

# Katarzyna Fita

---

## Problemy i przeobrażenia w zachowaniach współczesnych firm deweloperskich

---

Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu 29, 47-60

---

2013

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

*KATARZYNA FITA\**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## PROBLEMY I PRZEOBRAŻENIA W ZACHOWANIACH WSPÓŁCZESNYCH FIRM DEWELOPERSKICH

### Streszczenie

Celem artykułu było przedstawienie sytuacji na pierwotnym rynku nieruchomości w Polsce w latach 2004–2011. Globalne załamanie systemu finansowego i jego skutki ze względu na zależności pomiędzy światowymi podmiotami nie pozostały bez wpływu na sytuację polskich firm deweloperskich, powodując zmiany w ich zachowaniu. Niestety, z uwagi na specyfikę omawianej branży, nie zawsze jej podmioty były w stanie szybko i odpowiednio zareagować, co ujawniło, w jak ogromnym stopniu były one uzależnione od gwałtownych zmian zachodzących w globalnej gospodarce.

**Słowa kluczowe:** rynek nieruchomości, firmy deweloperskie, globalna gospodarka, kryzys.

### Wprowadzenie

W wyniku postępującej integracji państw, społeczeństw oraz gospodarek powstaje „jeden świat”, a tym samym światowe społeczeństwo. Powiązania

---

\* kate.fita@interia.pl.

między gospodarkami różnych krajów, ich systemami finansowymi czy organizacjami są rozwinięte na taką skalę, że sukcesy jednych podmiotów przekładają się na osiągnięcia drugich, niestety, w przypadku problemów sytuacja jest identyczna. Następujący w ramach globalizacji wzrost zależności pomiędzy jednostkami powoduje, że trudno uchronić się przed trudnościami występującymi w innych państwach czy organizacjach. Za sprawą tych powiązań i współzależności wybuch kryzysu finansowego na przełomie lat 2007 i 2008 wstrząsnął gospodarkami wszystkich krajów oraz systemem finansowym w ujęciu światowym. Polska gospodarka nie funkcjonuje w oderwaniu od reszty świata, dlatego problemy związane z kryzysem także jej dotyczą. Jednym z obszarów gospodarki reagującej w pierwszej kolejności na zmiany cyklu koniunkturalnego jest branża mieszkaniowa. W artykule podjęto próbę ustalenia, jakie czynniki powodowały zmiany w zachowaniu deweloperów oraz wybór kierunku ich działania w ostatnich latach.

### **Miejsce rynku nieruchomości w gospodarce i warunki jego sprawnego funkcjonowania**

Aby określić motywy działania firm deweloperskich, należy zdefiniować rynek nieruchomości, ustalić jego miejsce w gospodarce rynkowej i warunki niezbędne do jego sprawnego funkcjonowania. Pozwoli to na przedstawienie zależności między procesami rynkowymi a zachowaniem deweloperów. Rynkiem nieruchomości można nazwać:

- działania i interakcje ludzi zajmujących się kupnem, sprzedażą, wymianą, użytkowaniem i rozwijaniem nieruchomości,
- działalność gospodarczą, w wyniku której dochodzi do wymiany towarów, abstrakcyjny termin obejmujący wszystkie transakcje nieruchomościami w całym kraju,
- umowę, dzięki której kupujący i sprzedający spotykają się, by ustalić cenę, za którą dojdzie do wymiany danej własności,
- zbiór mechanizmów, za pomocą których przekazywane są prawa i udziały w nieruchomościach, ustalane są ceny oraz przemieszczane różne sposoby użytkowania gruntów,
- forum do kupowania i sprzedawania, czyli środek służący do zetknięcia nabywcy i sprzedawcy,

- zestaw układów, w których nabywcy i sprzedawcy spotykają się przez mechanizm cenowy; wzajemne oddziaływanie osób, które wymieniają prawa własności do nieruchomości na inne aktywa (pieniądze)<sup>1</sup>.

W artykule rynek nieruchomości rozpatrywany jest także jako system, czyli „wyodrębniony zbiór elementów (materialnych lub abstrakcyjnych) wzajemnie powiązanych, rozważany jako całość, z określonego punktu widzenia, mający przy tym takie właściwości, których nie posiadają jego elementy”<sup>2</sup>. W tym przypadku mowa o czterech podsystemach (gospodarczym, społecznym, politycznym i prawnym), które pozostają pod wpływem wzajemnych sprzężeń<sup>3</sup>. Każdy z wymienionych podsystemów wpływa pozytywnie na działalność pozostałych, przyczyniając się do ciągłego rozwoju rynku i możliwości wprowadzania innowacyjnych rozwiązań czy instrumentów. Oddziaływanie elementów systemu na siebie, otoczenia na system i odwrotnie ma charakter zwrotny. Pozwala to sądzić, że jakiegokolwiek zmiany czy sytuacje na rynku nieruchomości mogą znacząco wpływać na otoczenie. Rynek nieruchomości jest dynamiczny i rozwija się dzięki wzajemnym relacjom występującym pomiędzy elementami systemu oraz jego otoczeniem. Ciągły rozwój rynku nieruchomości jako systemu oznacza zwiększenie stopnia skuteczności w niezmiennym otoczeniu przez zapamiętywanie określonych wzorców zachowania w określonych warunkach<sup>4</sup>. Rynek nieruchomości staje się systemem adaptacyjnym, który w zmieniających się warunkach otoczenia jest zdolny do podnoszenia stopnia skuteczności, dzięki aktywnemu poszukiwaniu nowych wzorców zachowania.

Nieruchomości pełnią wiele istotnych funkcji w gospodarce, ponieważ zaspokajają zróżnicowane potrzeby uczestników. Są obiektami inwestycyjnymi przynoszącymi dochody, dobrem konsumpcyjnym, obiektami fiskalnymi czy – dzięki ustanawianiu hipoteki – źródłem pozyskania kapitału. Można zatem stwierdzić, że rozwój koniunktury gospodarczej ma ogromny wpływ na rozwój rynku nieruchomości, który uwidacznia się głównie przez zmiany popytu na powierzchnie, zmiany w sektorze budowlanym, kształtowaniu stóp oprocentowania udzielanych kredytów czy ocenie atrakcyjności innych lokat. Z kolei rynek nieruchomości oddziałuje na gospodarkę przez zmiany w tworzeniu produktu

<sup>1</sup> E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 40–41.

<sup>2</sup> T. Jajuga, K. Jajuga, K. Wrzosek, S. Wrzosek, *Elementy teorii systemów i analizy systemowej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław 1993.

<sup>3</sup> M. Bryx, *Rynek nieruchomości – system i funkcjonowanie*, Poltex, Warszawa 2006, s. 88–89.

<sup>4</sup> A. Koźmiński, *Analiza systemowa organizacji*, PWE, Warszawa, s. 18.

krajowego brutto, relacji udzielonych kredytów hipotecznych do PKB czy kształtowaniu udziału rynku w dostarczaniu powierzchni, głównie mieszkalnych.

Gdy w gospodarce następuje faza ożywienia, wówczas zwiększa się zatrudnienie, prowadząc do wzrostu dochodów uzyskiwanych przez społeczeństwo i spadku bezrobocia. Wraz ze wzrostem zamożności zwiększa się popyt na dobra konsumpcyjne, także na nieruchomości, a to z kolei wzmacnia zainteresowanie inwestorów i powoduje ożywienie w sektorze budowlanym. Działania deweloperskie podejmowane są jednak z opóźnieniem z uwagi na konieczność rozpoznania popytu i dokonania wyboru właściwego sektora. Wzrost popytu na nieruchomości, na przykład mieszkalne, spowoduje zwiększenie liczby zaciąganych kredytów hipotecznych.

Rozpatrując wpływ rynku nieruchomości na gospodarkę, należy się zastanowić, czy i w jakim stopniu rynek ten jest atrakcyjny. Jako element gospodarki wykazuje on tendencje pozytywnego i negatywnego oddziaływania na koniunkturę gospodarczą. Możliwe jest pobudzenie gospodarki krajowej za sprawą zasobów nieruchomości, przede wszystkim mieszkalnych. Odbywa się to głównie przez zwiększenie dopływu kredytów hipotecznych oraz inwestycyjnych dla firm deweloperskich.

Dzięki rozwojowi działalności deweloperskiej wzrasta poziom zatrudnienia w różnych sektorach gospodarczych, co wpływa na ożywienie gospodarki<sup>5</sup>. W aspekcie gospodarki lokalnej warto podkreślić, że jednym ze źródeł dochodów gminy są podatki od nieruchomości. Jest to korzystne dla regionu, gdyż przyczynia się do wzrostu atrakcyjności rynku lokalnego, zachęcając do lokowania środków finansowych w nieruchomości.

### **Czynniki wpływające na zachowanie firm deweloperskich**

Na rynek nieruchomości odbywa się proces, w wyniku którego kupujący i sprzedający wymieniają prawa do nieruchomości na określonych warunkach. Istotnym elementem tego procesu jest konkurencja, czyli dążenie do przedstawienia ofert korzystniejszych od innych pod względem jakości, ceny lub innych walorów nieruchomości, wpływających na decyzję zawarcia transakcji. Na takim rynku kupujący i sprzedający wzajemnie na siebie oddziałują w celu określenia wysokości ceny na określony towar. Oddziaływania te określa się jako popyt

---

<sup>5</sup> L. Kałkowski, W. Korecki, W. Rydzik, W. Stanisławska, *Możliwość wykorzystania budownictwa mieszkaniowego jako czynnika ożywienia gospodarki*, „Problemy Rozwoju Budownictwa” 1992, nr 1.

i podaź na rynku<sup>6</sup>. Przedstawienie relacji między uczestnikami rynku odbywa się za pomocą krzywych popytu i podaży, a miejsce ich przecięcia stanowi punkt równowagi i wyznacza cenę, dla której wielkość zgłaszanego popytu jest równa wielkości oferowanej podaży. Wszelkie odchylenia uznawane są za niedobór lub nadwyżkę na rynku. Relacje rynkowe pomiędzy popytem a podażą są zakłócane przez ingerencje czynników zewnętrznych, także działania interwencyjne ze strony państwa. Rynek nieruchomości, podobnie jak inne rynki, dąży do równowagi, jednak z powodu jego specyfiki, podaź na nim wolniej dostosowuje się do popytu. W konsekwencji, pomimo ciągłego dążenia do równowagi, stanu tego nigdy nie udaje się osiągnąć.

Rynek nieruchomości jest popytowo związany z rynkiem kapitałowym<sup>7</sup>. O wielkości popytu decydują przede wszystkim ceny, zatem gdy ceny rosną, to wielkość popytu spada i odwrotnie – gdy ceny maleją, wówczas wielkość popytu rośnie. Na popyt wpływają także czynniki pozacenowe, takie jak: konieczność zaspokojenia podstawowych potrzeb życiowych, preferencje konsumentów i inwestorów, moda, snobizm, zamożność społeczeństwa, prognozy ekonomiczne i polityczne oraz spekulacje.

Uogólniając, można powiedzieć, że rynek nieruchomości jest podażowo związany z rynkiem budowlanym<sup>8</sup>. Podaź oznacza liczbę towarów (nieruchomości) zaoferowanych do sprzedaży w danym czasie po każdej cenie. Podaź nieruchomości to nie zasób ani nowy przyrost tego zasobu, ani także zmiany zasobu netto (czyli po uwzględnieniu zasobu, który nie powinien być już użytkowany, na przykład ze względu na stan techniczny)<sup>9</sup>. Podaź jest rosnącą funkcją ceny, co oznacza, że liczba dóbr oferowanych na rynku nieruchomości rośnie, gdy następuje wzrost cen i odwrotnie. Wzrost podaży nieruchomości jest ograniczony w wyniku istotnego uzależnienia od ceny i czynników produkcji, co z kolei sprawia, że podaź nie dostosowuje się w sposób elastyczny do zmian zachodzących na rynku.

Aby ustalić, jakie czynniki wpływają na zachowanie deweloperów, należy zwrócić uwagę nie tylko na specyficzne zależności popytowo-podażowe charakteryzujące rynek nieruchomości, ale także na jego następujące cechy:

<sup>6</sup> Z. Brzeziński, *Pośrednik na rynku nieruchomości*, Poltext, Warszawa 2002, s. 42.

<sup>7</sup> W.J. Brzeski, G. Dobrowolski, S. Sędek, *Vademecum pośrednika nieruchomości*, Krakowski Instytut Nieruchomości, Kraków 2004, s. 225.

<sup>8</sup> Ibidem, s. 225.

<sup>9</sup> E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość a rynek*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 51.

- niejednorodność – w zależności od przyjętego kryterium wyróżnia się inne przekroje rynku (np. w kryterium przedmiotowym mówi się o rynku nieruchomości mieszkaniowych, komercyjnych, rolnych, przemysłowych czy specjalnego przeznaczenia),
- niedoskonałość – trudność w przeprowadzeniu analizy, nieskuteczność, zdeorganizowanie rynku; o niedoskonałości decydują takie czynniki, jak: zachowania spekulacyjne i monopolistyczne, brak przejrzystej informacji, różnorodność nieruchomości, kapitałochłonność transakcji itd.,
- niską elastyczność podaży i popytu, rozumianą jako niedopasowaną reakcję podaży i popytu na zmianę cen,
- konieczność fachowej obsługi,
- zwykle lokalny charakter,
- niski poziom efektywności związany z brakiem pełnej informacji i nieograniczonej liczby uczestników,
- interwencjonizm publiczny w postaci wpływu sektora publicznego i władz lokalnych m.in. na liczbę wydawanych pozwoleń, system podatkowy, czynszowy, przepływ kapitału zagranicznego.

Oceniając przyczyny zachowań deweloperów, należy szczególną uwagę skierować na kwestię ryzyka, zwłaszcza dotyczącego finansowania, co wiąże się z dostępnością kredytowania oraz kryzysem bankowym. Trudno wymienić wszystkie ryzyka występujące na rynku nieruchomości, jednak do głównych należy zaliczyć:

- ryzyko deweloperskie – możliwość wystąpienia trudności z wynajmem lub sprzedażą nieruchomości w związku z niespełnieniem wymogów dotyczących koncepcji inwestycji w wyniku nieatrakcyjnej lokalizacji lub przyjętej koncepcji użytkowania. O ryzyku deweloperskim można mówić na przykład wówczas, gdy firma budowlana przesuwa swoją działalność do segmentu, w którym nie ma doświadczenia, lub podejmuje budowę w nieznanym jej lokalizacjach, ale także wtedy, gdy przekroczone zostają jej możliwości finansowe lub menedżerskie. Za ryzyko deweloperskie można też uznać ryzyko prognozy (możliwość, że przyjęte czynniki w rzeczywistości nie wystąpią) oraz ryzyko planowania (możliwość, że po dokonanej analizie wariant inwestycji zostanie odrzucony ze względów finansowych i technicznych, pomimo sporządzonego projektu i planu),

- ryzyko czasu – możliwość przekroczenia planowanego okresu realizacji inwestycji w wyniku wysokiego udziału kapitału obcego, złej organizacji zespołu wykonawców lub trudności w uzyskaniu pozwoleń;
- ryzyko związane z uzyskaniem pozwoleń i zezwoleń – występuje w przypadku niespełnienia wymagań prawnych, ale również w sytuacji sprzeciwu i protestów ze strony osób zamieszkujących w otoczeniu planowanej budowy nieruchomości, pomimo zrealizowania wszelkich wytycznych ujętych w przepisach prawa;
- ryzyko wzrostu kosztów – wiąże się z długim okresem realizacji inwestycji i trudnością dokładnego oszacowania kosztów już na etapie wstępnego procesu inwestycyjnego,
- ryzyko związane z gruntem przeznaczonym pod budowę – by je zminimalizować, należy szczegółowo ocenić grunt pod kątem zanieczyszczeń, znalezisk archeologicznych czy pozostawionych niewypałów, a nie tylko warunków topograficznych,
- ryzyko finansowania – jest to jedno z najważniejszych ryzyk ponoszonych przez dewelopera, ściśle związane z sytuacją na rynku bankowym. Deweloper – ze względu na niewystarczające kapitały własne – pozyskuje środki finansowe obce. W długiej perspektywie czasowej musi uwzględniać ryzyko zmian stóp procentowych, ryzyko kursowe, inflacyjne, ale także samą dostępność kredytów dla firm deweloperskich i osób chcących zakupić mieszkanie<sup>10</sup>.

Źródła pochodzenia wymienionych ryzyk są więc makroekonomiczne, mikroekonomiczne oraz mezoekonomiczne (sektorowe)<sup>11</sup>.

Kryzys na rynku finansowym, którego pierwsze skutki odczuli deweloperzy już w 2008 roku, pokazał, jak ogromną siłę mają uwarunkowania ogólnogospodarcze. Przedstawiona w dalszej części artykułu sytuacja podmiotów rynku nieruchomości w latach 2004–2011 obrazuje skutki braku stabilizacji w systemie finansowym.

### **Sytuacja deweloperów na rynku nieruchomości w latach 2004–2011**

Przed wybuchem kryzysu, który spowodował globalne załamanie systemu finansowego, na polskim rynku nieruchomości, także w branży deweloperskiej, panowało znaczne ożywienie. Mowa o latach 2004–2006, kiedy na rynku nieru-

<sup>10</sup> M. Dąbrowski, K. Kirejczyk, *Inwestycje deweloperskie*, Twigger, Warszawa 2001, s. 58–63.

<sup>11</sup> E. Siemińska, *Inwestowanie na rynku nieruchomości*, Poltex, Warszawa 2011, s. 28.



chomości występowała niska podaż, a do realizacji przygotowana była znaczna liczba projektów deweloperskich. Po wejściu Polski do Unii Europejskiej wiele krajów europejskich otworzyło dla jej obywateli rynki pracy, zaś Polska otworzyła się dla inwestorów zagranicznych. Tanie polskie nieruchomości były atrakcyjne dla cudzoziemców, a dokonywane przez nich zakupy wzmagaly popyt, prowokując wzrost cen. Polacy pracujący za granicą także zarabiali przede wszystkim z myślą o mieszkaniach, które chcieli kupić w Polsce. W kraju również coraz więcej osób stać było na własne lokum, zwłaszcza że banki chętnie udzielały kredytów. W rezultacie w latach 2004–2008 nastąpił wielki boom budowlany<sup>12</sup>. Ceny nieruchomości rosły, a branża deweloperska przeżywała rozkwit, był to więc idealny moment do inwestowania. Na rynku pojawiło się wiele nowych firm trudniących się budową mieszkań, zachęconych perspektywą szybkiego i pewnego zarobku. W owych czasach prosperity wielu deweloperów nie posiadało środków pochodzących z instytucji finansowych na sfinansowanie inwestycji, jednak mimo tego rozpoczynało ich realizację. O sukcesie tych przedsięwzięć decydowały przede wszystkim dostępność kredytów hipotecznych dla kupujących mieszkania i szybki wzrost cen nieruchomości, przyspieszający podejmowanie decyzji o zakupie własnego lokum. Osób gotowych zapłacić za tzw. „dziurę w ziemi” nie brakowało, więc groźba ewentualnego niezrealizowania inwestycji była niewielka. Niestety, w późniejszych latach stosowanie takich metod i chęć uzyskania najwyższych z możliwych profitów, bez względu na poziom ponoszonego ryzyka, doprowadziły niektóre firmy deweloperskie na skraj bankructwa, ujawniając ich nieodpowiedzialność i skłonność do hazardu. Zanim jednak do tego doszło można było obserwować jeszcze inne zjawisko, a mianowicie osiąganie zysków ze spekulacji gruntami budowlanymi. Zakupu działek pod inwestycje mieszkaniowe dokonywały osoby prywatne, powiązane z firmą deweloperską, a następnie odsprzedawały je kilkakrotnie drożej spółce, z którą pozostawały w bliskich relacjach. W ten sposób działała na przykład firma Leopard SA z Krakowa, której właściciele, dążąc do zwiększenia osiąganych zysków i stworzenia banku gruntów, zaczęli się zadłużać. Zaciągnęli pożyczkę między innymi w funduszu inwestycyjnym Manchester Securities Corporation z Nowego Jorku, a jednym z zabezpieczeń były hipoteki na mieszkaniach przy ul. Wierzbowej. Firma cieszyła się pozytywną opinią, gdyż działała na rynku stosunkowo długo. Budowała mieszkania o dobrym standardzie, szybko i po

<sup>12</sup> E. Piłat, *Kłątwa upadłych deweloperów*, „Dziennik Polski” 2011, <http://www.deon.pl/czytelnia/czasopisma/dziennik-polski/art,339,klatwa-upadlych-deweloperow.html> (2.12.2011).

umiarkowanych cenach. Niestety, inwestorzy przestali płacić za atrakcyjny grunt każdą cenę, w konsekwencji czego na początku 2008 roku Leopard miał wielki bank działek, na które nie było kupca. Firma ogłosiła bankructwo, a w masie upadłości znalazło się 180 mieszkań przy ul. Wierzbowej, za które klienci nie tylko zapłacili pełną cenę, ale nawet się do nich wprowadzili<sup>13</sup>. Takich przykładów na polskim rynku w ostatnich latach nie brakowało, dla niektórych firm stosowanie takich praktyk zakończyło się zaprzestaniem działalności prowadzonej często przez wiele lat, pozwami sądowymi od oszukanych klientów lub – w najlepszym przypadku – utratą renomy i pozycji na rynku. Zachowania te i poczucie bezkarności firm sprawiły, że zaufanie do branży deweloperskiej zaczęło stopniowo spadać.

Na kolejne lata przypadł początek kryzysu, na który w pierwszej kolejności spadkiem indeksów zareagowała warszawska giełda, a w późniejszym etapie rynek międzybankowy. Dla branży deweloperskiej konsekwencją kryzysu w latach 2007–2008 były trudności w uzyskaniu finansowania realizacji inwestycji oraz problemy potencjalnych klientów z otrzymaniem kredytów na zakup mieszkania. W wyniku tej sytuacji firmy deweloperskie obniżyły tempo realizacji nowych projektów i doświadczyły spowolnienia sprzedaży obiektów już wybudowanych. Dodatkową komplikacją było osłabienie złotego, które wpłynęło na wysokość kredytów zaciągniętych w obcych walutach, popularnych z uwagi na niższe raty kredytowe. Koszty ponoszone przez deweloperów zaczęły więc rosnąć, a efektem pogarszającej się sytuacji na rynku nieruchomości (także firm deweloperskich) były pierwsze bankructwa – w 2007 roku upadło w Polsce 47 spółek deweloperskich, zaś w 2008 roku – 59<sup>14</sup>. Podsumowania sytuacji na rynku nieruchomości dokonano w raporcie przygotowanym przez analityków PriceWaterHouseCoopers. W świetle tego opracowania rok 2008 zakończył się dla deweloperów dobrymi wynikami sprzedaży – w ostatnim kwartale 2008 roku mediana przychodów spółek wchodzących w skład indeksu WIG Deweloperzy wzrosła o 13% w stosunku do czwartego kwartału 2007 roku. Niestety, coraz niższe ceny transakcyjne nieruchomości i oczekiwania ich dalszego spadku, a także ograniczona akcja kredytowa banków spowodowały, że w drugiej połowie 2008 roku spadek kursów akcji spółek deweloperskich notowanych na GPW

<sup>13</sup> U. Szyperska, *Doczekać kluczy – seria upadłości firm deweloperskich*, <http://www.polityka.pl/rynek/gospodarka/1507066,1,seria-upadlosci-firm-deweloperskich.read> (2.12.2011).

<sup>14</sup> M. Madej, *Bankructwo dewelopera mniej szkodliwe dla klienta*, <http://www.mieszkaniowy.biz/bankructwo-dewelopera-mniej-szkodliwe-dla-klienta> (2.12.2011).

był największy ze wszystkich branż<sup>15</sup>. Można stwierdzić zatem, że budownictwo – głównie mieszkaniowe – okazało się obszarem najbardziej wrażliwym na zmiany w ogólnej sytuacji gospodarki krajowej.

W 2009 roku deweloperzy w dalszym ciągu odczuwali skutki kryzysu finansowego, które determinowały ich zachowania. Z powodu rosnących kosztów inwestycji, w tym wzrostu cen materiałów budowlanych, dużej konkurencyjności i trudności w uzyskaniu kredytów, wiele inwestycji zostało wstrzymanych, a części z nich w ogóle nie zrealizowano. Sytuacja w budownictwie znacząco się pogorszyła, nastąpiły kolejne bankructwa, głównie związane z utratą przez deweloperów płynności finansowej. W tym okresie w najlepszym położeniu znajdował się sektor budownictwa drogowego, na co wpłynął znaczny udział środków unijnych w finansowaniu przedsięwzięć realizowanych w tym obszarze<sup>16</sup>. W latach 2009–2010 nastąpiło wyraźne ograniczenie budownictwa mieszkaniowego w stosunku do lat 2007–2008. Z powodu nadwyżki niesprzedanych mieszkań wybudowanych w poprzednich latach wstrzymano nowe inwestycje. Czynnikiem mającym największy wpływ na zachowanie deweloperów był rynek kredytowy. Dostępność lub brak finansowania decydowały o uruchamianiu bądź wstrzymywaniu projektów, wahaniami płynności finansowej i niepewnej sytuacji firm budowlanych. W raporcie Narodowego Banku Polskiego na temat budownictwa mieszkaniowego w latach 2002–2009, jako czynnik najsilniej oddziałujący na popyt mieszkaniowy wskazano kredyty (zwłaszcza denominowane we frankach szwajcarskich), czemu sprzyjał ukształtowany w Polsce model systemu bankowego, oparty na bankach uniwersalnych, należących do dużych międzynarodowych grup kapitałowych. Dzięki temu możliwy był transfer środków z rynków międzynarodowych z ominięciem bardziej konserwatywnych regulacji, dotyczących banków hipotecznych. W omawianej dekadzie poziom zadłużenia kredytowego gospodarstw domowych wzrósł z nieznaczącego dla sektora i gospodarki do będącego podstawowym czynnikiem popytu na największych rynkach mieszkaniowych Polski<sup>17</sup>. Gwałtowna akcja kredytowa banków, powodująca inflację na rynku mieszkań, w drugiej połowie dekady skutkowałą narastającymi pro-

<sup>15</sup> J. Socha, W. Orłowski, J. Sękowski, *Kryzys na rynkach finansowych – wyzwania stojące przed spółkami*, 2009, s. 20–21, <http://www.pwc.pl/pl/publikacje/raport-kryzysowy.pdf> (2.12.2011).

<sup>16</sup> T. Starzyk, *Raport ryzyka branżowego: Budownictwo i deweloperzy*, cz. II, 2009, <http://www.gazetafinansowa.pl/index.php/wydarzenia/analizy/2212-raport-ryzyka-branowego-budownictwo-i-deweloperzy-cz-ii.html> (5.12.2011).

<sup>17</sup> H. Augustyniak, J. Łaszek, M. Widlak, *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce w latach 2002–2009*, NBP 2010, s. 38, [http://www.nbp.pl/publikacje/rynek\\_nieruchomosci/raport\\_2002\\_2009.pdf](http://www.nbp.pl/publikacje/rynek_nieruchomosci/raport_2002_2009.pdf) (5.12.2011).

blemami płynnościowymi banków, które w konsekwencji rozpoczęły powolne podwyżki stóp procentowych, mimo że marża w relacji do stopy WIBOR była w zasadzie stabilna. Przez kryzys finansowy i jego konsekwencje banki krajowe inaczej zaczęły postrzegać ryzyko kursowe i kredytowe związane z kredytami mieszkaniowymi. Jednocześnie rosnące koszty refinansowania z drożących depozytów na rynku krajowym doprowadziły do spadku zyskowności kredytów mieszkaniowych, ponieważ WIBOR przestał odzwierciedlać rzeczywiste koszty pieniądza, które rosły. Banki zmniejszyły dynamikę akcji kredytowej, a następnie ją obniżyły. Gwałtownemu ograniczeniu uległ też dostęp do środków zagranicznych, jako konsekwencja spadku zaufania na międzynarodowych rynkach kapitałowych. Dla krajowej podaży kredytów duże znaczenie miała też kondycja banków matek, które – wobec strat kapitałowych i spadku współczynników wypłacalności – ograniczały akcję kredytową w spółkach zależnych. Deweloperzy nadal (od 2007 r.) wstrzymywali część swoich przedsięwzięć lub całkowicie z nich rezygnowali z powodu braku finansowania, przez zaostrzenie polityki kredytowej czy utratę płynności. Ceny nieruchomości zaczęły spadać, a sprzedaż mieszkań nie była już tak intensywna, pojawiły się też pierwsze akcje marketingowe zmierzające do jej pobudzenia, na przykład jako dodatek do zakupionego mieszkania oferowano samochód lub wykończenie kuchni.

W 2010 roku czynnikiem decydującym o działaniach deweloperów lub o pojawiających się trudnościach na rynku ponownie okazał się system finansowy z uwagi na prowadzoną akcję kredytową. Za sprawą globalizacji i związanej z nią deregulacji systemu finansowego nastąpił znaczący wzrost ryzyka w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych<sup>18</sup>. Ze względu na wysoką opłacalność działalności deweloperskiej w sektorze budownictwa mieszkaniowego, pomimo ryzyka na rynku pojawiali się nowi deweloperzy, a firmy już istniejące rozpoczynały nowe inwestycje, by wykorzystać posiadane banki ziemi. W wyniku sytuacji panującej na rynku deweloperzy musieli zweryfikować swoje oczekiwania dotyczące możliwości sprzedaży mieszkań po wysokich cenach, a ponownie rosnąca liczba niesprzedanych mieszkań skłaniała ich do obniżania cen. W konsekwencji ceny mieszkań w największych miastach Polski, choć niewiele, jednak zaczęły stopniowo spadać. Stabilizacja na rynkach finansowych w Polsce w 2010 roku, wyrażająca się spadkiem stóp procentowych i premii za ryzyko względem wielkości

<sup>18</sup> H. Augustyniak, K. Gajewski, *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010 r.*, NBP 2011, s. 28, [http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek\\_nieruchomosci/index1.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index1.html) (8.12.2011).

z boomu, prowadziła do stopniowego wzrostu dostępności kredytowej mieszkania, będącej miernikiem efektywnego popytu<sup>19</sup>. Sytuacja na rynku spowodowała powstanie nowego punktu równowagi, przy mniejszej wielkości produkcji i niższych cenach mieszkań.

Tendencja ta jest kontynuowana w 2011 roku. Nastąpiło wyhamowanie spadku cen mieszkań, natomiast liczba ofert sprzedaży rośnie, ponieważ deweloperzy poszukują nowych gruntów, by rozpocząć budowę kolejnych obiektów. Do wzrostu popytu na kredyty i mieszkania przyczynił się spadek marży i niewielkie zmniejszenie udziału nowych kredytów złotych w całości nowo udzielanych kredytów mieszkaniowych<sup>20</sup>. Niskie koszty budowy oraz większa dostępność działek budowlanych sprawiają, że firmy deweloperskie dążą do zwiększenia podaży na rynku. Taka sytuacja determinuje potrzebę konkurowania o klienta i tym samym oddziałuje na cenę mieszkań. Zmiany w polskim prawie i programie „Rodzina na swoim” mogą wiązać się dla branży budowlanej z pewnymi trudnościami ze sprzedażą mieszkań. Kompletna ocena sytuacji deweloperów za 2011 rok będzie możliwa po uzyskaniu wszystkich wyników finansowych.

## Podsumowanie

Analizując sytuację branży mieszkaniowej w latach 2004–2011, można stwierdzić, że podstawowym czynnikiem wpływającym na zmianę zachowania firm deweloperskich jest system finansowy i jego kondycja. Wynika to z dużej zależności między realizowaniem inwestycji lub zakupem mieszkań przez klientów a możliwością uzyskania na te cele finansowania ze źródeł zewnętrznych. Jeśli w sektorze międzybankowym występuje trudna sytuacja, to – przez powiązania między bankami – trudności te przekładają się na sytuację w innych krajach. Wzrastają wówczas koszty uzyskania kredytów, rośnie oprocentowanie i następuje zaostrzenie kryteriów przyznawania finansowania. Mniej osób pozyskuje pieniądze, maleje zainteresowanie zakupem nieruchomości, pojawiają się trudności w spłatach rat kredytowych lub brak środków na realizację nowych inwestycji dla deweloperów. Wahania na rynku światowym spowodowały również wahania wysokości euro czy franka szwajcarskiego, co wpłynęło na wysokość zaciągniętych kredytów hipotecznych.

<sup>19</sup> Ibidem, s. 9.

<sup>20</sup> J. Łaszak, H. Augustyniak, K. Olszewski, K. Gajewski, *Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2011 r.*, NBP 2011, s. 1, [http://www.nbp.pl/publikacje/rynek\\_nieruchomosci/ceny\\_mieszkan\\_06\\_2011.pdf](http://www.nbp.pl/publikacje/rynek_nieruchomosci/ceny_mieszkan_06_2011.pdf) (8.12.2011).

Dobra koniunktura gospodarcza kraju i wzrost aktywności gospodarczej również sprzyjają spółkom budownictwa mieszkaniowego, stanowią bowiem czynnik ekonomiczny, gwarantujący wzrost dochodów ludności, a tym samym zwiększenie zainteresowania konsumpcją, w tym przypadku zakupem własnego lokum. Nie bez znaczenia jest w tym kontekście stabilizacja na rynku pracy i poziom oszczędności, przekładający się na możliwość spłaty zaciągniętych zobowiązań. Ważną kwestią jest także możliwość zakupu mieszkania przez osoby młode, które ze względu na brak środków finansowych oraz niepewną sytuację na rynku pracy często zmuszone są odłożyć decyzję o zakupie własnego lokum, nie przyczyniając się do rozwoju rynku nieruchomości. Programy rządowe, jak „Rodzina na swoim”, także stymulowały zapotrzebowanie na posiadanie nieruchomości, a ich ograniczenie spowoduje, że osoby, które nie zdecydowały się lub nie mogły z nich skorzystać, być może będą musiały całkowicie zrezygnować z nabycia mieszkania, skutkiem czego wielkość sprzedaży spadnie.

Kolejny ważny dla branży czynnik to udział zagranicznego kapitału inwestycyjnego w wielkości inwestycji. Jego zmniejszenie grozi negatywnymi skutkami dla sektora nieruchomości, ponieważ inwestorzy krajowi mogą nie być w stanie zrównoważyć potrzeb rynku, w efekcie czego w segmencie tym nastąpi spowolnienie. Zainteresowanie z zewnątrz będzie przekładać się na ożywienie rynku nieruchomości.

Zachowanie deweloperów na przełomie ostatnich lat ze względu na specyfikę tego rynku często okazywało się być niedostosowane do szybko zmieniającej się sytuacji światowej. W wyniku reakcji na zmiany w systemie finansowym, a tym samym ograniczenia akcji kredytowej, firmy deweloperskie musiały wstrzymać realizację inwestycji lub całkowicie z nich zrezygnować. Pojawiały się problemy z utrzymaniem wysokiego poziomu sprzedaży, co doprowadziło do nadwyżki mieszkań. W miarę poprawy ogólnej kondycji finansowej rósł optymizm spółek budownictwa mieszkaniowego, które podejmowały decyzję o zwiększaniu podaży i przygotowywaniu kolejnych inwestycji.

**PROBLEMS AND TRANSFORMATIONS  
IN THE BEHAVIOR CONTEMPORARY DEVELOPMENT COMPANIES**

**Summary**

The purpose of the article was to present the situation at the primary real estate market in Poland between 2004 and 2011. The global collapse of the financial system, as well as its effects, due to the correlation between operators of the world economy, were not without relevance to the situation of Polish developers. It has also caused changes in their behaviour. Unfortunately, because of the specific of the business discussed in the article, its entities has not always been able to react quickly and appropriately. It has revealed the degree of their dependence on the rapid changes occurring in the global economy.

*Translated by Katarzyna Fita*

**Keywords:** real estate market, developers' companies, global economy, crisis.