

Czy kredyt hipoteczny rozwiąże polskie problemy sektora mieszkaniowego?

Jacek Łaszek

Rozwój rynku kredytów hipotecznych ma podstawowe znaczenie dla zaspokajania potrzeb mieszkaniowych społeczeństwa. Mieszkanie – zarówno nowo wybudowane, jak też kupione na wtórnym rynku – jako dobro o dużej trwałości oraz kapitałochłonności jest bowiem nabywane przez znaczącą część gospodarstw domowych z wykorzystaniem długoletniego kredytu. Wśród czynników decydujących o dostępności kredytów hipotecznych podstawowe znaczenie mają stopy procentowe, na których wysokość wpływa z kolei w głównej mierze stopa inflacji. Dlatego w krajach o ugruntowanej gospodarce rynkowej polityka gospodarcza nakierowana na stabilizację makroekonomiczną i ograniczanie inflacji jest uznawana za podstawę skutecznej polityki mieszkaniowej.

W Polsce rynek komercyjnych kredytów hipotecznych rozwija się począwszy od 1996 r., pomimo wielu niesprzyjających okoliczności, w tym zwłaszcza wysokiej inflacji w początkowym okresie. Dopiero spadek inflacji na początku lat dwutysięcznych stworzył warunki, aby kredyty te stały się znaczącym elementem popytu mieszkaniowego i rynku. O ile więc w 1996 r. sfinansowały one około 8% nakładów na budownictwo mieszkaniowe, o tyle w 1999 r. już około 15%, a w 2003 r. ponad 34%. Również ich udział w finansowaniu trans-

akcji na rynku wtórnym mieszkań wzrósł z kilku procent w połowie lat 90. do ponad 15% w 2003 r. Jednak pomimo znacznej dynamiki wzrostu udział kredytów w finansowaniu zarówno budowy nowych mieszkań, jak też transakcji na wtórnym rynku jest w Polsce – w porównaniu z tendencjami światowymi – w dalszym ciągu niski. Według badań Banku Światowego przeprowadzonych dla grupy 30 krajów o bardzo zróżnicowanym poziomie rozwoju gospodarczego, przeciętny poziom finansowania kredytem hipotecznym wartości nowo budowanych mieszkań wynosił około 49%, przy czym dla krajów wysoko rozwiniętych odsetek ten wynosił 75-95%. Również udział portfeli kredytów mieszkaniowych w relacji do PKB, wynoszący w Polsce około 4%, jest niższy w porównaniu z krajami o zbliżonym PKB, chociaż wyższy niż w pozostałych krajach postsojalistycznych. Jest też znacznie niższy od średniej europejskiej kształtującej się na poziomie około 40-50%, ale wielkości te, ze względu na różne poziomy rozwoju, wyznaczają raczej skalę popytu w przyszłości w Polsce. Powstają więc pytania, w jakim zakresie rynek kredytów hipotecznych będzie w stanie przyczynić się do lepszego zaspokajania potrzeb mieszkaniowych oraz jakie są główne bariery i tendencje rozwoju tego rynku w Polsce.

W raportach Banku Światowego oraz USAID, instytucji włączonych w tworzenie podstaw tego rynku, jako główne przesłanki sukcesu wymienia się zwykle: spadającą inflację, rosnące dochody, silną pozycję banków uniwersalnych oraz konkurencję pomiędzy nimi. Do czynników tych należy też dodać dopływ *know-how* do banków oraz innych podmiotów obecnych na rynku z programów pomocowych oraz brak ingerencji państwa. W latach 90. wspomniane instytucje uruchomiły wieloletnie programy pomocowe, które objęły swoim zakresem praktycznie wszystkie podmioty obecne w sektorze mieszkaniowym, w tym zwłaszcza sektor bankowy. Stworzyło to podstawy dalszego rozwoju i pozwoliło ograniczyć etap eksperymentów. Brak ingerencji państwa umożliwił z kolei zaangażowanie się prywatnego kapitału na zasadach komercyjnych. Jak pokazują doświadczenia, w tym zwłaszcza krajów biedniejszych, władza centralna bardzo często tworzy w swoich programach mieszkaniowych warunki niemożliwe do spełnienia przez sektor prywatny, a jednocześnie sama nie dysponuje środkami na ich realizację. W konsekwencji ani nie funkcjonują programy rządowe, ani nie rozwija się prywatny rynek.

Konkurencja była czynnikiem mobilizującym banki do wchodzenia do sektora, dostęp do *know-how* umożliwił zaś wprowadzenie podstawowych standardów oraz dobór produktów hipotecznych adekwatnie do sytuacji ekonomicznej. Początkowo siłą napędową były kredyty podwójnie indeksowane („Alicja” oferowana przez PKO BP), pozwalające skutecznie ograniczać problemy związane z wysoką wówczas inflacją, przy niskich realnych stopach procentowych. Konkurowały z nimi instrumenty denominowane. Spadek stóp procentowych i optymistyczne prognozy w tym zakresie spowodowały, że począwszy od 1998 r. zaczął rosnąć udział klasycznych instrumentów złotych. Powrót inflacji oraz związane z tą sytuacją wysokie realne stopy procentowe spowodowały szybkie przestawienie się rynku na produkty denominowane oraz wycofanie się banków z produktów podwójnie indeksowanych, które w nowych warunkach straciły rację bytu. Spadek stóp procentowych na rynku złotym, szczególnie szybki w 2002 r., jak też znacznie większe wahania kursów walut spowodowały stopniowy powrót na rynek klasycznych instrumentów złotych.

Duże znaczenie dla rozwoju kredytów hipotecznych miały stopniowy rozwój i profesjonalizacja rynku mieszkań oraz rynkowego budownictwa mieszkaniowego, które tworzyły popyt na kredyty hipoteczne, oraz akceptowane przez banki warunki dotyczące ryzyka i rentowności tych produktów. Ponieważ początkowy okres rozwoju przypadła na drugą połowę lat 90., dodatkowy, pozytywny wpływ miały optymistyczne prognozy dotyczące dalszych perspektyw rozwoju gospodarczego, a zwłaszcza wzrostu dochodów i cen mieszkań. Stanowiły one zachętę dla gospodarstw domowych do zaciągania zobowiązań kredytowych.

Zdolność kredytowa gospodarstw domowych a popyt i potrzeby mieszkaniowe w Polsce

Czynniki decydujące o przyszłym rozwoju kredytów hipotecznych można bardzo ogólnie podzielić na dwie grupy, tj. leżące po stronie popytu oraz po stronie podaży. Do pierwszej należy zaliczyć preferencje konsumentów oraz ich zdolność kredytową. Preferencje związane będą z istniejącymi wzorami konsumpcji oraz własną oceną zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych przez gospodarstwo domowe. Na preferencje istotny wpływ będzie też miał rzeczywisty poziom zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, a zwłaszcza czynniki powodujące zmiany tego stanu, takie jak: migracje ludności, zmiany demograficzne czy deprecjacja zasobu. Zdolność kredytowa będzie zależała od poziomu dochodów gospodarstw domowych oraz czynników umownie określonych jako leżące po stronie podaży, tj. wysokości stóp procentowych, którą można określić jako koszt kredytu, stosowanych instrumentów kredytowych oraz bankowych norm ostrożnościowych i związanych z rentownością produktów.

W latach 90. można było zaobserwować spadek znaczenia mieszkania w preferencjach gospodarstw domowych, co potwierdzają badania. Wpływ na to ma zapewne wiele czynników, w tym relatywnie, tj. w relacji do dochodów, dobra sytuacja mieszkaniowa społeczeństwa. Istnieją jednak uzasadnione podstawy, aby przypuszczać, że sytuacja ta będzie się zmieniać w dłuższej perspektywie. W odróżnieniu od preferencji konsumentów, które, co prawda, obiektywnie występują na rynku w postaci wyborów i popytu efektywnego, lecz których uzasadnienie ma w większym stopniu charakter „miękki”, zdolność kredytowa gospodarstw domowych można oszacować z dokładnością wystarczającą do odpowiedzi na postawione na wstępie pytania. Należy jednak pamiętać, że szacunki te pokazują raczej skalę zjawiska, zatem wyciąganie zbyt daleko idących wniosków dotyczących struktury może już być obciążone znacznymi błędami.

Wielkość globalnej zdolności kredytowej gospodarstw domowych oszacowano bazując na: decylnym rozkładzie dochodów opracowanym przez GUS, bankowych współczynnikach ostrożnościowych, statystyce płac i dochodów oraz szacunku liczby pracowniczych gospodarstw domowych w miastach, spełniających wymogi kredytowe (tabela 1).

Szacując globalną zdolność kredytową ludności w 2002 r. w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych, dla uproszczenia założono ten sam rozkład decylny dochodów oraz wielkość i strukturę gospodarstw domowych jak w 2000 r. Zastosowano kryteria ostrożnościowe stosowane powszechnie przez polskie banki. Dla grup dochodowych, które nie spełniają kryteriów ostrożnościowych banków, przyjęto jako dopuszczalny 15-procentowy kosztów kredytu w dochodach, wzoru-

Tabela 1 *Zdolność kredytowa gospodarstw domowych w Polsce w 2000 oraz 2002*

Grupa decylowa	Dostępny kredyt	Dostępna liczba	Globalna zdolność kredytowa	Dostępny kredyt	Dostępna liczba	Globalna zdolność kredytowa
	(w zł)	m ²	(mln zł)	(zł)	m ²	(mln zł)
	2000			2002		
1	9.721,9	5,4	5.590,1	23.000,47	12,78	13.225,27
2	14.112,5	7,8	8.114,7	33.387,77	18,55	19.197,97
3	16.935,0	9,4	9.737,6	40.065,33	22,26	23.037,56
4	19.757,5	11,0	11.360,6	46.742,88	25,97	26.877,16
5	22.580,0	12,5	12.983,5*	53.420,44	29,68	30.716,75*
6	25.716,1	14,3	14.786,8*	60.839,94	33,80	34.982,97*
7	29.479,4	16,4	16.950,7*	69.743,35	38,75	40.102,43*
8	34.183,6	19,0	19.655,6*	122.926,37	68,29	70.682,66
9	41.710,3	23,2	23.983,4*	149.992,72	83,33	86.245,81
10	107.254,9	59,6	61.671,6	253.747,08	140,97	145.904,57
	Globalna zdolność kredytowa (mln zł)		150.031,5	Globalna zdolność kredytowa (mln zł)		435.512,4
	Roczna zdolność kredytowa (mld zł)		15,0	Roczna zdolność kredytowa (mld zł)		43,5

* Kredyty mieszkaniowe.

Źródło: *szacunki własne*.

jąc się na programach USAID dla grup o niższych dochodach. Przy szacowaniu zdolności kredytowej gospodarstw domowych w 2000 r. jako reprezentatywny dla tego okresu przyjęto poziom oprocentowania kredytów hipotecznych złotych na poziomie 20%, natomiast kredytów denominowanych na poziomie 8%. Dla 2002 r. poziom stopy procentowej dla kredytów złotych przyjęto jako 10%, natomiast dla kredytów denominowanych na poziomie 6%.

Zaprezentowane dane statystyczne pokazują, że w latach 2000-2002 nastąpił znaczący, prawie trzykrotny wzrost zdolności kredytowej gospodarstw domowych. Wyjaśnia on przyczyny znacznej dynamiki i skale przyrostu portfeli. Było to spowodowane zarówno spadkiem inflacji i związanym z tym spadkiem nominalnych stóp procentowych kredytów złotych, zmianą struktury kredytów na rzecz wzrostu udziału tańszych kredytów denominowanych, jak też spadkiem stóp procentowych tych kredytów. Czynnikiem najistotniejszy dla rozwoju rynku czynnik – spadek inflacji i związany z tym spadek stóp procentowych – wyjaśnia co najmniej 40% tego zjawiska. W kolejnych latach w związku z przewidywanym znacznym wzrostem udziału kredytów złotych jego znaczenie będzie szybko rosło. W 2000 r. gospodarstwa domowe, które były w stanie sfinansować z pomocą banku zakup nowego mieszkania, to gospodarstwa dziesiątego decyla, a więc około 575 tys. gospodarstw domowych. Gospodarstwa, które miały zdolność kredytową na poziomie opłacalnego dla banku kredytu mieszkaniowego, mieszczą się w przedziale od siódmego do dziewiątego decyla, a więc jest to dodatkowo około 1.575 tys. gospodarstw domowych.

Klienci o dochodach nieznacznie wyższych od przeciętnych (górną część decyla piątego i decyla szóstego) to klienci mogący otrzymać niewielkie, uzupełniające kredyty mieszkaniowe, udzielane bez zabezpieczenia hipotecznego, głównie na remont i niewielkie powiększenie mieszkania.

Całkowita zdolność kredytowa jest liczona jako suma zdolności kredytowej poszczególnych decyli gospodarstw domowych, kwalifikujących się do uzyskania tych kredytów. W rzeczywistości niewielkie kredyty mieszkaniowe oraz remontowe mogą już otrzymywać gospodarstwa domowe począwszy od czwartego decyla, a więc o dochodach poniżej przeciętnej, a nawet trzeciego decyla. Nie są to jednak klienci bankowi, gdyż banki ze względów ostrożnościowych niechętnie „schodzą” poniżej dochodów przeciętnych, traktując jako optymalny poziom powyżej 1,5-krotności dochodu przeciętnego.

Rozważając zmiany globalnej zdolności kredytowej do 2008 r., nie należy spodziewać się już tak dużych zmian. Wynika to z faktu, że wzrost zdolności kredytowej społeczeństwa, osiągnięty w 2002 r. w znacznej mierze dzięki kredytom denominowanym, w istotny sposób zdyskontował przyszły spadek stóp procentowych. W konsekwencji, zakładając umiarkowany roczny wzrost dochodów o 1,5-2,5%, można się spodziewać wzrostu zdolności kredytowej do poziomu 55-60 mld zł rocznie. Powstaje więc pytanie, jak ma się tak wyliczona teoretyczna zdolność kredytowa do potrzeb mieszkaniowych ludności i sektora.

W literaturze dotyczącej problemów sektora mieszkaniowego, pojęcie potrzeb mieszkaniowych jest bardzo szeroko stosowane, obok pojęcia popytu. W od-

różnieniu od popytu, który jest kategorią obiektywnie obserwowaną na rynku, potrzeby mieszkaniowe zakładają zawsze przyjęcie pewnych norm, standardów, które są podatne na manipulacje polityczne. Szczególnie częstym nadużyciem polityków jest przenoszenie standardów krajów znacznie wyżej rozwiniętych i konstruowanie na tych założeniach programów mieszkaniowych, które nie mogą zostać zrealizowane. Z drugiej jednak strony istnieje wystarczające doświadczenie, aby poziomy te wyznaczyć na rozsądnym poziomie. Dlatego też pojęcie potrzeb czy poziomu ich zaspokojenia jest w pewnym stopniu subiektywne i zawsze musi uwzględniać realia kraju, do którego jest odnoszone.

Zasadniczo potrzeby mieszkaniowe realizowane są na rynku w trzech segmentach:

- budownictwa mieszkaniowego, które zaspokaja tzw. potrzeby ilościowe wynikające z przyrostu liczby gospodarstw domowych,
- remontów i modernizacji, które podnoszą standard istniejącego zasobu;
- na wtórnym rynku mieszkań, który zaspokaja potrzeby wynikłe z migracji ludności oraz naturalnego cyklu rozwoju rodziny.

We wszystkich tych segmentach duże znaczenie mają kredyty hipoteczne.

Przeprowadzony w 2002 r. Narodowy Spis Powszechny (NSP) wykazał, że w Polsce różnica pomiędzy liczbą mieszkań a liczbą gospodarstw domowych wynosi około 1,5 mln mieszkań. Wzrost deficytu mieszkań pomimo spadku liczby ludności i wzrostu zasobu mieszkaniowego wynika ze zmniejszania się przeciętnej wielkości gospodarstwa domowego. Prowadzone w latach 90. badania sytuacji mieszkaniowej przez Instytut Gospodarki Mieszkaniowej wykazują koncentrację niskiej samodzielności zamieszkiwania, złych pozostałych wskaźników sytuacji mieszkaniowej oraz niskich dochodów. Pod koniec lat 90. liczbę takich gospodarstw domowych szacowano na około 500 tysięcy. Można założyć, że taka liczba gospodarstw będzie objęta opieką socjalną lub będzie z przyczyn ekonomicznych współzamieszkiwała z innym gospodarstwem i nie będzie potencjalnie zainteresowana samodzielnym mieszkaniem. Wyniki NSP pokazują też, że potrzebne będą mieszkania małe, 1 – 2-izbowe (45 m²). Eliminacja deficytu w ciągu 10 – 12 lat wymagałaby

więc rozmiarów budownictwa rynkowego wielorodzinnego w miastach na poziomie około 85-100 tys. mieszkań rocznie. Można też założyć, że przeciętny udział kredytu w finansowaniu transakcji wyniósłby około 60%, co według szacunków ekspertów bankowych i obecnych na rynku firm consultingowych już obecnie odpowiada wskaźnikom dla Warszawy.

Uwzględniając zły stan zasobu mieszkaniowego w Polsce, stopę remontową oszacowano zgodnie z doświadczeniami międzynarodowymi na poziomie 3%, co odpowiada liczbie 140 tys. remontowanych jednostek mieszkaniowych rocznie. Założono, zgodnie z polskimi realiami, że udział remontowanych lokali finansowanych przez banki wyniesie 50%, a przeciętna wielkość kredytu – 60 tys. zł.

Liczbę transakcji na wtórnym rynku mieszkań w Polsce w drugiej połowie lat 90. szacowano na około 110-120 tys. rocznie. Cechą charakterystyczną tego sektora jest wyniesione z poprzedniego systemu niedopasowanie popytu i podaży. Dotyczy to zarówno braku dopasowania przestrzennego, jak też struktury mieszkań do struktury popytu. Pierwsze niedopasowanie przejawia się deficytem mieszkań na obszarach charakteryzujących się rozwojem i absorpcją siły roboczej, przy ich nadmiarze w rejonach depresyjnych, z dużym bezrobociem. Drugie oznacza brak dopasowania popytu do zasobu mieszkaniowego. Procesy rynkowe w gospodarce oraz sektorze wymusiły w latach 90. pewne procesy dostosowawcze, co zaowocowało wzrostem liczby transakcji w pierwszej połowie lat 90. Należy przypuszczać, że kolejne procesy dostosowawcze, dalsze urynkowanie sektora oraz procesy demograficzne spowodują drugą falę transakcji. Ostrożnie szacując można przyjąć, że perspektywny, tj. w ciągu 8 – 10 lat, poziom transakcji na rynku mieszkaniowym w Polsce to około 200 tys. rocznie. Można jednak założyć, że podobnie jak dotychczas w znacznej części będą one finansowane środkami uzyskanymi ze sprzedaży mieszkań. Nie wystąpią więc na dużą skalę znane z rozwiniętych krajów rynkowych procesy tzw. wyciągania kapitału z nieruchomości. Można więc liczyć się ze wzrostem skali ich finansowania bankowego z obecnego poziomu 15% do 30-40%, co i tak będzie wskaźnikiem niższym niż w krajach o rozwiniętym rynku mieszkaniowym. Będzie to wręcz warunek zwiększenia liczby

Tabela 2 *Bieżący popyt na kredyty hipoteczne oraz potrzeby mieszkaniowe i sektora (mld zł)*

Przeznaczenie kredytów	Stan faktyczny w 2002 r.	Potrzeby mieszkaniowe i sektora
Budownictwo mieszkaniowe	4,8	7,5
Remonty	0,7	4,2
Wtórny rynek	4,5	13,4
Ogółem	10,0	25,1

Źródło: szacunki własne.

transakcji, których liczba w relacji do zasobu jest ponad dwukrotnie niższa niż w krajach europejskich, nie wspominając o USA.

Summaryczne wyniki szacunków zaprezentowano w tabeli 2.

Zestawienie zdolności kredytowej konsumentów (43,5 mld zł) z potrzebami mieszkaniowymi i sektorowymi (25,1 mld zł), nawet przy założeniu bardzo szacunkowego charakteru prezentowanych obliczeń pokazuje, że w skali makro nie jest ona barierą rozwoju sektora, co więcej, jest ona znacznie wyższa od potrzeb. Pokazuje to, że w Polsce, podobnie jak w większości krajów, głównym instrumentem zaspokajania potrzeb mieszkaniowych powinien stać się hipoteczny kredyt bankowy. Podstawowym narzędziem zwiększającym dostępność tych kredytów jest odpowiednia polityka makroekonomiczna pozwalająca na utrzymywanie niskiego poziomu inflacji i w konsekwencji niskich stóp procentowych. Należy jednak pamiętać, że prezentowane szacunki, zwłaszcza w dolnej części rozkładu dochodów, uwzględniały klientów, którzy nie spełniają bankowych norm ostrożnościowych. Dlatego istotnym elementem polityki mieszkaniowej mogą się stać państwowe programy gwarancyjne, które kredytom mieszkaniowym umożliwiają schodzenie w głąb rynku, do grup o niższych dochodach, w normalnym układzie wypychanych do sektora socjalnego lub do strefy nieokreślonej. Programy takie stosowano z dobrym skutkiem w USA, łącząc je często z programami subsydiów odsetkowych. W odróżnieniu od licznych tego typu propozycji zgłaszanych w Polsce, głównym celem subsydiów odsetkowych nie było zwiększenie dostępności kredytu, lecz pokrycie wysokich kosztów stałych. Są one główną przyczyną omijania przez banki segmentu niewielkich kredytów dla osób o niższych dochodach.

Bariera podażowa rozwoju sektora mieszkaniowego w Polsce

Prezentowane szacunki pokazują też, że wbrew powszechnym opiniom to nie dochody i popyt stają się główną barierą rozwoju sektora mieszkaniowego. Równie istotne okazują się: zmiana preferencji konsumentów na rzecz innych rodzajów konsumpcji, zwłaszcza mniej kapitałochłonnych i niewymagających wieloletnich wyrzeczeń w postaci oszczędzania i spłat wieloletnich kredytów, oraz bariery po stronie podaży. Te ostatnie są o tyle istotne, że w warunkach sztywnej podaży każdy przyrost popytu prowadzi tylko do wzrostów cen, które już obecnie w przypadku nowego budownictwa mieszkaniowego w zestawieniu z cenami czynników produkcji oraz warunkami finansowania inwestycji przez przyszłych nabywców są wysokie. Do głównych ograniczeń podaży w sektorze zalicza się zwykle:

- ucieczkę kapitału z budownictwa mieszkaniowego,
- ryzyko dla klienta i banku związane z modelem budownictwa w Polsce opartego na zaliczkowaniu,
- małe zaangażowanie banków w finansowanie inwestycji budowlanych,
- słabą dostępność terenów budowlanych,
- brak wiarygodnych firm na rynku,
- niskie czynsze, brak efektywnego systemu zasiłków, niejasne przepisy prawne oraz politykę władz w odniesieniu do budownictwa na wynajem. W konsekwencji brak jest motywacji do inwestowania w mieszkania na wynajem.

Ucieczka kapitału z budownictwa mieszkaniowego w sferę budownictwa ogólnego, w nieruchomości komercyjne, w segment nieruchomości luksusowych bądź poza sektor była charakterystycznym zjawiskiem na początku lat 90. Spadający popyt i słabości istniejących przedsiębiorstw spowodowały, że obserwowany w tym czasie upadek oraz podział dużych i nieefektywnych przedsiębiorstw budowlanych specjalizujących się w mieszkaniówce nie zaowocowały powstaniem małych i średnich sprawnych firm budowlanych i deweloperskich mających kapitał, doświadczenie oraz zaufanie klientów i banków. Duże, mocne firmy budowlane na ogół nie angażowały się w mieszkaniówkę, lecz w budownictwo ogólne, znacznie zyskowniejsze. Część z nich przeniosła się na rynki zagraniczne. Rynek firm budowlanych, które operują w sektorze, zdominowały małe lub bardzo małe przedsiębiorstwa, realizujące większe zamówienia przez podwykonawców. W konsekwencji nie wyłoniły się z nich na dużą skalę mocne firmy deweloperskie i wykonawcze – będące podstawą rynkowej produkcji mieszkań. Nie powstały też firmy, które kupują i uzbrajają ziemię.

W ostatnich latach nastąpiły również istotne zmiany w tym zakresie. Załamanie rynków niemieckiego oraz rosyjskiego w połączeniu z coraz wyższymi cenami oraz rosnącą opłacalnością produkcji na rynku krajowym w dużych miastach spowodowały, że część znanych polskich i zagranicznych firm rozpoczęła duże projekty mieszkaniowe.

Podstawową barierą działalności deweloperskiej, zwłaszcza w przypadku małych firm, nadal jest brak kapitału własnego na zakup ziemi – podstawy uruchomienia kredytu bankowego na resztę przedsięwzięcia.

Drugą przyczyną jest utrudniony dostęp do ziemi i na ogół długi okres potrzebny na uzyskanie wszelkich uzgodnień i pozwoleń. Ogranicza to możliwość szerszego sięgnięcia po kredyty bankowe lub wyspecjalizowanych instytucji finansowych oferujących *equity financing* – istniejących na polskim rynku w celu uzupełnienia środków na zakup i uzbrojenie terenu. Kredyty tego typu, jako ryzykowne, są wysoko oprocentowane – warunkiem powodzenia przedsięwzięcia jest zatem szybki proces inwestycyjny.

Trzecią barierą od niedawna występującą na największych rynkach, jest brak równowagi popytu i podaży, prowadzący do cyklicznych wahań. Rynki mieszkaniowe w rejonach największych aglomeracji właśnie ze względu na sztywność i opóźnienia podaży pozostają cały czas niezrównoważone. Do początków lat 90. na większości subrynków dominowała nadwyżka popytu, następnie nadwyżka podaży, a obecnie wchodzi one znowu w okres nadwyżki popytu i wzrostu cen. Na sytuację tę niekorzystnie nakładały się zmiany systemów pomocy państwa, powodujące dodatkowe wahania popytu i destabilizację na rynku. Znaczne zmiany sytuacji na rynku powodowały wzrost ryzyka sektorowego, wpływający na zachowanie banków i deweloperów. Banki przez długi czas unikały finansowania budownictwa mieszkaniowego, deweloperzy przerzucali zaś wysokie ryzyko na konsumentów oraz kompensowali je bardzo wysokimi premiami, co windowało ceny. W konsekwencji konsumenci do końca lat 90. znajdowali się w złej sytuacji, gdyż konkurując o mieszkania akceptowali niekorzystne warunki umów, narzucone im przez dewelopera. Były i często są one jednostronne, a głównym problemem jest wymuszanie prowadzenia inwestycji z przedpłat. Sytuacja ta jest na tyle niekorzystna i demoralizująca, że nawet duże zagraniczne firmy deweloperskie, które zaczęły wchodzić na rynek, zwłaszcza warszawski, stosują finansowanie się z zaliczek. Konsekwencją łatwego dostępu do tanich środków klientów było i jest unikanie kredytu budowlanego oraz związanej z nim kontroli banku, a w konsekwencji duże ryzyko konsumenta. Deweloper, zwłaszcza mały i średni, pojawia się często w banku, gdy nie może zbilansować finansowo inwestycji, ale wtedy już jest z reguły za późno, aby uniknąć poważnych kłopotów, za które zapłaca jego klienci. Najczęstsze przyczyny tych problemów to finansowanie środkami klientów innych projektów, w tym komercyjnych, bądź wręcz wyprowadzenie kapitału na początku inwestycji. Dominującym inwestorem na rynku jest tzw. *fee developer*, w mniejszym stopniu spółdzielnia. Obie formy finansują budowę z gotówkowych wpłat przyszłych właścicieli mieszkań, przy czym *fee developer* występuje jako osoba prywatna organizująca całe przedsięwzięcie, spółdzielnia zaś jako inwestor zbiorowy. Obydwie formy są równie niekorzystne i ryzykowne dla klientów. Główne ryzyko, w przypadku *fee developer*, to możliwość utraty pieniędzy wpłaconych przez klientów przy praktycznie braku systemu kontroli. Główne zagrożenia inwestycji spółdzielczej to często brak profesjonalizmu, a w konsekwencji problemy i kłótnie – w przypadku małych spółdzielni – oraz małe możliwości kontroli kosztów oraz faktycznych przepływów pieniędzy – w przypadku dużych spółdzielni. Ponadto spółdzielcza forma organizacji inwestycji bardzo utrudnia finansowanie kredytem budowlanym. Ze względu na solidarną odpowiedzialność, spółdzielcy niechętnie

zaciągają kredyt, zwłaszcza w sytuacji, gdy większość z nich przekazuje swoje wpłaty do spółdzielni gotówką. W takiej bowiem sytuacji, *de facto*, zastawiają oni swoje wkłady pod kredyt. Z drugiej strony nie do końca jest jasna odpowiedzialność członków spółdzielni za jej zobowiązania w przypadku bankructwa, zwłaszcza odpowiedzialność dotycząca mieszkań. W konsekwencji na ogół banki niechętnie finansują projekty spółdzielcze. Efektem są wydłużające się cykle produkcyjne, gdyż reakcją spółdzielni na kłopoty finansowe jest wstrzymanie budowy. Trzeba jednak zauważyć, że znaczenie sektora spółdzielczego znacznie zmalało w ostatnich kilku latach, kiedy większość mieszkań na sprzedaż zaczęły budować prywatne firmy deweloperskie.

Na rynku deweloperskim następuje stopniowa konsolidacja, polegająca, zwłaszcza w największych miastach, na przejmowaniu coraz większych udziałów w rynku przez największe firmy. Jednak nawet te duże spółki w przeważającej części realizują inwestycje nadal ze środków pochodzących z przedpłat klientów. Trudno też ocenić, na ile pewien wzrost udziału kredytów wypłacanych na zakup gotowych mieszkań u deweloperów, sygnalizowany przez banki w ciągu ostatnich dwóch lat, jest trwałą tendencją, a na ile wynika z przejściowej nadwyżki podaży i wzrostu konkurencji o klienta.

Powszechność finansowania budowy mieszkań z przedpłat powoduje też istotne problemy przy udzielaniu kredytów, gdyż nie można ich zabezpieczyć hipotecznie. Dotyczy to zarówno mieszkań spółdzielczych, gdzie prawo dopuszcza hipotekę na spółdzielczym prawie do lokalu (choć np. banki hipoteczne z mocy ustawy nie akceptują takiego zabezpieczenia), jak też mieszkań własnościowych budowanych przez dewelopera. Spółdzielnia z reguły nie daje przydziałów mieszkań niemal do momentu zakończenia budowy, obawiając się, że spółdzielca nie będzie płacił. W przypadku posiadania przydziału mieszkania praktycznie bardzo trudno jest w okresie budowy zabrać mieszkanie niepłacącym spółdzielcom. Możliwość udzielania kredytu zabezpieczonego hipotecznie powstaje więc dopiero na zakończenie budowy, tzn. gdy kredyt ten nie jest już często potrzebny. Również deweloper przenosi własność mieszkania na klienta dopiero po ukończeniu budowy i spłacie przez klienta wszystkich zobowiązań, jak też założeniu ksiąg wieczystych, nierzadko 2-3 lata po zakończeniu budowy. Częściowym rozwiązaniem problemu są stosowane powszechnie w Polsce tzw. kredyty hipoteczno-budowlane. Są to kredyty mostowe, udzielane osobom fizycznym z przeznaczeniem na finansowanie budowy, zabezpieczone przejściowo, do czasu ustanowienia hipoteki w inny sposób (zwyczajowo żyranci, inne aktywa) i konwertowane na hipoteczne, gdy powstaną możliwości techniczne. Masowo stosowanym w Polsce rozwiązaniem tego problemu jest ubezpieczenie takiego kredytu w towarzystwie ubez-

pieczeniowym do czasu ustanowienia hipoteki, co jednak podnosi koszty, natomiast na ryzyko banku wpływa w sposób na razie nieznany. Dotychczas jakość kredytów mieszkaniowych – zarówno tych ubezpieczonych, jak też zabezpieczonych hipotecznie – jest dobra. Wynika to jednak w znacznej mierze z wysokiej dynamiki przyrostu portfeli. Nie wiadomo też, jak zareagują towarzystwa ubezpieczeniowe, gdy pojawią się większe problemy natury makroekonomicznej czy sektorowej. W odróżnieniu od banków mają one bowiem mniejsze możliwości egzekucji należności. Dlatego w tym przypadku, ze względu na ryzyko, banki często ograniczają wysokość kredytu, co ogranicza dostępność kredytów i limituje produkcję mieszkań. Problem ten, przy obecnie stosowanej zaliczkowej formie prowadzenia inwestycji przez dewelopera oraz spółdzielnię, jest trudny do rozwiązania.

Problem niedorozwoju systemu finansowania sektora, a zwłaszcza inwestycji deweloperskich, był bardzo istotną barierą jego rozwoju 4-6 lat temu. Pomimo omawianych słabości jego funkcjonowania nie jest to obecnie bariera podstawowa. Jest nią natomiast – zarówno w przypadku budownictwa organizowanego przez deweloperów, jak też pozostałych inwestorów – dostępność terenów pod budowę, pomimo (teoretycznie) sporych rezerw dotyczących często nawet terenów uzbrojonych widocznych na planach przestrzennego zagospodarowania poszczególnych miast. W rzeczywistości rynek terenów budowlanych w Polsce w okresie transformacji nie rozwinął się zgodnie z oczekiwaniami: część tych terenów należy do spółdzielni mieszkaniowych lub gminy bądź jest przez nie użytkowana, a często ma niejasny status prawny. Brak dostępności terenów nie przekłada się przy tym bezpośrednio na koszty i w konsekwencji ceny nowego budownictwa. Deweloperzy z reguły tak kształtują projekty (zwłaszcza gęstość zabudowy), aby koszty terenów nie przekraczały 10-15% całego przedsięwzięcia, sprzedają zaś mieszkania po cenach rynkowych, zazwyczaj pojedynczo mieszkanie po mieszkaniu, różnicując ich ceny. W konsekwencji otrzymują zarówno rentę gruntową (efekt źle działającego jeszcze rynku), jak też rentę konsumenta (monopol dyskryminujący). Jest to możliwe ze względu na ograniczenia podaży w krótkim okresie. Wzrost dostępności terenów budowlanych, a nawet spadek ich cen nie będą więc miały bezpośredniego wpływu na zachowanie dewelopera na rynku. Wzrost dostępności działek spowoduje jednak wzrost rozmiarów budownictwa, co z kolei wymusi spadek ogólnego poziomu cen. Czynnikiem podstawowym nie jest więc spadek cen terenów, lecz wzrost ich dostępności. Cena terenów oddziałuje raczej na kształt (gęstość) zabudowy i jej lokalizację (lepszą lub gorszą).

W gospodarce socjalistycznej (centralnie planowanej) w Polsce, chociaż tylko niewielka część terenów miejskich została znacjonalizowana, rynek terenów bu-

dowlanych praktycznie nie istniał. Tereny pod przyszłe budownictwo były planowo odróżniane, nacjonalizowane, uzbrajane w infrastrukturę, a następnie zabudowywane w sposób dosyć ekstensywny (osiedla). W wielu przypadkach zaniedbano przy tym uregulowania spraw prawno-własnościowych. Technologia wielokopłytowa oraz przyjęte koncepcje urbanistyczne powodowały, że na potrzeby budownictwa wykorzystywano przede wszystkim nowe tereny rolne. Jednocześnie nie wykorzystywano dostatecznie terenów wewnątrz miast, które wymagały bardziej zaawansowanych technicznie metod budowy. W większych miastach, szczególnie w ich częściach centralnych, ziemię znacjonalizowano i przekazano właścicielom budynków (głównie instytucjom publicznym) w tzw. wieczyste użytkowanie (dzierżawa na 99 lat). W mniejszych miastach oraz na obrzeżach większych miast ziemia stanowiła własność prywatną, jednak procedury nacjonalizacyjne, prawo pierwokupu państwa oraz sztywne przepisy urbanistyczne i budowlane skutecznie blokowały rynek ziemi.

Od samego początku transformacji żadna z sił politycznych nie negowała konieczności tworzenia rynku ziemi jako podstawy rynku nieruchomości, nie podjęto jednak istotniejszych działań dla wsparcia tego procesu. Do głównych jego słabości należą:

- Brak informacji o wolnych działkach, prawach własności, warunkach zabudowy, cenach rynkowych itp. Agencje obrotu nieruchomościami dysponują tylko wycinkową informacją o podaży i cenach działek. Brak jest informatycznego systemu rejestrującego obrót nieruchomościami gruntowymi. Księgi wieczyste ze względu na fakt, że pokrywają tylko niewielki procent gruntu oraz że zawarte tam informacje są często nieaktualne, w małym stopniu stanowią źródło informacji o tytułach własności. Bardziej aktualną informację, obejmującą znacznie większy procent gruntów, zawiera kataster fizyczny przechowywany w urzędach wojewódzkich.

- Przetrzywanie przez spółdzielnie mieszkaniowe dużej ilości terenów uzbrojonych mających dobrą lokalizację. W 1980 r. spółdzielniom mieszkaniowym ustawowo przekazano zajmowane przez nie tereny w użytkowanie wieczyste. Należy przy tym zaznaczyć, że zabudowa spółdzielcza charakteryzuje się w większości przypadków ekstensywnym sposobem wykorzystania terenu. Wśród tych terenów znalazły się uzbrojone tereny niezabudowane, planowane pod przyszłe inwestycje. W praktyce oznacza to, że dużo dobrych terenów budowlanych, szczególnie w dużych miastach, jest blokowanych, gdyż spółdzielnie, działając racjonalnie, trzymają je jako formę lokaty kapitału. Najlepsze grunty z tej rezerwy zostały częściowo wykorzystane w latach 90., ale biorąc pod uwagę luźny charakter zabudowy spółdzielczej wciąż są one znaczne, aczkolwiek wymagają nakładów.

- Gminy, w których gestii jest znaczna ilość terenów niezabudowanych, w tym w centrach wielu miast, pomimo jasnego ustawowego określenia warunków sprzedaży lub oddania w wieczystą dzierżawę gruntów, w małym zakresie wystawiają je na sprzedaż, z podobnych względów jak spółdzielnie.

- Ziemia nieuzbrojona na obrzeżach miast wymaga dużych nakładów kapitałowych, które są nie do udźwignięcia przez małe firmy deweloperskie lub spółdzielnie. Często jest ona klasyfikowana jako ziemia rolna, co wiąże się dodatkowo z czasochłonnymi procedurami odrolnienia.

- Istotną barierą jest często niejasna struktura własności ziemi na skutek słabości systemu ksiąg wieczystych.

- Słabość systemu planowania przestrzennego. Brak lokalnych planów bądź ich nieaktualność powodowały, że prowadzenie inwestycji nawet w dobrej wierze często miało charakter działalności na granicy prawa. Sytuacja ta od 2004 r. uległa dalszej komplikacji. Z końcem 2002 r. z mocy prawa wygasły wszystkie dotychczasowe plany zagospodarowania przestrzennego z wyjątkiem tzw. planów nowej generacji. Plany nowej generacji opracowuje się od 4 – 5 lat i są znacznie precyzyjniejsze od dotychczas obowiązujących. Pozwalają uprościć proces uzyskiwania pozwolenia na budowę (w zasadzie wystarczy samo pozwolenie na budowę, które inwestor powinien uzyskać w ciągu 2 miesięcy; odpada etap wystąpienia o warunki zabudowy). Jak się jednak szacuje, np. w Warszawie pokrywają one nie więcej niż 14% gruntów, a w Krakowie 2-3%. Podobnie niekorzystnie kształtuje się sytuacja w wielu miastach. W takich warunkach, aby dojść do etapu uzyskiwania pozwolenia na budowę, należy wykonać tzw. studium, mające dać podstawy do decyzji, czy proponowany charakter zabudowy mieści się w danym terenie. Specjaliści szacują, że oznacza to okres minimum 6-miesięczny (można zawiesić decyzję na 12 miesięcy, a nawet na 3 lata). Można się więc liczyć z dalszym wydłużeniem cykli inwestycyjnych, co spowoduje w najbliższym czasie dalszy spadek liczby pozwoleń na budowę, a w konsekwencji usztywnienie podaży. Podmiotami, które najdotkliwiej odczuwają ograniczenia tego rynku, są małej oraz średniej wielkości prywatne firmy deweloperskie. Sztywność rynku terenów przenosi się na sztywność reakcji podaży mieszkań na wzrost popytu, który powoduje cykliczny, gwałtowny wzrost cen, widoczny w dużych miastach.

Na początku procesu transformacji istotną barierą po stronie podaży była często słaba wiedza firm budowlanych oraz deweloperskich nt. sprawnej organizacji inwestycji (zwłaszcza średniej wielkości czy większych), a także z zakresu planowania finansowego i współpracy z bankami. Podejmowane działania na ogół były pochodną sytuacji na placu budowy i miały charakter doraźny. Często wynikało to z faktu, że znaczna część firm deweloperskich wyłoniła się z firm budowlanych i brak im było odpowiedniego doświadczenia.

Również organizacja budowy często była słaba, tak więc trudno było opracować prawidłowy plan finansowy inwestycji. Wynikająca stąd duża nieprzewidywalność kosztów i terminu realizacji inwestycji skutecznie zniechęcała banki do udziału w przedsięwzięciu. Rynek, a zwłaszcza kłopoty z nadprodukcją pod koniec dekady, poprawiły jakość pracy deweloperów. Istotnym czynnikiem niepowodzenia okazał się brak rozeznania rynku w zakresie preferencji konsumenta. Dotyczyło to zarówno lokalizacji inwestycji, koncepcji architektonicznej, struktury i wielkości mieszkań, jak też ich funkcjonalności. Te nietrafione inwestycje stały się pierwszymi ofiarami nadprodukcji lat 2000–2002.

Na nieprzewidywalność przedsięwzięcia duży wpływ miała i ma także niska efektywność pracy większości gmin w zakresie procedur uzgodnieniowych związanych z procesem budowlanym. Procedury te trwały bardzo długo, jakkolwiek nowe prawo budowlane czyni postęp w tej dziedzinie.

Istotnym elementem zwiększającym ryzyko w sferze podaży jest niepewne i mało sprawne otoczenie prawne. Brak jest standardów stosowanych powszechnie w krajach rozwiniętych, zwłaszcza w dziedzinie umów z klientem, inwestorem, wykonawcą itp. Dodatkowo, system sądowy działa bardzo mało sprawnie, procesy trwają lata, a prawo często jest zmieniane w celach doraźnych. Dobrym przykładem absurdu związanego z brakiem wydolności sądów jest uchwalenie ustawy obciążającej inwestora konsekwencjami niesolidności generalnego wykonawcy wobec podwykonawców. Za uchwaleniem tej regulacji krył się rzeczywisty problem – generalni wykonawcy, pewni swojej bezkarności wobec opieszałości sądów, często nie płacili wykonawcom, czasami z cichą aprobatą inwestora. Wprowadzone rozwiązanie jest jednak absurdalne i przypomina obciążenie klienta, który zamówił taksówkę, skutkami wypadku spowodowanego przez kierowcę. W konsekwencji niesprawność sądów jest przyczyną psucia prawa. Istnieje duża niepewność co do wzajemnych praw i obowiązków oraz możliwości ich egzekucji.

Podstawowym kierunkiem polityki mieszkaniowej powinno być dążenie do uelastyczenia podaży, co umożliwiłoby szybsze przywracanie równowagi na rynku mieszkań oraz zwiększenie konkurencji pomiędzy deweloperami. W konsekwencji, jak pokazują doświadczenia, powinna ona wymusić korzystniejszą sytuację klienta na rynku, w tym spadek cen nowo budowanych mieszkań. Z drugiej strony powinno to w większym stopniu zabezpieczyć deweloperów przed gwałtownymi kryzysami nadprodukcji, jakkolwiek podstawowe znaczenie ma tutaj monitoring rynku i dostęp do informacji. Jak wspomniano, decydujące znaczenie dla prawidłowego funkcjonowania tego rynku ma dostęp do terenów budowlanych. Ich stymulacja jest możliwa poprzez wykorzystanie następujących narzędzi, znanych z innych krajów:

- podatków katastralnych od wartości terenów,
- specjalnych podatków od wartości dla terenów uzbrojonych, niezabudowanych w obszarach o dużym deficycie terenów budowlanych,
- wygasanie dzierżawy na terenach niezabudowanych zgodnie z terminami,
- zachęcanie gmin do prowadzenia przetargów,
- usprawnienie, uelastycznienie procedur planistycznych i administracyjnych, ułatwiających tworzenie nowych terenów budowlanych,
- tworzenie funduszy na budowę infrastruktury na szczeblu gmin, jak też nieruchomościowych funduszy inwestycyjnych mogących finansować znacznie ryzykowniejsze, ale i rentowniejsze przedsięwzięcia związane z terenami budowlanymi (uzbrajanie, zmiana przeznaczenia) niż banki.

Równoległe z równoważeniem i uelastycznianiem rynku terenów budowlanych i mieszkań nowo budowanych konieczne jest ograniczanie ryzyka procesu budowlanego oraz inwestycyjnego. Powinny temu służyć takie działania, jak:

- prawne ograniczenia możliwości niekontrolowanego pobierania przedpłat na mieszkania jako element ochrony konsumenta,
- powszechne i obowiązkowe stosowanie rachunku deweloperskiego w banku przy finansowaniu inwestycji mieszkaniowych zarówno przez deweloperów, jak też spółdzielnie (obydwa postulaty realizuje tzw. ustawa deweloperska, ale jej wprowadzenie bardzo się opóźnia),
- standaryzacja modeli inwestycji deweloperskich i związanych z nimi umów, przejrzystych dla klienta i banku,
- ubezpieczanie ryzyka dewelopera, w tym tworzenie funduszy ubezpieczeń wzajemnych,
- korekta prawa spółdzielczego w kierunku umożliwiającym bezpieczne dla banku finansowanie projektów oraz indywidualnych nabywców,
- upowszechnienie wzorcowych umów z członkami spółdzielni.

Ułomnością polskiego sektora mieszkaniowego jest brak sektora prywatnych, komercyjnych mieszkań na wynajem. Jakkolwiek nie dominują one w żadnym sprawnym, rynkowym sektorze mieszkaniowym, to ich obecność ma duże znaczenie dla utrzymania płynności tego rynku, zwłaszcza w obliczu znacznych wahań po stronie popytu na mieszkania. Elastyczność tego zasobu polega na tym, że zawsze występuje na nim pewien nadmiar podaży. W warunkach zwiększonego popytu rezerwa ta absorbuje szok podażowy. Dodatkowo zasób ten generuje popyt budowlany i dobrze nadaje się do łączenia z podmiotową pomocą państwa, aby realizować cele społeczne. Prawidłowe funkcjonowanie tego zasobu jest możliwe pod trzema warunkami:

- Relatywnie duża skala zaspokajanych przez niego potrzeb (w krajach Unii Europejskiej 19%). Stabilizuje to sektor i czyni go mniej podatnym na bieżące wahania na rynku.

- Konsekwentne i długofalowe wsparcie ze strony polityki państwa, stosowanie zachęt ekonomicznych, odchodzenie od jakichkolwiek form przymusu administracyjnego. Sektor mieszkaniowy jest kapitałochłonny, a stopy zwrotu w powszechnym budownictwie na wynajem nie należą do najwyższych. Jednocześnie możliwość wycofania kapitału jest bardzo ograniczona, co przesądza o wysokim ryzyku. Z drugiej strony sektor ten jest bardzo podatny politycznie, co często prowadzi do decyzji politycznych ograniczających możliwości wolnego kształtowania czynszu. Niska rentowność połączona z bardzo dużymi kosztami wyjścia nie sprzyja angażowaniu prywatnego kapitału. Czynniki obniżające konkurencyjność tych inwestycji nasilają się wraz z globalizacją. Kapitał prywatny znacznie chętniej jest on inwestowany w luksusowe subsegmenty tego rynku – bardziej rentowne i bezpieczniejsze politycznie. Dlatego w większości krajów po okresach nadmiernej regulacji stwarza się szczególnie korzystne warunki dla kapitału chcącego inwestować w ten sektor.

- Stabilne, przejrzyste i egzekwowalne regulacje prawne zapewniające równowagę praw lokatora oraz właściciela. W przypadku, gdy sektor korzysta z pomocy finansowej państwa, zwykle ceną za wsparcie jest ograniczanie wysokości czynszu.

W Polsce nie jest spełniony żaden z omawianych warunków. Zasób prywatnych mieszkań czynszowych poddany jest niezwykle restrykcyjnym ograniczeniom. Brakuje jasnych przepisów prawnych kształtujących na równych zasadach stosunki pomiędzy najemcą a właścicielem. Nie ma wsparcia społecznego dla tego zasobu. Ostatnie regulacje prawne jeszcze bardziej pogorszyły sytuację, a pojawiające się propozycje zmian pokazują wyraźnie, że brak jest rozsądnej, długofalowej polityki w tym zakresie.

Trudno jednoznacznie wskazać tylko na popyt lub podaż jako najistotniejszy czynnik ograniczający budownictwo mieszkaniowe, ze względu na pojawienie się cykli koniunkturalnych oraz zakłócające rynek oddziaływanie polityki mieszkaniowej. Jeżeli przyjąć, że istotną przyczyną cykli jest mało elastyczna podaż, to przeważały przyczyny po stronie podaży. Budownictwo mieszkaniowe od połowy lat 90. coraz silniej koncentruje się w dużych miastach. Jeszcze w 1997 r. w 10 największych miastach skupiało się prawie 50% jego ogólnych rozmiarów, podczas gdy w 2000 r. blisko 50% wielorodzinnego, własnościowego budownictwa mieszkaniowego koncentrowało się tylko w województwie warszawskim. Na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych doświadczenia zdobywają zarówno producenci, jak też konsumenci, zmieniają się parametry ekonomiczne oraz następują zmiany prawno-instytucjonalne oddziałujące i na popyt, i na podaż. Dlatego bariery

będą zróżnicowane w zależności od lokalnego rynku. Na najważniejszych rynkach, tj. w największych miastach, w tym w Warszawie, która jest unikatowa, przez ostatnie kilka lat zdecydowanie przeważały bariery po stronie podaży, głównie w dostępie do terenów budowlanych oraz z powodu przewlekłych procedur administracyjnych. W mniejszych ośrodkach ważniejsze były i są ograniczenia popytowe.

Powracając do postawionego w tytule pytania, można stwierdzić, że kredyty hipoteczne w Polsce

podobnie jak w innych krajach są szansą na rozwiązanie znaczącej części problemów sektora mieszkaniowego. Podobnie jak w innych krajach nie rozwiążą jednak problemów socjalnych oraz tych, które leżą po stronie podaży i regulacyjnej, a które powinny być rozwiązywane poprzez politykę mieszkaniową. Co więcej, kredyty hipoteczne będą skutecznym instrumentem tylko w warunkach utrzymania niskiego poziomu inflacji i w konsekwencji niskich stóp procentowych.