund z wartością pożyczek równą 3 miliardów funtów (jednym z elementów tego funduszu jest wspieranie najmu instytucjonalnego). Należy podkreślić, że Build to Rent Fund spotkał się z bardzo pozytywnym odbiorem ze strony rynku. W szczególności, inwestorzy prywatni złożyli oferty na budowę mieszkań o wartości 4,2 miliarda funtów (w 2015 r.) co znacznie przekraczało możliwości funduszu. Ponadto, rząd brytyjski od

2012 roku zapewnia gwarancje spłaty długu w kontekście inwestycji mieszkaniowych dokonywanych przez sektor prywatny. W szczególności, w zakresie mieszkaniowych inwestycji na prywatnym rynku najmu suma gwarancji wynosi 3,5 miliarda funtów. Tego typu działanie zmniejsza ryzyko dla dawców kapitału i zmniejsza koszty kredytu.

Inne działania brytyjskiej administracji wpływające na rozwój instytucjonalnego rynku najmu

W 2015 roku brytyjski rząd opublikował przewodnik dla władz lokalnych w zakresie możliwości wspierania instytucyjnego rynku najmu. Oprócz omówionej wcześniej polityki w zakresie lokalnego planowania przestrzennego, zachęcono samorządy do współpracy z sektorem prywatnym w celu rozwoju instytucjonalnego rynku najmu. Jedną z możliwości jest kooperacja na zasadzie *joint venture*, gdzie samorząd wnosi wkład w postaci ziemi, natomiast sektor prywatny zajmuje się budową i późniejszym wynajmem lokali mieszkalnych. Należy podkreślić, że aktualnie w Wielkiej Brytanii już są realizowane projekty mieszkaniowe na podstawie tego typu współpracy publiczno-prywatnej.

1.3. Obecne rozwiązania instytucjonalne na polskim rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych

Obecnie w Polsce instytucja najmu przeszła dość duże zmiany, co zaowocowało pojawieniem się jej wielu odmian w polskim systemie prawnym. W szczególności można wyróżnić następujące rodzaje najmu mieszkaniowego w Polsce (Bończak-Kucharczyk, 2019):

- **Najem na czas oznaczony według zasad Kodeksu cywilnego** (art. 659-692) – umowa zawarta na okres dłuższy niż 10 lat, po upływie tego terminu przekształca się w umowę zawartą na czas nieoznaczony;
- **Najem na czas nieoznaczony według zasad ustawy o ochronie praw lokatorów i Kodeksu cywilnego** – w tym przypadku wypowiedzenie najmu przez właściciela może nastąpić tylko z wybranych przesłanek, do których zalicza się: używanie lokali w sposób sprzeczny z umową lub jego przeznaczeniem, dopuszczanie się szkód w lokalu, niszczenia urządzeń przeznaczonych do wspólnego użytku, wykraczanie przeciwko porządku domowemu, zwłoka w zapłacie czynszu lub innych opłat za co najmniej trzy pełne okresy płatności, wynajęcie lub podnajęcie lub oddanie do bezpłatnego użytkownika lokalnego lub jego części bez zgody właściciela, używanie lokalu, który wymaga opróżnienia w związku z koniecznością rozbiórki



lub remontu, niezamieszkiwanie najemcy przez okres dłuższy niż 12 miesięcy, posiadanie tytułu prawnego do innego lokalu mieszkalnego położonego w tej samej miejscowości, chęć zamieszkania w lokalu przez właściciela; ustawa o ochronie praw lokatorów ogranicza także możliwość podwyżki czynszu do 3% wartości odtworzeniowej lokalu; podwyżka czynszu powyżej 3% wartości odtworzeniowej lokalu może nastąpić wyłącznie w uzasadnionych przypadkach;

- **Najem okazjonalny uregulowany w ustawie o ochronie praw lokatorów** – umowa najmu jest zawierana na czas oznaczony w formie pisemnej przez osoby fizyczne, nie dłuższej jednak niż na 10 lat; celem najmu okazjonalnego jest zwiększenie bezpieczeństwa wynajmującego poprzez umożliwienie opróżnienia lokalu mieszkalnego; do umowy najmu okazjonalnego załącza się: oświadczenie najemcy w formie aktu notarialnego o poddaniu się egzekucji i zobowiązanie do opróżnienia lokalu, wskazanie innego lokalu przez najemcę, w którym będzie mógł zamieszkać po wykonaniu egzekucji opróżnienia mieszkania; oświadczenie właściciela lokalu lub osoby posiadającej inny tytuł prawny o wyrażeniu zgody na zamieszkanie przez najemcę w tym lokalu po egzekucji z dotychczas wynajmowanego mieszkania; umowa najmu okazjonalnego musi zostać zgłoszona do właściwego urzędu skarbowego;
- **Najem instytucjonalny uregulowany w ustawie o ochronie praw lokatorów** – umowa najmu jest zawierana przez osoby fizyczne, prawne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, lecz prowadzące działalność w zakresie wynajmowania lokali; wymaga się, by najemca złożył oświadczenie o poddaniu się egzekucji i zobowiązaniu do opróżnienia lokalu; umowa zawierana jest na czas oznaczony;
- **Najem instytucjonalny z dojściem do własności uregulowany w ustawie o ochronie praw lokatorów** – jest to odmiana najmu instytucjonalnego, która umożliwia nabycie najmowanej nieruchomości na własność; w szczególności ten rodzaj najmu zobowiązuje wynajmującego do przeniesienia na najemcę własności mieszkania po zapłacie ceny za to mieszkanie, z drugiej strony występuje zobowiązanie najemcy do nabycia tego mieszkania i zapłaty danej ceny; w tym przypadku najemca oprócz czynszu zobowiązany jest także do płacenia comiesięcznych rat umówionej ceny sprzedaży lokalu;
- **Najem bez opcji uregulowany w ustawie o Krajowym Zasobie Nieruchomości** – tę formę najmu stosuje się w odniesieniu do mieszkań zrealizowanych przez operatorów mieszkaniowych na gruntach oddanych im przez KZN; umowa najmu zawierana jest na 15

lat; najem ten nie jest związany z prawem najemcy do nabycia prawa własności mieszkania; w najmie tym obowiązuje tzw. czynsz normowany określony przepisami szczegółowymi;

- **Najem z opcją uregulowany w ustawie o Krajowym Zasobie Nieruchomości** – najem na podobnych zasadach jak powyżej, z tą różnicą, że jest on związany z prawem najemcy do nabycia własności mieszkania, co wiąże się z opłacaniem dodatkowo rat na poczet ceny mieszkania; ponadto najem trwa 30 lat, możliwy jest krótszy okres, jednak trwający nie krócej niż 15 lat;
- **Najem w zasobach товариств будownицтва социального uregulowany przepisami ustawy o niektórych formach wspierania budownictwa społecznego** – najem jest przeznaczony dla osób o niskich dochodach; wymagane jest także wpłacenie wkładu na koszty budowy mieszkania; także wysokość czynszu jest uregulowana i wynosi w skali roku 4-5% wartości odtworzeniowej lokalu; w zależności od konkretnych inwestycji zróżnicowane jest prawo najemców do nabycia własności lokalu;
- **Najem socjalny uregulowany w ustawie o ochronie praw lokatorów** – dotyczy osób o bardzo niskich dochodach, przedmiotem najmu są lokale wchodzące w skład mieszkaniowego zasobu gminy lub lokale wynajmowane przez gminę od innego właściciela; umowa najmu jest zawierana na czas oznaczony;
- **Najem na czas nieoznaczony lokali wchodzących w skład mieszkaniowego zasobu gminy lub innych JST** według zasad ustawy o ochronie praw lokatorów – najemcy są zobowiązani do składania deklaracji o dochodach, oświadczenia o stanie majątkowym członków gospodarstwa domowego oraz oświadczenia o nieposiadaniu tytułu prawnego do innego mieszkania położonego w tej samej lub pobliskiej miejscowości; dochody najemców są weryfikowane okresowo;
- **Najem pomieszczeń tymczasowych uregulowany w ustawie o ochronie praw lokatorów** – umowa najmu zawierana na okres od 1 do 6 miesięcy; przedmiotem najmu są zazwyczaj pomieszczenia niebędące samodzielnymi lokalami; prawo najmu przysługuje osobom eksmitowanym.

1.4. Typowa umowa i typowy najemca w Polsce na tle rozwiązań europejskich

W Polsce regulacje dotyczące umowy najmu nie odbiegają znacząco od standardów europejskich. W większości państw dominują formy pisemne jako obligatoryjne, aczkolwiek spotyka się rozwiązania

prawne, które dopuszczają formę ustną (rzadziej w praktyce stosowaną). Forma ustna sprzyja w praktyce najmowi nieewidencjonowanemu. **Z naszych szacunków wynika, że w Polsce liczba mieszkań w tzw. szarej strefie w stosunku do wielkości rynku najmu wynosi około 12%.** Z tego powodu w wielu państwach istnieją ścisłe regulacje dotyczące formy umowy najmu. Dla przykładu w Niemczech, jedynie każda umowa najmu, która trwa dłużej niż rok musi mieć formę pisemną. Natomiast do niedawna umowy najmu w Grecji nie musiały być zawierane w formie pisemnej tj. ustne ustalenia mogły stanowić prawnie wiążącą umowę najmu zgodnie z kodeksem cywilnym. Z kolei w Wielkiej Brytanii oraz w Słowacji, podobnie zresztą jak w Polsce, nie ma wymogu zawierania umów pisemnych, przy czym słowacki kodeks cywilny wyraźnie stanowi, że w przypadku, gdy nie została sporządzona żadna pisemna umowa, musi zostać wydane pisemne oświadczenie, określające kluczowe warunki najmu – ma to na celu uniknięcie dwuznaczności w przypadku sporu między stronami (*Landlords in Europe. A comparative analysis*, 2013).

Z ostatnich badań (połowa 2018 roku) przeprowadzonych przez REAS i Stowarzyszenie Właścicieli Mieszkań na Wynajem „Mieszkanicznik” wynika, że w Polsce umowy najczęściej zawierane są w oparciu o umowę na czas określony (dominują umowy na rok), zawierane w oparciu o klasyczne umowy cywilnoprawne. Najem okazjonalny, a przede wszystkim najem instytucjonalny (który przewidziany jest dla przedsiębiorstw w związku ze zmianami z września 2017 roku w Ustawie o ochronie praw lokatorów) ma charakter incydentalny. Podstawowym kosztem najemcy jest nie tylko czynsz, ale i większość pozostałych opłat mieszkaniowych (w tym za media) oraz ewentualne koszty drobnych napraw (takie rozwiązanie stosowane jest powszechnie w wielu krajach europejskich). Podstawowym wydatkiem wynajmującego jest podatek od przychodu (ryczałt), ewentualnie podatek dochodowy (rzadziej wybierana forma opodatkowania) oraz podatek od nieruchomości.

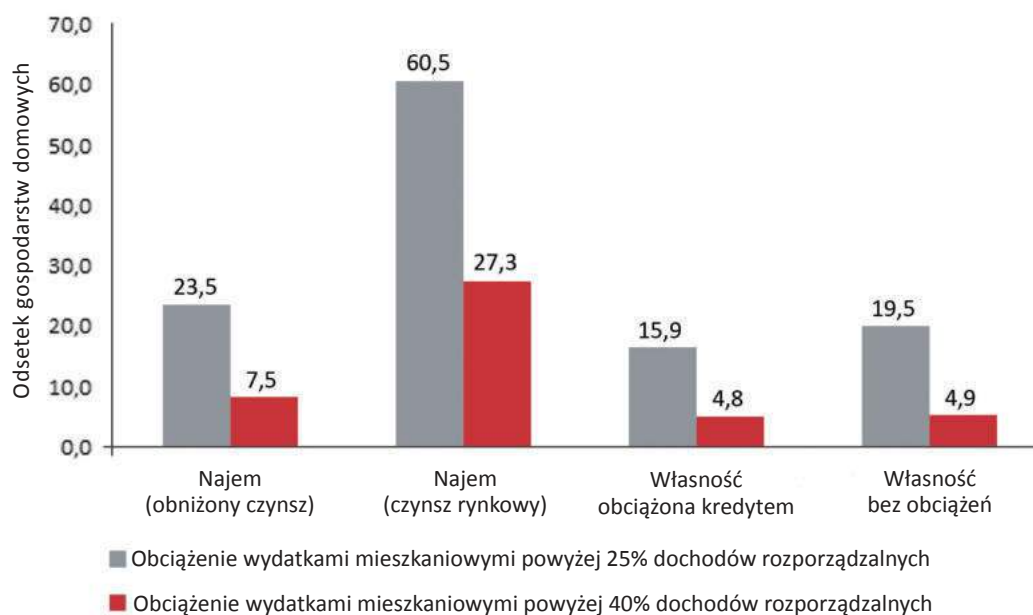
Warto w tym miejscu odnieść się do rozwiązań z innych krajów europejskich i wskazać, że niektóre państwa UE ściśle regulują czas trwania umów, jednocześnie przesądzając, że instytucja najmu ma co do zasady charakter przede wszystkim długoterminowy (np. z pewnymi wyjątkami, umowa w Belgii trwa minimum dziewięć lat, we Włoszech cztery lata, a w Norwegii, Grecji czy też Hiszpanii trzy lata). Natomiast w Republice Czeskiej, na Słowacji, czy też w Wielkiej Brytanii określenie czasu trwania umowy należy do stron. W tych krajach wynajmujący mogą swobodnie ustalać czas trwania umowy albo na czas określony (z zastrzeżeniem pewnych ograniczeń, takich jak minimum

sześciomiesięczny w Wielkiej Brytanii), albo na czas nieokreślony. Należy podkreślić, że przepisy dotyczące najmu na czas nieokreślony są często o wiele bardziej ochronne dla najemców. W związku z tym najczęstszą formą najmu jest w wielu państwach europejskich, w tym w Polsce, umowa na czas określony. Z drugiej zaś strony, jak już zostało to wcześniej wskazane, w wielu krajach są ścisłe regulacje w zakresie długości trwania umowy najmu, co w praktyce często uniemożliwia zawieranie umowy na jeden rok, tak jak ma to najczęściej miejsce w Polsce. We wspomnianych uprzednio Włoszech, strony mogą zawierać umowy najmu na okres co najmniej czterech lat, a umowy następnie mogą być przedłużane co cztery lata, chyba że zostaną wypowiedziane. Przepis ten ma zastosowanie jedynie do umów najmu rynkowego; warto pamiętać, że włoskie prawo przewiduje jednak jako alternatywę «dotowane» umowy najmu. Takie umowy najmu mają z góry określony czynsz, warunki umowne i czas trwania oparte na lokalnych porozumieniach pomiędzy organami przedstawicielskimi wynajmujących i najemców. Umowy te nie mogą być zawierane na okres krótszy niż trzy lata; chociaż niektóre umowy krótkoterminowe mogą zostać uzgodnione w przypadku istnienia szczególnego i tymczasowego wymogu, np. studenci jako najemcy lub gdy właściciel nieruchomości przeprowadza się do pracy na krótki okres i chce wynająć swoje mieszkanie do czasu powrotu (*Landlords in Europe. A comparative analysis*, 2013).

W Polsce typowy polski najemca najmujący swoje mieszkanie na zasadach rynkowych, jest znacznie bardziej obciążony wydatkami mieszkaniowymi niż inni mieszkańcy kraju. Przyjmuje się, że z tzw. przeciążeniem mieszkaniowym mamy do czynienia w sytuacji, w której dane gospodarstwo domowe wydaje co najmniej 40% ekwiwalentnego dochodu do dyspozycji na potrzeby mieszkaniowe. **Z danych Eurostatu wynika, że ponad 27% najemców mieszkań rynkowych w Polsce boryka się z przeciążeniem wydatkami mieszkaniowymi**, z drugiej strony problem ten dotyczy niespełna 5% właścicieli mieszkań (4,8% – własność obciążona kredytem i 4,9% własność bez obciążeń kredytowych). Szczegóły w tym zakresie prezentuje Rysunek 1.4.

Warto jednocześnie zwrócić uwagę, że poczynając od 2017 roku, powiększa się w Polsce grupa najemców mieszkań rynkowych nadmiernie obciążonych wydatkami mieszkaniowymi (zob. Rysunek 1.5). W okresie tym czynsze w większych ośrodkach miejskich rosły szybciej niż dochody rozporządzalne znaczącej części najemców, przez co ich wskaźnik obciążenia wydatkami mieszkaniowymi także wzrósł.

Warto też dodać, że ze wspólnych badań firmy REAS oraz Stowarzyszenia Właścicieli Mieszkań na Wynajem „Mieszkanicznik” wynika, że największą grupę

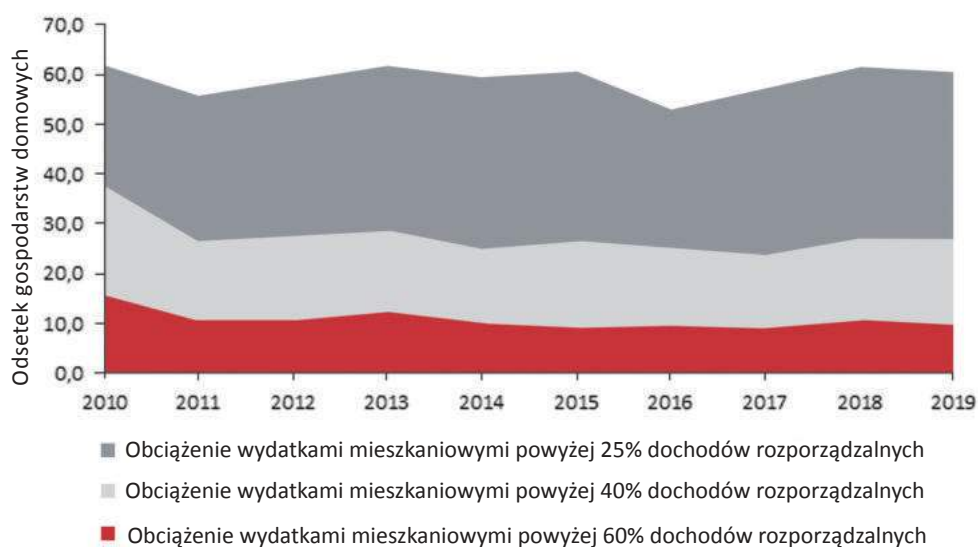


Rysunek 1.4. Odsetek gospodarstw domowych w Polsce wydających na mieszkanie określony procent dochodów rozporządzalnych w 2019 roku według statusu prawnego.

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

najemców w Polsce stanowią tzw. single, ewentualnie pary bezdzietne, dla których przygotowana jest największa oferta rynkowa (na rynku najmu dominują bowiem kawalerki lub też małe mieszkania dwupokojowe do ok. 40 m. kw. Ponadto duża liczba większych mieszkań jest oferowana na wynajem dla kilku niezależnych najemców). Warto jednocześnie zauważyć,

że z cytowanych badań wynika, że dużą grupę najemców stanowią cudzoziemcy. W kolejnej części raportu zostaną rozpoznane preferencje najemców na rynku mieszkaniowym w Polsce, bazując dodatkowo na krajowych i zagranicznych badaniach naukowych i przy tej okazji nastąpi dalsza, pogłębiona charakterystyka typowego najemcy mieszkania.



Rysunek 1.5. Odsetek gospodarstw domowych najmujących mieszkanie na warunkach rynkowych w Polsce wydających na mieszkanie określony procent dochodów rozporządzalnych w latach 2010-2019.

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



Bibliografia

1. Eurostat (2019), *Distribution of population by tenure status, type of household and income group – EU-SILC survey*.
2. Bończak-Kucharczyk (2019), *Ochrona praw lokatorów i najem lokali mieszkalnych*, Wolters Kluwer.
3. REAS (2018/2019). *Inwestycje instytucjonalne w polskim prywatnym sektorze nieruchomości na wynajem*. Raport
4. Repelová, J. (2013). *Landlords in Europe – A Comparative Analysis. Report, International Union of Property Owners (UIPI), Brussels*.
5. REAS (2018). *Najem mieszkań w Polsce, Właściciele indywidualni – umowy i najemcy*, (2018), partner badania: Stowarzyszenie Mieszkalnicznik.
6. Netherlands prs report, *The Netherlands housing gap in a European perspective*, Knight Frank, Summer 2018
7. GlobalPropertyGuide.com, <https://www.globalpropertyguide.com/Europe/rent-yields>, data dostępu: 01-02-2020
8. Savills. (2020). *UK Build to Rent Market Update – Q4 2019. Raport*.
9. Department for Communities and Local Government. (2015). *Accelerating Housing Supply and Increasing Tenant Choice in the Private Rented Sector: A Build to Rent Guide for Local Authorities*.
10. LSE London. (2017). *Making the most of build to rent. Raport*.
11. Swiss Federal Statistical Office. (2020). <https://www.bfs.admin.ch/bfs/en/home.html>
12. Bourassa, S. C., & Hoesli, M. (2010). *Why do the Swiss rent? The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 40(3), 286-309..
13. Numbeo Property Prices Index by City (2020). <https://www.numbeo.com/property-investment/>, data dostępu: 01-03-2020.
14. SWI (<https://www.swissinfo.ch>), data dostępu: 01-03-2020
15. <https://www.government.nl/topics/housing/housing-associations>, data dostępu: 01-03-2020
16. Gyimah N. (2020), *Social housing systems: Perspective of Ghana, Nigeria, United Kingdom and Netherland*.
17. *The Dutch private rental sector*, Boligokonomisk Videntcenter, Working Paper, November 2013.
18. Egner, B. (2012). *Housing Policy in Germany, 1945-2010 – Continuity and Change*. In *Conference* (Vol. 40, pp. 18-19).
19. Schäfers, Bernhard (2002). *Sozialstruktur und sozialer Wandel in Deutschland*, 7th edition, Stuttgart.
20. Wijburg, G., & Aalbers, M. B. (2017). *The alternative financialization of the German housing market. Housing Studies*, 32(7), 968-989.



Identyfikacja preferencji mieszkaniowych najemców w Polsce ze szczególnym uwzględnieniem ludzi młodych oraz czynników determinujących te preferencje



2.1. Preferencje mieszkaniowe najemców

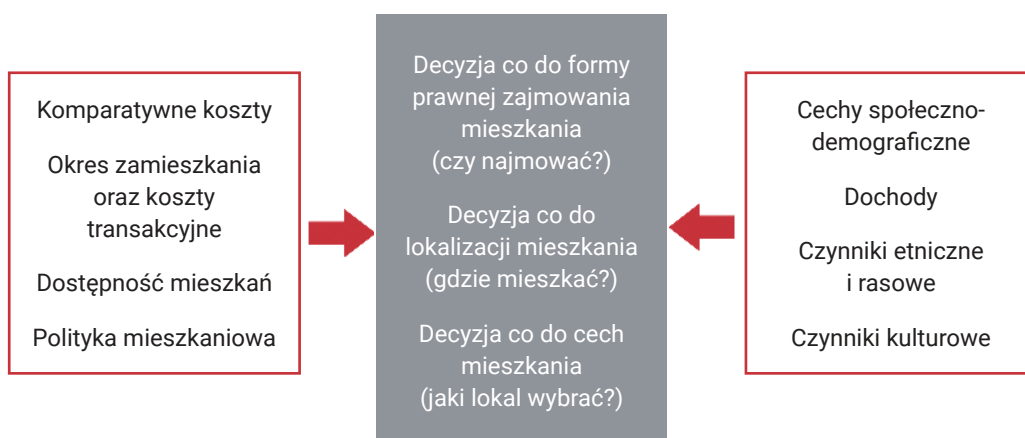
Zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych jest możliwe na wiele sposobów. Jedną z podstawowych decyzji, podejmowanych przez uczestników rynku, dotyczy formy prawnej zajmowania mieszkania (ang. *tenure choice*). Choć najczęściej sprowadza się do decyzji, czy najmować lokal, czy nabyć go na własność, w rzeczywistości wariantów decyzyjnych jest więcej. Wśród innych form zaspokajania potrzeb mieszkaniowych wyróżnić można także mieszkanie u rodziny. Dodatkowo najmować można na zasadach rynkowych lub pozarynkowych (mieszkania socjalne, społeczne, gdzie poziom czynszu jest obniżony, ewentualnie – tak jak w prezentowanych statystykach Eurostatu – zaliczyć można do tej kategorii wspomniane mieszkanie u rodziny). Ioannides i Rosenthal rozróżniają między popytem konsumpcyjnym oraz inwestycyjnym na mieszkanie i dzielą status mieszkaniowy na cztery kategorie: (i) najemców nieposiadających innego mieszkania na własność, (ii) najemców posiadających inne mieszkanie na własność, (iii) właścicieli nieposiadających innego mieszkania na własność, (iv) właścicieli posiadających inne nieruchomości na własność (Ioannides & Rosenthal, 1994).

Na podstawie licznych badań można wskazać kilka grup czynników, które wpływają na zainteresowanie rynkiem najmu.

Komparatywne koszty posiadania na własność/najmu. Kluczowe dla decyzji czy kupić mieszkanie na własność, czy być najemcą jest porównanie kosztów tych alternatyw. Decyzja o zakupie mieszkania jest najważniejszą decyzją inwestycyjną w cyklu życia większości gospodarstw domowych, a mieszkanie jest często najważniejszym składnikiem aktywów. W decyzji

uwzględniane są także dostępność oraz koszty kredytu hipotecznego. Niskie stopy oprocentowania kredytów hipotecznych mogą skłaniać gospodarstwa domowe do inwestowania w mieszkanie. Czynniki wpływające na dostępność kapitału dla gospodarstw domowych, chcących zrealizować swoje inwestycje to m.in. wysokość niezbędnego wkładu własnego, sposób ustalania stopy oprocentowania, długość okresu spłaty kredytu. Relatywnie tani i dostępny kredyt hipoteczny zwiększa prawdopodobieństwo zakupu mieszkania, ponieważ zmienia relację opłacalności opcji kupna mieszkania na własność/wynajmu mieszkania. W kalkulacji często wykorzystywane są również prognozy co do zmian cen mieszkań czy stóp procentowych (w przypadku kredytów o zmiennej stopie oprocentowania), które mogą wpłynąć na opłacalność decyzji w dającej się przewidzieć przyszłości.

Trzeba również pamiętać, że relacja między cenami a czynszami mieszkań różni się pomiędzy rynkami lokalnymi. W niektórych ośrodkach miejskich najem może być bardziej opłacalny niż w innych. Część badaczy sugeruje istnienie związku między zmiennością cen na lokalnym rynku, a skłonnością do nabywania mieszkań na własność – wyższe ryzyko zniechęca do kupowania (Rosen i inni 1984; Turner 2003). Ważnym czynnikiem zmieniającym relację między kosztami posiadania mieszkania na własność a kosztami najmu jest rozwój rynku najmu krótkoterminowego (w tym zinstytucjonalizowanych form w rodzaju *airbnb*). Badania prowadzone w Bostonie, Nowym Jorku, San Francisco, Budapeszcie wskazują, że rozwój popularności najmu krótkoterminowego ogranicza podaż mieszkań na wynajem długoterminowy i w istotny sposób podnosi czynsze oraz ceny mieszkań (od kilku do kilkunastu procent). W konsekwencji wpływa to na zmniejszenie dostępności mieszkaniowej,



Rysunek 2.1. Determinanty decyzji mieszkaniowej.



zwłaszcza w obrębie centralnie zlokalizowanych dzielnic miejskich z dobrze rozwiniętymi usługami oraz transportem publicznym.

Okres zamieszkania oraz koszty transakcyjne.

Z uwagi na wysokie koszty transakcyjne związane z transferem praw własności mieszkania, krótki planowany okres zamieszkania w danym mieście skłania do najmu lokalu. Im większa potencjalna mobilność tym mniejsze zainteresowanie posiadaniem własnego mieszkania, a większa skłonność do najmowania. Gospodarstwa planujące osiedlenie się w dłuższym okresie mogą być bardziej skłonne do inwestycji we własne mieszkanie. Empiryczne potwierdzenie tej zależności zawiera chociażby studium Haurina i Gilla (2002), którzy zbadali zależność występującą pomiędzy okresem pobytu, a formą prawną zajmowania lokalu. Analiza pokazała, że wydłużenie okresu pobytu w danym miejscu istotnie zwiększa prawdopodobieństwo zakupu mieszkania na własność.

Czynniki społeczno-demograficzne. Jak pokazuje wyniki innych badań (Ortalo-Magne i Rady 1999) wyżej i niżej demograficzne oraz będące ich pochodną fale nowo powstałych gospodarstw domowych są ważną determinantą popytu mieszkaniowego. Na decyzję o formie prawnej zajmowania lokalu mieszkalnego wpływają takie demograficzne zmienne, jak wiek, stan cywilny, liczebność gospodarstwa domowego – mogą one mieć wpływ na preferencje związane z posiadaniem lokalu na własność. Zależności zachodzące między czynnikami demograficznymi były analizowane między innymi przez Gyourko i Linnemana (1996). Posiadanie mieszkania na własność jest bardziej typowe dla liczniejszych i bardziej zaawansowanych wiekowo gospodarstw domowych, przy innych czynnikach niezmiennych. Wśród młodych i bezdzietnych gospodarstw domowych oraz gospodarstw jednoosobowych, wskaźnik własności mieszkań jest więc niższy. Inne badania (Chung i Haurin 2002) wskazują na to, że przyszłe, ale niepewne wydarzenia (tj. powiększenie rodziny, utrata pracy, zmiana pracy) wpływają na bieżące decyzje mieszkaniowe o tym, czy najmować mieszkanie, czy kupić je na własność.

Dochody i kapitał ekonomiczny. Oprócz czynników demograficznych, duże znaczenie dla decyzji o najmowaniu/posiadaniu na własność mieszkania ma kapitał ekonomiczny – mierzony zarówno dochodem, jak i zamożnością gospodarstwa domowego (lub rodziny jego członków), które są powiązane z wcześniej omówionymi czynnikami społeczno-demograficznymi. Dla przykładu, dochody zmieniają się wraz z cyklem życia. Dochód gospodarstwa domowego jest jednym z czynników wpływających na decyzję co do formy prawnej zajmowanego mieszkania, co

wynika z faktu, że dochody wyznaczają tzw. dostępność mieszkaniową. Im niższe dochody, tym bardziej ograniczona jest liczba opcji mieszkaniowych na danym rynku lokalnym. Niskie dochody nie pozwalają zaciągnąć kredytu hipotecznego, ale mogą również ograniczać efektywnie możliwość najmu mieszkania na wolnym rynku. Badania Andrew i Meen'a (2003) pokazują rolę, jaką odegrał relatywny spadek rozporządzalnych dochodów młodych gospodarstw domowych na odroczenie ich decyzji o zakupie mieszkań na własność. Wraz z wiekiem zwiększa się prawdopodobieństwo kumulowania oszczędności, które mogą w części finansować konsumpcję usług mieszkaniowych. Na rynku mieszkaniowym istnieją dwie podstawowe bariery wpływające na decyzję o nabywaniu mieszkań na własność – zdolność kredytowa (czyli potencjalna możliwość pozyskania kapitału koniecznego do realizacji transakcji) oraz wkład własny (czyli odłożone wcześniej środki finansowe, niezbędne, żeby ubiegać się o kredyt hipoteczny). Dodatkowo, wyniki kolejnych badań sugerują, że oprócz samej wysokości dochodów spore znaczenie dla ostatecznej decyzji może mieć ryzyko związane z ich wysokością w przyszłości. Stąd gospodarstwa domowe, których przyszłe dochody są zmienne (lub niepewne), będą cechować się mniejszą skłonnością do posiadania mieszkań na własność.

Czynniki etniczne oraz rasowe. Badania przeprowadzone przez Kaina i Quigleya (1972), Munnella i innych (1996), czy Hilbera i Liu (2008) podejmowały m.in. problem ewentualnej dyskryminacji przy udzielaniu kredytów hipotecznych. W warunkach europejskich problem ewentualnych różnic w wskaźniku własności mieszkań może w większym stopniu wiązać się ze zjawiskiem emigracji zarobkowej (Hilber 2007) oraz uchodźstwa. W niektórych krajach Europy imigranci mogą mieć utrudniony dostęp do nabywania mieszkań na własność. Brak możliwości lub utrudnienia w podjęciu legalnej pracy odbija się na zachowaniach na rynku nieruchomości. Dodatkowo imigranci często przebywają w kraju, gdzie pracują jedynie czasowo – a w dodatku krótko – co jak wskazano wcześniej, będzie skłaniało ich raczej do najmowania.

Czynniki kulturowe. W krajach południa Europy znacznie częściej występuje zjawisko wspólnego zamieszkiwania lokalu przez dwa, lub nawet trzy pokolenia rodziny. Ponadto w przypadku Włoch powszechnym zjawiskiem jest zamieszkiwanie młodych mężczyzn (w wieku 18-30 lat) z rodzicami (Manacorda i Moretti 2006). Te dwa fakty zdają się pokazywać, że preferencje związane z decyzją o zakupie/wynajmowaniu mieszkania mogą mieć bardziej fundamentalny, kulturowy charakter – niezależny od cech demograficznych oraz ekonomiczno-społecznych gospodarstw domowych, choć wyniki

panelowych badań Hilbera (2007), przeprowadzonych w wybranych krajach europejskich nie potwierdzają tej hipotezy. Badania pokazują także, że na decyzji czy kupić, czy najmować mieszkanie wpływają również czynniki psychologiczne, a zwłaszcza przekonania podmiotów o korzyściach płynących z własności mieszkania (Drew, 2014). Doświadczenia empiryczne uczą, że w pewnych kulturach najem uznawany jest za rozwiązanie suboptymalne, a modelem docelowym dla każdego człowieka jest posiadanie własnego mieszkania. Wydaje się, że ten czynnik może w dużym stopniu tłumaczyć różnice w podejściu do własności mieszkań, które występują między krajami.

Dostępność mieszkań. Na decyzję, czy najmować mieszkanie może wpływać dopasowanie oferty mieszkaniowej do potrzeb gospodarstwa domowego (Gan, Zuo, Chang, Li, & Zillante, 2016), co w literaturze określane jest to jako adekwatność mieszkaniowa (ang. housing adequacy). Oferta mieszkań na wynajem nie zawsze jest dopasowana do potrzeb i preferencji gospodarstw domowych, w zakresie wielkości, standardu. Dodatkowo najemcy często mają ograniczoną swobodę adaptacji mieszkania do swoich potrzeb (aranżacja przestrzeni, umeblowanie, kolor ścian). Podaż domów na wynajem jest również relatywnie niewielka. Analiza statystyczna prowadzona w niektórych badaniach wskazała, że najem jest częstszy w przypadku mieszkań w budynkach wielorodzinnych niż w przypadku domów jednorodzinnych (Hilber 2007). Ograniczona podaż będzie wypychać z rynku najmu dojrzałe gospodarstwa domowe poszukujące mieszkań lub domów z możliwością aranżacji.

Polityka mieszkaniowa. Istniejące doświadczenia pokazują, że narzędzia polityki mieszkaniowej (subsydia, podatki czy też regulacje w zakresie warunków zawierania kontraktów na rynku najmu) mogą efektywnie wpływać na decyzje podejmowane na rynku najmu. Za pomocą systemu opodatkowania własności nieruchomości, ulg podatkowych (np. związanych z finansowaniem inwestycji kredytem hipotecznym), dopłat do kredytów hipotecznych, można wpływać na opłacalność decyzji o najmie mieszkania lub jego zakupie (Follain i Ling, 1991; Boruss i Grisby; 2000). Hilber (2007) zbadał wpływ reform systemu podatkowego na skłonność ludności do najmowania mieszkań lub posiadania ich na własność. Wyniki jego analizy skutków reform podatkowych, które w latach 1994 – 2001 przeprowadzono w sześciu krajach europejskich (Francji, Niemczech, Grecji, Włoszech, Hiszpanii oraz Wielkiej Brytanii) wskazują, że system podatkowy może wpływać na skłonność do posiadania mieszkania na własność. Do zakupu mieszkań na własność mogą

także skłaniać również subsydia w ramach polityki mieszkaniowej państwa w rodzaju dopłat do wkładu własnego czy spłaty części raty kredytu. Również takie narzędzia jak ochrona lokatorów oraz kontrola czynszów wpływają na koszty związane z najmem mieszkania (w oczywisty sposób zwiększając atrakcyjność najmu względem posiadania mieszkania na własność). Z drugiej strony jednak, kontrola czynszów będzie ograniczać skłonność właścicieli lokali do ich wynajmowania, ponieważ zmniejszy zdyskontowaną wartość strumieni dochodów, na które mogą liczyć w przyszłości (w skrajnych wypadkach sprawiając, że poziom dochodów czynszowych jest niewystarczający do utrzymania nieruchomości w stanie nie pogorszonym). Konsekwencją wprowadzenia takiej polityki będzie więc ograniczenie podaży mieszkań na wynajem. Co więcej, nadmierna ochrona lokatorów zniechęca deweloperów do inwestowania w nowe nieruchomości przeznaczone na wynajem, co przy postępującej dekapitalizacji istniejącego zasobu, będzie prowadzić do zmniejszenia podaży tego typu lokali w dłuższym okresie.

Preferencje mieszkaniowe najemców w Polsce są przedmiotem licznych badań naukowych (Skotarczak i Nowak, 2008; Głuszak, 2015; Głuszak i Małkowska, 2017; Mach, 2018; Żróbek-Różańska i Szulc, 2018). Obejmują one swym zakresem głównie osoby młode, a badano głównie rolę takich czynników decyzyjnych, jak lokalizacja oraz cechy samego lokalu.

Analiza Głuszaka (2015) sugeruje, że najemcami częściej są ludzie młodzi, mieszkający w większych miastach. Prawdopodobieństwo bycia najemcą spada wraz z wiekiem oraz rozporządzalnymi dochodami gospodarstw domowych. Nie dziwi więc uwaga, jaką w badaniach empirycznych poświęca się młodym najemcom (w tym głównie studentom oraz absolwentom uczelni) mieszkającym w dużych ośrodkach miejskich.

Ważnych informacji co do preferencji młodych najemców (głównie studentów) dostarczają wyniki badań prowadzonych w wybranych lokalnych rynkach mieszkaniowych – Krakowie, Szczecinie oraz Olsztynie. Badania prowadzone przez Głuszaka i Małkowską (2017) pokazują, że młodzi najemcy w Krakowie kierują się czynnikami ekonomicznymi, a najważniejszym kryterium jest koszt najmu (sam czynsz oraz dodatkowe opłaty) – konfrontowany z ograniczeniami budżetowymi. Dużo mniejsze znaczenie mają czynniki sąsiedztwa – obecność terenów zielonych, rekreacyjnych czy usług medycznych. Co ciekawe, badania pokazały, że bliskość centrum ma stosunkowo niewielkie znaczenie. Większe znaczenie ma bliskość uczelni czy miejsca pracy. Badania prowadzone w Szczecinie przez Nowaka i Skotarczyka



(2008) a także Macha (2018) wskazują, że studenci mają istotny udział w rynku najmu w tzw. miastach uniwersyteckich. Wyniki badań pokazują ponadto, że mieszkania są najczęściej wynajmowane na pokoje i współdzielone przez niezależnych najemców, a kluczowe znaczenie ma wysokość czynszu oraz odległość od uczelni. Mach (2018) zwraca uwagę na rolę nieformalnych kanałów informacji o ofercie mieszkaniowej, a także na znaczenie Internetu oraz mediów społecznościowych. Badania Żróbek-Różańskiej i Szulc (2018) wskazują na znaczenie wysokości czynszu, lokalizacji oraz bliskości uczelni, a także takich czynników jak niezależność oraz obecność innych studentów w sąsiedztwie. Również te badania wskazują, że preferowanym modelem mieszkaniowym (maksymalizacja użyteczności w ramach ograniczeń budżetowych) jest najem pokoju w mieszkaniu współdzielonym przez paru studentów. Co ciekawe, warto zwrócić uwagę na to, że model ten jest często kontynuowany po skończeniu studiów, aż do chwili pozyskania oszczędności (wkładu własnego) pozwalających na zaciągnięcie kredytu hipotecznego na zakup mieszkania.

2.2. Metodyka badań popytu mieszkaniowego

W badaniach popytu czy też preferencji uczestników rynku wyróżnia się dwie grupy metod:

- metody ujawnionych preferencji (ang. revealed preference – RP), polegające na pośrednim ustaleniu preferencji nabywcy, na podstawie wyboru(ów) jakiego(ich) dokonał. Badania takie bazują na danych o historycznych decyzjach uczestników rynku, mają realistyczny charakter. Przykładem mogą być badania oparte na transakcjach na rynku mieszkaniowym.
- metody deklarowanych (wyrażonych) preferencji (ang. stated preference – SP), które są bezpośrednio związane z gustami nabywcy. Badania takie bazują na hipotetycznych decyzjach uczestników rynku. Przykładem mogą być badania ankietowe, w których pyta się o planowane inwestycje mieszkaniowe.

W niniejszym raporcie, analizie poddane zostały dane dotyczące preferencji ujawnionych gospodarstw domowych w Polsce pochodzące z reprezentatywnego Europejskiego Badania Dochodów i Warunków Życia Gospodarstw Domowych (European Union Survey on Incomes and Living Conditions, EU-SILC). Badania EU-SILC są formalnie prowadzone od 2004 roku w państwach członkowskich Unii Europejskiej oraz Norwegii, Islandii, Szwajcarii czy

Turcji. Badana zbiorowość obejmuje wszystkie prywatne gospodarstwa domowe (wraz z członkami) zamieszkujące na terenie danego państwa w okresie przeprowadzenia badania. W ramach badań EU-SILC dostarczane są dane roczne (przekrojowe oraz panelowe) dotyczące dochodów prywatnych gospodarstw domowych, wykluczenia społecznego, pracy, edukacji, zdrowia, a także warunków mieszkaniowych, będących przedmiotem zainteresowania niniejszej ekspertyzy.

W badaniach wykorzystany został model ekonometryczny dla jakościowej zmiennej zależnej (model logitowy), opisujący prawdopodobieństwo najmu mieszkania przez gospodarstwa domowe (ang. tenure choice model). Innymi słowy, badania pozwolą zidentyfikować czynniki wpływające na zainteresowanie gospodarstw domowych rynkiem najmu. Modele logitowe stosuje się do objaśniania zmiennej jakościowej w zależności od poziomu zmiennych egzogenicznych (jakościowych bądź ilościowych). Jakościową zmienną zależną przyjętą w badaniach jest status prawny zajmowanego lokalu mieszkaniowego. Dane EU-SILC zawierają informacje na temat sytuacji mieszkaniowej gospodarstw domowych, w tym statusu mieszkaniowego (zmienna objaśniana), a także na temat dochodów oraz cech społeczno-ekonomicznych (zmienne objaśniające). Dane EU-SILC pozwalają na wyróżnienie pięciu kategorii statusu prawnego: (1) własność bez obciążeń, (2) własność obciążona kredytem, (3) najem z czynszem rynkowym, (4) najem z czynszem obniżonym (pozarynkowym), (5) bezpłatne zakwaterowanie. Umożliwia to wykorzystanie wielomianowego modelu logitowego (por. Gluszak, 2015).

W niniejszych badaniach wykorzystany został dwumianowy model logitowy, w związku z tym kategorie statusu prawnego zajmowanego mieszkania zostały pogrupowane. Z uwagi na założenia badań przyjęto, że modelowana zmienna dychotomiczna Y przyjmie wartość 0 w przypadku zajmowania mieszkań na zasadzie własności (obciążonej lub nieobciążonej kredytem hipotecznym) oraz 1 w przypadku najmu oraz bezpłatnego zakwaterowania. Lista dostępnych zmiennych objaśniających prawdopodobieństwo najmu mieszkania zawiera: okres zamieszkania, wybrane cechy gospodarstw domowych (w tym wiek, stan cywilny oraz liczebność gospodarstwa domowego), dochody gospodarstw domowych, a także wielkość miejscowości oraz region (co pozwala kontrolować sytuację na rynku mieszkaniowym). Wykorzystane dane mają charakter reprezentacyjny, panelowy (4. letni rotacyjny panel). Charakter danych ułatwia generalizację wyników badań, a także porównanie do wyników badań prowadzonych w innych państwach europejskich.).



2.3. Czynniki wpływające na preferencje najemców

Pozyskane dane z badań EU-SILC realizowanych w Polsce dostarczają szczegółowej wiedzy na temat ujawnionych preferencji gospodarstw domowych

w zakresie wyboru statusu prawnego zajmowanego mieszkania w latach 2013-2016.

Tabela 2.2 zawiera prawdopodobieństwa zmiany statusu prawnego zajmowanego lokalu mieszkalnego w danym roku. Wiersze odzwierciedlają wartości początkowe, a kolumny wartości końcowe.

Tabela 2.2. Prawdopodobieństwo przejścia między wybranymi grupami statusów mieszkaniowych w Polsce według danych EU-SILC w latach 2013-2016

Status prawny	Własność	Najem	Bezpłatne zakwaterowanie	Ogółem
Własność	99,67	0,04	0,29	100,00
Najem	3,67	94,49	1,84	100,00
Bezpłatne zakwaterowanie	2,25	0,57	97,18	100,00
Ogółem	83,50	4,74	11,76	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań empirycznych

Dane z EU-SILC wskazują, że własność jest najbardziej stabilnym statusem mieszkaniowym, a gospodarstwa, które go nabędą, bardzo rzadko zmieniają go na inny. Każdego roku prawie 99,7% gospodarstw posiadających mieszkanie na własność pozostaje właścicielami. Rocznie jedynie 0,04% dotychczasowych właścicieli staje się najemcami (np. na skutek przeprowadzki), a 0,29% zamienia własne mieszkanie na inne mieszkanie użytkowanie bezpłatnie. Najbardziej typowym przykładem jest zamieszkanie z rodziną (rodzicami lub dziećmi). Większe prawdopodobieństwo zmiany statusu mieszkaniowego cechuje dotychczasowych najemców, z których 5,5% zmienia lokal najmowany na własne mieszkanie (ok. 3,7%), lub bezpłatne zakwaterowanie (1,8%). W przypadku gospodarstw zajmujących lokal bezpłatnie (np. mieszkających z rodzicami) bardziej prawdopodobne jest nabycie mieszkania na własność (2,2%) niż stanie się najemcą (0,6%).

Bardziej szczegółowych informacji dostarcza analiza uwzględniająca bardziej zniuansowany status prawny użytkowanych lokali mieszkalnych (Tabela 2.3).

Co roku około 2,3% gospodarstw domowych najmuje lokal na zasadach rynkowych kupowało mieszkanie z własnych środków, natomiast 2% nabywało mieszkanie finansując transakcję kredytem hipotecznym. Około 92,5% gospodarstw dotychczas najmuje lokal na zasadach rynkowych pozostało

najemcami. Część najemców zmieniła lokal o czynszu rynkowym na nieruchomość o czynszu obniżonym (1,3%).

Na podstawie literatury przedmiotu wyodrębniono kilka grup czynników, które wpływają na decyzje co do formy prawnej zajmowania mieszkania, a następnie dokonano estymacji panelowego modelu logitowego z efektami losowymi. Zmienna zależna Y przyjmuje wartość 1 w przypadku zamieszkania lokalu na zasadach najmu lub darmowego zakwaterowania. Wyniki estymacji przedstawiono w tabeli (Tab. 2.4).

Wyniki przeprowadzonej analizy wskazują, że prawdopodobieństwo bycia najemcą (lub darmowego zakwaterowania) istotnie zmniejsza się wraz z dochodem gospodarstwa domowego. W modelu wykorzystano tzw. całkowity dochód do dyspozycji gospodarstwa domowego, będący sumą składników dochodu osobistego brutto wszystkich jego członków. Prawdopodobieństwo bycia najemcą maleje również wraz z wiekiem głowy rodziny (a konkretnie wiekiem osoby w gospodarstwie domowym odpowiedzialnej za podejmowanie decyzji dotyczących mieszkania), a także wielkością gospodarstwa domowego (według zmodyfikowanej skali ekwiwalentności OECD). Najemcami rzadko są ustabilizowane gospodarstwa domowe z dziećmi.



Tabela 2.3. Prawdopodobieństwo przejścia między poszczególnymi mieszkaniowymi statusami prawnymi w Polsce według danych EU-SILC w latach 2013-2016

Status prawny	Własność bez obciążeń	Własność obciążona kredytem	Najem (czynsz rynkowy)	Najem (czynsz obniżony)	Bezpłatne zakwaterowanie	Ogółem
Własność bez obciążeń	99,55	0,14	0,02	0,01	0,27	100,00
Własność obciążona kredytem	4,58	94,87	0,07	0,00	0,48	100,00
Najem (czynsz rynkowy)	2,35	2,04	92,48	1,25	1,88	100,00
Najem (czynsz obniżony)	0,86	0,86	2,15	94,42	1,72	100,00
Bezpłatne zakwaterowanie	1,91	0,34	0,29	0,29	97,18	100,00
Ogółem	75,45	8,05	3,41	1,33	11,76	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań empirycznych

Tabela 2.4. Model logitowy dla zainteresowania najmem mieszkań

Zmienne	B	SE	P > z
Dochód	-0,0001731	0,0000139	0,000
Wielkość gospodarstwa	-1,075824	0,1611877	0,000
Wiek	-0,1259133	0,006578	0,000
Okres zamieszkania	-0,0681152	0,0058175	0,000
Dom	-7,649882	0,2229511	0,000
Wielkość miejscowości	Kategoria bazowa = 500 tys. i więcej		
200-499 tys.	-2,141288	0,3784422	0,000
100-199 tys.	-1,133193	0,3854066	0,003
20-90 tys.	-2,381049	0,329633	0,000
poniżej 20 tys.	-2,001505	0,3497248	0,000
Wieś	-2,302244	0,3528818	0,000
Stała	122,7233	11,83374	0,000

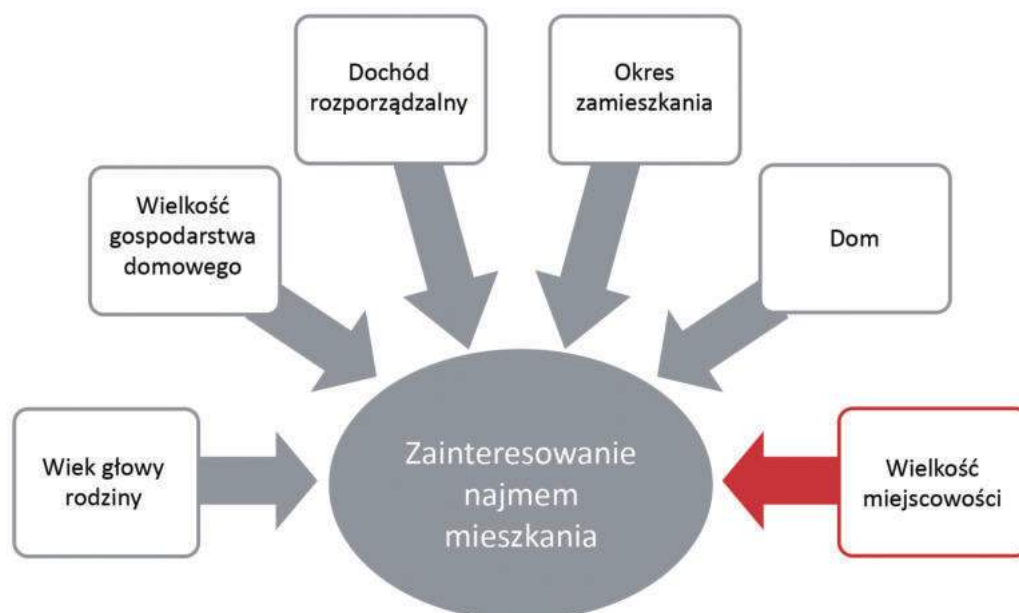
Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań

Badania pokazują, że im dłuższy okres zamieszkania, tym rzadszy jest wybór najmu jako formy zaspokajania potrzeb mieszkaniowych. Można to wytłumaczyć na dwa sposoby. Najemcy są w świetle wszystkich dostępnych badań bardziej mobilni, częściej zmieniają miejsce zamieszkania. Dodatkowo w warunkach polskich najem jako sposób rozwiązania kwestii mieszkaniowej uważany jest za środek tymczasowy czy też etap pośredni na drodze do nabycia własności mieszkania. Jak zaobserwowano wcześniej, prawdopodobieństwo zamiany własności mieszkania na mieszkanie najmowane jest niezwykle małe. Prawdopodobieństwo zamiany najmowanego mieszkania na własne jest dużo wyższe.

Na prawdopodobieństwo bycia najemcą wpływa również rodzaj nieruchomości. Najem domu

jednorodzinny (wolnostojący, bliźniak lub w zabudowie szeregowej) jest o wiele rzadszy niż najem lokalu mieszkalnego w budynku wielorodzinnym (domy są rzadziej najmowane). Dodatkowo najem jest rozpowszechniony w dużych ośrodkach miejskich (powyżej 500 tysięcy mieszkańców). Prawdopodobieństwo bycia najemcą (lub bezpłatnego zakwaterowania) jest zdecydowanie mniejsze w miasteczkach oraz na wsi niż w dużych ośrodkach miejskich. Wynika to zapewne z ograniczeń podaży, tj. z uwagi na fakt stosunkowo słabo rozwiniętego rynku najmu w mniejszych ośrodkach miejskich oraz obszarach wiejskich.

Zależności między czynnikami wpływającymi na zainteresowanie rynkiem najmu przedstawiono na wykresie (Rysunek 2.1).



Rysunek 2.1. Czynniki wpływające na zainteresowanie najmem mieszkania.

Objaśnienie: czerwona strzałka (wpływ negatywny), szara strzałka (wpływ pozytywny).

Badania wskazują, że najemcami stosunkowo rzadko są osoby ustabilizowane zawodowo, będące w trwałych związkach, posiadające dzieci. Dodatkowo, w przypadku gospodarstw domowych posiadających odpowiednią zdolność kredytową, kupno mieszkania wiąże się zwykle z niższymi kosztami niż najem porównywalnego lokalu na rynku. Z modelu wynika również, że zamieszkujący dom stosunkowo rzadko są najemcami.

Na podstawie badań można stworzyć portret typowego najemcy. Będą to głównie osoby młode (niebędące w trwałych związkach lub związki z niewielkim stażem, nieposiadające jeszcze dzieci), migrujące do większych ośrodków miejskich (gdzie istnieje rozwinięty rynek najmu). Część z tej grupy stanowią studenci, część nowo zatrudnieni pracownicy dynamicznie rozwijających się branż, cechujących się dużą mobilnością pracowników (centra księgowe, usługi biznesowe, sektor IT). Najem mieszkania jest w ich przypadku wyborem tymczasowym, na okres do osiągnięcia stabilizacji zawodowej oraz rodzinnej.



Bibliografia

1. Andrew, M., Meen, G. (2003). Housing Transactions and the Changing Decisions of Young Households in Britain: The Microeconomic Evidence. *Real Estate Economics* 31, 117-138.
2. Bourassa, S. C., Grigsby, W. G. (2000). Income Tax Concessions for Owner-Occupied Housing. *Housing Policy Debate* 11, 521-546.
3. Chung, E., Haurin D. (2002). Housing choices and uncertainty: the impact of stochastic events. *Journal of Urban Economics* 52, 193-216.
4. Drew, R. B. (2014). Believing in Homeownership: Behavioral Drivers of Housing Tenure Decisions. Joint Center for Housing Studies Harvard University, 1-29. Pobrano z http://www.jchs.harvard.edu/sites/jchs.harvard.edu/files/w14-3_drew.pdf
5. Follain, J.R., Ling, D.C. (1991). The Federal Tax Subsidy to Housing and the Reduced Value of the Mortgage Interest Deduction. *National Tax Journal* 44, 147-168.
6. Gan, X., Zuo, J., Chang, R., Li, D., Zillante, G. (2016). Exploring the determinants of migrant workers' housing tenure choice towards public rental housing: A case study in Chongqing, China. *Habitat International*, 58(2016), 118-126.
7. Głuszak, M., (2015). Multinomial Logit Model Of Housing Demand In Poland. *Real Estate Manag. Valuat.* 23, 84-89.
8. Głuszak, M., Małkowska, A., (2017). Preferencje mieszkaniowe młodych najemców lokali mieszkalnych w Krakowie. *Świat Nieruchomości* 2(100), 39-44.
9. Gyourko, J., Linneman P. (1996). Analysis of the Changing Influences on Traditional Households' Ownership Patterns. *Journal of Urban Economics* 39, 318-341.
10. Haurin, D., Gill, L. (2002). The Impact of Transaction Costs and the Expected Length of Stay on Homeownership. *Journal of Urban Economics* 51, 563-584.
11. Hilber, Ch. (2007) Why are homeownership rates so different across Europe. Annual European Real Estate Society Conference, London.
12. Hilber, Ch., Liu, Y. (2008). Explaining the black-white homeownership gap: The role of own wealth, parental externalities and locational preferences. *Journal of Housing Economics* 17, 152-174.
13. Ioannides, Y. M., Rosenthal, S. S. (1994). Estimating the consumption and investment demands for housing and their effect on housing tenure status. *Review of Economics & Statistics*, 76(1), 127-141.
14. Kain, J.F., Quigley, J.M. (1972). Housing Market Discrimination, Homeownership, and Savings Behavior. *American Economic Review* 62, 263-277.
15. Mach, Ł. (2018). Studencki rynek najmu mieszkań – pomiar i analiza preferencji. *Studia i Prace WNEiZ US* 54, 247-259.
16. Manacorda, M., Moretti, E. (2006). Why do Most Italian Youths Live with Their Parents? Intergenerational Transfers and Household Structure. *Journal of the European Economic Association* 4, 800-829.
17. Munnell, A. H., Tootell G., Lynn B., McEneaney J. (1996). Mortgage Lending in Boston: Interpreting HMDA Data. *American Economic Review* 86, 25-53.
18. Ortalo-Magne, F., Rady, S. (1999). Boom in, bust out: Young households and the housing price cycle. *European Economic Review* 43, 755-766.
19. Rosen, H.S., Rosen, K., Holtz-Eakin, D. (1984). Housing Tenure, Uncertainty, and Taxation. *The Review of Economics and Statistics* 66, 405-416.
20. Skotarczak, T., Nowak, M.J. (2010). Preferencje mieszkaniowe kandydatów na studia oraz studentów pierwszego roku Akademii Rolniczej w Szczecinie, *Folia Pomer. Univ. Technol. Stetin.* 2010, *Oeconomica* 277 (58), 71-80.
21. Turner, T. M. (2003). Does Investment Risk Affect the Housing Decisions of Families? *Economic Inquiry* 41, 675-691.
22. Żróbek-Różańska, A., Szulc, L. (2018). Over a million student tenants in Poland. Analysis of preferences. *Real Estate Management and Valuation* 26, 104-113.



Perspektywy rozwoju rynku najmu mieszkaniowego w kontekście inwestorów indywidualnych, instytucjonalnych oraz podmiotów finansujących





3.1. Uwagi ogólne

Czynniki stojące za zmianą dotychczasowego modelu rynku mieszkaniowego w Polsce

Rynek nieruchomości mieszkaniowych przechodzi obecnie bardzo duże zmiany. Spowodowane są one takimi czynnikami jak:

- Zmiana preferencji ludzi młodych,
- Problemy demograficzne społeczeństwa (wzrost liczby osób starszych),
- Problem dostępności mieszkaniowej (zarówno w sensie wielkości zasobu, jak i dostępności cenowej),
- Rozwój ekonomii współdzielenia,
- Wzrost znaczenia mobilności pracowników,
- Rozwój koncepcji smart city,
- Rozwój *gig economy*,
- Rozwój cyfryzacji.

Zmiany w zakresie funkcjonowania rynku mieszkaniowego są szczególnie zauważalne w krajach Europy Zachodniej oraz Stanach Zjednoczonych, jednak w coraz większym stopniu stają się również widoczne w Polsce. W związku z tym należy dokonać oceny tych zmian, tzn. określić, na czym one polegają, by następnie móc sformułować wpływ, jaki one niosą na perspektywy inwestycyjne na rynku najmu dla inwestorów indywidualnych, instytucjonalnych oraz podmiotów finansujących.

Jak wykazano we wcześniejszej części raportu, w Polsce podstawą obecnego modelu mieszkaniowego jest posiadanie własnego mieszkania. Jednak model ten w pewnej części zmienia się i ustępuje pola klasycznemu najmowi nieruchomości mieszkaniowych (oferowanych zarówno przez inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych) oraz innowacyjnym modelom najmu. Do tych ostatnich można zaliczyć między innymi: *home sharing*, *coliving* oraz *cohousing*. Pierwszy z przywołanych powyżej modeli – *home sharing* – dotyczy współzamieszkania w danej jednostce mieszkalnej (może to być np. mieszkanie lub dom jednorodzinny) niespokrewnionych ze sobą osób. W tym przypadku konfiguracja mieszkańców może być diametralnie różna. Na przykład nieruchomości mieszkaniową mogą zajmować wyłącznie najemcy. Możliwa jest także sytuacja, gdy właściciel mieszka razem z najemcami (najemcą).

Coliving także polega na idei współzamieszkania, jednak akcent jest tutaj położony na budowanie wspólnoty pomiędzy lokatorami oraz oferowaniu wysokiej jakości nieruchomości mieszkaniowych, położonych w dobrych lokalizacjach. Model *colivingu* jest nową koncepcją współzamieszkania, preferowaną w szczególności przez ludzi młodych. Niekiedy obiekty *colivingowe* oferują wspólne przestrzenie *coworkingowe*. Kolejną charakterystyczną cechą tego modelu jest obecność zewnętrznego operatora, który organizuje cały proces współzamieszkania. Należy także podkreślić specyfikę budynków *colivingowych*; tzn. muszą wspierać one proces budowania więzi społecznych przez mieszkańców poprzez na przykład rozległe pomieszczenia do wspólnego użytku.

Ostatnim z wcześniej wymienionych modeli jest *cohousing*. Ideę tą można zdefiniować jako budowanie małych osiedli mieszkaniowych nastawionych (brak współzamieszkania), podobnie jak w przypadku *colivingu*, na tworzenie więzi społecznych pomiędzy mieszkańcami. W modelu *cohousingu* podkreśla się także fakt, że tego typu nieruchomości są zarządzane w systemie non-profit samodzielnie przez mieszkańców. W *cohousingu* występują również pewne wspólne przestrzenie, których celem jest budowanie silnej wspólnoty.

Treści przedstawione w niniejszej sekcji są punktem wyjścia w ramach omawianych zagadnień w kolejnych podpunktach tego rozdziału, w których zostaną przedstawione konkretne przykłady w zakresie perspektyw inwestycyjnych dla jednostek indywidualnych i instytucjonalnych na polskim rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w podziale na aspekt popytowy i podaży.

3.2. Perspektywy rynku najmu w aspekcie podaży

3.2.1. Perspektywy dla inwestorów instytucjonalnych

Instytucjonalny rynek najmu – kluczowy czynnik rozwoju rynku najmu w Polsce

W Polsce zinstytucjonalizowany rynek najmu jest bardzo słabo rozwinięty, na co wskazują między innymi dane firmy doradczej REAS, według których stanowi on zaledwie 1% rynku najmu. Obecnie największym inwestorem instytucjonalnym na polskim rynku najmu jest państwowy Fundusz Mieszkań na Wynajem, który zarządza ponad 1 900 lokalami. Bardzo duże nadzieje związane są także z rządowym programem Mieszkanie+. Aktualnie w ramach tego programu

wybudowano 867 mieszkań, 18 000 mieszkań jest w trakcie projektowania, a 1 811 w trakcie budowy. Kolejne 49 400 mieszkań jest analizowanych lub w projektach, na które złożono wnioski inwestycyjne

do TFI. Wykaz innych inwestycji instytucjonalnych (dotyczących klasycznego długoterminowego najmu mieszkań) na polskim rynku najmu przedstawia Tabela 3.1.

Tabela 3.1. Wykaz zrealizowanych inwestycji mieszkaniowych przeznaczonych na długoterminowy najem instytucjonalny

Inwestor	Adres nieruchomości	Liczba mieszkań	Kwota transakcji
Catella Real Estate AG	Złota 44, Warszawa	72	200 mln zł
Catella Real Estate AG	Pereca 11, Warszawa	193	100 mln zł
Catella Real Estate AG	Rakowicka 20, Kraków	152	20 mln euro, w ramach transakcji nabyto także 139 mieszkań w prywatnym domu studenckim

Źródło: opracowanie własne

Sumarycznie wielkość instytucjonalnego rynku najmu w Polsce można ocenić na mniej więcej 3 000–3 500 mieszkań. Zgodnie z własnymi szacunkami stanowi to zaledwie od 0.4% do 0.5% całego rynku najmu w Polsce (rysunek 3.1). Szacunek ten wynika z danych EUROSTAT oraz OECD nt. liczby gospodarstw domowych najmujących mieszkanie na rynku prywatnym. W zależności od instytucji udział ten wynosi 4.3% lub 5.2%, co mnożąc przez zasób mieszkaniowy w Polsce, daje wielkość rynku najmu na poziomie od około 630 do 760 tys. mieszkań. Dane EUROSTAT oraz OECD odnoszą się do gospodarstw domowych, w związku z czym dokonano sprawdzenia wielkości rynku najmu za pomocą odpowiedniego przeskalowania na liczbę osób najmujących (od 1,65 mln do ok. 2 mln osób). Na podstawie danych o średniej liczbie osób w mieszkaniu otrzymano wręcz identyczną wielkość rynku najmu. W związku z tym można zauważyć, że wyżej wspomniane dane firmy REAS na temat wielkości rynku instytucjonalnego są w niewielkim stopniu przeszacowane.

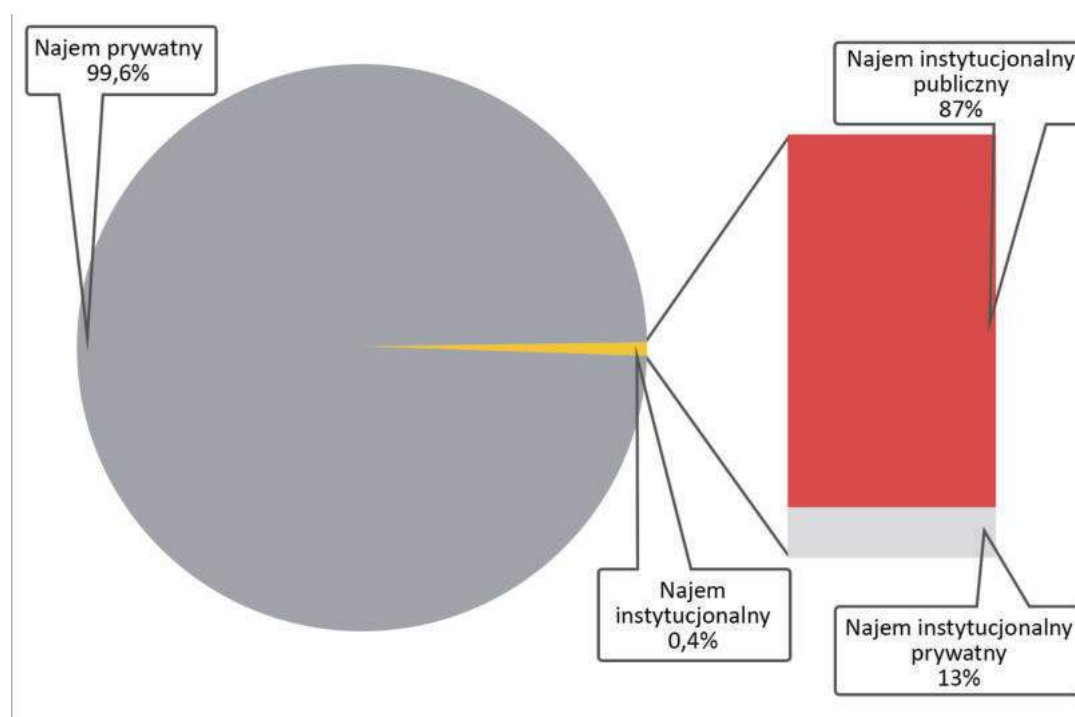
Tak niski udział rynku najmu instytucjonalnego w Polsce jest wysoce niekorzystny dla rozwoju rynku najmu jako całości. Wynika to z faktu, że to właśnie najem instytucjonalny ma możliwość dostarczenia na rynek „hurtowej” ilości mieszkań, co zwiększa dostępność cenową najmu w porównaniu do zakupu. Ponadto, instytucjonalny rynek najmu dostarcza mieszkania charakteryzujące się zazwyczaj bardzo dobrą lokalizacją oraz dobrym standardem. Bardzo często powodem, który odstrasza potencjalnych najemców jest zły stan mieszkań, oraz przeświadczenie, że dokonane nakłady nie zwrócą

się lokatorom. Jednak najem instytucjonalny jest długoterminową formą najmu, dającą poczucie bezpieczeństwa przyszłym najemcom. Reasumując, można stwierdzić, że jedną z głównych, o ile nie najważniejszą przesłanką wpływającą na niski stopień rozwoju najmu mieszkaniowego w Polsce, jest niedostateczna podaż mieszkań oferowanych przez inwestorów instytucjonalnych, zarówno publicznych jak i prywatnych. Jednak zmiany, jakie zachodzą na polskim rynku najmu (opisane w sekcji 3.1) oraz najnowsze regulacje prawne w zakresie najmu instytucjonalnego dają bardzo mocne podstawy do stwierdzenia, że zinstytucjonalizowany rynek najmu będzie gwałtownie się rozwijał w najbliższej przyszłości.

Budownictwo studenckie – nisza najmu

Należy zwrócić uwagę, że obecnie w ramach rynku najmu obsługiwanego przez jednostki instytucjonalne, oprócz typowych inwestycji mieszkaniowych coraz bardziej popularne stają się budownictwo studenckie i senioralne, będące niszami na rynku najmu.

Warto zauważyć, że studenci nie szukają tylko i wyłącznie mieszkań na klasycznym rynku najmu. Bardzo często ich celem jest najem pokoju w akademiku, co jest tańsze i umożliwia nawiązanie więzi pomiędzy studentami. Akademik jako forma zamieszkania wykorzystuje model *home sharingu*, ale także po części model *colivingu*. Zwiększony popyt na budownictwo studenckie będzie także napędzany



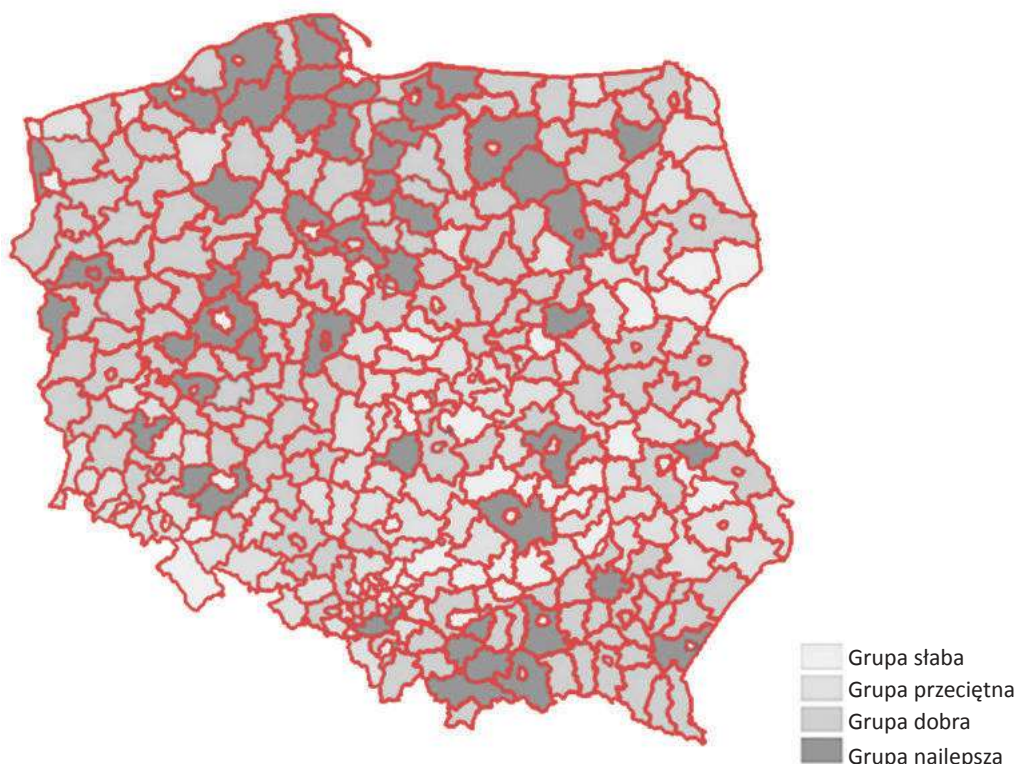
Rysunek 3.1. Wielkość instytucjonalnego rynku najmu mieszkaniowego w Polsce.

Źródło: opracowanie własne. Uwagi: dokonano oszacowania biorąc pod uwagę wielkość prywatnego najmu podawaną przez OECD.

poprzez niezwykle dynamiczny wzrost studentów cudzoziemców w naszym kraju. Czynniki te wydają się kluczowe w rozwoju budownictwa studenckiego, ponieważ studenci z innych krajów zazwyczaj nie znają polskich realiów i oczekują łatwego procesu zamieszkania, co w dużym stopniu umożliwia im akademik, zarówno publiczny, jak i prywatny. Ponadto, tego typu studenci w zdecydowanej większości (aż 88% według Raportu Savills) kształcą się na studiach stacjonarnych, co uniemożliwia np. dojazdy na zajęcia w weekend. Jednak obecnie można zauważyć bardzo duże braki podaży nowoczesnego budownictwa studenckiego. Według danych GUS na koniec 2018 r. w Polsce funkcjonowały 479 akademiki, zapewniające możliwość zakwaterowania jedynie dla 15% studentów stacjonarnych (124 382 miejsc w domach studenckich). Jednak wskaźnik obłożenia dla tego typu obiektów wyniósł zaledwie 74%. Wynika to głównie z faktu słabego standardu tego typu obiektów oraz dużych braków w zakresie pokoiów jednoosobowych. Z drugiej strony wskaźnik obłożenia w prywatnych domach studenckich wyniósł 90-100% (liczba miejsc 6 500) według danych firmy Savills. W związku z tym w Polsce istnieje ogromna luka inwestycyjna związana z realizacją nowoczesnych, posiadających wysoki standard domów studenckich. Atrakcyjność tego typu inwestycji potwierdzają dane na temat stóp zwrotu, które w Polsce dla budownictwa studenckiego oscylują wokół 6% (Savills).

Budownictwo senioralne – nisza najmu

Kolejnym bardzo atrakcyjnym dla inwestorów instytucjonalnych subrynkiem w ramach rynku najmu mieszkaniowego może okazać się rynek budownictwa senioralnego. Wynika to z faktu, że obecnie bardzo duża część zajmowanych obiektów mieszkalnych jest niedopasowana architektonicznie do specyfiki życia osób starszych. Ponadto można przypuszczać, że osoby starsze w przyszłości będą musiały być jak najdłużej samodzielne, co wynika ze zmieniającej się demografii oraz innych priorytetów młodego pokolenia. Dlatego nowoczesne budownictwo senioralne powinno nie tylko być przyjazne architektonicznie, ale także powinno umożliwić tworzenie się więzi pomiędzy seniorami poprzez wspólną otwartą przestrzeń czy wspólne budynki (biblioteka czy świetlica), gdzie nawiązywane byłyby relacje społeczne. Te ostatnie elementy zaczerpnięte są z tzw. modelu *cohousingu*, który różni się od modeli współzamieszkania tym, że mieszkania i domy nie są współdzielone, a potencjalni mieszkańcy sami projektują, budują i zarządzają przyszłym osiedlem mieszkaniowym. W przypadku budownictwa senioralnego wydaje się, że najkorzystniejszą opcją będzie połączenie elementów *cohousingu* z elementami klasycznego rynku najmu. Przede wszystkim, w celu sprawnego działania tego typu osiedli, najefektywniejszą opcją będzie budowa mieszkań lub domów z pewnymi elementami wspólnymi, jednak przeznaczonych do wynajmu i zarządzanych przez podmiot zewnętrzny.



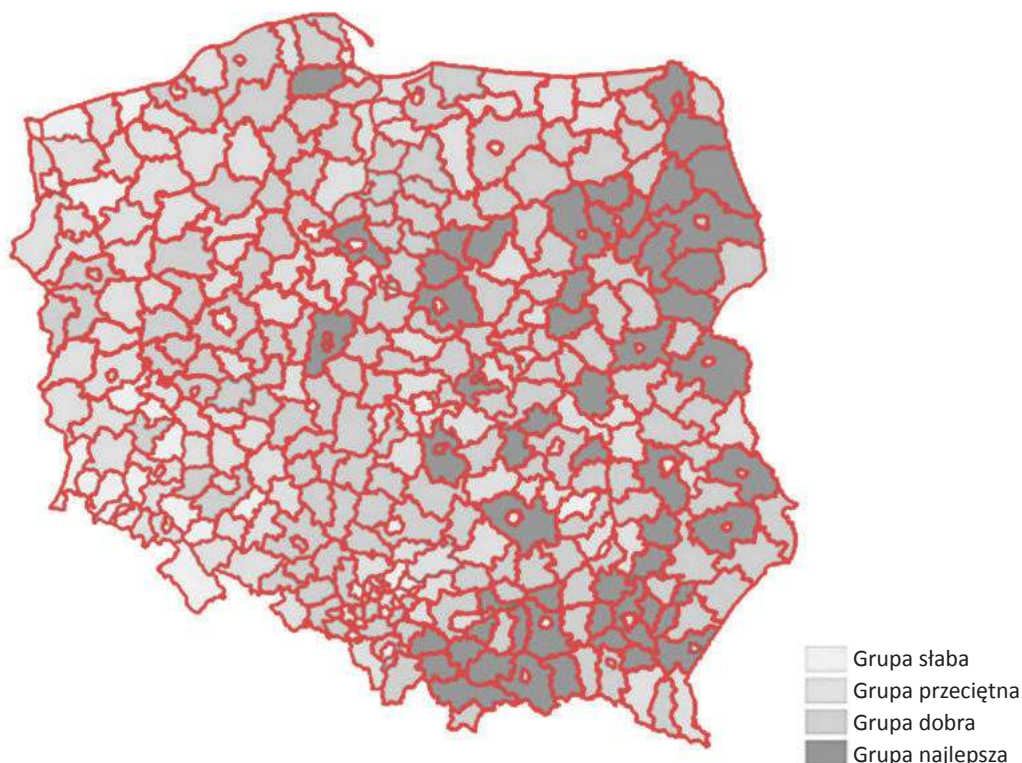
Rysunek 3.2. Mapa szacunkowych obszarów rozwoju budownictwa senioralnego – Obciążenie demograficzne osobami starszymi w polskich powiatach w roku 2018.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Bank Danych Lokalnych GUS. Wartości wskaźnika obciążenia demograficznego osobami starszymi: 1) grupa najlepsza: 16.80–21.64; 2) grupa dobra: 21.64–25.23; 3) grupa przeciętna: 25.23–28.81; 4) grupa słaba: 28.81–43.30.

Zwiększony popyt na budownictwo senioralne będzie wynikał jednak nie tylko ze złych warunków technicznych obecnych mieszkań, ale również ze zmian demograficznych, jakie zachodzą w polskim społeczeństwie. Według GUS, mediana wieku populacji w Polsce w roku 2050 wyniesie aż 50.8 lat, przy obecnej wartości około 41 lat (na rok 2018). Można więc zauważyć, jak drastycznie w nadchodzących latach zestarzeje się populacja Polski. Jednak już teraz można dokonać wstępnej identyfikacji obszarów, gdzie proces ten jest największy, a w związku z tym także i zapotrzebowanie na budownictwo senioralne. W tym celu na Rysunku 3.2 przedstawiono tzw. współczynnik obciążenia demograficznego osobami starszymi (określa liczbę osób starszych 65+ przypadającą na 100 osób w wieku 15-64 lat) w polskich powiatach według stanu na 2018. Miara ta jest niezwykle korzystna przy analizie popytu na budownictwo senioralne, ponieważ uwzględnia nie tylko liczbę seniorów, ale bierze pod uwagę także fakt możliwości opieki nad osobami starszymi przez ludzi młodych, tj. im wyższa wartość analizowanego indeksu tym większe zapotrzebowanie na

budownictwo senioralne. Dodatkowo, w celu określenia obszarów, gdzie występuje najszybszy proces starzenia się społeczeństwa, na Rysunku 3.3 przedstawiono współczynniki kierunkowe linii trendu dla badanego wskaźnika oszacowane na podstawie wartości danych z lat 2013-2018. Dzięki temu można zidentyfikować obszary, które w przyszłości będą szczególnie atrakcyjnie dla inwestorów zajmujących się budownictwem senioralnym.

Analizując Rysunki 3.2 i 3.3 można wyciągnąć bardzo ciekawe wnioski. Po pierwsze, patrząc na obciążenie demograficzne osobami starszymi statycznie, tzn. na rok 2018, można stwierdzić, że największe zapotrzebowanie na budownictwo senioralne występuje w miastach na prawach powiatu, np. w Krakowie, Warszawie, Gdańsku czy Wrocławiu. W tych lokalizacjach wartości badanego wskaźnika na rok 2018 są najwyższe. Badając jednak dynamikę tego zjawiska w latach 2013-2018 można zauważyć odmienny trend, tzn. największe wzrosty obciążenia demograficznego osobami starszymi zostały odnotowane w powiatach zachodniej części Polski, jak



Rysunek 3.3. Mapa szacunkowych obszarów rozwoju budownictwa senioralnego – Dynamika zmiany obciążenia demograficznego osobami starszymi w polskich powiatach w latach 2013-2018.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Bank Danych Lokalnych GUS. Wartości współczynnika liniowej linii trendu dla wskaźnika obciążenia demograficznego osobami starszymi w latach 2013–2018: 1) grupa najlepsza: 0.21–0.68; 2) grupa dobra: 0.68–1.00; 3) grupa przeciętna: 1.00–1.32; 4) grupa słaba: 1.32–2.06.

i w niektórych miastach na prawach powiatu, np. Łodzi. W związku z tym inwestorzy instytucjonalni powinni przede wszystkim szukać takich lokalizacji, gdzie zarówno wartości statyczne, jak i prognozy na przyszłość wskazują na znaczne zwiększenie badanego wskaźnika. Jednak należy także wspomnieć, że tak naprawdę cały obszar Polski jest w pewnym sensie atrakcyjnym miejscem budownictwa senioralnego, ponieważ w każdym badanym powiecie dynamika analizowanego wskaźnika w latach 2013-2018 wykazała jego zwiększenie. Inaczej rzecz ujmując, brak jest w Polsce miejsc, gdzie następuje zmniejszenie obciążenia demograficznego osobami starszymi.

Budownictwo colivingowe – nisza najmu

Inwestorzy instytucjonalni powinni także zwrócić uwagę na najnowszy trend na rynku nieruchomości mieszkaniowych, tzn. na opisanych uprzednio obiektach *colivingowych*. W Polsce placówki *colivingowe* praktycznie nie istnieją, w szczególności jedyny tego

typu obiekt znajduje się w Gdańsku. Jednak z bardzo dużym prawdopodobieństwem ekspansja budynków *colivingowych* będzie miała miejsce. Obecnie najnowszy projekt w tym zakresie przedstawiła fińska firma YIT, która planuje w najbliższym czasie wybudować w Warszawie u zbiegu ulic Postępu i Domaniewskiej obiekt pod nazwą „Smartii Mokotów”, który będzie oferował blisko 1 000 jednostek mieszkalnych, przestrzeń *coworkingową*, lokale usługowe, punkty gastronomiczne, siłownię, czytelnię oraz boisko do piłki nożnej.

3.2.2. Szacunkowe prognozy podaży uwzględniające możliwości rynku

Klasyczny najem instytucjonalny

W Polsce w roku 2018 r. przypadało 380,5 mieszkań na 1000 mieszkańców. Aktualnie w kraju brakuje prawie 3 mln mieszkań, aby osiągnąć przynajmniej średnią unijną w zakresie wyżej omówionego wskaźnika. Należy określić, na ile mieszkaniowy rynek najmu,

a w szczególności jego instytucjonalny segment, powinien partycypować w tej liczbie. Biorąc pod uwagę polskie warunki wydaje się, że w dłuższej perspektywie przyrost podaży najmu instytucjonalnego prywatnego jak i publicznego powinien wynieść minimum kilkaset tysięcy, a według niektórych ekspertów aż 1 milion mieszkań. Niepełny udział najmu w brakującej liczbie 3 mln mieszkań wynika głównie z faktu, że pomimo iż preferencje społeczeństwa w Polsce w stosunku do najmu będą się powoli zmieniać z uwagi na czynniki omówione w sekcji 3.1, to jednak w dalszym ciągu to zakup mieszkania będzie częstszą formą zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych. Wskazują na to dane z państw europejskich o znacznie bardziej rozwiniętych prywatnych rynkach najmu. W szczególności, z wyjątkiem Szwajcarii, to własność jest dominującym tytułem prawnym do nieruchomości mieszkaniowej.

Budownictwo studenckie

W roku 2023 może być 12% studentów cudzoziemców, tj. około 120 tysięcy osób (przy uwzględnieniu spadku ogólnej liczby studentów). W porównaniu ze stanem obecnym jest to wzrost o około 40-50 tysięcy osób. Ostrożnie zakładając, że tylko 50% z nich zdecydowałaby się na najem w ramach nowoczesnego budownictwa studenckiego, to przyrost nowej podaży w najbliższej przyszłości powinien wynieść **około 20-25 tysięcy miejsc**. Należy zwrócić uwagę, że są to liczby minimalne, niebiorące pod uwagę preferencji studentów krajowych.

Budownictwo senioralne

Bez wątpienia popyt na budownictwo senioralne będzie w przyszłości coraz większy, na co zwrócono uwagę w poprzednim podrozdziale. W związku z tym, uczestnicy rynku nieruchomości będą mieli za zadanie dostarczenie odpowiedniej ilości nowych mieszkań dopasowanych do potrzeb seniorów. Jednak w tym przypadku oszacowanie nawet orientacyjnej liczby nieruchomości jest niezwykle trudne, ponieważ trzeba tutaj wziąć pod uwagę nieznanne na ten moment czynniki, czyli np. preferencje oraz skłonność przyszłych seniorów do korzystania z usług budownictwa senioralnego.

Obecnie w instytucjonalnych formach budownictwa senioralnego w Polsce zamieszkuje około 80 tys. seniorów, co stanowi ok. 1% ludności senioralnej w Polsce zgodnie z badaniami firmy REAS. Ponadto, według różnych danych seniorzy odpowiadają za zakup około 3% – 5% mieszkań deweloperskich, co stanowi ok. 4-5 tys. mieszkań rocznie.

Biorąc wszystkie te czynniki pod uwagę oraz fakt, że w kolejnych latach seniorów będzie przybywać, nowa podaż budownictwa senioralnego w najbliższych latach powinna wynieść **minimum kilkadziesiąt tysięcy mieszkań**. Należy przez to rozumieć zarówno zwykłe mieszkania, ale także mieszkania wspomagane, specjalne osiedla dla seniorów czy inne formy budownictwa senioralnego.

Budownictwo colivingowe

W Europie jest obecnie budowanych lub już dostępnych około 24 tysięcy miejsc w budynkach *colivingowych* (JLL, 2019). W Polsce potencjał dla dostarczenia nowej podaży w zakresie *colivingu* należy upatrywać głównie w Warszawie i Krakowie z uwagi na międzynarodowy charakter tych miast, duże liczby studentów, relatywnie dobrze rozwinięte rynki najmu (Tomal, 2020) oraz przede wszystkim – brak tego typu obiektów. Obecnie brakującą podaż w tym zakresie można oszacować **od kilkuset do 1-2 tysięcy miejsc colivingowych**. Należy podkreślić, że w tym przypadku mowa o stanie obecnym. W dłuższej perspektywie przewiduje się, że popyt na miejsca colivingowe zwiększy się przynajmniej o 100%.

3.2.3. Perspektywy dla inwestorów indywidualnych

Analiza rentowności najmu mieszkań

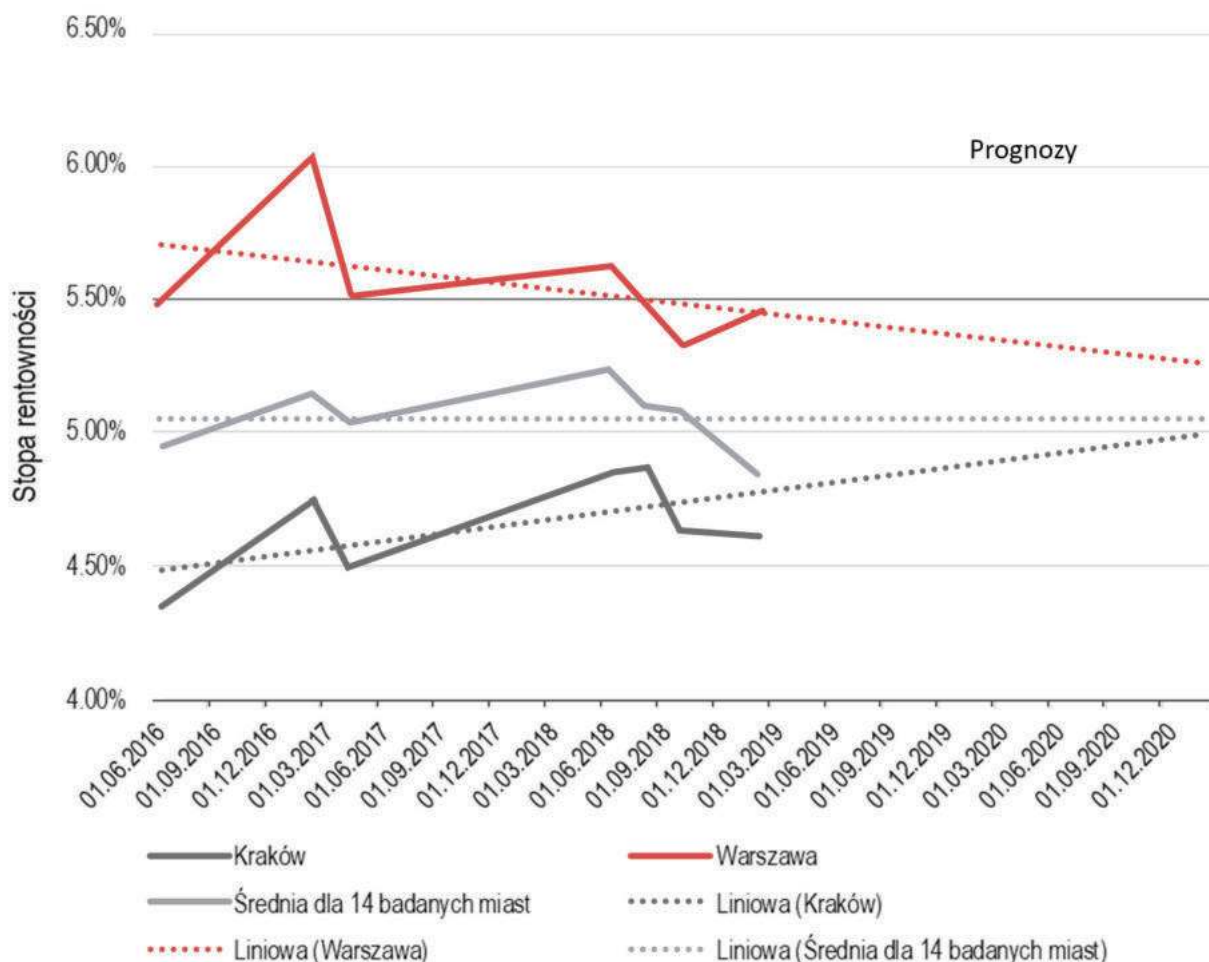
W dobie bardzo nisko oprocentowanych lokat bankowych (średnio 1,33% według stanu na listopad 2019 r.) coraz częściej przedmiotem inwestycji stają się nieruchomości mieszkaniowe w celach wynajmu. Sprzyja temu także oprocentowanie kredytów hipotecznych, które średnio w III kwartale 2019 r. wyniosło ok. 3,8% (AMRON-SARFIN, 2019) i było niższe od stóp rentowności najmu mieszkaniowego w głównych polskich miastach (Tabela 3.2 i Rysunek 3.4).

Na podstawie tabeli 3.2 można stwierdzić, że inwestycja w mieszkanie na wynajem przez inwestorów indywidualnych jest w dalszym ciągu bardzo opłacalna, pomimo niewielkich spadków stóp rentowności. W szczególności w latach 2016-2019 średnia stopa rentowności oscyluje wokół 5% (według prognozy z Rysunku 3.4 pozostanie ona na tym poziomie przez najbliższe lata), a jej najwyższe wartości obserwowane są w Warszawie, Gdańsku i Wrocławiu. W związku z tym można stwierdzić, że aktualnie na rynku najmu w głównych polskich miastach panują dobre warunki do inwestowania w mieszkania na wynajem przez osoby fizyczne.

**Tabela 3.2.** Rentowność najmu mieszkań netto w głównych polskich miastach

Miasto	Data						
	06.2016	02.2017	04.2017	06.2018	08.2018	10.2018	02.2019
Białystok	Brak danych	5.02%	5.53%	4.68%	5.10%	4.64%	4.47%
Bydgoszcz	Brak danych	4.87%	4.77%	5.08%	5.42%	Brak danych	Brak danych
Gdańsk	5.55%	6.32%	6.53%	6.81%	6.40%	6.14%	5,81%
Katowice	Brak danych	5.44%	5.98%	5.61%	5.81%	5.38%	4,56%
Kielce	Brak danych	4.42%	3.76%	4.96%	3.66%	4.51%	4.59%
Kraków	4.35%	4.75%	4.50%	4.86%	4.87%	4.64%	4.61%
Lublin	Brak danych	5.36%	5.50%	5.26%	5.06%	4.80%	4.79%
Łódź	5.10%	5.31%	5.31%	5.47%	4.64%	5.44%	4,84%
Poznań	4.16%	4.65%	4.12%	4.71%	4.75%	4.36%	4.40%
Rzeszów	Brak danych	4.79%	4.49%	4.85%	5.02%	5.16%	4,72%
Szczecin	Brak danych	4.93%	4.90%	4.69%	4.92%	4.94%	4.62%
Warszawa	5.49%	6.04%	5.51%	5.63%	5.49%	5.34%	5.46%
Wrocław	5.03%	5.19%	5.48%	5.33%	5.22%	5.68%	5.27%
Zielona Góra	Brak danych	4.86%	4.24%	5.26%	Brak danych	Brak danych	Brak danych
Średnia	4.95%	5.14%	5.04%	5.23%	5.10%	5.09%	4,85%

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów HomeBroker.pl. Rentowność najmu netto obliczana na podstawie cen transakcyjnych mieszkań przy uwzględnieniu 10,5 miesięcznego okresu wynajmu mieszkania oraz pokrycia przez właściciela lokalu czynszu administracyjnego oraz podatku ryczałtowego od przychodów z wynajmu.



Rysunek 3.4. Prognoza stopy rentowności dla badanych miast z Tabeli 3.2.

Źródło: Opracowanie własne

3.3. Perspektywy rynku najmu w aspekcie popytowym

3.3.1. Studenci oraz pracownicy sektorów BPO, SSC/GBS, IT, R&D jako jedne z najbardziej istotnych grup najemców na polskich rynku najmu

Inwestorzy indywidualni oraz instytucjonalni nie powinni kierować się przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych tylko i wyłącznie informacją o stopie rentowności z wynajmu mieszkań w danej lokalizacji. Wynika to z faktu, że każda inwestycja obciążona jest dużym poziomem ryzyka. W analizowanym kontekście ryzyko to należy wiązać przede wszystkim z możliwie większym okresem niewynajęcia mieszkania lub uzyskania mniejszej kwoty czynszu. Jednak

powyższe ryzyko można w znaczącym stopniu zminimalizować. Jedną z możliwości zniwelowania ryzyka jest wybór takiej lokalizacji inwestycji, w której obecny jest wysoki popyt na najem mieszkań. W tym celu potencjalne lokalizacje w zakresie przyszłej inwestycji można poddać analizie pod kątem informacji o liczbie studentów oraz liczbie pracowników korporacji, czyli jednych z najbardziej istotnych grup najemców w Polsce. Należy stwierdzić, że mimo uproszczonego rozumowania, tego typu działanie jest jak najbardziej racjonalne, ponieważ te dwie grupy znacząco zwiększają popyt na najem mieszkań, a w konsekwencji minimalizują ryzyko inwestycyjne na prywatnym rynku najmu.

W Tabeli 3.3 przedstawiono informacje na temat powiatów, w których znajduje się największa liczba studentów (min. 10 tysięcy).

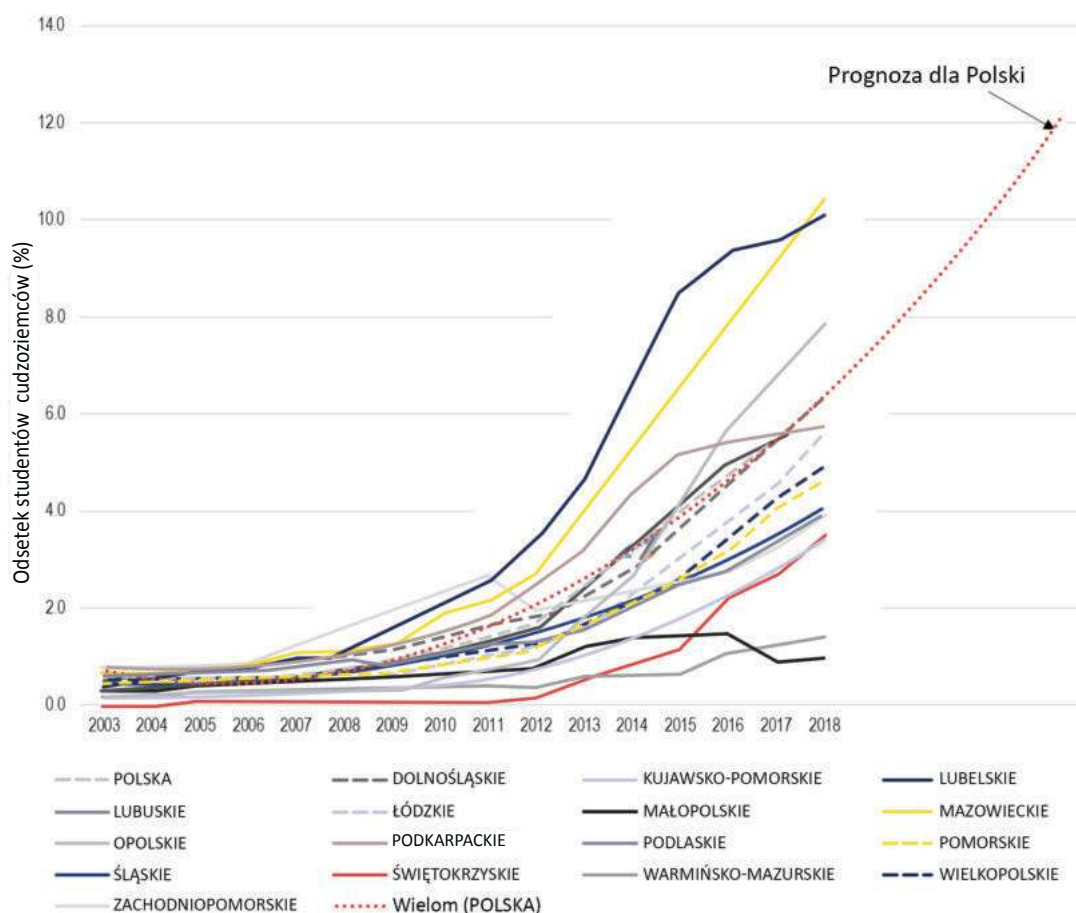
**Tabela 3.3.** Powiaty z największą liczbą studentów w Polsce w roku 2018

Powiat	Liczba studentów
m. st. Warszawa	219 559
m. Kraków	134 969
m. Wrocław	110 881
m. Poznań	104 088
m. Łódź	65 565
m. Gdańsk	65 010
m. Lublin	60 988
m. Katowice	55 660
m. Rzeszów	37 900
m. Szczecin	32 857
m. Bydgoszcz	27 058
m. Toruń	26 180
m. Białystok	24 801
m. Olsztyn	20 676
m. Kielce	20 264
m. Opole	19 159
m. Gliwice	18 900
m. Częstochowa	12 809
m. Gdynia	10 959

Źródło: opracowanie własne na podstawie Bank Danych Lokalnych GUS.

Na podstawie tabeli 3.3 można stwierdzić, że tylko w 19 powiatach w Polsce liczba studentów przekracza 10 tysięcy osób – są to wyłącznie miasta na prawach powiatu. Wobec tego, w tego typu lokalizacjach inwestycja na rynku najmu będzie charakteryzować

się mniejszym ryzykiem. Analizując perspektywy inwestycyjne w obszarze najmu mieszkaniowego, należy także wziąć pod uwagę zmienną charakteryzującą odsetek studentów cudzoziemców. Tego typu informacja jest niezwykle ważna, ponieważ studenci



Rysunek 3.5. Odsetek studentów cudzoziemców w latach 2003-2018 wraz z prognozą.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Bank Danych Lokalnych GUS.

z zagranicy są szczególnie zainteresowani najmem na rynku mieszkaniowym. W związku z tym na Rysunku 3.5 przedstawiono odsetek tego typu studentów w polskich województwach oraz przedstawiono prognozę na najbliższe 5 lat.

Na podstawie powyższego wykresu można zauważyć, że odsetek studentów cudzoziemców w Polsce rośnie w ostatnich latach wręcz w wykładniczym tempie. Największa dynamika wzrostu jest obecna w województwach lubelskim i mazowieckim, gdzie odsetek ten przekroczył 10%. Biorąc pod uwagę cały kraj, procent studentów cudzoziemców przekroczył 6% w roku 2018, przy czym prognozuje się, że w roku 2023 przekroczy on aż 12%. Przedstawiona analiza, dodatkowo potwierdza fakt, że studenci w kolejnych latach będą jedną z najważniejszych grup najemców oraz obiektem zainteresowań zarówno inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych.

Ostatni z przedstawionych powyżej czynników, zwiększający w bardzo dużym stopniu popyt (oraz minimalizujący ryzyko) na polskim mieszkaniowym rynku

najmu, dotyczy liczby osób pracujących w sektorach BPO, SSC/GBS, IT oraz R&D.

Na podstawie Tabeli 3.4 należy stwierdzić, że biorąc pod uwagę stan zatrudnienia w centrach usług, najatrakcyjniejszym rynkiem pod inwestycję w wynajem mieszkań jest Kraków, jak również Warszawa oraz Wrocław. Należy także podkreślić, że w roku 2019 w stosunku do roku 2018 stan zatrudnienia w wyżej wymienionych sektorach wzrósł o 10%, a według szacunków ABSL w roku 2020 wyniesie od 327 do 346 tys. (w zależności od przyjętego scenariusza; w scenariuszu optymistycznym założono wzrost o 12.8%), co zwiększy popyt na najem mieszkań.

3.3.2. Geograficzna identyfikacja obszarów o zwiększonym popycie na najem mieszkań

Na podstawie dotychczasowej analizy należy podkreślić, że najatrakcyjniejszymi lokalizacjami w zakresie potencjalnych inwestycji na rynku najmu mieszkaniowego są duże miasta w Polsce,

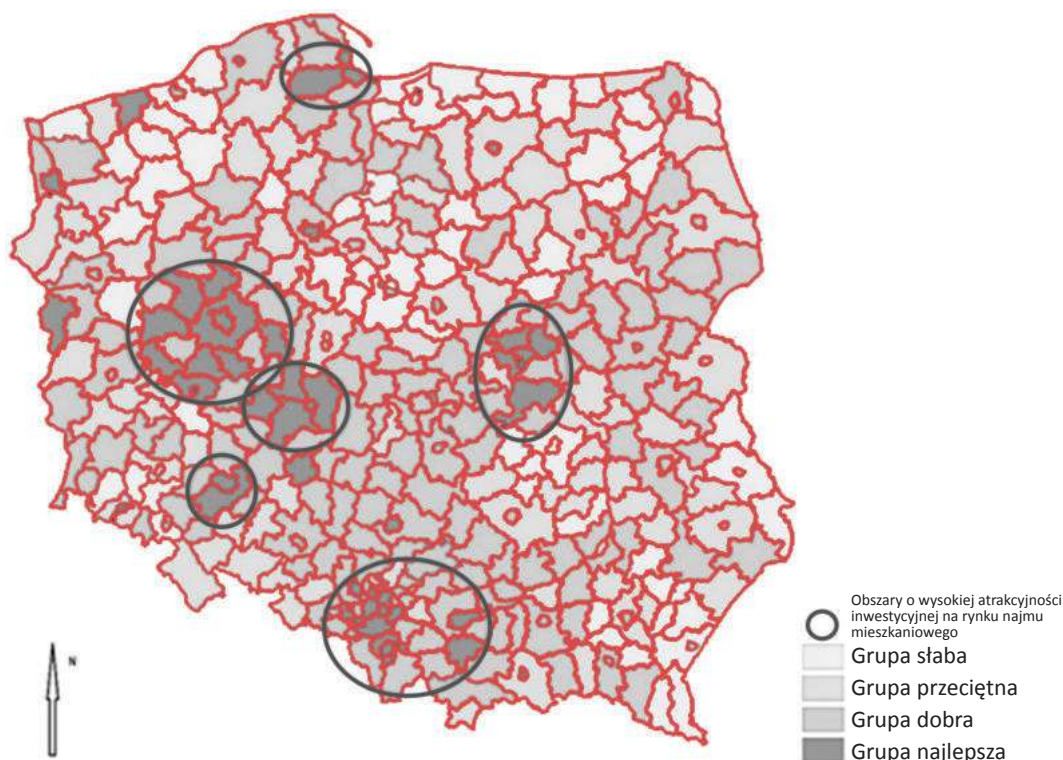
**Tabela 3.4.** Liczba osób pracujących w sektorach BPO, SSC/GBS, IT, R&D w głównych miastach Polski w roku 2019

Powiat	Zatrudnienie
m. st. Warszawa	56 300
m. Kraków	70 000
m. Wrocław	47 500
m. Poznań	16 800
m. Łódź	23 200
Trójmiasto	25 500
m. Lublin	7 400
m. Katowice i Górnośląski Związek Metropolitalny	23 700
m. Rzeszów	5 300
m. Szczecin	5 600
m. Bydgoszcz	9 700
m. Toruń	1 000 – 3 000
m. Białystok	1 000 – 3 000
m. Olsztyn	1 000 – 3 000
m. Kielce	1 000 – 3 000
m. Opole	1 000 – 3 000
m. Częstochowa	1 000 – 3 000

Źródło: opracowanie własne na podstawie ABSL.

w szczególności: Warszawa, Kraków, Wrocław czy Gdańsk. W tego typu lokalizacjach uzyskuje się zadawalające stopy rentowności przy minimalizacji ryzyka związanego z możliwym niewynajęciem posiadanego lokalu. Powyższe miasta są zalecane jako miejsca inwestycji zarówno dla inwestorów instytucjonalnych, jak i indywidualnych. Jednak ci ostatni mogą nie mieć wystarczających środków finansowych na zakup mieszkania na wynajem na

tego typu rynkach, przy jednoczesnej niechęci do zaciągnięcia kredytu. W związku z tym, należy dokonać także analizy atrakcyjności inwestycyjnej innych powiatów w Polsce. Z uwagi na brak danych odnośnie np. stóp rentowności najmu, w tym celu wykorzystano zmienną opisującą stopę bezrobocia w danym powiecie. Wykorzystano tego typu wskaźnik, ponieważ im mniejsze bezrobocie w danej lokalizacji, tym większa część społeczności



Rysunek 3.6. Mapa szacunkowych obszarów zwiększonego popytu na najem mieszkań – Stopa bezrobocia w polskich powiatach w roku 2018.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Bank Danych Lokalnych GUS. Wartości stopy bezrobocia [%]: 1) grupa najlepsza: 1.20–3.74; 2) grupa dobra: 3.74–7.80; 3) grupa przeciętna: 7.80–11.86; 4) grupa słaba: 11.86–24.30.

lokalnej posiada środki finansowe umożliwiające najem mieszkania. Wśród czynników o charakterze ekonomicznym to właśnie stopa bezrobocia/stopa zatrudnienia jest najważniejszą zmienną objaśniającą zachowania deweloperów mieszkaniowych, tzn. ich preferencje w zakresie wyboru miejsca realizacji swoich inwestycji (Tomał, 2017). W związku z tym, na Rysunku 3.6 przedstawiono mapę charakteryzującą poziom stopy bezrobocia w polskich powiatach z zaznaczonymi potencjalnymi obszarami o zwiększonym popycie na najem mieszkań.

Na Rysunku 3.6 można zauważyć około 6 potencjalnych regionów, gdzie występują skupiska powiatów o najniższych stopach bezrobocia (grupa najlepsza) – są to przede wszystkim wspomniane już wcześniej stolice polskich województw oraz powiaty je okalające. Należy więc zarekomendować, aby inwestorzy indywidualni w przypadku braku możliwości realizacji inwestycji w głównych polskich miastach starali się inwestować na zaznaczonych obszarach, co znacznie zminimalizuje ryzyko ich inwestycji.

3.4. Perspektywy dla podmiotów finansujących inwestycje na rynku najmu

Zmiany na rynku nieruchomości mieszkaniowych wymagają także dostosowania się przez podmioty finansujące te inwestycje, czyli głównie banki. W szczególności można sformułować następujące uwagi dla podmiotów finansujących inwestycje na rynku najmu:

- w związku z rozwojem rynku najmu znacznie zwiększy się także zapotrzebowanie na finansowanie tego typu inwestycji zarówno ze strony inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych,
- instytucje finansujące powinny w celu zarządzania ryzykiem kredytowym tworzyć wysokiej jakości bazy danych o stawkach najmu mieszkaniowego,
- instytucje finansujące powinny zwiększyć kompetencje pracowników w zakresie znajomości oraz zasad działania prywatnego rynku najmu mieszkaniowego,



ze szczególnym uwzględnieniem jego instytucjonalnej części (razem ze specyfiką budownictwa studenckiego oraz senioralnego),

- instytucje finansujące powinny wypracować procedury kredytowania mieszkaniowych inwestycji instytucjonalnych, które będą coraz częściej spotykane na polskim rynku najmu,
- instytucje finansujące powinny aktywnie identyfikować lokalizacje, w których będzie obecny popyt na nowe inwestycje w kontekście rynku najmu oraz w tych lokalizacjach zwiększyć swoją obecność,
- instytucje finansujące, korzystając ze współpracy np. z rzeczoznawcami majątkowymi, mogą wprowadzić nowe produkty kredytowe połączone z analizą rentowności danej inwestycji albo doborem odpowiedniej inwestycji dla inwestorów indywidualnych (należy zauważyć, że z roku na roku będzie coraz więcej osób fizycznych zainteresowanych inwestycją w mieszkanie na wynajem, jednak osoby te zazwyczaj nie mają czasu na szukanie potencjalnego mieszkania inwestycyjnego; w związku z czym banki w ramach na przykład dodatkowej opłaty mogą oferować usługi polegające na wyborze mieszkań do zakupu pod wynajem. Tego typu usługi są oferowane na przykład przez portal Rentier.io, jednak to banki posiadając szeroką współpracę z rzeczoznawcami majątkowymi oraz własne bazy danych mogą robić to zdecydowanie bardziej skutecznie),
- instytucje finansujące powinny także obserwować rozwój budownictwa senioralnego. Wynika to z faktu, że seniorzy muszą posiadać kapitał na najem nowego mieszkania na starość. Jedną z możliwości jest na przykład sprzedaż mieszkania, odwrócona hipoteka lub np. zatrzymanie mieszkania i czerpanie korzyści z wynajmu. Instytucje finansujące powinny odpowiednio wcześniej docierać do potencjalnych seniorów, którzy byliby skłonni zmienić swoje miejsce zamieszkania i zainteresowani byliby także monetizacją własnego majątku,
- instytucje finansujące powinny, w celu zapewnienia odpowiedniego finansowania rynku najmu, aktywnie wykorzystywać długoterminowe instrumenty finansowe, w szczególności listy zastawne.

Bibliografia

1. AMRON-SAFIN. (2019). Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości. Raport.
2. homebroker.pl/blog/tag/analizy/, data dostępu: 16-12-2019 r.
3. najlepszelokaty.pl, data dostępu: 16-12-2019 r.
4. <https://bdl.stat.gov.pl/BDL/start>, data dostępu: 28-12-2019 r.
5. ABSL. (2019). Sektor usług biznesowych w Polsce w 2019 r. Raport.
6. Tomal M. (2017). Identyfikacja czynników wpływających na podejmowanie deweloperskich inwestycji mieszkaniowych w gminach województwa małopolskiego. *Folia Pomeranae Universitatis Technologiae Stetinensis*, 337(88)3, 67-76.
7. Tomal, M. (2020). Moving towards a Smarter Housing Market: The Example of Poland. *Sustainability*, 12(2), 683.
8. GUS. (2019). Ludność. Stan i struktura oraz ruch naturalny w przekroju terytorialnym w 2018 r. Raport.
9. GUS. (2014). Prognoza ludności na lata 2014-2050. Raport.
10. GUS. (2019). Szkoły wyższe i ich finanse w 2018 roku. Raport.
11. REAS. (2018). Inwestycje instytucjonalne w polskim prywatnym sektorze nieruchomości na wynajem. Raport.
12. REAS. Budownictwo Senioralne w Polsce. Raport.
13. JLL. (2019). European Coliving Index. Raport.



Ocena Konceptu REIT





4.1. Specyfika REIT

Podmioty typu REITs (Real Estate Investment Trusts) są powszechnym rozwiązaniem instytucjonalnym na rynku inwestycji w nieruchomości, funkcjonującym od lat w wielu krajach rozwiniętych (m.in. USA – od 1960 r., Holandii – od 1969 r., Francji – od 2003 r., Niemczech – od 2007 r.) i rozwijających się (m. in. Brazylii – 1993 r., Turcji – od 1995 r., Bułgarii – od 2005 r., Węgier – od 2011 r.). Ogólnie ujmując, zakres ich działania obejmuje pozyskiwanie i zarządzanie nieruchomościami, generującymi dochody z tytułu opłat czynszowych (equity REITs) lub zapewnianie innym podmiotom finansowania nieruchomości poprzez udzielanie pożyczek hipotecznych lub zakup papierów wartościowych zabezpieczonych hipotecznie (mortgage REITs). W praktyce, umożliwiają one inwestorom detalicznym oraz instytucjonalnym, na poziomie adekwatnym do posiadanych przez nich udziałów, czerpanie korzyści finansowych z nieruchomości w postaci wypłacanych obligatoryjnie cyklicznych dywidend lub aprecjacji wartości emitowanych przez nie udziałowych papierów wartościowych. Zapewniają im także większe spektrum możliwości inwestycyjnych ekspozycji na rynek nieruchomości komercyjnych lub mieszkaniowych, a tym samym w zakresie dywersyfikacji portfeli inwestycyjnych. W ujęciu makroekonomicznym, przyczyniają się do dynamizacji rozwoju rynku nieruchomości i wzrostu jego znaczenia jako koła zamachowego gospodarki, a także do poprawy transparentności i efektywności tego rynku oraz konkurencyjności działających w jego ramach podmiotów. Emisja przez REIT instrumentów finansowych rynku nieruchomości o swoistym profilu ryzyka i pasywnym dochodzie w formie dywidend, sprzyja również rozwojowi lokalnych rynków i instytucji finansowych, w szczególności giełd papierów wartościowych, na których są one przedmiotem obrotu.

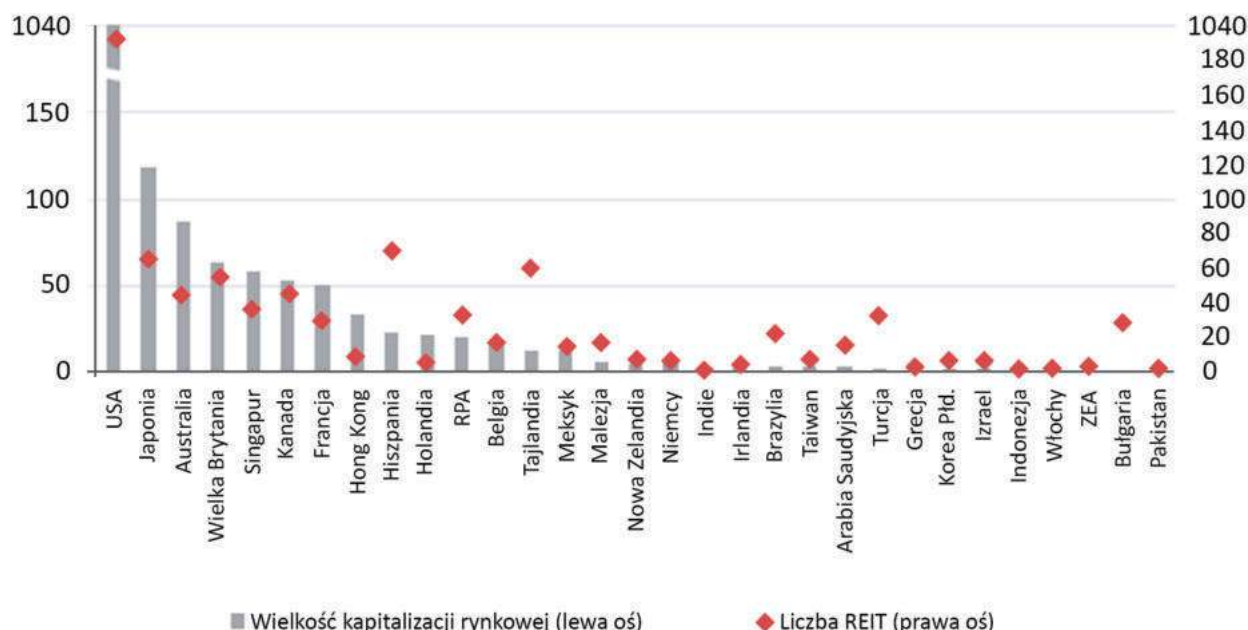
Popularność modelu REIT i dynamiczny rozwój tego rynku jest wynikiem przypisanego im szczególnego statusu fiskalnego w formie warunkowego zwolnienia podmiotowego z podatku dochodowego od osób prawnych lub dodatkowych udogodnień podatkowych w obszarze podatku dochodowego od osób fizycznych. W praktyce, pozwala on na eliminację podwójnego opodatkowania dochodów uzyskiwanych z wynajmu czy sprzedaży nieruchomości – na poziomie spółki jako właściciela nieruchomości oraz na poziomie osoby fizycznej jako akcjonariusza. Fakt ten sprawia, że podmiotom typu REIT została przypisana szczególna rola wśród podmiotów gospodarczych, wynikająca z ich istotnego znaczenia dla realizacji celów gospodarczych i społecznych.

Choć fakt stosowania zachęt fiskalnych w odniesieniu do podmiotów typu REIT jest rozwiązaniem pozytywnym z punktu widzenia rozwoju rynku nieruchomości, a tym samym i całej gospodarki, to w ujęciu systemowym tego typu rozwiązanie powinno zapewniać równowagę konkurencyjną pomiędzy działającymi na tym rynku podmiotami, a także stwarzać warunki dla realizacji celów polityki mieszkaniowej oraz dla budowy trwałego i zrównoważonego wzrostu poziomu zamożności społeczeństwa.

Oprócz publicznych podmiotów typu REIT notowanych na oficjalnych rynkach giełdowych (listed REIT) funkcjonują również publiczne podmioty typu REIT, które nie są notowane na takich rynkach (non-listed REIT) oraz prywatne REIT (private REIT), które w odróżnieniu od pozostałych nie podlegają nadzorowi ze strony instytucji nadzorującej rynek kapitałowy. W strukturze największego rynku REIT na świecie, tj. w USA, przeważają publiczne REIT notowane na oficjalnym rynku giełdowym, obejmując ok. 72% aktywów oraz 94% kapitalizacji rynkowej wszystkich REIT inwestujących w nieruchomości (EY 2020). W dalszej części raportu, o ile nie zaznaczono inaczej, podawane statystyki odnoszą się do segmentu publicznych REIT notowanych na oficjalnych rynkach giełdowych.

4.2. Rynki REIT w wybranych krajach

Rynek podmiotów typu REIT systematycznie się rozwija w skali globalnej, zarówno pod względem liczby krajów (jurysdykcji), w których są one dopuszczalną formułą organizacyjno-prawną, jak i kapitalizacji rynkowej zarejestrowanych podmiotów spełniających wymagane przez ustawodawców kryteria formalne. Według raportu EPRA Global REIT Survey (2019) rozwiązania oparte na modelu REIT zostały już wprowadzone w blisko 40 krajach na całym świecie, a do największych rynków REIT (pod względem kapitalizacji rynkowej podmiotów notowanych na giełdach papierów wartościowych) należą rynki USA, Japonii oraz Australii, przy czym w samych tylko USA notowanych jest obecnie (według stanu na 28 czerwca 2019 r.) 192 podmiotów typu REIT o kapitalizacji rynkowej wynoszącej ponad 1 bilion EUR (Rys. 4.1). W krajach europejskich, ze względu na późniejszą implementację tego rozwiązania oraz relatywnie mniejszą rolę rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki, rynki REIT są wyraźnie mniejsze, a do największych z nich należą rynek brytyjski, o kapitalizacji rynkowej ok. 64 mld EUR, francuski – ok. 51 mld EUR, hiszpański – ok. 23 mld EUR czy holenderski – ok. 21,5 mld EUR.



Rysunek 4.1. Kapitalizacja rynkowa (mld EUR) i liczba notowanych REIT w wybranych krajach w 2019 roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie EPRA Global REIT Survey 2019 (według stanu na 28-06-2019 r.)

Poszczególne rynki REIT różnią się również pod względem liczby notowanych na oficjalnym rynku giełdowym podmiotów, przy czym zróżnicowanie to jest w znacznym stopniu pochodną szczegółowych regulacji prawnych w zakresie tworzenia i funkcjonowania tego typu podmiotów (m.in. w zakresie wielkości minimalnego kapitału zakładowego, liczby udziałowców czy limitów inwestycyjnych). W tym kontekście warto zwrócić uwagę na fakt, że wśród krajów o największych rynkach REIT jest wiele takich, w których wymogi co do wielkości minimalnego kapitału zakładowego albo są relatywnie niskie, wynosząc w Wielkiej Brytanii czy Japonii ok. 0,8 mln EUR, albo de facto nie występują wcale, jak w USA, Australii czy Hong Kongu, co może być jedną z determinant stosunkowo wysokiego poziomu rozwoju rynków REIT w tych krajach.

4.3. REIT na rynku mieszkaniowym

4.3.1. Strona podaźowa

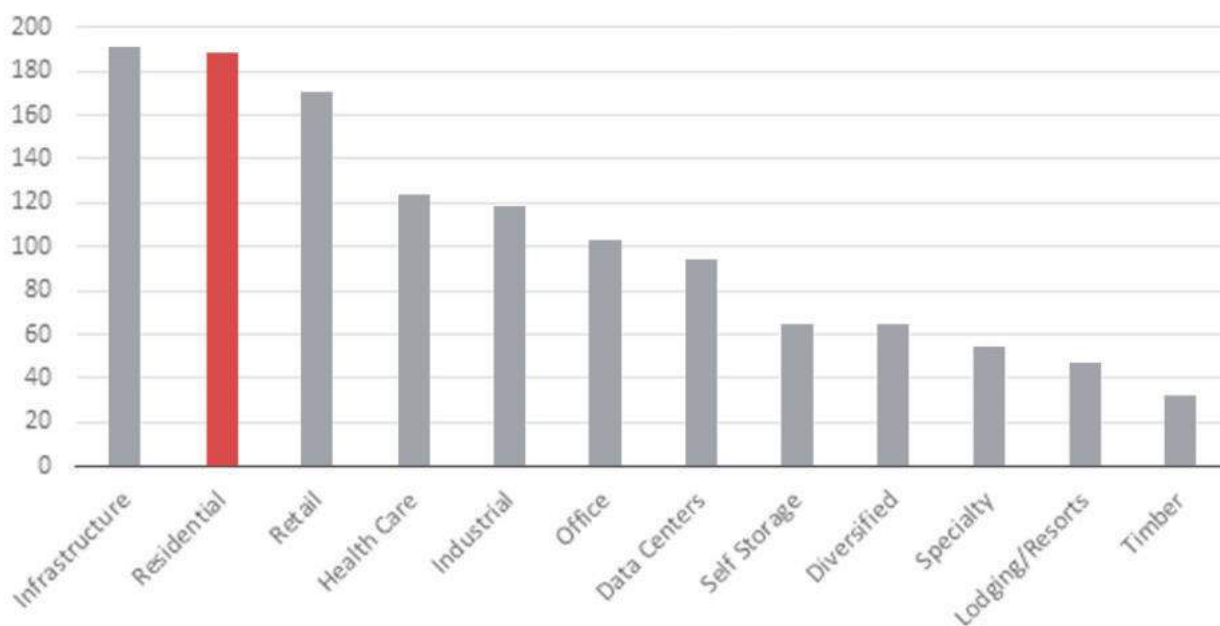
Podmioty typu REIT są ważnym ogniwem w kreowaniu podaży mieszkań na wynajem. W praktyce, posiadane i zarządzane przez nie nieruchomości obejmują zarówno mieszkania (apartamenty), domy studenckie, jak i domy jednorodzinne czy budynki prefabrykowane (tzw. manufactured homes). Do krajów o znaczącym (pod względem kapitalizacji rynkowej) udziale segmentu mieszkaniowych REIT w strukturze danego rynku lokalnego REIT (mierzonym na bazie

indeksów szerokiego rynku REIT) należą Japonia (18%), USA (14%) oraz Wielka Brytania (9%) (Lin, Lee oraz Newell, 2019).

Biorąc pod uwagę specjalizację sektorową REIT, na przykładzie rynku amerykańskiego można wskazać, że według danych NAREIT na koniec grudnia 2019 r., kapitalizacja rynkowa mieszkaniowych REIT wchodzących w skład indeksu FTSE Nareit All Equity REITs wynosiła blisko 190 mld USD, co plasowało ten segment REIT na drugim miejscu, po segmencie infrastrukturalnym, wśród wszystkich segmentów REIT (Rys. 4.2.). Fakt ten potwierdza z jednej strony ważną rolę segmentu mieszkaniowego w strukturze dojrzałego rynku REIT, z drugiej jednak strony podkreśla znaczenie zróżnicowania wewnątrzsektorowego podmiotów typu REIT, przyczyniającego się do rozwoju również innych, często bardzo innowacyjnych, obszarów rynku nieruchomości (jak np. centra danych).

4.3.2. Strona popytowa

Specyfika działalności podmiotów typu REIT sprawia, że są one równocześnie ważnym ogniwem kreowania popytu na nieruchomości. W przypadku segmentu mieszkaniowego oznacza to, że dokonują one zakupu mieszkań, zwykle w skali hurtowej, od innych podmiotów, głównie niebankowych instytucji finansowych lub spółek deweloperskich. Ich aktywność w tym zakresie jest zarówno pochodną realizowanej



Rysunek 4.2. Kapitalizacja REIT mieszkaniowych w USA według segmentów (mld USD).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NAREIT dostępnych w sekcji Performance by Property Sector/Subsector w ramach Monthly Summary Performance as of January 31, 2020, www.reit.com (data pobrania: 20-02-2020).

polityki inwestycyjnej oraz działań ukierunkowanych na kształtowanie pożądanej struktury aktywów i parametrów portfela nieruchomości, jak i wynikiem koniecznych adaptacji do zmieniającego się otoczenia, w tym preferencji inwestorów oraz potencjalnych najemców. Na dojrzałych rynkach są one często dominującym kupującym spośród wszystkich podmiotów instytucjonalnych zaangażowanych w transakcje na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Fakt ten znajduje potwierdzenie na przykład na rynku niemieckim, gdzie według danych CBRE Research na koniec 2018 r. podmioty typu REIT nabyły około 32% ogółu mieszkań realizowanych w ramach transakcji powyżej 50 jednostek mieszkaniowych, znacząco więcej aniżeli drugie w rankingu specjalistyczne otwarte fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości (około 15%). Warto w tym miejscu dodać, że hurtowy zakup mieszkań niesie z sobą szereg wymiernych korzyści, zarówno dla nabywcy (niższa cena jednostkowa, niższe koszty transakcyjne), jak i sprzedającego (upłynnienie inwestycji, szybsze zakończenie projektu). W konsekwencji niższe koszty nabycia mogą się również przekładać na poziom czynszów dla najemców i ograniczenie presji do ich wzrostu.

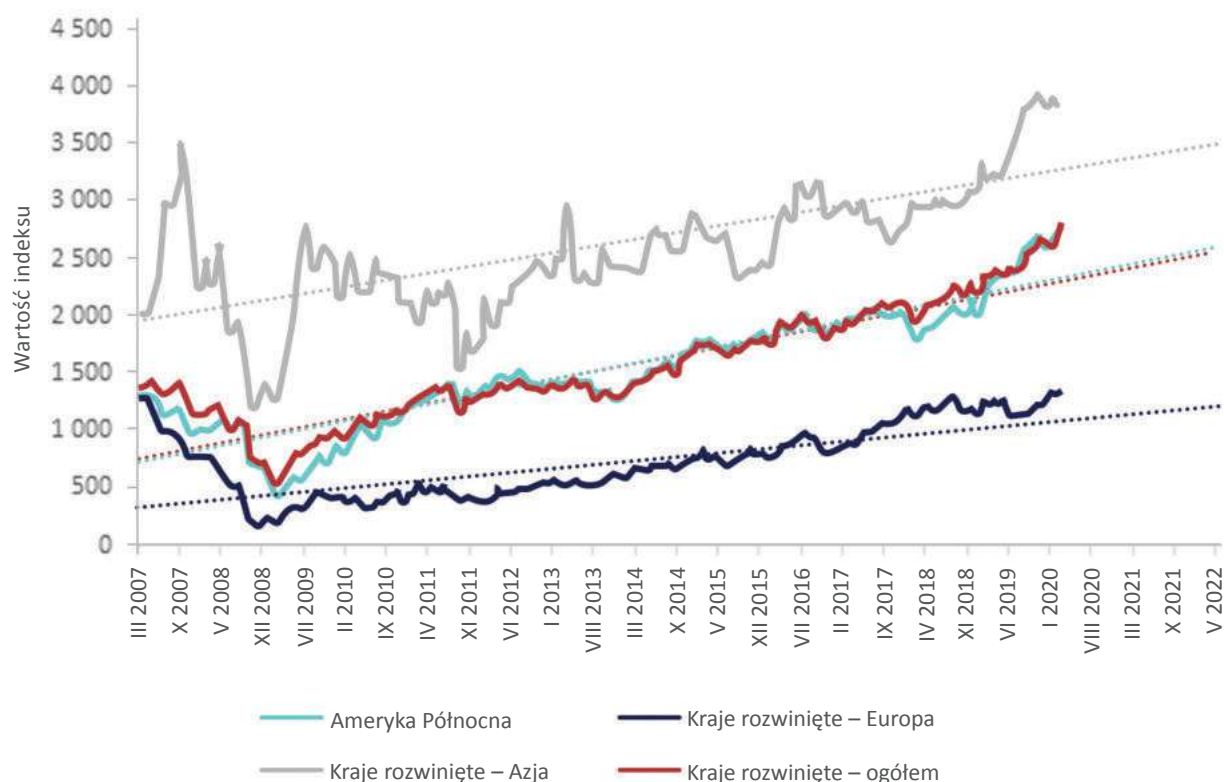
4.3.3. Trendy rynkowe

Tendencje na rozwiniętych rynkach mieszkaniowych REIT, odzwierciedlone w wartościach indeksów giełdowych (tj. FTSE EPRA Nareit Developed Residential USD Price Return, FTSE EPRA Nareit

Developed Asia Residential USD Price Return, FTSE EPRA Nareit Developed Europe Residential USD Price Return, FTSE EPRA Nareit North America Residential USD Price Return) ukazują relatywnie stabilny, poza rynkiem azjatyckim, trend wzrostowy w poszczególnych regionach świata od czasu zakończenia kryzysu finansowego lat 2007-2009. Trend ten powinien być kontynuowany w dłuższym horyzoncie czasowym. Co ciekawe, w ciągu analizowanych 13 lat indeks rynku rozwiniętych krajów europejskich zdołał jedynie odrobić straty sprzed kryzysu finansowego, podczas gdy rynek amerykański czy azjatycki wzrosły w tym czasie dwukrotnie. Fakt ten może wskazywać na konieczność podjęcia w Europie kompleksowych i wielokierunkowych działań, stymulujących funkcjonowanie segmentu mieszkaniowego REIT.

4.4. Model REIT w Polsce

Również w Polsce trwają od pewnego czasu prace legislacyjne, zmierzające do zaimplementowania formuły REIT do krajowego porządku prawnego. Rządowy projekt ustawy o firmach inwestujących w najem nieruchomości (tzw. FINN) wpłynął do Sejmu w dniu 25 września 2018, natomiast jego procedowanie (według stanu na 21-01-2020 r.) zatrzymało się na etapie sprawozdania komisji finansów publicznych (druk 2917). Abstrahując od wyjątkowo wolnego tempa prac instytucji publicznych odpowiedzialnych za proces legislacyjny, samo podjęcie inicjatywy



Rysunek 4.3. Trendy na regionalnych rynkach mieszkaniowych REIT (marzec 2007 – luty 2020).

Źródło: opracowanie własne na bazie danych z Thomson Reuters

ustawodawczej w zakresie wprowadzenia w Polsce modelu REIT należy uznać za działanie pożądane, zarówno w wymiarze gospodarczym, jak i społecznym. Nie wnikając w szczegóły rekomendowanej przez sejmową komisję finansów publicznych wersji projektu ustawy o FINN z dnia 17 października 2018, można jednak wskazać na kilka ogólnych mankamentów proponowanego rozwiązania.

Po pierwsze, ustawa ogranicza swój zakres jedynie do inwestycji na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Choć segment ten w Polsce cechuje chroniczny niedobór zasobów mieszkaniowych na wynajem i koncentracja całego potencjału inwestycyjnego podmiotów typu REIT w tym segmencie może w sposób istotny przyczynić się do jego redukcji, to równocześnie brak możliwości zaangażowania krajowych REIT na rynku nieruchomości komercyjnych spowolni proces konwergencji krajowego rynku nieruchomości z rynkami krajów rozwiniętych, a także zaprzepaści szansę na możliwość czerpania korzyści z długoterminowych trendów rozwojowych tego segmentu rynku, w postaci relatywnie stabilnych dochodów i powiększania zasobów majątkowych, przez szerokie grono krajowych inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych. Jest to o tyle niezrozumiałe, że obecnie na krajowym rynku nieruchomości komercyjnych na wynajem aktywność inwestycyjną prowadzi szereg

zagranicznych podmiotów typu REIT, a udział inwestorów zagranicznych w tym segmencie rynku jest szacowany na ok. 90% (według Frank Knight).

Po drugie, dyskusyjnym rozwiązaniem jest również przyjęcie progu wymaganego kapitału zakładowego FINN na poziomie 50 mln zł (~11,8 mln EUR), co odbiega od rozwiązań na dojrzałych rynkach REIT. Przyjmując za zasadne zawężenie formy prawnej REIT do spółek akcyjnych notowanych na oficjalnym rynku giełdowym, dającego większą gwarancję transparentności prowadzonych działań oraz dystrybuowania informacji o osiągniętych wynikach w kontekście stworzonego systemu preferencji fiskalnych, przyjmowanie minimalnego progu kapitału zakładowego na poziomie 50 mln zł należy uznać za zbyt restrykcyjne. Jest on wprowadzie pochodną obowiązujących wymogów co do minimalnej kapitalizacji spółek, których akcje są wprowadzane do obrotu na rynku głównym GPW w Warszawie, niemniej w sposób znaczący ogranicza krąg potencjalnych zainteresowanych ich utworzeniem i zarządzaniem. Wysokie limity kapitałowe są typowe dla niektórych krajów wysoko rozwiniętych, jak Francja czy Niemcy, gdzie wynoszą one 15 mln EUR, natomiast w znacznej części krajów o zaimplementowanym modelu REIT są one znacząco niższe, wynosząc przykładowo w Hiszpanii, Portugalii, Finlandii



– 5 mln EUR, na Węgrzech – ok. 3 mln EUR, w Wielkiej Brytanii – ok. 800 tys. EUR, Irlandii – 25 tys. EUR, a w USA, Australii czy Hong Kongu, jak już wcześniej wspomniano nie są wymagane (EPRA Global REIT Survey 2019).

Biorąc pod uwagę fakt, że proces legislacyjny w zakresie krajowych podmiotów typu REIT jest daleki od zakończenia, to bazując na doświadczeniach innych krajów, można przedstawić kilka propozycji rozwiązań, które w przypadku wdrożenia powinny uprawdopodobnić sukces rynkowy tej formuły działalności gospodarczej w Polsce i przyczynić się do rozwoju segmentu mieszkań na wynajem. Jako rozwiązania pożądane wskazać można w szczególności:

a) w zakresie formuły prawnej:

- ograniczenie możliwości uzyskania statusu REIT do spółek akcyjnych notowanych na oficjalnym rynku giełdowym

b) w zakresie notowań giełdowych

- dopuszczenie możliwości notowań akcji zarówno na rynku regulowanym (duże REIT), jak i w alternatywnym systemie obrotu NewConnect (małe REIT)
- w przypadku REIT notowanych na NewConnect wprowadzenie wymogów informacyjnych, sprawozdawczych oraz w zakresie ładu korporacyjnego, jak dla spółek z rynku regulowanego
- ustanowienie free float na poziomie co najmniej 25%

c) w zakresie przedmiotu inwestycji:

- dopuszczenie możliwości inwestowania zarówno w nieruchomości mieszkaniowe, jak i nieruchomości komercyjne (m. in. biurowe, handlowe, magazynowe, infrastrukturalne),

- ze względu na przypisanie priorytetu dla segmentu mieszkaniowego, minimalny limit udziału nieruchomości mieszkaniowych w aktywach podmiotu typu REIT powinien wynosić co najmniej 50% (próg liczony na poziomie sprawozdania skonsolidowanego, nie pojedynczych spółek celowych), pozostała zaś część wymagana do uzyskania statusu REIT w ramach kryterium aktywów (tj. 75% aktywów alokowanych na rynku nieruchomości) mogłaby pochodzić z inwestycji w inne typy nieruchomości komercyjnych

d) w zakresie kapitału zakładowego

- przyjęcie minimalnego progu dla kapitału zakładowego na poziomie 10 mln PLN, a więc na poziomie nieodbiegającym istotnie od poziomów występujących w krajach o największych rynkach REIT, który może pozwolić na aktywizację biznesową w ramach REIT mniejszych podmiotów, o relatywnie dużej sprawności operacyjnej na rynku nieruchomości

e) w zakresie zabezpieczenia najemców mieszkań

- wprowadzenie mechanizmów zabezpieczających najemców, w szczególności tych z umowami najmu długoterminowego, na wypadek upadłości spółki o statusie REIT.

Bibliografia

1. EPRA Global REIT Survey 2019.
2. EY (2020), Economic contribution of REITs in the United States in 2018, Report
3. Lin, Y. C., Lee, C. L., & Newell, G. (2019). The significance of residential REITs in Japan as an institutionalised property sector. *Journal of Property Investment & Finance*.



Określenie barier prawnych i fiskalnych uniemożliwiających rozwój rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce





5.1. Bariery prawne

5.1.1. Ogólne zagadnienia

Ogólnie rzecz ujmując, przepisy prawa w Polsce w zależności od konkretnego rodzaju najmu lekko faworyzują jedną ze stron umowy. Jednak patrząc całościowo, można stwierdzić, że to dla najemcy obecne

przepisy prawa są w pewnym stopniu bardziej sprzyjające. Wniosek ten potwierdza analiza przeprowadzona przez GlobalPropertyGuide.com oceniająca system prawny dotyczący roli wynajmującego oraz najemcy w wybranych krajach. W powyższym badaniu Polska została oceniona neutralnie, co oznaczało, że najemca jest niewiele mocniej zabezpieczony przez regulacje prawne niż wynajmujący (w Tabeli 5.1 przedstawiono ocenę dla innych krajów).

Tabela 5.1. Ocena systemu prawnego w kontekście faworyzowania wynajmującego lub najemcy w krajach Europejskich

Państwo	Ocena
Austria	Faworyzowanie najemcy
Belgia	Faworyzowanie najemcy
Bułgaria	Faworyzowanie wynajmującego
Chorwacja	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Cypr	Faworyzowanie najemcy
Czechy	Faworyzowanie wynajmującego
Dania	Bardzo mocne faworyzowanie najemcy
Estonia	Faworyzowanie najemcy
Finlandia	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Francja	Bardzo mocne faworyzowanie najemcy
Niemcy	Faworyzowanie najemcy
Grecja	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Węgry	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Irlandia	Faworyzowanie najemcy
Włochy	Faworyzowanie najemcy
Łotwa	Faworyzowanie wynajmującego
Lichtenstein	Faworyzowanie wynajmującego

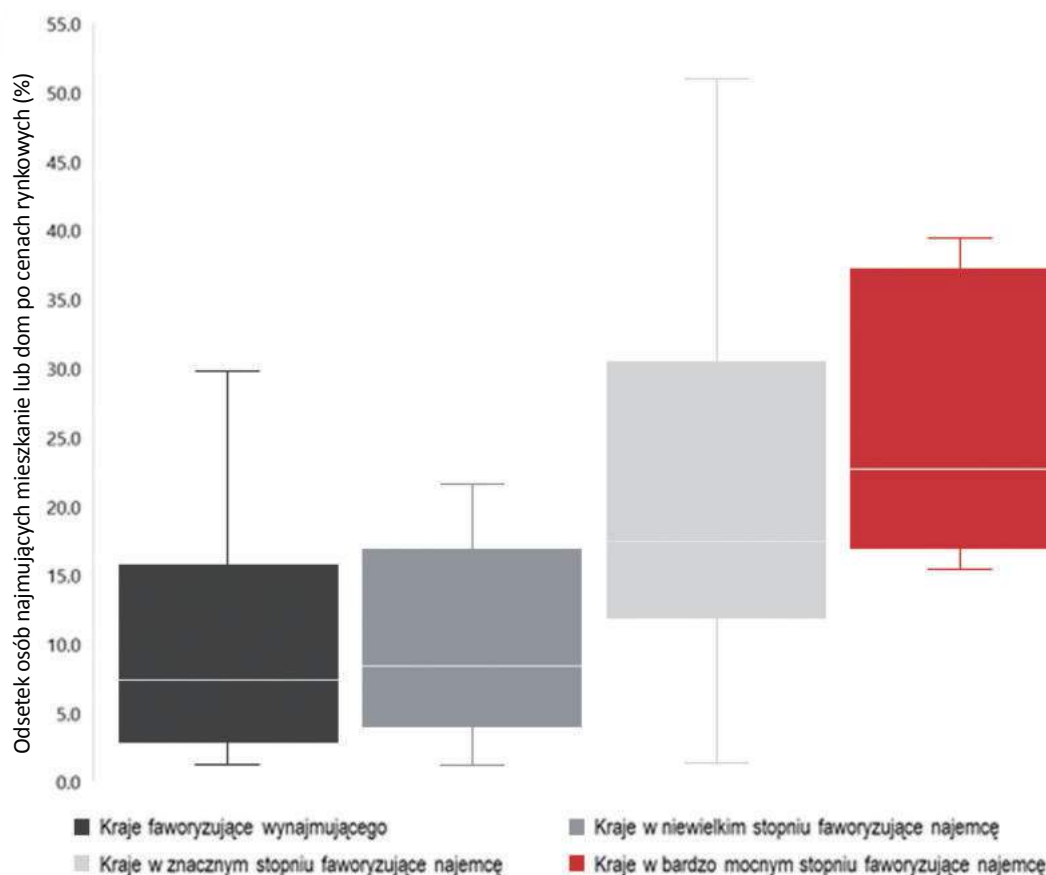


Państwo	Ocena
Litwa	Faworyzowanie najemcy
Luksemburg	Bardzo mocne faworyzowanie najemcy
Macedonia	Faworyzowanie wynajmującego
Malta	Faworyzowanie wynajmującego
Moldawia	Faworyzowanie wynajmującego
Monako	Faworyzowanie wynajmującego
Holandia	Faworyzowanie najemcy
Norwegia	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Polska	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Portugalia	Faworyzowanie najemcy
Rumunia	Faworyzowanie wynajmującego
Rosja	Faworyzowanie najemcy
Słowacja	Niewielkie faworyzowanie najemcy (ocena neutralna)
Słowenia	Faworyzowanie wynajmującego
Hiszpania	Bardzo mocne faworyzowanie najemcy
Szwecja	Bardzo mocne faworyzowanie najemcy
Szwajcaria	Faworyzowanie najemcy
Turcja	Faworyzowanie najemcy
Ukraina	Faworyzowanie wynajmującego
Wielka Brytania	Faworyzowanie wynajmującego

Źródło: opracowanie własne na podstawie GlobalPropertyGuide.com.

Zestawiając powyższą ocenę systemu prawnego z rozwojem rynku najmu mieszkaniowego, tzn. odsetkiem osób korzystającego z najmu na zasadach rynkowych, można zauważyć ogólną tendencję, że

w krajach faworyzujących najemcę znacznie większy odsetek osób decyduje się na najem mieszkania lub domu (Rysunek 5.1). Jednak w tym zakresie dominują głównie kraje Europy Zachodniej, w których wyższy



Rysunek 5.1. Odsetek osób najmujących mieszkanie lub dom według grup oceny systemu prawnego rynku najmu.

Źródło: opracowanie własne na podstawie GlobalPropertyGuide.com oraz ec.europa.eu.

stopień rozwoju rynku najmu zależy także od diametralnie innych czynników. W związku z tym, nie można automatycznie stwierdzić, że tylko i wyłącznie lepsze zabezpieczenie lokatorów spopularyzuje rynek najmu.

Biorąc pod uwagę obecny stan prawny w Polsce, można z całą pewnością stwierdzić, że istnieją bariery natury prawnej, które hamują dalszy rozwój najmu mieszkaniowego. Można tutaj mówić o barierach oddziałujących zarówno na stronę podażową (nowe mieszkania przeznaczone pod wynajem) oraz na stronę popytową (zainteresowanie potencjalnych najemców).

5.1.2. Bariery oddziałujące na stronę podażową

1) Duży chaos prawny, spowodowany funkcjonowaniem równocześnie kilkudziesięciu rodzajów najmu mieszkaniowego (obecnie funkcjonuje kilka ustaw, w których przedstawiono warunki, na jakich odbywa się najem lokalu mieszkalnego; w niektórych rodzajach najmu trzeba po części wykorzystywać przepisy z kilku ustaw). Zmniejszenie rozproszenia ustawodawstwa w zakresie najmu zwiększyłoby

przejrzystość tej instytucji oraz obawy zarówno wynajmujących, jak i najmujących, co z pewnością przyczyniłoby się do rozwoju rynku najmu, poprzez budowę nowych mieszkań na wynajem.

2) Występowanie kontroli w zakresie możliwości podwyżki czynszu za lokal w przypadku najbardziej ogólnej formy najmu uregulowanej w ustawie o ochronie praw lokatorów i Kodeksie Cywilnym. Regulacja w tym zakresie dotyczy inwestorów indywidualnych i w następujący sposób negatywnie wpływa na rozwój rynku najmu:

- Ogranicza skalę nowych inwestycji inwestorów indywidualnych na rynku najmu, ponieważ potencjalne osoby wynajmujące lokale mieszkalne obawiają się, że w wyniku ograniczenia podwyżki czynszu, stawka, jaką otrzymują za lokal, może w kolejnych latach znacznie odbiegać od stawki rynkowej,
- W przypadku odbiegania czynszu od stawki rynkowej, niekiedy jedynym sposobem jest nawiązanie nowej umowy najmu, co wiąże się z koniecznością

opuszczenia lokalu przez dotychczasowych najemców. Jednak ten ostatni element w podstawowym rodzaju najmu jest bardzo utrudniony, co powoduje, że najemcy posiadający świadomość o płaceniu niskiego czynszu zostają w lokalu. Wszystko to przekłada się na niski obrót na rynku najmu,

- Ograniczenia podwyżki czynszów mogą także prowadzić do powstawania nieformalnych umów najmu z uwagi na przedstawioną wcześniej obawę osób wynajmujących, że nie uzyskają oni stawki rynkowej za najem. Nieformalne umowy z kolei wpływają bardzo negatywnie na: a) sytuację lokatorów, którzy pozbawieni są prawnej ochrony, b) dochody budżetu państwa i JST, które są pomniejszane z uwagi na niewykazywanie przychodów z najmu przez wynajmujących.
 - Remedium: OECD postuluje, że jednym z rozwiązań byłoby wprowadzenie subsydiów dla osób o niskich poziomach dochodów, przy jednoczesnym poluzowaniu kontroli podwyżki czynszów.
- 3) Ograniczona możliwość eksmisji lokatorów w przypadku ogólnej formy najmu uregulowanej w ustawie o ochronie praw lokatorów i Kodeksie Cywilnym. W przypadku niepłacenia czynszu przez najemców procedura eksmisji jest bardzo skomplikowana i długotrwała. W przypadku bardzo problemowych lokatorów może ona oznaczać znaczne wydłużenie się okresu zwrotu inwestycji. Przedstawiona przesłanka bardzo mocno ogranicza rozwój rynku najmu wśród inwestorów indywidualnych, którzy obawiają się, że lokatorzy nie będą płacić czynszu, a proces eksmisji zajmie kilka lat. W tym zakresie prawo powinno być zdecydowanie bardziej czułe na niewywiązywanie się lokatorów z opłat, a eksmisje powinny zostać uproszczone i każdorazowo egzekwowane. Wydaje się, że odpowiedzią na te problemy może być wprowadzony najem okazjonalny dla inwestorów indywidualnych oraz najem instytucjonalny dla inwestorów instytucjonalnych, gdzie procedury eksmisji są znacznie bardziej uproszczone. Należy jednak zauważyć, że w przypadku osób fizycznych nie zawsze dochodzi do zawarcia umowy najmu okazjonalnego, która wymaga przygotowania wielu dodatkowych dokumentów. W związku z czym także najem na zasadach ogólnych powinien lepiej chronić wynajmujących.
- 4) Nieuregulowany prawnie najem krótkoterminowy – wpływ na podaż. W przypadku przeznaczenia części prywatnego zasobu mieszkaniowego na wynajem krótkoterminowy automatycznie zmniejsza się pula nieruchomości przeznaczonych na wynajem długoterminowy. Porównując liczbę ofert najmu długoterminowego i krótkoterminowego

wśród najpopularniejszych polskich portali internetowych, można stwierdzić, że najem krótkoterminowy może zmniejszać podaż na rynku najmu długoterminowego aż o 20%.

5.1.3. Bariery prawne oddziałujące na stronę popytową

- 1) Do niedawna bardzo dużą barierą prawną zniechęcającą społeczeństwo do korzystania z najmu był brak uregulowania najmu instytucjonalnego. Obecnie wprowadzone regulacje w tym zakresie, zwłaszcza najem instytucjonalny z dojściem do własności, dają podstawy twierdzić, że rynek najmu ulegnie znacznemu rozwojowi. Wynika to z faktu, że w polskim społeczeństwie najem bardzo często traktowany jest jako coś nieopłacalnego, a umożliwienie najemcy wykupienie lokalu stanowi bardzo mocne zabezpieczenie jego interesów.
- 2) Nieuregulowany najem krótkoterminowy – wpływ na popyt. Ten rodzaj najmu skutkuje zazwyczaj podwyżką czynszów najmu długoterminowego. Oznacza to, że dla uczestników rynku nieruchomości zastanawiających się nad formą zamieszkania zmniejsza się opłacalność najmu mieszkania w stosunku do jego zakupu.

Analizując niekorzystny wpływ najmu krótkoterminowego zarówno na podaż, jak i popyt na rynku najmu, należy stwierdzić, że instytucja ta w odniesieniu do prywatnych nieruchomości powinna być w odpowiedni sposób uregulowana w przepisach prawa. Drugim możliwym wyjściem jest skrupulatne sprawdzanie przez instytucje państwowe czy w danych nieruchomościach nie nastąpiła zmiana sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części i podejmowanie na tej podstawie odpowiednich działań.

5.2. Bariery fiskalne

Istotnym ograniczeniem rozwoju rynku najmu mieszkań w Polsce są różnego rodzaju bariery fiskalne. Są one pochodną zarówno niejasnych i skomplikowanych regulacji prawnych, jak i niewystarczającej aktywności instytucji publicznych w obszarze kreowania optymalnych warunków dla zrównoważonego rozwoju rynku nieruchomości oraz realizacji celów dalekosiężnej polityki mieszkaniowej, w szczególności skierowanej do osób o niskich dochodach. Dotyczą one zarówno strony podażowej, jak i popytowej rynku.

Wynikają one ze znacznego zróżnicowania istniejących umów najmu, w zależności od charakteru umowy najmu (okazjonalny, instytucjonalny), czasu ich trwania



(krótkoterminowy, długoterminowy), rodzaju źródeł przychodów (prywatny, działalność gospodarcza), charakteru nieruchomości stanowiącej przedmiot najmu (cele mieszkaniowe, lokal użytkowy), a także w podziale na poszczególne typy podatków (dochodowe, majątkowe, pośrednie, lokalne). Generalnie można je sprowadzić do kilku podstawowych, tj.:

a) po stronie podaży:

- w zakresie podatku PIT: brak jednolitych i jasnych zasad opodatkowania najmu nieruchomości mieszkaniowych powodujący nierówny poziom obciążeń podatkowych wśród podmiotów świadczących usługi w tym zakresie, co zaburza uczciwą konkurencję; niejasność istniejących regulacji prawnych w zakresie opodatkowania dochodów lub przychodów uzyskiwanych z najmu (np. co do minimalnej liczby mieszkań determinującej formę opodatkowania); brak jednoznacznych regulacji w zakresie kwalifikacji najmu krótkoterminowego jako działalności gospodarczej;
- w zakresie podatku VAT: m. in. niejasność rozgraniczenia czy najem ma charakter działalności gospodarczej, czy też najmu prywatnego; różne zasady i stawki opodatkowania najmu na cele mieszkaniowe i na cele zakwaterowania krótkoterminowego, w tym niejasność co do wymogów, które należy spełnić, by móc skorzystać ze zwolnienia podatkowego lub obniżonej stawki VAT w przypadku świadczenia usług wynajmowania nieruchomości o charakterze mieszkalnym lub części nieruchomości, na własny rachunek (nieostry charakter przesłanek wymaganych do uznania, że lokal jest wynajmowany na cele mieszkaniowe);
- w zakresie podatku od nieruchomości: znaczna rozpiętość w poziomie stawek podatkowych dla budynków mieszkalnych i dla budynków związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej lub budynków mieszkalnych zajętych na prowadzenie działalności gospodarczej, przeznaczonych na świadczenie usług w zakresie najmu (na przykład w 2019 r. w Krakowie roczna stawka podatku od nieruchomości od budynków mieszkalnych wynosiła 0,77 zł za 1 m² powierzchni użytkowej, natomiast od budynków związanych z działalnością gospodarczą wynosiła 23,10 zł za 1 m² powierzchni użytkowej – oznacza to, że w przypadku

mieszkania o powierzchni 100 m² wynajmowanego w ramach działalności gospodarczej koszt obciążeń podatkowych z tyt. podatku od nieruchomości wynosił 2310 zł, zaś w przypadku najmu prywatnego tylko 77 zł na rok);

- sprzeczne interpretacje indywidualne Krajowej Informacji Skarbowej w zakresie opodatkowania wynajmu mieszkań (np. interpretacja nr 0113-KDIP2-1.4011.222. 2019.1.RK. oraz interpretacja nr 0114-KDIP3-1.4011.267. 2019.2.KS1);
- brak jednolitego orzecznictwa sądowego w sprawach dotyczących najmu, w tym jego opodatkowania, zarówno podatkiem VAT, CIT, PIT oraz podatkiem od nieruchomości;
- brak systemu zachęt fiskalnych dla osób prywatnych i podmiotów gospodarczych świadczących usługi w zakresie wynajmu nieruchomości na cele mieszkaniowe dla osób o niskich dochodach lub z określonych grup społecznych (np. studentów, gospodarstw domowych z dziećmi), w szczególności w ramach umów długoterminowych;
- brak implementacji modelu REIT, umożliwiającego przypisanie specjalnego statusu fiskalnego spółkom, prowadzącym działalność operacyjną i inwestycyjną na rynku mieszkaniowym (w tym w segmencie mieszkań na wynajem), spełniającym określone kryteria formalne.

b) po stronie popytu:

- brak systemu zachęt fiskalnych (np. ulg podatkowych) dla najemców z określonych grup społecznych (osoby o niskich dochodach, rodziny z dziećmi lub osoby samotnie wychowujące dzieci), w szczególności w ramach umów długoterminowych.

Bibliografia

- 1.OECD. (2008). OECD Economic Surveys: Poland 2008. Raport.
- 2.GlobalPropertyGuide.com, data dostępu: 01-01-2020 r.
- 3.ec.europa.eu, data dostępu: 01-01-2020 r.



Rekomendacje



6.1. Ogólne rekomendacje przyczyniające się do rozwoju rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych w Polsce

- Czynnikiem warunkującym funkcjonowanie rynku najmu jest uporządkowanie relacji między najmem krótkoterminowym oraz długoterminowym. Jednym z kluczowych czynników wpływających na zainteresowanie rynkiem najmu są koszty porównywane z kosztem nabycia mieszkania na własność. Dostępność mieszkań na wynajem jest znacząco ograniczona w przypadku silnie rozwiniętego rynku najmu krótkoterminowego, co jest charakterystyczne dla dużych ośrodków miejskich atrakcyjnych turystycznie – np. Krakowa, Warszawy, Poznania, Wrocławia czy Trójmiasta. Zmniejszenie podaży mieszkań przeznaczonych na wynajem długoterminowy powoduje wzrost rynkowych czynszów. W konsekwencji można zaobserwować zmniejszenie zainteresowania rynkiem najmu gospodarstw domowych. W długim okresie będzie to więc istotna bariera wzrostu rynku najmu w dużych miastach Polski. Dodatkowo warto zwrócić uwagę na kontekst przestrzenny. Najem krótkoterminowy jest szczególnie popularny w przypadku mieszkań znajdujących się w centralnych lokalizacjach, które są dobrze skomunikowane. W lokalizacjach tych, które są szczególnie atrakcyjne dla najemców, dostępność mieszkań na wynajem długoterminowy będzie więc szczególnie niska. W tym kontekście, w interesie zrównoważonego rozwoju rynku mieszkaniowego należy stworzyć ramy instytucjonalno-prawne dla najmu krótkoterminowego (w szczególności ograniczeń prawnych, a także instrumentów podatkowych, które będą wspierały tradycyjne formy najmu mieszkań, a zniechęcały do wynajmu krótkoterminowego).
- Analizując zmiany zachodzące aktualnie na rynku mieszkaniowym można stwierdzić, że z dużym prawdopodobieństwem kilka jego segmentów ulegnie w najbliższej przyszłości znacznemu rozwojowi w Polsce. Dotyczy to w szczególności długoterminowego najmu instytucjonalnego oraz budownictwa studenckiego, senioralnego i colivingowego. Zdynamizowanie rozwoju tych segmentów rynku mieszkaniowego w dużej mierze może zależeć od kooperacji inwestorów i podmiotów finansujących inwestycje. Wynika to z faktu, że w tych przypadkach inwestorzy w większym zakresie będą zmuszeni do wykorzystania zewnętrznych źródeł finansowania inwestycji takich jak na przykład kredyty bankowe. W obecnym modelu, gdzie głównie buduje się nowe mieszkania na sprzedaż, deweloperzy mieszkaniowi w głównej mierze polegali na finansowaniu pochodzącym od przyszłych właścicieli mieszkań.
- Rozwój rynku najmu zależy w dużej mierze także od inwestorów indywidualnych. W tym przypadku kluczową rolę mogą odegrać instytucje finansujące, które korzystając z posiadanych baz danych, wiedzy o funkcjonowaniu rynku nieruchomości czy współpracy z ekspertami, mogą oferować połączone usługi w zakresie finansowania oraz doradztwa (wyboru czy nawet oceny efektywności danej inwestycji na wynajem).
- Kolejnym ważnym czynnikiem wpływającym na rozwój rynku najmu jest zmniejszenie chaosu prawnego w zakresie instytucji najmu mieszkaniowego, która do tej pory jest uregulowana w kilku ustawach.
- Określając rekomendację w zakresie rozwoju rynku najmu trzeba także wziąć pod uwagę specyfikę polskiego społeczeństwa. W tym kontekście wydaje się, że powinno wspierać się najem instytucjonalny, który zapewnia właściwą ochronę dla obu stron transakcji. Należy tutaj podkreślić zwłaszcza najem instytucjonalny z dojściem do własności, który może zniwelować przekonanie, że najem mieszkaniowy jest czymś nieopłacalnym.
- Należy także rozwiązać problem dotyczący eksmisji lokatorów, którzy nie płacą czynszu. Znaczne restrykcje w tym zakresie ograniczają obrót na rynku najmu oraz w wielu przypadkach zniechęcają właścicieli do wynajmowania swoich lokali.
- Wprowadzenie modelu REIT w Polsce byłoby niewątpliwym impulsem prorozwojowym na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Jak pokazują doświadczenia krajów o największych rynkach REIT, aktywność podmiotów typu REIT w segmencie mieszkaniowym jest relatywnie wysoka, a trendy rynkowe mierzone indeksami giełdowymi wykazują potencjał do długoterminowych wzrostów.
- Ważnym elementem rozwoju mieszkalnictwa jest wzrost zaangażowania instytucji publicznych w proces kreowania optymalnych warunków dla zrównoważonego rozwoju tego rynku oraz realizacji celów dalekosiężnej polityki mieszkaniowej. Jednym z istotnych narzędzi w tym obszarze jest wprowadzenie systemu zachęt fiskalnych dla najemców o niskich dochodach.

6.2. Szczegółowe rekomendacje przyczyniające się do rozwoju instytucjonalnego rynku najmu w Polsce

Analiza sytuacji na rynku najmu mieszkań w wybranych krajach europejskich pozwala stwierdzić, że rynek prywatny odgrywa bardzo ważną rolę

w zaspokajaniu potrzeb mieszkaniowych, a jego rola w najbliższych latach może ulegać zwiększeniu. W obliczu faktu, że w wielu państwach, w tym w Polsce, możemy zaobserwować sytuację, w której wiele gospodarstw domowych jest wykluczonych z instytucji najmu pozarynkowego (ze względu na osiągnięcie wyższych dochodów niż maksymalne pułapy), a z drugiej strony nie jest w stanie dokonać zakupu mieszkania na wolnym rynku (rosnące ceny nieruchomości, dochody zbyt niestabilne i niskie, by uzyskać kredyt hipoteczny), prywatny rynek najmu pozostaje jedyną alternatywą. Ważne, aby rynek ten był stabilny, co można m.in. osiągnąć poprzez wzmocnienie jego instytucjonalnego wymiaru, intensyfikując współpracę podmiotów prywatnych z sektorem publicznym.

Jak wynika z analiz zaprezentowanych w niniejszym raporcie, prywatny rynek najmu w Polsce jest w bardzo niskim stopniu zinstytucjonalizowany (poniżej 1%) – brakuje na tym rynku zwłaszcza profesjonalnych inwestorów instytucjonalnych (np. funduszy emerytalnych, funduszy i spółek inwestycyjnych, podmiotów typu REIT), którzy dokonują alokacji kapitału z myślą o długim terminie oraz dywersyfikacji ryzyka swoich portfeli inwestycyjnych, i którzy mogliby zapewnić większą równowagę rynkową. W tym kontekście można wskazać m.in. Wielką Brytanię jako przykład kraju, w którym (od roku 2012) podjęto szereg działań mających na celu zdynamizowanie rozwoju instytucjonalnego rynku najmu. Patrząc na skalę przyrostu nowych mieszkań w tym segmencie, należy stwierdzić, że działania te okazały się być nad wyraz skuteczne. Analizując całościowo brytyjski model rozwoju instytucjonalnego rynku najmu należy stwierdzić, że opiera się on przede wszystkim na działaniach mających na celu zachęcić sektor prywatny do budowy mieszkań na wynajem. Wydaje się, że podobny model mógłby być także zaadaptowany w polskich warunkach.

W szczególności, można byłoby rozważyć następujące działania wpływające na rozwój instytucjonalnego rynku najmu:

- 1) Nałożenie obowiązku lub co najmniej zachęcenie władz lokalnych, aby przy sporządzaniu miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, określały tereny przeznaczone na najem instytucjonalny. Tego typu regulacje mogłyby obowiązywać głównie w największych polskich miastach, gdzie popyt na tego typu mieszkania jest największy (w Wielkiej Brytanii najem instytucjonalny obecny jest głównie w Londynie i kilku innych większych miastach),
- 2) Zachęcenie władz lokalnych do kooperacji z sektorem prywatnym na zasadzie partnerstwa, w którym samorząd (lub Skarb Państwa) dostarcza ziemię pod budowę mieszkań. Należy zwrócić uwagę, że już teraz można dostrzec sygnały, że polski rząd zamierza wprowadzić tego typu formę budowania mieszkań na wynajem na szerszą skalę,
- 3) Zagwarantowanie taniego finansowania budowy mieszkań na wynajem przez rząd w formie pożyczek lub – przykładem brytyjskim – zapewnienie gwarancji spłaty długu, co zmniejszy ryzyko zarówno dla inwestorów instytucjonalnych, ale także instytucji finansujących,
- 4) Uelastycznienie podejścia instytucji publicznych w zakresie ustalania warunków i parametrów zabudowy dla inwestycji budowy mieszkań na wynajem, jeżeli jest to uzasadnione względami ekonomicznymi. Tego typu podejście w Wielkiej Brytanii przejawia się na przykład poprzez zmianę paramentów danego projektu mieszkaniowego (które wynikają np. z planu miejscowego) w celu zapewnienia rentowności projektu. Niestety polski program Mieszkanie+ był omijany przez deweloperów z uwagi na fakt, że potencjalne inwestycje były dla sektora prywatnego ekonomicznie nieopłacalne. W przypadku Polski jednak, ze względu na istniejący chaos w zagospodarowaniu przestrzennym, decyzje dotyczące konkretnych inwestycji musiałyby wymagać akceptacji szerszego gremium ekspertów złożonego z urbanistów i architektów miejskich.
- 5) Wprowadzenie zachęt finansowych w postaci preferencyjnych kredytów lub gwarancji spłaty zobowiązań dla podmiotów budujących mieszkania na wynajem. Wzorem Szwajcarii można wprowadzić rozwiązanie uzależniające uzyskanie dofinansowania tego typu od zobowiązania do wynajmu mieszkań po obniżonych stawkach względem rynkowych.
- 6) Uwarunkowanie przyznania statusu REIT i związanych z nim atrybutów fiskalnych podmiotom notowanym na oficjalnym rynku giełdowym, w których udział nieruchomości mieszkaniowych w aktywach wynosi co najmniej 50% (próg liczony na poziomie sprawozdania skonsolidowanego, nie pojedynczych spółek celowych), przy dopuszczeniu możliwości, by pozostała część wymagana do wypełnienia kryterium aktywów (tj. 75% aktywów alokowanych na rynku nieruchomości) mogła pochodzić z inwestycji w inne typy nieruchomości komercyjnych.