

# Z E S Z Y T Y BRE Bank-CASE



W a r s z a w a 2 0 0 2

## ROLA SEKTORA NIERUCHOMOŚCI W WYDAJNEJ REALOKACJI ZASOBÓW PRZESTRZENNYCH



**BRE BANK SA**



**Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa  
00 – 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA  
00 – 950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja Zeszytów

Redakcja naukowa  
Ewa Balcerowicz  
Sekretarz Zeszytów  
Krystyna Olechowska

Autorzy  
Władysław Jan Brzeski  
Grzegorz Buczek  
Krzysztof Czerkas  
Edward Kozłowski  
Jacek Łaszek

Opracowanie graficzne  
Agnieszka Bury

DTP  
SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca  
CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa, 00 - 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12  
Nakładca  
BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w grudniu 2002 r. Nakład 600 egz.

## SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE	5
Władysław Jan Brzeski – KORZYŚCI WYDAJNEGO SEKTORA PRZESTRZENNEGO – RYNEK NIERUCHOMOŚCI A ZWARTA PRZEBUDOWA MIAST	7
1. Wstęp	7
2. Rola sektora nieruchomości w gospodarce	8
2. 1. Misalokacje zasobów przestrzennych	8
2. 2. Misalokacja przestrzenna	10
2. 3. Misalokacja funkcjonalna	10
2. 4. Misalokacja lokalizacyjna	12
2. 5. Misalokacja podmiotowa	12
2. 6. Konieczność zwartej przebudowy miast	13
Przypisy	14
Jacek Łaszek – KRYZYSY W SEKTORZE NIERUCHOMOŚCI – WNIOSKI DLA POLSKI	15
1. Sektor nieruchomości a gospodarka narodowa – podstawowe proporcje i zależności	15
2. Kryzysy na rynkach nieruchomości	17
3. Czy Polsce grozi kryzys rynku nieruchomości i sektora bankowego	19
3. 1. Zjawiska kryzysowe w budownictwie mieszkaniowym	19
4. Czy grozi nam ogólny kryzys na rynku nieruchomości	22
5. Wpływ polityki państwa na sektor nieruchomości	25
Przypisy	25
Krzysztof Czerkas – ROLA BANKOWOŚCI HIPOTECZNEJ W PROCESIE PRZEBUDOWY POLSKICH MIAST	27
1. Co to jest bankowość hipoteczna	27
2. Jaka jest rola banków hipotecznych w przebudowie polskich miast?	28
Grzegorz Buczek – PROBLEMY PRZESTRZENNE I EKONOMICZNE PRZY PRZYGOTOWANIU WIELKIEJ INWESTYCJI – STUDIUM PRZYPADKU: NOWE MIASTO W KRAKOWIE	33
1. Tło gospodarczo-społeczno-przestrzenne przedsięwzięcia	33
2. Problemy przestrzenne zagospodarowania obszaru strategicznego Krakowskiego Centrum Komunikacyjnego (KCK)	34
3. Selekcja inwestora strategicznego dla obszaru KCK	35
4. Parametry planowanego przedsięwzięcia i możliwe efekty jego realizacji	38
5. Działania inwestora w relacji do uwarunkowań przestrzennych	39
6. Działania inwestora strategicznego wobec uwarunkowań ekonomicznych i prawnych	41
7. Przyczyny opóźnień w realizacji inwestycji Nowe Miasto	43
Edward Kozłowski – RYNEK MIESZKANIOWY A RYNEK PRACY NA PRZYKŁADZIE KRAKOWA W ŚWIETLE RAPORTU OECD	47
1. Otoczenie makroekonomiczne i makrospołeczne	47
2. Przykład Krakowa	51
3. Rynek mieszkaniowy	54
3. 1. Budowanie rynku	55

## LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz	Fundacja CASE
Dorota Białczak	Urząd Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast
Barbara Błaszczyk	Fundacja CASE
Magdalena Boniu-Jarkiewicz	
Marek Bryx	Urząd Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast
Władysław Jan Brzeski	Fundacja Krakowski Instytut Nieruchomości
Grzegorz Buczek	Wydział Architektury PW
Krzysztof Czerkas	Rheinhyp - BRE Bank Hipoteczny SA
Marek Dąbrowski	Fundacja CASE
Małgorzata Dowgiałło	Śląski Bank Hipoteczny SA
Agnieszka Gołębiowska	HypoVerainsbank
Kazimierz Kierejczyk	REAS
Radosław Koniar	BRE Bank SA
Karina Kostrzewa	UKIE
Marzenna Kowalska	BRE Leasing
Ryszard Kowalski	
Edward Kozłowski	KIN
Bogdan Koźmiński	TBS Praga Północ
Paweł Krawczyk	Związek Miast Polskich
Zbigniew Krysiak	PKO Bank Polski SA
Zenon Kulesza	KIG
Jacek Łaszek	NBP
Zbigniew Miziewicz	BRE Leasing
Krystyna Olechowska	Fundacja CASE
Eleonora Rabczyńska	Miejska Pracownia Urbanistyczna w Poznaniu
Bogdan Rogatko	KIN
Miroslaw Sochaczewski	Kredyt Bank SA
Piotr Sota	Ministerstwo Finansów
Elżbieta Szelińska	
Andrzej Śniecikowski	Zmiany Investment
Marek Włodarski	TBS Marki
Grażyna Wojciechowicz	Fundacja CASE
Michał Wydra	Związek Banków Polskich

---

## WPROWADZENIE

Zeszyt zawiera teksty referatów wygłoszonych podczas 63 seminarium, którego tematem była rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych. Zorganizowane przez Fundację CASE i BRE Bank SA, przy merytorycznej pomocy Fundacji Krakowski Instytut Nieruchomości, w ramach stałego cyklu spotkań panelowych, seminarium odbyło się w Warszawie pod koniec listopada 2002 r.

Autorzy niżej prezentowanych opracowań to: Władysław Jan Brzeski, członek Rady Fundacji Krakowski Instytut Nieruchomości i członek Rady Fundacji CASE, Jacek Łaszek, doradca prezesa NBP, Krzysztof Czerkas, dyrektor Departamentu Kredytów Komercyjnych Rheinyp – BRE Bank Hipoteczny SA, Grzegorz Buczek, pracownik Wydziału Architektury Politechniki Warszawskiej i Edward Kozłowski, prezes Fundacji Krakowski Instytut Nieruchomości.

Celem opracowania W.J. Brzeskiego była ocena korzyści wydajnego sektora przestrzennego, ze szczególnym uwzględnieniem roli sektora nieruchomości w zwartej przebudowie miast. Budowanie strategii zarządzania terenami zurbanizowanymi nastawionej z jednej strony na wyzwolenie aktywności rynku, a z drugiej na zarządzanie aktywami własnymi, ma więcej zwolenników niż przeciwników. Integracja europejska akcentuje również traktowanie całego obszaru miejskiego jako funkcjonalnie jednego miniregionu bez względu na podziały administracyjne. Głównym postulatem jest budowa paradygmatu miasta zwartego dla wyższej produktywności obszaru zurbanizowanego oraz doprowadzenie do bardziej rozwiniętego i sprawnego rynku nieruchomości. Deklaracja Pierwszego Szczytu Nieruchomości w Rzymie (wrzesień'2002) zwraca uwagę na to właśnie wyzwanie stojące przed krajami transformacji w naszym regionie, jeśli chcą realizować dalsze reformy i wejść na ścieżkę długotrwałego wzrostu gospodarczego.

Konsekwencje kryzysów na rynkach nieruchomości przenoszą się poza sektor i mają istotny wpływ na całą gospodarkę. Zagrożenia dla Polski wynikające z analizy przyczyn i mechanizmów tych kryzysów były tematem opracowania J. Łaszka. W analizach kryzysów na rynkach nieruchomości, dotyczących zwłaszcza krajów słabiej rozwiniętych cywilizacyjnie, podkreśla się wpływ polityki państwa, która ma tendencje do pogłębiania zjawisk kryzysowych. Klasycznym przykładem dotyczącym wszystkich grup krajów jest działanie nadzorca systemu finansowego, który w warunkach pogorszenia koniunktury stara się ograniczyć zaangażowanie banków w sektorze wywołując lub pogłębiając kryzys. W Polsce problem ten dotyczy głównie rynku nieruchomości mieszkaniowych. Zmiany ekip rządowych łączyły się często ze zmianami koncepcji, jak też próbami wycofywania się z podjętych przez poprzednie ekipy zobowiązań finansowych na rzecz realizacji własnych. Negatywne konsekwencje dla bezpieczeństwa i stabilności sektora mógł mieć program kredytów kontraktowych (kasy mieszkaniowe oraz kasy budowlane). Na pewno wpływ taki ma uchwalona w br. ustawa o ochronie lokatorów. Dlatego też w najbliższych latach głównym czynnikiem destabilizującym może okazać się polityka państwa.

---

Rolę banku hipotecznego w przebudowie polskich miast omówił K. Czerkas. Specjalistyczny bank, jakim jest bank hipoteczny, może w procesie przebudowy miast odegrać ważną rolę i promować nowe podejście do nieruchomości i nowe na polskim rynku standardy działania. Zawsze jednak będzie tak, że do współpracy bank będzie wybierał najlepsze projekty, o najlepszych lokalizacjach, realizowane przez sprawdzonych deweloperów gwarantujących odpowiednie zarządzanie ryzykiem przedsięwzięcia.

Tematem opracowania G. Buczka były problemy przestrzenne i ekonomiczne przy przygotowaniu wielkiej inwestycji na przykładzie projektu Nowego Miasta w Krakowie. Główne zidentyfikowane przez autora przyczyny dość istotnych, kilkuletnich już opóźnień w realizacji inwestycji Nowe Miasto w Krakowie, z dużym prawdopodobieństwem występujące także przy innych inwestycjach o podobnej skali, podejmowanych w naszym kraju to: brak ciągłości zobowiązań podmiotów publicznych wobec zmiennych uwarunkowań systemowych, ustrojowo-prawnych i politycznych oraz rynkowych; sprzeczność interesów różnych podmiotów publicznych (lub quasi-publicznych) w relacji do potrzeb wielkiego procesu inwestycyjnego realizowanego w ich domenie własnościowej; różnice w rozumieniu i oczekiwaniach co do wartości rynkowej nieruchomości; różnice w podejściu do planowania przedsięwzięcia komercyjnego przez inwestora niepublicznego; „sztywność” planowania przestrzennego i postępowania administracyjnego a potrzeba zarządzania ryzykiem oraz elastyczności rynkowej wielkiej inwestycji; patologie postaw i zachowań przedstawicieli administracji publicznej (rządowej i samorządowej) oraz podmiotów Skarbu Państwa w relacji do skali korzyści dla interesu publicznego wynikających z realizacji wielkich inwestycji.

Rynek mieszkaniowy a rynek pracy na przykładzie Krakowa (na podstawie raportu OECD) omówił E. Kozłowski. Efektem niskiego poziomu realnych dochodów gospodarstw domowych jest niska stopa oszczędności w relacji do dochodów brutto. Wywołuje to różne konsekwencje w odniesieniu do popytowej strony rynku nieruchomości, a szczególnie obrotu mieszkaniowego, m.in.: utrzymuje się niski popyt na nieruchomości; ograniczone są wolne zasoby finansowe ludności; istnieje generalny brak nawyków korzystania z kredytów długoterminowych; ograniczone są możliwości uruchomienia zróżnicowanych programów mieszkaniowych wspieranych środkami publicznymi różnych segmentów dochodowych rynku mieszkaniowego. Jednakże pozytywna dynamika przemian gospodarczych pozwala oczekiwać zmiany tych uwarunkowań. Wielu pośredników sygnalizuje wzrost zainteresowania potencjalnych nabywców ofertami inwestycyjnymi. Szczególnym przejawem tego jest nadwyżka popytu nad podażą obserwowana w ostatnich dwóch-trzech miesiącach. Obserwuje się również wzrost udziału kredytów w finansowaniu inwestycji sektora nieruchomości – w wielu przypadkach przekraczają 50% kosztów.

Prezentowane w Zeszycie teksty są rozszerzonymi wersjami wystąpień wygłoszonych na listopadowym seminarium. Zostały przygotowane specjalnie na potrzeby seminarium i niniejszej publikacji, za co ich Autorom organizatorzy składają serdeczne podziękowanie.

# KORZYŚCI WYDAJNEGO SEKTORA PRZESTRZENNEGO – RYNEK NIERUCHOMOŚCI A ZWARTA PRZEBUDOWA MIAST

*Władysław Jan Brzeski*

## 1. Wstęp

Wydajna alokacja zasobów w gospodarce wymaga istnienia sprawnych rynków gospodarczych czynników tradycyjnie dzielonych na trzy kategorie: praca, kapitał i ziemia. Ten trzeci czynnik – ziemia, zawiera się w pojęciu przestrzeni, w której prowadzi się działalność gospodarczą zarówno po stronie produkcji jak i konsumpcji. Przestrzeń produkcyjna i konsumpcyjna jest w gospodarce rynkowej dostarczana w dominującej części przez rynki nieruchomości. Wydajna alokacja przestrzeni – jednego z podstawowych czynników – zależy więc od sprawności rynków nieruchomości.

Podczas gdy polityka procesu transformacji koncentrowała się na tworzeniu sprawnych rynków pracy i rynków kapitałowych, rynki nieruchomości traktowane były i są „po macoszemu”. Co prawda stworzono dla nich właściwe podwaliny instytucjonalne na poziomie ustawowym, począwszy od konstytucyjnej ochrony kodeksowych praw własności, ale nie stworzono należytych mechanizmów wdrażania tych koncepcji oraz bodźców wspierających właściwy rozwój tego sektora. Działania interwencyjne nie miały wsparcia informacyjnego, analitycznego i badawczego, co prowadziło do cząstkowych rozwiązań bardziej krępujących niż stymulujących konkurencję. Dotyczy to szczególnie mieszkaniowej części sektora, która jako jedyna była przedmiotem często zmie-

niających się regulacji bez spójnego długoterminowego programu działania, który nie podlegałby chwilowym zmianom w koniunkturze politycznej.

Tymczasem narastające problemy z odzyskaniem tempa wzrostu gospodarczego oraz narastające bezrobocie zwraca coraz częściej uwagę na przeszkody w bardziej sprawnej realokacji zasobów, w tym zasobów przestrzennych. Ze wzrostem gospodarczym opartym na małej i średniej przedsiębiorczości w zakresie usług trzeciego i czwartego rzędu mamy do czynienia niemal wyłącznie w miastach. Nadmierne uprzemysłowienie krajów z centralnie planowaną gospodarką, w tym PRL, doprowadziło do przyśpieszonej urbanizacji co wymagało stworzenia kapitału urbanistycznego. Urbanizacja prowadzona za pomocą nakazowo-rozdzielczej alokacji zasobów przestrzennych, nie doprowadziła do oczekiwanego wzrostu produktywności podmiotów gospodarczych i wyższych realnych zarobków ludności, co nie było widoczne przez wiele lat mimo tuszowania prawdziwych wyników gospodarczych<sup>1</sup>. Proces transformacji, który doprowadził do głębokiej restrukturyzacji przemysłu i redukcji zatrudnienia boleśnie odczuły miasta, ukazując braki poprzedniego systemu alokacji i niską produktywność kapitału miejskiego.

Efektem wprowadzenia mechanizmów rynkowych jest rosnące przekonanie, że kształt polskich miast nie jest ekonomiczny, co zwiększa koszty produkcyjne i konsumpcyjne, a obniża produktywność podmiotów gospodarczych. Roz-

---

lokowanie przestrzenne działalności gospodarczej w miastach nie jest jedynie tylko problemem estetycznym czy ekologicznym, ale rzutuje na efektywność w gospodarce. Lokalizacja produkcji i konsumpcji ma wpływ na dochody podmiotów gospodarczych i satysfakcję konsumentów, a to świadczy o produktywności obszaru.

Niestety, jak dotąd, nie pokuszono się o zbadanie tego zagadnienia, chociaż od lat jest sygnalizowane przez takie instytucje jak Bank Światowy, OECD, EUROCITIES czy UN ECE<sup>2</sup>. Wynikający z tego imperatyw realokacji zasobów przestrzennych za pomocą mechanizmów rynku nieruchomości nie został należycie dostrzeżony przez zadowolonych z prywatyzacji strategów gospodarczych, którzy przekazali silnym starym i niewydajnym podmiotom gospodarczym z poprzedniego systemu prawa własności do nieruchomości.

## **2. Rola sektora nieruchomości w gospodarce**

Sektor nieruchomości odgrywa pięć istotnych funkcji w rozwiniętej gospodarce rynkowej przyczyniając się zarówno do stabilności gospodarczej, jak i tworząc czynniki wzrostu. Po pierwsze, nieruchomości, w tym również obiekty infrastruktury, są czynnikiem produkcyjnym stanowiąc bazę kapitałową dla wytwarzania towarów i usług. Po drugie, nieruchomości dostarczają przestrzeni dla bytowania, wypoczynku i działalności społecznej gospodarstw domowych poza czasem wytwarzania. Po trzecie, nieruchomości są przedmiotem długoterminowych inwestycji i lokaty kapitału dla tych, którzy z nich nie korzystają a udostępniają innym. Po czwarte, nieruchomości posiadają wartości kapitałowe, co umożliwia ich „monetyzację” nie tylko poprzez sprzedaż, ale również poprzez zaciąganie kredytu na różnorakie cele gospodarcze. Po piąte, sektor nieruchomości

jako całość generuje znaczące efekty mnożnikowe w obrocie gospodarczym dzięki licznym powiązaniom rzeczowym i finansowym kreującym popyt na towary i usługi wytworzone przez krajową gospodarkę.

Wielofunkcyjność ta powoduje, że sektor jest silnie powiązany z różnymi rynkami gospodarki i wpływa na wiele decyzji skutkujących alokacją zasobów, a więc również ich efektywnością. Sektor ten ma również dwie strony: rzeczową i finansową, a każda z nich ma dwa piętra: rynek pierwotny oraz pochodny. Pokazane jest to w sposób schematyczny na rysunku 1.

Rynek wydajnie wykonuje wyżej wymienione funkcje, kiedy umożliwia podmiotom gospodarczym oraz konsumentom (gospodarstwom domowym) szybki i tani dostęp do potrzebnych im zasobów nieruchomości. W gospodarkach transformujących się, w tym również w Polsce, najbardziej odczuwalna jest słabość dwóch z pięciu wymienionych funkcji gospodarczych tego sektora:

- nieruchomości jako przedmiotu długoterminowych inwestycji i lokaty kapitału,
- nieruchomości jako podstawy monetyzacji opartej na wartości kapitałowej.

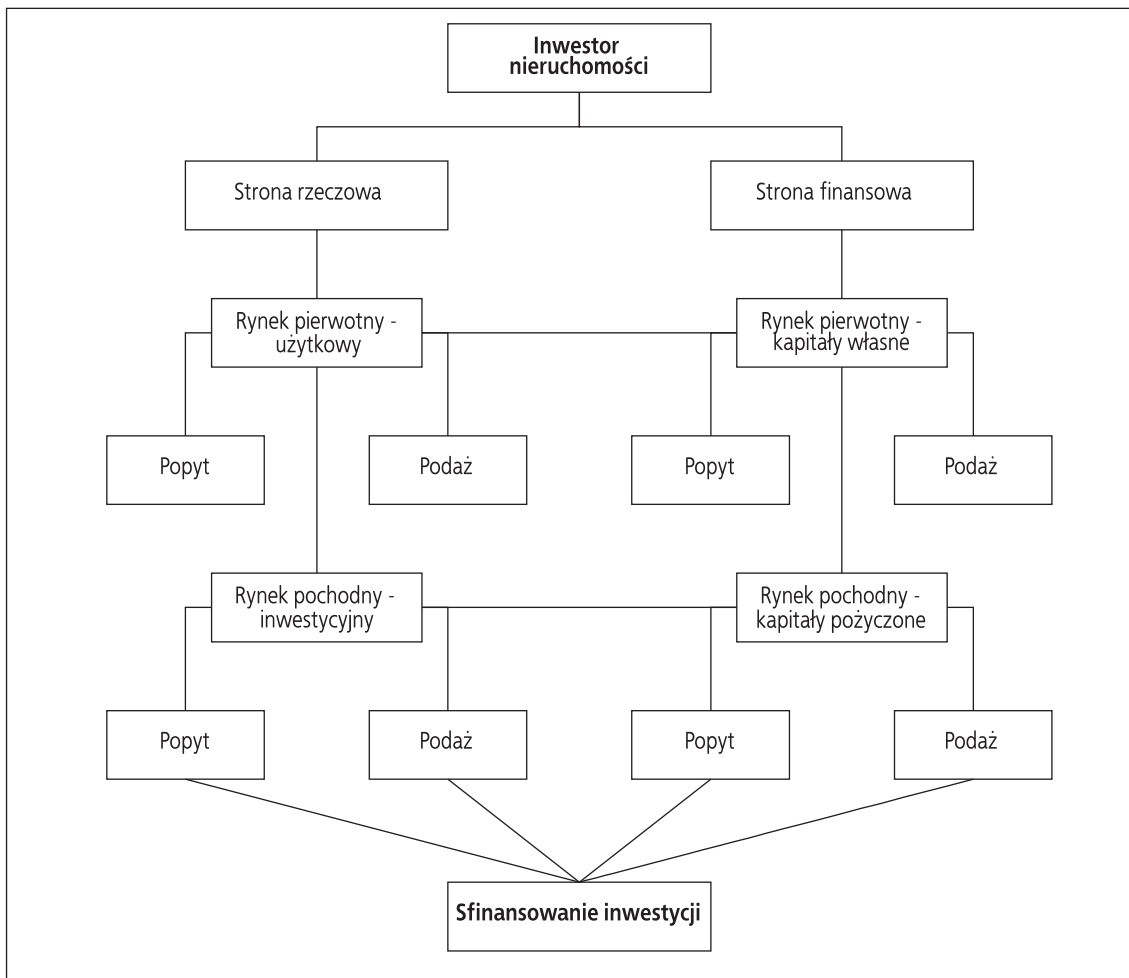
Różne aspekty tego sektora są omówione w artykułach zamieszczonych w Zeszytach. Dodatkowym elementem jest problematyka produktywności obszarów zurbanizowanych, w rozwoju których sprawny sektor nieruchomości odgrywa istotne znaczenie, szczególnie w warunkach i przy wyzwaniach procesu transformacji. Albowiem stopień pozostawionej przez poprzedni system misalokacji zasobów przestrzennych w miastach jest nie to przecenienia.

### **2. 1. Misalokacje zasobów przestrzennych**

OECD w raporcie sporządzonym na przykładzie Krakowa<sup>3</sup>, jedynym raporcie dotyczącym polskich miast, zwraca uwagę na to, że kształt i struktura przestrzenna miast zyskuje coraz więcej uwa-



Rysunek 1.



gi w polityce gospodarczej krajów OECD. Miasta są postrzegane jako czynnik rozwoju gospodarczego, ponieważ to one przyciągają organizacje tworzące innowacje; wiele miast pełni funkcje gospodarcze, których nie da się odtworzyć gdzieindziej bez utraty wydajności i produktywności. Ale w Polsce, tak jak i w innych krajach transformacji, miasta obciążone są dziedzictwem monofunkcyjnego planowania przestrzennego hamującego sukcesę i ich rozwój, petryfikującego strukturę wykorzystania terenów sprzeczną z logiką dynamicznie zmieniających się rynków nieruchomości. Efektem tego są cztery główne rodzaje misalokacji zbadane i opisane na przykładzie Krakowa przez specjalistów Banku Światowego przy współpracy Krakowskiego Instytutu Nieruchomości<sup>4</sup>.

Te cztery misalokacje są efektem prowadzonej przez ponad 40 lat polityki planowania przestrzennego opartej, między innymi, na czterech

czynnikach mających kapitalny wpływ na strukturę przestrzenną:

1. Ziemia nie miała wartości rynkowej, więc można było nią dysponować bez ponoszenia kosztów.
2. Kapitał nie miał oprocentowania, więc można go było zamrażać na długie okresy, np. budując latami obiekty nieruchomości.
3. Cena energii nie odzwierciedlała rzeczywistych kosztów wytworzenia, więc można było lokować nowe budownictwo w dużych odległościach od centrum miasta.
4. Ceny, koszty i płace nie miały związku z lokalizacją przestrzenną.

Decyzje planistyczne podejmowane przez urbanistów nie były więc uwarunkowane powyższymi czynnikami. Realizacja przedsięwzięć w ówczesnym nierynkowym sektorze nieruchomości nie była obciążona ryzykiem – planista był

jednocześnie inwestorem. Efektem systemu o takiej logice jest zaskakujący kształt polskich miast znacznie różniący się od miast budowanych w oszczędnej, bo podatnej na rzeczywiste koszty, gospodarce rynkowej – przynajmniej dla oka ekonomisty nieruchomości widzącego cztery zasadnicze rodzaje misalokacji zasobów.

## 2. 2. Misalokacja przestrzenna

Pierwsza z nich to misalokacja przestrzenna, wyrażająca się rozproszeniem zabudowy i rozciągniętą infrastrukturą, co narzuca wysokie koszty funkcjonowania miast. W gospodarce rynkowej powoduje to wysokie koszty funkcjonowania, brak środków na utrzymanie, remonty i rozbudowę. Oznacza to również wysokie zużycie energii, narastające zatłoczenie komunikacyjne, koszty zanieczyszczenia środowiska, zepsucia krajobrazu itp. Struktura przestrzenna Krakowa, którego ludność wzrosła niemal czterokrotnie w okresie powojennym, jest tego dobitnym przykładem, tym bardziej że nastąpiło zespolenie z wybudowaną kiedyś ja-

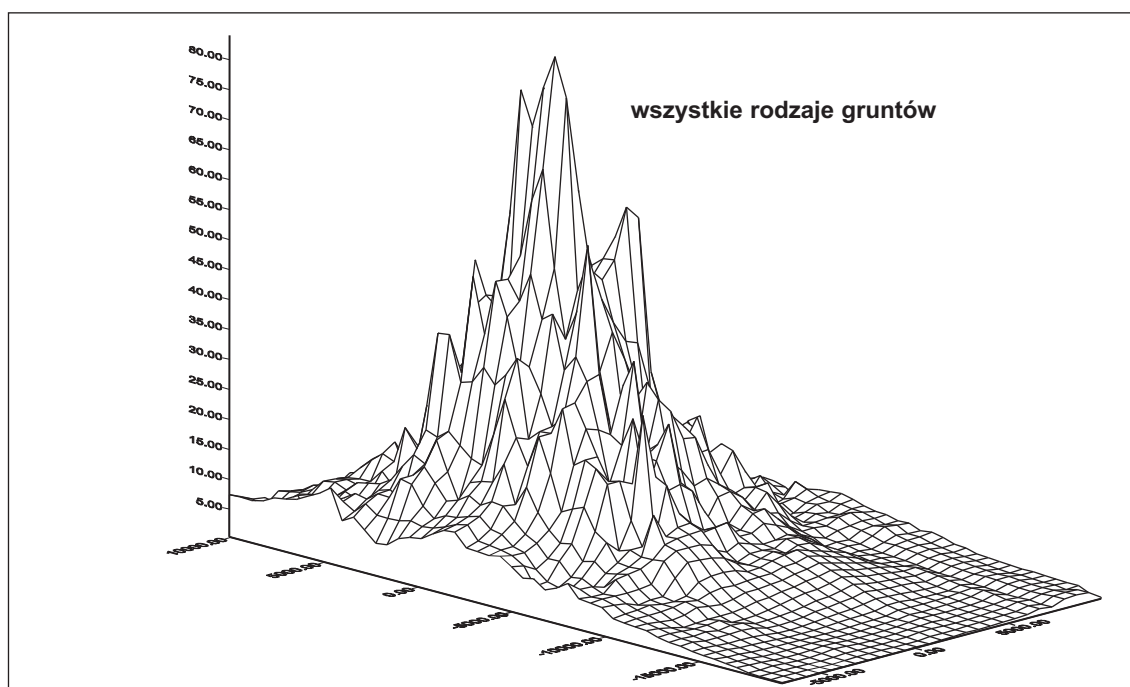
ko osobne miasto Nową Hutą. W związku z rozproszoną strukturą panowało przekonanie o konieczności istnienia struktury policentrycznej z centrami w Starym Mieście, Nowej Hucie i Prokocimiu. Sporządzenie i analiza krzywej cenności gruntów, a więc wiarygodnych sygnałów rynkowych preferencji, ujawnia jednak strukturę monocentryczną<sup>5</sup>, co widać na rysunku 2.

Obszary dużej gęstości zaludnienia (rysunek 3) występują również na peryferiach i to nie tylko w Nowej Hucie. Gęstość zaludnienia niektórych z nich dorównuje centrum Nowego Jorku. Efektem takiej nadmiernie rozciągniętej zabudowy są puste lub słabo wykorzystane ciągi infrastruktury włącznie z trasami tramwajowymi, co przekłada się na wysokie koszty utrzymania infrastruktury. Efektem są także wysokie koszty zużycia energii i skażenie środowiska.

## 2. 3. Misalokacja funkcjonalna

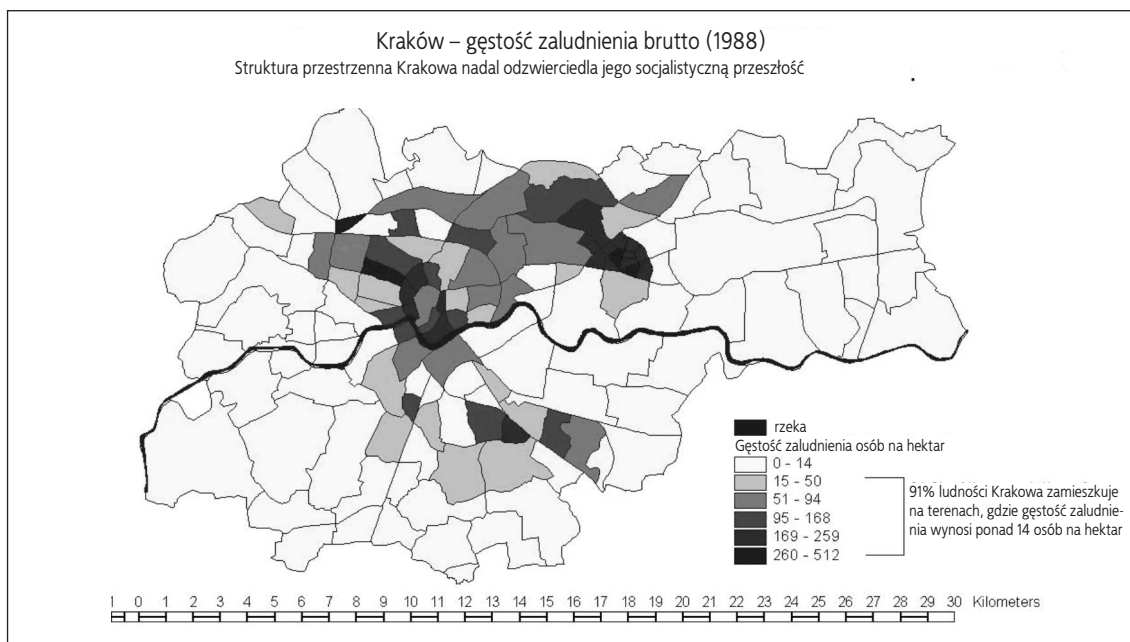
Drugi rodzaj misalokacji odnosi się do nie-trafnych proporcji funkcji zagospodarowania te-

**Rysunek 2. Cenność gruntów w Krakowie w połowie lat 90.**



Źródło: University of Southern California i Krakowski Instytut Nieruchomości

**Rysunek 3. Stopień rozproszenia kapitału miejskiego zobrazony rozkładem przestrzennym ludności na obszarze miasta Krakowa**

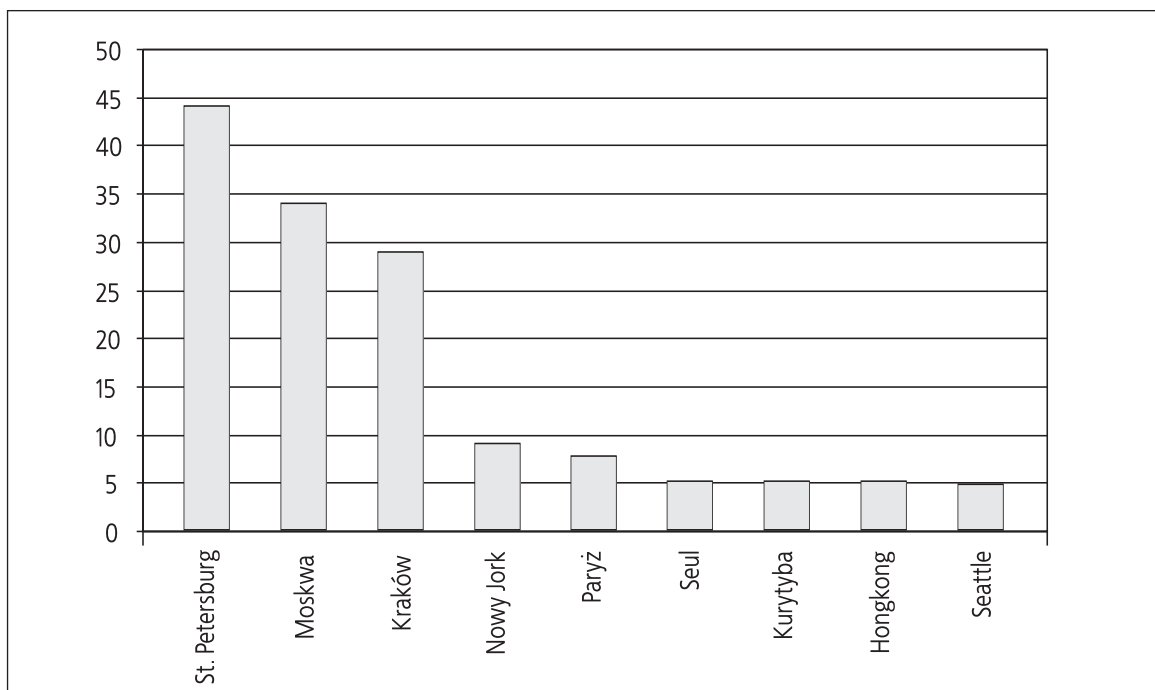


renów – misalokacja funkcjonalna. Porównanie z miastami budowanymi w oszczędnych gospodarkach rynkowych wskazuje, że zbyt wiele terenów przeznaczano na funkcje przemysłowe<sup>6</sup>. W Krakowie udział terenów przeznaczony na te funkcje przekracza znacznie 20%, podczas gdy

w miastach rynkowych nie przekracza 10% – rysunek 4.

Z kolei udział funkcji mieszkaniowych nie przekracza 40%, podczas gdy w miastach rynkowych z reguły przekracza 60%. Żywy widok natarczywego handlu straganiarsko-ulicznego na początku

**Rysunek 4. Udział terenów przemysłowych na obszarze zurbanizowanym wybranych miast gospodarki rynkowej – Nowy Jork, Paryż, Seul, Kurytyba, Hongkong, Seattle oraz miast transformacji Petersburg, Moskwa, Kraków**



---

lat 90., cieszący reformatorów makroekonomicznych, był wyrazem braku terenów handlowo-usługowych w systemie gospodarczym głuszącym rozwój handlu i usług na rzecz produkcji. Braki te z dużym sukcesem wypełnia kapitał zagraniczny budujący biurowce i centra handlowe na terenie większych miast polskich, z Krakowem włącznie. Obraz misalokacji funkcjonalnych można jeszcze dopełnić nadwyżką terenów rolnych, co w obecnej dobie chronicznej nadprodukcji żywności oraz skażenia terenów miejskich jest boleśnie oczywistym. Przykłady te jaskrawo ukazują skalę przekształceń koniecznych dla gospodarczej racjonalizacji struktury przestrzennej miast wykonywanej siłami rynku.

#### **2. 4. Misalokacja lokalizacyjna**

Trzeci rodzaj misalokacji odnosi się do lokalizacji ustalonych funkcji – misalokacja lokalizacyjna. W miastach, w miarę rozwoju zabudowywane są tereny na obrzeżach, podczas gdy w centrum dominują funkcje handlowo-usługowe, a funkcje mniej intensywne wypychane są na peryferia. Mieszkalnictwo intensywne wypycha mieszkalnictwo niższej intensywności, a tereny przemysłowe wypychane są na dalsze przedmieścia. Następuje naturalna sukcesja funkcji oraz sanacja (recykling) terenów pobudzana rachunkiem ekonomicznym, którego podstawowym parametrem jest krzywa cenności gruntów różnych lokalizacji. Wysokie ceny centralnych lokalizacji wymuszają na właścicielach zwiększenie intensywności wykorzystania terenów. Generalnie niższe ceny na peryferiach pozwalają na niższą intensywność zabudowy i większą konsumpcję terenów.

W okresie gospodarki socjalistycznej spektakularny rozwój Krakowa nie pociągał za sobą takich organicznych zmian. Wzrost był lokalizowany na peryferiach i nie towarzyszyły mu procesy dogęszczania, sukcesji i sanacji terenów zainwestowanych. Podobnie było w innych miastach. Dyspo-

nenci nieruchomości, w tym mieszkań, nie mieli możliwości zmiany lokalizacji<sup>7</sup>. W efekcie takich procesów dzisiejsze polskie miasta charakteryzuje wiele cennych terenów centralnych zajmowanych przez mało intensywne funkcje takie jak przemysł, bocznice kolejowe, ogródki działkowe czy wojsko. Z kolei tereny peryferyjne są często zajmowane przez budownictwo mieszkaniowe o wysokiej intensywności co przeczy logice rynkowej i preferencjom popytowym rynku mieszkaniowego<sup>8</sup>.

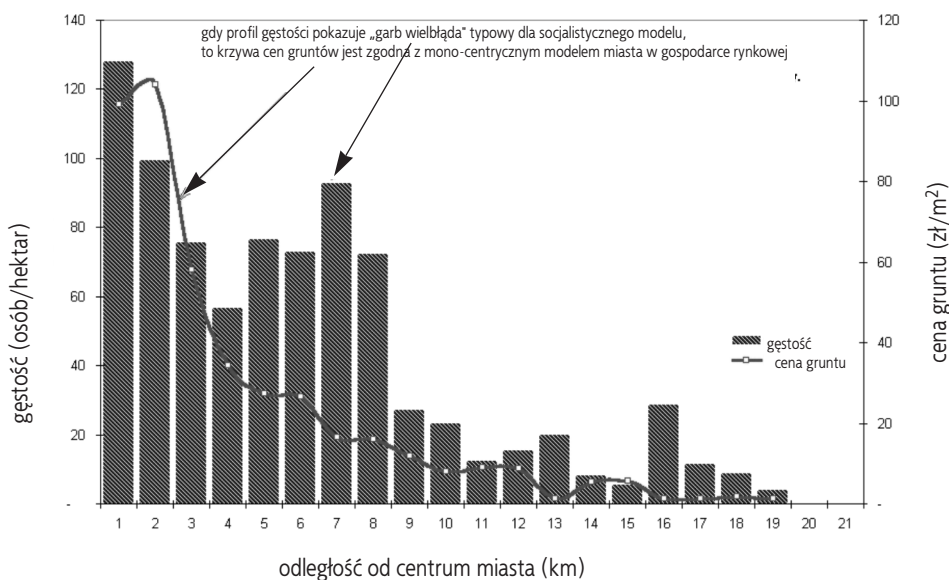
Polskie miasta witają dojeżdżających wysokimi blokami, podczas gdy miasta rynkowe witają niską zabudową, która gęstnieje w miarę zbliżania się do centrum. Przykładowo, Kraków wykazuje typową odwróconą krzywą gęstości zaludnienia, gdzie po pierwszych czterech kilometrach spadku gęstości mieszkańców (rynkowa struktura przedwojenna) następuje wzrost gęstości w kierunku peryferii. Zaskakującym jest fakt, że niemal połowa mieszkańców Krakowa zamieszkuje tereny o intensywności zbliżonej do Nowego Jorku. W rezultacie, ilość terenów pod zabudowę mieszkaniową jest bardzo mała. Zarówno kombinat stalowy, jak też blokowiska nie zostałyby zlokalizowane tam gdzie są, gdyby uwzględniane były czynniki rynkowe. Te nierynkowe relacje pokazane są na rysunku 5.

#### **2. 5. Misalokacja podmiotowa**

Czwarty rodzaj misalokacji odnosi się do suboptymalnego rozłożenia użytkowników w ramach istniejących zasobów przestrzennych – misalokacja podmiotowa. Cel maksymalizacji produktywności obszaru zurbanizowanego wymaga, aby najbardziej produktywni użytkownicy mogli sytuować się w najbardziej adekwatnych dla ich działalności lokalizacjach i kubaturach. Celem konkurencji w gospodarce rynkowej jest optymalne, z punktu widzenia produktywności obszaru zurbanizowanego, rozłożenie użytkowników gruntów i budynków. Procesy alokacyjne okresu gospodarki socjalistycznej powodowały, że kryteria

## Rysunek 5. Przestrzenny rozkład gęstości zaludnienia (w jednokilometrowych „pierścieniach”) w miarę oddalania się od centrum Krakowa

Kraków – gęstość zaludnienia zabudowanych terenów (1988)  
oraz średnia cena gruntów zurbanizowanych (1993–1996)



konkurencji i produktywności użytkowników gruntów i budynków nie były stosowane, w związku z czym, w momencie rozpoczęcia reform, rozłożenie użytkowników nie miało nic wspólnego z ich efektywnością gospodarczą.

Na początku okresu transformacji nastąpił jednak proces uwłaszczenia tych użytkowników, z wyjątkiem przypadków restytucji i zwrotów nieruchomości byłym właścicielom. Proces uwłaszczeniowy spetryfikował niewydajną nierynkową strukturę podmiotową użytkowników. Zezwolono co prawda, i co było warunkiem koniecznym rozwoju rynku, na swobodny obrót uwłaszczonej prawami, ale aktywność gospodarcza uwłaszczonej „za darmo” firm nie będzie nigdy tak intensywna jak aktywność tych, którzy muszą nabywać nieruchomości po cenach rynkowych. Brak podatku od wartości nieruchomości dodatkowo tę nierówność wzmocnił, pozwalając na bezkarny wzrost spekulacji gruntami<sup>9</sup>. Stosowanie użytkownika wieczystego na wielu uwłaszczonej gruntach pozwala na usuwanie użytkowników, którzy nie inwestują w otrzymane grunty. Proces realokacji użytkowników w kierunku zwiększenia efektywności gospodarczej wymagać

będzie tworzenia zachęt i presji na większy obrót nieruchomościami, który taką realokację umożliwi.

### 2. 6. Konieczność zwartej przebudowy miast

Istniejące misalokacje powodują niską produktywność obszarów zurbanizowanych. Jednakże nie ma wiarygodnych badań przedstawiających ilościowo skalę tego problemu. Jest jednak oczywiste, że konieczna przebudowa miast może nastąpić jedynie w oparciu o rynek nieruchomości działający w sposób inkrementalny, dostępny i organiczny. Rynek ten będzie reagował na właściwą infrastrukturę regulacyjną włącznie z przyjaznym planowaniem przestrzennym, oraz na inwestycje publiczne tworzące niezbędną infrastrukturę techniczną.

Wiele instrumentów wyzwających i stymulujących rynek nieruchomości jest w rękach samorządów lokalnych, które kontrolują stronę podażową poprzez: (a) planowanie przestrzenne; (b) inwestycje infrastrukturalne; (c) regulacje procesu inwestycyjnego. Samorzady mają w rękach rów-

niez instrument strategicznego zarządzania zasobami swoich własnych nieruchomości, które mogą wpływać na równowagę rynkową poprzez operacje otwartego rynku. Istnieje jednak obawa, czy samorządy lokalne są w stanie prowadzić taką politykę i czy mają wolę do przebudowy struktury przestrzennej w kierunku miasta zwartej, co jest zbieżne z jednej strony z postulatem zrównoważonego rozwoju, a z drugiej postulatem produktywności gospodarczej obszaru zurbanizowanego.

Tendencje w kierunku zwartej przebudowy miast są dzisiaj coraz głośniej akcentowane w polityce rozwoju miast europejskich i amerykańskich. Budowanie strategii zarządzania terenami zurbanizowanymi nastawionej z jednej strony na wyzwolenie aktywności rynku, a z drugiej na zarządzanie aktywami własnymi, ma więcej zwolenników. Integracja europejska akcentuje również traktowanie całego obszaru miejskiego jako funkcjonalnie jednego miniregionu bez względu na podziały administracyjne.

Lista zagadnień wymagających zbadania oraz rozstrzygnięcia jest naprawdę długa. Głównymi postulatami organizującymi tę listę są budowa paradygmatu miasta zwartej dla wyższej produktywności obszaru zurbanizowanego oraz doprowadzenie do bardziej rozwiniętego i sprawnego rynku nieruchomości. Niedawno opublikowana przez UN ECE deklaracja Ziemia dla rozwoju, w następstwie pierwszego „szczytu nieruchomości” w Rzymie tego roku<sup>10</sup> zwraca uwagę na te właśnie wyzwania stojące przed krajami transformacji w naszym regionie, jeśli chcą realizować dalsze reformy i wejść na ścieżkę długotrwałego wzrostu gospodarczego. Dotychczasowe wysiłki dotyczyły głównie stworzenia ochrony praw własności i uwłaszczenia użytkowników, co okazało się daleko niewystarczającym. Na rynkach mieszkaniowych interwencje często prowadziły do amplifikacji nierównowagi oraz do działań podwyższających ryzyko uczestników odradzających się rynków nieruchomości.

Może więc i w Polsce zagadnienia te doczekają się należnego im zainteresowania.

## Przypisy

<sup>1</sup> W krajach o dojrzałej gospodarce rynkowej urbanizacja napędzana jest wzrostem produktywności i płac, co przyciąga napływ ludności do miast.

<sup>2</sup> United Nations Economic Commission for Europe z siedzibą w Genewie.

<sup>3</sup> Kraków – historyczne miasto w XXI wieku – zrównoważona gospodarka terenami: odrodzenie społeczno-gospodarcze Krakowa, wyd. Krakowski Instytut Nieruchomości, Kraków, 2001.

<sup>4</sup> Alain Bertaud: Kraków XXI wieku – księżęta czy przedsiębiorcy? Zagospodarowanie gruntów a wydajność rynkowa miasta na przykładzie Krakowa. Bank Światowy, Waszyngton 2002.

<sup>5</sup> Taką krzywą cenności gruntów przygotował w połowie lat 90. Krakowski Instytut Nieruchomości.

<sup>6</sup> W PRL przedsiębiorstwa sukcesywnie gromadziły surowce i półfabrykaty i utrzymywały bazy transportowe oraz stacje paliw i warsztaty naprawcze. Zajmowało to obszerne tereny. W gospodarce rynkowej materiały i surowce składowane są głównie w hurtowniach, a transport oferowany jest przez konkurujących przewoźników, co nie wymaga takiej ilości terenów.

<sup>7</sup> Już chociażby dlatego, że posiadali niezbywalne prawa zarządu (przedsiębiorstwa) czy tzw. kwaterunek mieszkaniowy.

<sup>8</sup> Cenność terenów centralnych spowodowana jest dogodnością komunikacyjną i kulturową szczególnie dla młodych i starszych grup, które wolą lokalizację centralną niż większe mieszkanie. Rodziny z dziećmi wolą większe mieszkanie i orientację przyziemną, co wypycha je na peryferie. Prawdopodobnie ta występuje w gospodarkach rynkowych.

<sup>9</sup> W uproszczeniu spekulacja gruntami to przetrzymywanie cennych gruntów – a więc potrzebnych wielu chętnym – w stanie niezainwestowanym. W gospodarkach rynkowych, gdzie istnieje podatek od wartości nieruchomości, spekulacja takich gruntami ma koszt alternatywny, gdyż im cenniejsze grunty są przetrzymywane, tym wyższy podatek od wartości spekulanci musi płacić. W Polsce stawki podatku od nieruchomości są rzędu groszy za metr kwadratowy i rok (płatne gminie w 4 ratach) co znakomicie ułatwia spekulację cennymi terenami o niewielkiej powierzchni.

<sup>10</sup> Pierwszy Szczyt Nieruchomości w Europie. Rzym 18-20 września, 2002.

Autor jest członkiem Rady Fundacji Krakowskiego Instytutu Nieruchomości i członkiem Rady Fundacji CASE

# KRYZYSY W SEKTORZE NIERUCHOMOŚCI – WNIOSKI DLA POLSKI

*Jacek Łaszek*

Nierównomierny rozwój rynków nieruchomości jest faktem wynikającym z ich struktury. Jest on związany z fluktuacją takich wielkości jak ceny, budownictwo mieszkaniowe, liczba transakcji, zatrudnienie w sektorze. Kryzysy na rynkach nieruchomości, które w ciągu ostatnich 20 lat obiegły praktycznie cały świat, są jednak zjawiskiem znacznie wykraczającym poza nierównomierny rozwój sektora. Ich konsekwencje przenoszą się poza sektor nieruchomości i mają istotny wpływ na całą gospodarkę. Ich przyczyny, mimo że można wskazać na pewne schematy, są jednak w każdym przypadku daleko zindywidualizowane. Często kryzysy tego typu są *de facto* wnoszone do sektora z zewnątrz.

Rozpatrując mechanizm kryzysów, a w szczególności wynikające stąd zagrożenia dla Polski należałoby rozważyć co najmniej trzy kwestie:

- relacji pomiędzy sektorem nieruchomości a gospodarką narodową pokazujące skalę wzajemnych powiązań i wynikające stąd zagrożenia;
- najczęstsze przyczyny i mechanizmy kryzysów sektorowych;
- zagrożenia w sektorze nieruchomości w Polsce w kontekście możliwości powstania kryzysu. Rozpatrując sektor nieruchomości w Polsce należałoby szczególne uwzględnić problematykę sektora finansowego oraz zjawisko załamania się budownictwa mieszkaniowego.

## **1. Sektor nieruchomości a gospodarka narodowa – podstawowe proporcje i zależności**

Majątek nieruchomości mieszkaniowych ocenia się na ok. 40% majątku narodowego w Stanach Zjednoczonych<sup>1</sup>. W innych krajach wielkość ta będzie nieznacznie niższa.

Silny związek między dobrze rozwiniętym rynkiem mieszkaniowym a rynkiem kapitałowym znajduje swój wyraz w udziale kredytów hipotecznych w całości aktywów w systemie bankowym na poziomie 20–40% dla krajów z rozwiniętym systemem finansowym oraz prowadzącymi politykę wspierania własności mieszkaniowej i finansowania hipotecznego<sup>2</sup>. Podobnie kształtuje się udział kredytów hipotecznych w nowych kredytach udzielanych w systemie bankowym. Kredyty na nowo budowane mieszkania to z reguły kilka, kilkanaście procent portfela kredytów hipotecznych. Większość transakcji mieszkaniowych oraz kredytów hipotecznych dotyczy obrotu istniejącymi zasobami. Zadłużenie zasobów mieszkaniowych wynosi od 10 do 50% wartości rynkowej. W krajach z rozwiniętymi wtórnymi rynkami wierzycielności przez rynki te, a więc poza bilansami banków finansuje się około połowy ogółu wierzycielności hipotecznych, tak że ich wpływ na sektor finansowy jest jeszcze silniejszy.

---

Sektor nieruchomości komercyjnych (biura, hotele, sklepy, magazyny, supermarkety) nie przeciera na ogół 30–40% sektora mieszkaniowego. Jest znacznie słabiej poddany interwencji państwa i w większym zakresie finansowany przez sektor finansowy i system bankowy. Znacznie wyższe są tutaj stopy zwrotu i ryzyko.

Budownictwo mieszkaniowe jest ważnym sektorem gospodarki absorbującym nadwyżki siły roboczej oraz krajowe zasoby. Jego udział w tworzeniu PKB zawiera się na ogół pomiędzy 8–10%. Udział budownictwa mieszkaniowego w budownictwie ogółem wynosi 30–50%<sup>3</sup>. Budownictwo ogółem zatrudnia około 9–12% zatrudnionych ogółem, podczas gdy budownictwo mieszkaniowe około 5%. Jest sektorem bardzo elastycznym tj. daje możliwość osiągnięcia tej samej wartości użytkowej mimo stosowania wielu technologii o różnym stopniu zaawansowania i kapitałochłonności. Równie wysoką elastycznością cechuje się reakcja firm budowlanych na popyt. Wynika to z małych rozmiarów firm oraz ich małej kapitałochłonności będących reakcją na sezonowy jak też związany z koniunkturą charakter produkcji<sup>4</sup>.

Całość nakładów na gospodarkę mieszkaniową w gospodarce narodowej ocenia się na ogół na 10–25% produktu krajowego brutto, przy czym w zależności od wielkości i stanu zasobów oraz rozmiarów budownictwa nakłady rozkładają się pomiędzy utrzymaniem zasobu a inwestycjami w proporcjach około 60–40%. Nakłady na utrzymanie zasobu i związane z nimi czynsze są przy tym względnie stabilne, podczas gdy nakłady inwestycyjne poddane są silnym, tj. przekraczającym 100% wahaniom koniunkturalnym<sup>5</sup>. Mówiąc o zasobie nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych, wielkości te należałoby powiększyć o 30–40%

Udział nakładów na sektor mieszkaniowy w PKB jest też zróżnicowany w zależności od poziomu rozwoju ekonomicznego. W przypadku krajów najniżej rozwiniętych wynosi ok. 8%, następnie dla krajów średnio rozwiniętych, inten-

sywnie nadganiających opróżnienia sektora, rośnie do poziomu 30–40%, aby spaść w wysoko rozwiniętych do 20–25%.

Nie sposób też pominąć popytowego efektu sektora mieszkaniowego. Mieszkanie, a zwłaszcza zaspokajanie całego kompleksu związanych z nim potrzeb, zajmuje istotne miejsce w budżetach gospodarstw domowych. Dotyczy to zwłaszcza państw wysokorozwiniętych, gdzie na zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych, jak też potrzeb związanych z mieszkaniem (umeblowanie, sprzęt techniczny itp.) wydaje się ok. 40–50% budżetów gospodarstw domowych, a niekiedy nawet więcej. W krajach o niższym poziomie rozwoju, przy znacznie niższych możliwościach społeczeństwa, udział ten jest z reguły mniejszy. Wynika to ze znacznie wyższego udziału wydatków na żywność w budżecie gospodarstwa domowego. Jednocześnie mieszkanie należy do najdroższych, powszechnych dóbr nabywanych przez gospodarstwa domowe. Koszt przeciętnego mieszkania mierzony rocznymi dochodami przeciętnego gospodarstwa domowego zawiera się w przedziale od 2 do 15 lat, przy średniej około 5,5 roku oraz wysokości wskaźnika w granicach 3 – 4 lat dla krajów rozwiniętych z dobrze funkcjonującym rynkiem mieszkaniowym<sup>6</sup>. Wraz ze wzrostem dochodów ludności rośnie więc udział wydatków na mieszkanie oraz związane z nim dobra tak bezwzględnie jak i względnie. Udział wydatków związanych bezpośrednio z mieszkaniem zawiera się zwykle między 3,5% (kraje ubogie, bardzo niski standard mieszkaniowy, reglamentacja czynszów) a 20–30% (kraje wysokorozwinięte), przy czym przekroczenie tego poziomu w połączeniu ze spełnianiem normatywów powierzchniowych prowadzi na ogół w tych krajach do uruchamiania programów zasiłków mieszkaniowych. W niektórych krajach rozwijających się udział ten przekracza 40% i powiązany jest na ogół z szybkim odrabianiem dystansu mieszkaniowego<sup>7</sup>. Wydatki na szeroko rozumiane wyposażenie mieszkania zawierają się między 15 a 20%. Tak więc całkowite wydatki gospodarstw



---

domowych związane z mieszkaniem dochodzą nawet do 50% wszystkich wydatków.

Istnieje też wysoka korelacja pomiędzy rynkiem pracy a rynkiem mieszkań. Źle działający rynek mieszkaniowy utrudnia przepływy siły roboczej z obszarów o strukturalnym bezrobociu do obszarów rozwojowych i może stać się jednym z istotnych czynników współtworzących bezrobocie. Brak elastycznej podaży w regionach rozwojowych podnosi też cenę mieszkań (i w konsekwencji płace zatrudnionych) stając się często jedną z barier dalszego rozwoju.

Współczesny rynek nieruchomości w państwach rozwiniętych jest połączony silnymi więzami z całą gospodarką narodową. Jeszcze bardziej skomplikowaną strukturą regulacyjno-instytucjonalną jest współczesny rynek mieszkaniowy w państwach rozwiniętych. Rozwiązuje on podstawowe i częściowo sprzeczne problemy jakimi są: płynność mieszkań na rynku, bezpieczeństwo socjalne, bezpieczeństwo pożyczkodawcy oraz dostępność mieszkania i kredytu hipotecznego.

Rynek nieruchomości jest bardzo silnie powiązany z rynkami komplementarnymi, w szczególności rynkami czynników produkcji: materiałów budowlanych oraz terenów budowlanych, jak też rynkiem kredytów budowlanych, a zwłaszcza hipotecznych. W sposób silny oddziałują na niego zjawiska makroekonomiczne oraz mezoekonomiczne.

Szczególne zależności zachodzi pomiędzy rynkiem nieruchomości a rynkiem kredytów hipotecznych. Popyt na kredyty hipoteczne jest głównie funkcją popytu na nieruchomości, szeroko rozumianej ceny kredytu, chęci społeczeństwa i deweloperów do zadłużania się, dochodów bieżących i przewidywanych oraz zasobów pieniężnych. System kredytowania hipotecznego zwiększa zwykle globalny popyt nawet o 20–30%, co może prowadzić do wzrostu cen nieruchomości i zachowań spekulacyjnych przy nie zmienionym popycie realnym w oparciu o finansowanie bankowe.

Dodatkowo należy uwzględniać problemy związane z rynkiem terenów budowlanych, oraz

czynniki wpływające na proces budowlany. Zwłaszcza istotne są tutaj opóźnienia pomiędzy momentem decyzji o inwestycji, a momentem ukończenia nieruchomości, które są w znacznym stopniu odpowiedzialne za cykle na rynku.

Należy też wziąć pod uwagę lokalny charakter rynków, jak też ich segmentację. Jak wykazują badania związki przyczynowo-skutkowe zachodzące w segmentach rynku nieruchomości różnią się od siebie, mimo to zjawiska zachodzące pomiędzy cenami nieruchomości, wysokością stóp procentowych oraz kosztami utrzymania nieruchomości są podobne.

Należy wreszcie uwzględnić strukturę instytucjonalną, która może być zróżnicowana nawet w odniesieniu do podstawowych uczestników rynku, tj. systemu bankowego, dewelopera, władzy lokalnej oraz centralnej wraz z prowadzoną przez nie polityką. Podobnie zróżnicowane będą ramy prawne dotyczące sektora jak też jego otoczenia.

Różnić będą się też preferencje oraz zachowania inwestora i konsumenta. Odmienne może być wpływ interwencji państwa.

Zróżnicowane doświadczenia historyczne powodują, że w rzeczywistości nie istnieje jeden uniwersalny model rynku nieruchomości mieszkaniowych. Można co najwyżej mówić o elementach tego modelu, które występują najczęściej, oraz o związanych z tym doświadczeniach.

## **2. Kryzysy na rynkach nieruchomości**

Problemem występującym w sposób trwały na rynkach nieruchomości są cykle. W sposób bardziej dotkliwy dotyczą one rynków nieruchomości komercyjnych, ale mają także znaczący wpływ na rynki nieruchomości mieszkaniowych. W konsekwencji są one istotnym elementem badań oraz literatury dotyczącej nieruchomości<sup>8</sup>. W literaturze przedmiotu powszechne są opinie o specyfice i unikalności poszczególnych rynków i w konsekwencji

---

unikalnym w znacznym stopniu charakterze wahań<sup>9</sup>. Pomimo to wskazuje się na pewne zjawiska charakterystyczne dla ogółu rynków nieruchomości. W szczególności cyklicznym wahaniom poddawane są podstawowe dla tych rynków zmienne takie jak: budownictwo, ceny, czynsze, sprzedaż kredytów hipotecznych. Większość autorów<sup>10</sup> przy czyn tych zjawisk poszukuje w strukturalnej cesze rynku nieruchomości jaką jest zmienny w krótkim okresie popyt przy reagującej ze znacznym opóźnieniem podaży. Konsekwencją opóźnień w krótkoterminowych dostosowaniach na rynku jest kumulacja napięć i większa amplituda wahań. Jako typowe przykłady podaje się reakcje na zmiany wysokości czynszów, cen mieszkań czy opóźnienia powodowane cyklem inwestycyjnym.

Nadmierna kumulacja czynników wywołujących fluktuację na rynkach nieruchomości, głównie komercyjnych, prowadzi do dłuższych cykli powodujących poważniejsze konsekwencje gospodarcze. Czynnikiem potęgującym trudności jest zwykle sektor finansowy sprzęgnięty z rynkiem nieruchomości, który dostarczając dodatkowych środków i zwiększając lub ograniczając popyt powiększa amplitudę wahań.

W literaturze przedmiotu jako prowadzące do kryzysu wymienia się zwykle następujące zachowania kredytodawców<sup>11</sup>:

- niedostrzeżenie katastrofy,
- wyolbrzymianie katastrofy,
- instynkt stadny,
- nieodpowiednie dane i słaba analiza,
- hazard moralny,
- złe praktyki bankowe,
- polityka państwa.

Niedostrzeżenie katastrofy wynika z faktu, że duże wstrząsy na rynkach nieruchomości zdarzają się zwykle raz na pokolenie. W konsekwencji banki nie doceniają grożącego im ryzyka. Dlatego też po wstrząsie banki reagują nadmiernie restrykcyjnie, ograniczając dopływ kredytów na rynek. Również instytucje nadzorujące sektor finansowy mogą w wyniku krachu nadmiernie

podwyższyć wymogi ostrożnościowe. Gwałtowne ograniczenie napływu środków kredytowych na rynek i w konsekwencji dalsze ograniczenie popytu spowoduje znaczące pogłębienie kryzysu jako skutku wyolbrzymiania katastrofy.

Istotne znaczenie może też mieć zachowanie nazywane w literaturze instynktem stadnym. Jeżeli jakaś grupa banków zaniża prawdopodobieństwo wystąpienia krachu i prowadzi ekspansywną politykę kredytową w sferze nieruchomości, to poprzez konkurencję może ona zmusić pozostałe banki do prowadzenia takiej samej polityki. Efekt taki występuje często w krajach przechodzących deregulację sektora bankowego.

W analizie dotychczasowych kryzysów bankowych wywołanych w znacznej mierze sektorem nieruchomości przykłada się istotne znaczenie do pozostałych czynników, a więc słabej, opartej na złych danych analizie sektorowej, nadmiernych gwarancjach rządowych lub przekonaniu o ich istnieniu jako o czynniku powodującym hazard moralny oraz złe praktyki bankowe<sup>12</sup>. Szczególnie negatywne znaczenie ma zła, to jest nadmiernie optymistyczna, wycena wartości nieruchomości jako przedmiotu zabezpieczenia kredytów. Podobne negatywne konsekwencje powoduje zbyt liberalna praktyka bankowa w ocenie projektów inwestycyjnych, bazująca na wartości zabezpieczenia i nie uwzględniająca zagrożeń mikro- i makroekonomicznych dotyczących dochodów generowanych przez te nieruchomości. Doświadczenie pokazuje, że w przypadku nieruchomości na wynajem podstawowe znaczenie dla bezpieczeństwa banku ma konserwatywnie określony stosunek obsługi zadłużenia do dochodów generowanych przez nieruchomość, a nie stosunek zadłużenia do wartości zabezpieczenia.

Połączenie nadmiernej liberalizacji sektora bankowego i gospodarki z brakiem wiedzy oraz doświadczeń może prowadzić do łączenia kryzysów w sektorze nieruchomości z poważnymi kryzysami całej gospodarki i sektora bankowego. Zwłaszcza negatywne i pouczające są doświad-

---

czenia ostatnich kryzysów w krajach azjatyckich, gdzie deregulacja i nadmierny optymizm wyrażający się zwłaszcza w finansowaniu wieloletnich kredytów krótkimi depozytami, w tym w walutach wymiennalnych, doprowadziły poprzez złe inwestycje do bankructwa całe systemy bankowe. Istotne znaczenie przypadło tutaj sektorowi nieruchomości komercyjnych. Ponieważ podaż nieruchomości komercyjnych w krótkim czasie jest stała, zakres i czas trwania wzrostu cen na rynku jest uzależniony od dopływu środków ze strony sektora bankowego. Kiedy boom na rynku nieruchomości zaczyna wygasać, banki, ograniczając finansowanie, przyspieszają i pogłębiają załamanie. Kryzys będzie się pogłębiał, jeżeli banki posiadają duże udziały w nieruchomościach lub duża część ich aktywów jest zabezpieczona na nieruchomościach. W takiej sytuacji nie będą one w stanie wygenerować dostatecznych dochodów, aby odbudować swoje kapitały. W konsekwencji ulegnie ograniczeniu podaż kredytów dla gospodarki wywołując problemy niedostatecznego popytu.

W krajach rozwijających swoją ekonomię wskazuje się na politykę państwa jako na dodatkowy element ryzyka. Decyzje polityczne podejmowane bez należytego rozeznania mogą mieć, jak pokazuje doświadczenie, duże przełożenie na sektor i jego otoczenie oraz stabilność.

### **3. Czy Polsce grozi kryzys rynku nieruchomości i sektora bankowego**

#### **3. 1. Zjawiska kryzysowe w budownictwie mieszkaniowym**

W roku 2001 oddano w Polsce rekordową w stosunku do lat dziewięćdziesiątych liczbę 106 tys. mieszkań. Jeszcze wyższe przyrosty liczby oddawanych mieszkań odnotowano w ciągu ostatnich kilku lat w Warszawie i innych wielkich miastach kraju. Szacuje się, że rezultaty roku

2002 mogą być znacznie, tj. o 25–25% niższe. Gwałtowny spadek rozmiarów budownictwa mieszkaniowego jest zawsze zwiastunem kryzysu w sektorze. Powstaje więc pytanie, czy jest tak również tym razem.

Główne czynniki kreujące problemy na rynku budownictwa mieszkaniowego w wielkich miastach Polski są znane również z doświadczeń z innych krajów, zarówno rozwiniętych jak też budujących gospodarkę rynkową. Szczególna koncentracja tych zjawisk wystąpiła na rynku warszawskim. Jego analiza jest interesująca zarówno ze względu na dynamikę (czterokrotne zwiększenie podaży w ciągu kilku ostatnich lat) oraz skalę zjawisk (około połowy rynkowego budownictwa wielomieszkaniowego w Polsce).

Począwszy od roku 1990 rozwija się rynek mieszkań nowobudowanych, którego coraz większa część przypada na deweloperów. Od 1995 r. w Warszawie rozwija się rynek komercyjnych kredytów hipotecznych i mieszkaniowych, ich udział w finansowaniu zwłaszcza nowych mieszkań szacuje się na poziomie 2- 2,5-krotności średniej krajowej.

Pomimo relatywnie długiego czasu warszawski rynek mieszkaniowy, podobnie jak pozostałe rynki mieszkaniowe w Polsce, na razie słabo przenosi sygnały z rynku kapitałowego. Wahania realnych oraz nominalnych stóp procentowych nie przenoszą się praktycznie na ceny mieszkań – nie funkcjonuje więc podstawowa zależność rynków rozwiniętych. Wynika to prawdopodobnie z niskiego jeszcze poziomu wiedzy ekonomicznej, niskiego udziału kredytów w finansowaniu rynku oraz nierynkowego charakteru znacznej części sektora (czynsze regulowane).

Główne problemy tego rynku są charakterystyczne dla pozostałych rynków w dużych miastach, jednakże ze względu na jego skalę występują ze wzmożoną siłą. Są to: wieloletnia koncentracja polityki mieszkaniowej na popycie, w konsekwencji zaniedbanie strony podażowej, zwłaszcza tej rynkowej. W efekcie podaż jest mało elastycz-

na, co przy wzroście popytu skutkuje wzrostem cen. Redukcja popytu dla odmiany usztywnia ceny i wywołuje nadwyżki podaży, a w następnym etapie spadki liczby mieszkań nowo rozpoczynanych.

Na rynek niekorzystnie oddziałuje system finansowania budów z zaliczek przyszłych nabywców. Zachęca on deweloperów do brania nadmiernego ryzyka.

Czynnikiem zakłócającym funkcjonowanie rynku była też niekonsekwentna polityka mieszkaniowa państwa, a zwłaszcza kolejne próby likwidacji tzw. dużej ulgi mieszkaniowej oraz podwyżki podatku VAT.

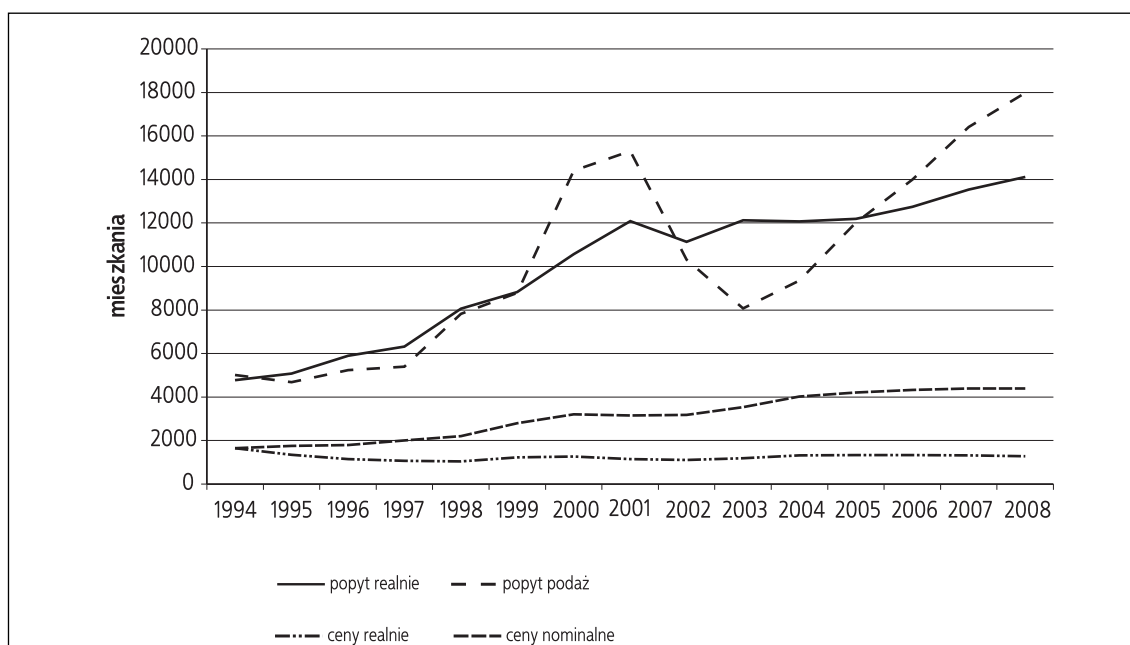
Wieloletnie koncentrowanie polityki mieszkaniowej na popycie spowodowało brak zainteresowania stroną podażową. W konsekwencji nie podjęto skutecznych działań na rzecz ograniczenia znanych barier prawnych wydłużających cykl inwestycyjny. Szczególnie niekorzystnie oddziaływały ograniczenia podaży terenów budowlanych będące zarówno wynikiem ograniczeń regulacyjnych jak też brakiem prorynkowej polityki gmin w tym obszarze. Opóźnienie reakcji podaży w stosunku do popytu jest samo w sobie wystarczającym powodem do generacji cykli, o ile nie istnieje wiarygodny i dostępny dla zainteresowa-

nych system monitorowania aktywności na rynku. Omawiana koncentracja polityki mieszkaniowej na stronie popytowej spowodowała, pomimo istnienia specjalistycznych instytutów branżowych, że nikt nie podjął tego typu badań.

Konsekwencją rosnącego popytu były słabe przyrosty podaży oraz wzrost cen nominalnych. Spowodowały one wzrost rentowności inwestycji, oraz optymizmu banków i deweloperów a także bodźce do zwiększania produkcji. Podobnie jak w innych tego typu sytuacjach deweloperzy kierowali się w swoich działaniach głównie wzrostem cen nominalnych, gdyż wzrosty cen realnych były stosunkowo niewielkie, a w latach 1994–1996 miał nawet miejsce spadek cen realnych (wykres 1).

W warunkach Polski, tj. dominacji zaliczkowego systemu finansowania inwestycji, optymizm deweloperów był jednak w pełni uzasadniony. Podstawowym czynnikiem napędzającym inwestycje i decydującym o ich rentowności z punktu widzenia dewelopera była dźwignia finansowa powstająca w wyniku finansowanie się z nieoprocentowanych zaliczek przyszłych właścicieli mieszkań. W przypadku stosowania najagresywniejszych tj. najbardziej ryzykownych form tego sche-

**Wykres 1. Prognoza sytuacji na rynku w Warszawie (budownictwo rynkowe)**



---

matu dawało to na początku drugiej połowy lat dziewięćdziesiątych stopy zwrotu od zaangażowanego przez dewelopera kapitału na poziomie kilkuset procent. Bardziej cywilizowane formy tego schematu dawały w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych stopy zwrotu na poziomie 50–80%. Równocześnie ryzyko dewelopera w związku z niewielkim zaangażowaniem własnego kapitału było niewspółmierne do osiągniętych zwrotów, co zachęcało do ryzykownych przedsięwzięć. Branie nadmiernego ryzyka jest w tym schemacie ułatwione brakiem przymusu korzystania z finansowania bankowego i związanej z tym bankowej kontroli ryzyka.

Wysoka rentowność inwestycji mieszkaniowych w połączeniu ze sztywną podażą gruntów spowodowała znaczne wzrosty nominalnych i realnych cen terenów budowlanych.

W warunkach nadprodukcji na rynku sztywność podaży i opóźnienia w reakcji podaży na zmiany popytu działają w drugą stronę – zwiększając podaż, na którą nie będzie dostatecznego popytu.

Również ceny pomimo spadku popytu usztywniają się. Mimo istnienia w Warszawie sporej jeszcze rezerwy umożliwiającej obniżkę cen, są one dosyć sztywne. Dokładniejsze badania rynku potwierdzają fakt, że ich poziom jest w zasadzie stabilny, zmniejsza się tylko rozpiętość tj. różnica pomiędzy cenami minimalnymi i maksymalnymi. W konsekwencji rynek nie jest w stanie wchłoniąć nadwyżki podaży. Sztywne ceny powodowane są prawdopodobnie również systemem finansowania zaliczkowego, który w tym wypadku nie tworzy szybkiej i bezpośredniej presji na sprzedaż wybudowanych mieszkań. Dłuższe utrzymywanie się takiej sytuacji grozi jednak w dłuższym czasie gwałtownym spadkiem cen, gdy zaczną bankrutować najsłabsze i najbardziej zadłużone firmy.

Na omawiane problemy funkcjonowania rynku budownictwa mieszkaniowego w Polsce nakładają się zewnętrzne wobec sektora czynniki.

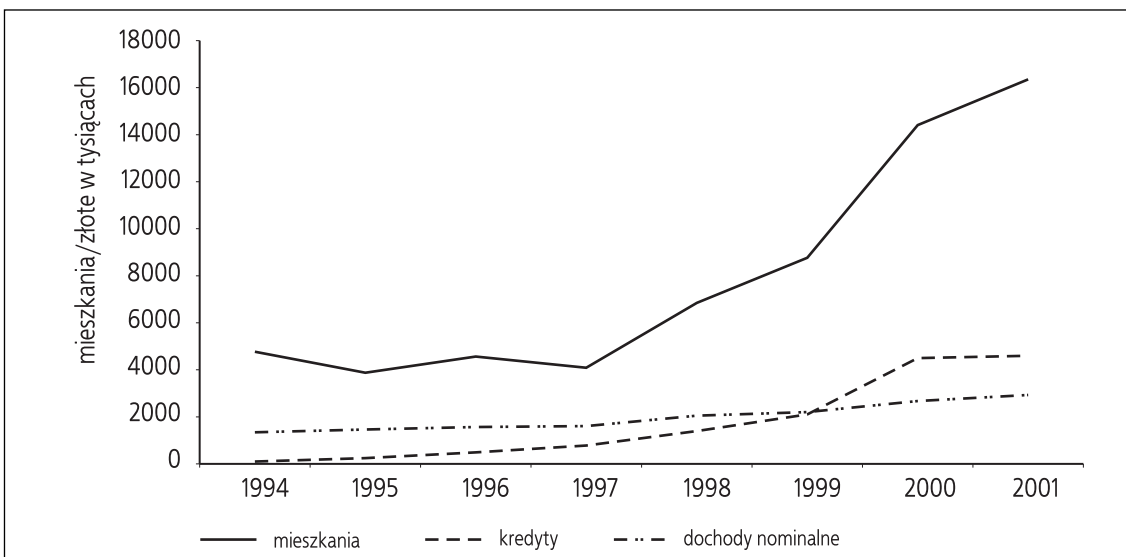
O ile w fazie wzrostowej optymizm konsumentów motywował ich do podejmowania inwestycji i zaciągania kredytów, co dodatkowo napędzało popyt i podnosiło ceny motywując inwestorów, o tyle obecnie czynniki makroekonomiczne oddziałują w drugą stronę. Zmniejsza się tempo wzrostu i optymizm konsumentów, a w konsekwencji realny popyt.

Dodatkowym czynnikiem zakłócającym regularnie samoregulacyjne działanie rynku jest nieprzewidywalna polityka mieszkaniowa poruszająca się od wielu lat pomiędzy dwoma skrajnościami: dużymi i powszechnymi programami dotacyjnymi lub sektorem zasilanym w pełni na zasadach rynkowych. Działała ona w kierunku pogłębiania cykli, jak też powodowała bieżące zakłócenia popytu.

O ile w fazie wzrostowej dominowały koncepcje subsydiowania nadmiernie rozpędzające popyt, o tyle w fazie narastania trudności makroekonomicznych (gdy podaż uległa wreszcie zwiększeniu, natomiast problemem stawał się niedobór popytu) zaczęto ograniczać subsydia i zwiększać podatki, a w konsekwencji podnosić koszty i ograniczać niedostateczny już popyt. Dobrą ilustracją sprzecznych i niekonsekwentnych sygnałów wysyłanych na rynek może być historia ulgi mieszkaniowej, gdy regularne zapowiedzi jej likwidacji sztucznie podnosiły popyt na koniec kilku kolejnych lat. Ostateczna jej likwidacja pod koniec 2001 r. przyczyniła się zapewne do rekordowej liczby oddanych mieszkań, pogłębiając zapewne spadek popytu w roku bieżącym. Podobnie oddziaływała sprawa podatku VAT. Likwidując nagle ulgę mieszkaniową wprowadzono równie kosztowny i nie do końca przemyślany system dotacji do kredytów oraz zapowiedziano mało realistyczny system tanich kredytów o stałej stopie procentowej. Równocześnie zwiększono podatek VAT, chociaż w skali mniejszej od zapowiadanej.

Na popyt mieszkaniowy na rynku warszawskim, podobnie jak na rynkach pozostałych wielkich miast oddziałuje sektor bankowy. Jego rosna-

**Wykres 2. Budownictwo mieszkaniowe, dochody nominalne ludności i wypłaty kredytów w Warszawie w latach 1994–2001**



cy wpływ tj. korelację pomiędzy wzrostem popytu, a wypłatami kredytów daje się zauważyć zwłaszcza od roku 1998, tj. gdy portfele i ich dynamika w kraju zaczęła już być znacząca (wykres 2).

Szczególnie znaczący staje się też ich udział w finansowaniu inwestycji na obszarach wielkich miast. Nie jest to jednak na ogół finansowanie inwestycji sensu *stricto*, lecz w większości przypadków ryzykowne kredyty na finansowanie zaliczek u deweloperów. Dotychczasowe doświadczenia dotyczące jakości kredytów hipotecznych i mieszkaniowych na tle pozostałych portfeli są raczej dobre. Dlatego można się spodziewać, że banki będą rozwijać ten segment działalności. Można się jednak też spodziewać, że w warunkach problemów na rynku banki będą ograniczać najryzykowniejsze kredyty tj. deweloperskie i budowlano-hipoteczne, ograniczając popyt na rynku i tym samym pogłębiając kłopoty.

Reasumując można stwierdzić, że tzw. kryzys w budownictwie mieszkaniowym jest w znacznym stopniu kryzysem wywołanym na zamówienie przez wadliwą polityką sektorową – stymulowania popytu przy sztywnej podaży oraz gwałtownego ograniczania popytu w warunkach znacznej nadwyżki podaży nad popytem i pogorszeniu optymizmu konsumentów. Ze względu na bezkredyto-

wy w większości system finansowania inwestycji oraz niskie portfele kredytów budowlanych będzie on miał minimalne przełożenie na sektor bankowy.

#### 4. Czy grozi nam ogólny kryzys na rynku nieruchomości

Dotychczasowe doświadczenia banków polskich z kredytami mieszkaniowymi i hipotecznymi były jednoznacznie pozytywne, co powoduje ich coraz szersze wchodzenie do sektora. Główną barierą rozwoju tego rynku staje się obecnie bardziej popyt potencjalnych klientów niż strona podaźowa.

**Tablica 1 . Popyt efektywny oraz potencjalny na kredyty mieszkaniowe i hipoteczne**

Lata	2002	2008
Roczny popyt potencjalny według potrzeb sektora	14,0	22,0
Roczny popyt potencjalny według zdolności kredytowej gospodarstw domowych	43,5	60
Roczny popyt efektywny	4,5	6,0 11,3
Portfel kredytów hipotecznych	13,5	48,0 61,0

Źródło: Obliczenia własne

Zestawienie wielkości rzeczywistego popytu, popytu potencjalnego, jak też ich prognozy prowadzi do interesującego wniosku, że wbrew powszechnym opiniom to nie dochody społeczeństwa, przekładające się na jego zdolność kredytową są główną barierą rozwoju sektora. Pokazuje to potencjalną skalę rozwoju sektora (tabela 1).

Doświadczenia międzynarodowe w tym względzie nie zawsze są jednak dobre i wykazują, że wysoka jakość wierzytelności hipotecznych może ulec szybkiemu pogorszeniu (tabela 2).

**Tabela 2. Kredyty mieszkaniowe o spłatach opóźnionych o 3 i więcej miesięcy w wybranych krajach w roku 1990 i w Polsce w roku 2000**

Kraj	Wskaźnik złych kredytów*
Turcja	0,2
Japonia	0,4
Indie	0,6
Kanada	0,54
USA	0,78
Szwecja	1
Polska**	3 4
Hiszpania	2,6
Australia	6,7
Norwegia	7,2
Malezja	10
Tunezja	20
Chile	42

Źródło: Niepublikowane badania Banku Światowego

\* definiowany jako kredyty mieszkaniowe, w których spłaty są opóźnione o 3 i więcej miesięcy w % ich całego portfela

\*\* szacunki autora

W krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej portfele kredytów finansujących nieruchomości mieszkaniowe oraz komercyjne nierzadko osiągały poziom powyżej 30% całości aktywów bankowych. Jak pokazuje też historia światowych kryzysów bankowych oraz tzw. kryzysów finansowych<sup>13</sup> ostatnich kilkunastu lat, nieruchomości, a zwłaszcza nieruchomości komercyjne, były często istotną przyczyną bądź katalizatorem tych kryzysów<sup>14</sup>. W Polsce, z wyjątkiem PKO BP, rozmiary portfeli kredytów na nieruchomości nie osiągnęły jeszcze poziomu mogącego zagrozić

poszczególnym bankom czy systemowi bankowemu. Również jakość portfeli nie odbiega znacząco od zagranicznych standardów charakterystycznych dla krajów rozwiniętych o zdrowych sektorach nieruchomości i finansowym. Nie stosuje się też najbardziej ryzykownych schematów kredytowania nieruchomości przez banki, zwłaszcza z braniem ryzyka kursowego.

Pomimo wielu barier kredyty hipoteczne należą obecnie w Polsce do najdynamiczniej rozwijającego się segmentu bankowości polskiej w ciągu ostatnich 2–3 lat. Od kilku lat dynamicznie rozwija się też bankowe finansowanie nieruchomości komercyjnych. Można ocenić, że poziom 10–12% aktywów polskiego systemu bankowego – a więc poziom, przy którym będą one miały bezpośrednie przełożenie na ryzyko systemu bankowego – kredyty mieszkaniowe osiągną około roku 2008–2010. Jednakże już za 3–4 lata, przy utrzymaniu obecnej dynamiki rozwoju, ich udział stanie się znaczący z punktu widzenia bezpieczeństwa sektora.

Analiza podstawowych rodzajów ryzyka na polskim rynku nieruchomości pokazuje, że od kilku lat jego poziom w zasadzie nie spada, konkurencja wymusiła natomiast znaczące obniżenie marży: z 10–12% kilka lat temu, poprzez 4–6% w ciągu ostatnich dwóch lat, do poziomu 2–2,5% w roku 2002 i, jak można sądzić, w latach następnych. Ten korzystny dla konsumentów stan jest mniej korzystny z punktu widzenia bezpieczeństwa banków. Znacznie ogranicza on rozmiary premii za ryzyko i możliwości sfinansowania strat z zysków. Zaledwie przed kilku laty dosyć powszechny był w systemie bankowym pogląd o dużym ryzyku oraz nieopłacalności kredytów hipotecznych. Wynika z tego, że banki z jednej strony dokładniej rozpoznały ryzyko, z drugiej natomiast strony nauczyły się z nim żyć. Dodatkowo wprowadzono kilka „protez”, które omijają niektóre z problemów charakterystycznych dla polskiego rynku. Do najbardziej znanych należą kredyty budowlano-hipoteczne oraz przejściowe ubezpieczenie

---

wartości zastawu, a *de facto* spłat kredytu. Pierwszy z nich związany jest z finansowaniem budowy mieszkań z przedpłat, drugi z niesprawnością sądów wieczysto-księgowych. Ciągłe wysokie realne stopy procentowe powodują rosnącą popularność kredytów denominowanych, a więc obarczonych najwyższym ryzykiem przy kryzysie finansowym. Dodatkowo konkurencja na rynku wymusza nie tylko obniżkę marży, ale i standardów analizy wniosków kredytowych – zwłaszcza dotyczących analizy dochodów kredytobiorcy oraz wyceny wartości nieruchomości. Wszystkie dotychczasowe doświadczenia kryzysowe pokazywały wyraźnie, że ostatecznym sprawdzianem jakości portfeli są kryzysy makroekonomiczne, finansowe bądź na rynkach nieruchomości, oraz że czynnikiem o podstawowym znaczeniu dla banku jest standard analizy wniosków kredytowych. W warunkach rozwiniętego rynku wierzycelności hipotecznych standard portfeli jest gwarantowany przez nacisk konkurencji. Bez odpowiedniego audytu portfela nie może on być odsprzedany, ani być podstawą sekurytyzacji. Pomimo tego doświadczenia kryzysy bankowe ostatnich lat pokazują, że nawet silna konkurencja na rynku, jak też zaangażowanie wiarygodnych instytucji bankowych oraz firm ratingowych i audytorskich, nie są gwarancją stabilności systemu. Podstawowe znaczenie ma utrzymywanie i egzekwowanie podstawowych standardów bezpieczeństwa, zwłaszcza w zakresie polityki kredytowej przez nadzór bankowy<sup>15</sup>. Doświadczenia zwłaszcza amerykańskie pokazują przy tym, że nie są wystarczające pewne bardzo ogólne standardy bezpieczeństwa w tym zakresie typu wskaźniki LTV czy Efford Ratio, jak też standard wyceny. Efektywna polityka nadzorcza w tym zakresie oznacza nadzór nad koncentracją i strukturą poszczególnych rodzajów kredytów, jak też rodzajów finansowanych nieruchomości. W Polsce brak jest zarówno kontrolnego oddziaływania rynku, jak też kontroli podstawowych standardów ostrożnościowych, nie wspominając o bardziej zaawansowanych technikach kontrolnych. Pomimo

ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych nie wydaje się, aby rynek narzucił w najbliższych latach międzynarodowe standardy w tym zakresie.

Generalnie jednak ryzyko związane z tym rynkiem nie wydaje się być na razie duże.

Pomimo niedostatecznej wiedzy analitycznej o rynku istnieje już pewne wieloletnie doświadczenie, które umożliwia rozpoznanie ryzyka i zarządzanie nim. Znacznie wzrósł też poziom wiedzy *stricte* bankowej w bankach obsługujących sektor, co przełożyło się na profesjonalne procedury i normy ostrożnościowe.

Obserwowany w ciągu ostatniego roku gwałtowny spadek stóp procentowych w portfelach złotych, jak też rosnący poziom świadomości ekonomicznej klientów powodują jednak, że kredyty złote zaczynają odbudowywać swoją pozycję na rynku. Wysokie wciąż marże na kredytach denominowanych powodują, że możliwe jest uwzględnienie w nich premii na ryzyko. Również banki przy udzielaniu kredytów denominowanych stosują zazwyczaj dodatkowe wymogi ostrożnościowe.

W portfelach dalej dominują relatywnie niewielkie kredyty o niskim współczynniku LTV. Również marże – mimo że spadające, ale w dalszym ciągu wysokie jak na standardy międzynarodowe, zostawiają miejsce na premię za ryzyko.

Reasumując można powiedzieć, że pomimo pewnych niepokojących zjawisk obserwowanych w sektorze finansowym związanym z sektorem nieruchomości nie stwarzają one, w ciągu kilku najbliższych lat, przesłanek do zaistnienia kryzysu w tym sektorze.

## **5. Wpływ polityki państwa na sektor nieruchomości**

W analizach kryzysów nieruchomości, dotyczących zwłaszcza krajów słabiej rozwiniętych cywilizacyjnie, podkreśla się wpływ polityki państwa,



---

która ma tendencje do pogłębiania zjawisk kryzysowych. Klasycznym przykładem dotyczącym wszystkich grup krajów jest działanie nadzorcy systemu finansowego, który w warunkach pogorszenia koniunktury stara się ograniczyć zaangażowanie banków w sektorze wywołując lub pogłębiając kryzys. W Polsce problem ten dotyczy głównie rynku nieruchomości mieszkaniowych. Zmiany ekip rządowych łączyły się często ze zmianami koncepcji, jak też próbami wycofywania się z podjętych przez poprzednie ekipy zobowiązań finansowych na rzecz realizacji własnych. Negatywne konsekwencje dla bezpieczeństwa i stabilności sektora mógł mieć program kredytów kontraktowych, który uzewnętrznił się w postaci tzw. programu kas mieszkaniowych (inicjatywa rządowa), oraz kas budowlanych (inicjatywa poselska). Na pewno wpływ taki ma natomiast uchwalona w roku 2002 ustawa o ochronie lokatorów. Kryzys w budownictwie mieszkaniowym, aczkolwiek nie doprowadzi do kryzysu sektora, jest też w większości wywołany przez wadliwą politykę. Dlatego też w najbliższych latach podobnie zresztą jak w czasie ostatniego dziesięciolecia, głównym czynnikiem destabilizującym może okazać się polityka państwa.

## Przypisy

- <sup>1</sup> S. Mayo, Mieszkalnictwo a gospodarka, Aneks: reforma podatkowa oraz alternatywne strategie dotowania mieszkalnictwa, Urban Institute Consortium, kwiecień 1999 s.6
- <sup>2</sup> Materiały The Housing Indicator Program, a joint program of the United Nation Centre for Human Settlement and The World Bank oraz Urban and Housing Indicators in the Transitional Countries of Central and Eastern Europe, a joint program of the United Nation Centre for Human Settlement and USAID
- <sup>3</sup> Materiały The Housing Indicator Program, a Joint Program of the United Nation Center for Human Settlement and The World Bank.
- <sup>4</sup> J. Goryński, *Ekonomika budownictwa*, PWE, Warszawa 1981, s. 123 i dalsze oraz s. 164
- <sup>5</sup> Materiały The Housing Indicator Program, a joint program of the United Nation Centre for Human Settlement and The World Bank oraz Urban and Housing Indicators in the Transitional Countries of Central and Eastern Europe, a joint program of the United Nation Centre for Human Settlement and USAID
- <sup>6</sup> Materiały The Housing Indicator Program, a joint program of the United Nation Center for Human Settlement and The World Bank.
- <sup>7</sup> Tamże
- <sup>8</sup> M. Lea, *Bankowość międzynarodowa i kryzysy w sektorze nieruchomości – wnioski dla Polski*, Cardiff Consulting Services & Urban Institute Consortium, 9 marca 1999.
- <sup>9</sup> Su J., Kelly J., *Property Cycles in European Office Markets*, Jones Lang Wootton Research, London, June 1995
- <sup>10</sup> B. Renaud, *The 1985 to 1994 Global Real Estate Cycle: An Overview*, *Journal of Real Estate Literature*, 5, 1997.
- <sup>11</sup> J. Guttentag, R. Herring, *Credit Rationing and Financial Disaster*, *Journal of Finance*, Dec. 1984, jak też R. Herring, S. Wachter, *Real Estate Booms and Banking Busts: An International Perspective*, Tokyo 1998.
- <sup>12</sup> Handorf W. C., *Regulacje i nadzór finansowania hipotecznego*, USAID/Abt Associates 1997.
- <sup>13</sup> Szerzej Lea M., *Bankowość międzynarodowa i kryzysy w sektorze nieruchomości – wnioski dla Polski*, Cardiff Consulting Services, Warszawa 1999, jak też *Russian Economy: Trends and Perspectives*, January 2000, *Monthly Bulletin*, Institute for the Economy in Transition, Moscow 2000
- <sup>14</sup> Handorf W. C., *Regulacje i nadzór finansowania hipotecznego*, USAID/Abt Associates 1997
- <sup>15</sup> Handorf W. C., *Opracowanie założeń polityki nadzorczej dla kredytowania nieruchomości: omówienie przepisów obowiązujących w Stanach Zjednoczonych oraz wnioski płynące dla Polski*, The Urban Institute, Washington D.C. 1998

---

Autor jest doradcą prezesa NBP

# ROLA BANKOWOŚCI HIPOTECZNEJ W PROCESIE PRZEBUDOWY POLSKICH MIAST

*Krzysztof Czerkas*

Odpowiedź na pytanie o rolę bankowości hipotecznej w procesie przebudowy polskich miast wymaga zdefiniowania pojęcia bankowość hipoteczna i pojęcia proces przebudowy polskich miast.

## 1. Co to jest bankowość hipoteczna

Bankowość hipoteczna jest uzupełnieniem oferty polskiego systemu finansowego. Banki hipoteczne są wyspecjalizowanymi instytucjami finansowymi głównie nastawionymi na udzielanie kredytów zabezpieczonych hipoteką. Mogą też nabywać wierzytelności hipoteczne od innych instytucji finansowych.

### Rodzaje działalności banku hipotecznego

Udzielanie kredytów hipotecznych

Emisja listów zastawnych

W perspektywie działalność doradcza na rynku nieruchomości i obsługa jednostek samorządu terytorialnego

Banki hipoteczne działają na mocy ustawy z 1997 roku o listach zastawnych i bankach hipotecznych, znowelizowanej we wrześniu br. Oprócz tego do działalności banków hipotecznych odnoszą się wszystkie te przepisy prawne, które regulują funkcjonowanie banków uniwersalnych, w tym prawo bankowe, oraz przepisy o rezerwach celowych, które nie mają swojego odpowiednika w żadnym kraju w Europie, jeśli chodzi o konserwatyzm i ostrożność w klasyfikacji kredytów.

Bank hipoteczny od banku uniwersalnego odróżniają następujące cechy:

### Cechy kredytu hipotecznego

Kredyty hipoteczne są udzielane na określony cel

Zabezpieczeniem są hipoteki na nieruchomościach

Obowiązkowe jest stosowanie zasady ostrożnej wyceny nieruchomości

Ten ostatni fakt narzuca, aby kredytowana nieruchomość posiadała odpowiednie walory funkcjonalne, zapewniające jej konkurencyjność w dłuższym okresie

1. Ustawowe zawężenie działalności banku hipotecznego do kredytów, które muszą mieć zabezpieczenie hipoteczne, do kredytów dla jednostek samorządu terytorialnego, do nabywania wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie, do emisji listów zastawnych i innych papierów wartościowych, których podstawą są hipoteki wpisane do rejestru.
2. Banki hipoteczne mają pewne przywileje egzekucyjne, choć ostatnio zostały zrównane z innymi wierzycielami hipotecznymi.
3. Banki hipoteczne mają też przywileje upadłościowe.
4. Banki hipoteczne muszą bardzo dokładnie i wnikliwie wyceniać nieruchomości. Do nich odnosi się tzw. rekomendacja F, regulująca ustalanie wartości bankowo-hipotecznego.
5. Banki hipoteczne muszą też przestrzegać norm ostrożnościowych związanych z rachunkiem zabezpieczeń listów zastawnych.

6. Banków hipotecznych dotyczą także ustawowe limity bezpieczeństwa związane ze strukturą pasywów w bankach hipotecznych.

### **Imperatywy działalności banku hipotecznego**

Analiza rynku i ustawodawstwa dotyczącego nieruchomości  
Analiza trendów w architekturze i technologiach  
Analiza rynku nieruchomości  
Wykorzystywanie formuły project finance i analizy strukturalnej

Bank hipoteczny ma więc dosyć zawężony katalog swoich czynności. Działające w tej chwili w Polsce cztery banki hipoteczne wcale nie są największymi bankami, z którymi klient korporacyjny, czy indywidualny może mieć do czynienia. I Rheinhyp – BRE Bank Hipoteczny, HypoVerainsbank, Bank Śląski po względem sumy bilansowej, funduszy własnych plasują się w trzeciej lub czwartej dziesiątce banków działających w Polsce. Banki te funkcjonują w ramach grup bankowo-finansowych. Obserwując praktykę ich funkcjonowania można dostrzec przykłady kanibalizmu produktowego. Z chwilą powstania banku hipotecznego, bank macierzysty wcale nie wycofuje się z finansowania nowych projektów dotyczących nieruchomości. Banki hipoteczne chociaż nie mają ułatwionego zadania, radzą sobie na rynku.

### **Rola bankowości hipotecznej w procesie przebudowy polskich miast**

Bankowość hipoteczna jest bankowością specjalistyczną, wykorzystującą efekty specjalizacji, innowacji i jakości obsługi  
Specjalizacja daje możliwość selekcji najlepszych projektów i najlepszych deweloperów, co ma znaczenie w gospodarce przestrzennej

Banki hipoteczne, gdyby mierzyć ich efektywność zyskiem netto oraz sumą bilansową na jednego zatrudnionego, należą do najbardziej efektywnych instytucji finansowych w Polsce. Dość powiedzieć, że w Rheinhyp – BRE pracuje 120 osób, bank za 9 miesięcy tego roku wypracował

5 mln zł zysku i ma blisko 1 mld zł sumy bilansowej. Gdyby trzymał proporcje zatrudnienia banków uniwersalnych, to w Rheinhypie – BRE powinno pracować od 250 do 300 osób.

Banki hipoteczne nie są więc bankami porównywalnymi z bankami uniwersalnymi pod względem zakresu działania, sieci, możliwości finansowania (do września br. nie mogły przyjmować lokat) oraz wielkości zatrudnienia.

## **2. Jaka jest rola banków hipotecznych w przebudowie polskich miast?**

Z racji wielkości i ograniczeń w działalności rola banków hipotecznych w przebudowie polskich miast jest dosyć ograniczona i, jak się wydaje, dotyczy głównie pewnego specyficznego typu projektów.

### **Finansowanie projektu na zasadach project finance – cechy charakterystyczne**

Pozyskiwanie finansowania dla konkretnego przedsięwzięcia (projektu inwestycyjnego)

Wartość przedsięwzięcia realizowanego w ramach projektu inwestycyjnego może przekraczać znaczną kwotę

Oparcie struktury na wyselekcjonowanej grupie inwestorów akceptujących warunki transakcji

Organizatorzy (sponsorzy) przedsięwzięcia formują spółkę wyłącznie dla celów realizacji projektu (Spółka Specjalnego Przeznaczenia – SSP)

SSP „izoluje” organizatorów (sponsorów projektu) od ryzyka związanego z projektem, a sukces przedsięwzięcia „izolowany” jest od ryzyka niewypłacalności którejkolwiek ze stron zaangażowanych w projekcie

Po zaangażowaniu środków własnych przez organizatorów, kredytodawcy i/lub inwestorzy, działając jako konsorcjum, w ramach umów kredytowych i umów emisji instrumentów dłużnych, organizują zewnętrzne komplementarne źródła finansowania projektu

Zobowiązania wobec kredytodawców i inwestorów są uzależnione od bilansu SSP (Spółki Specjalnego Przeznaczenia)

Rheinhyp – BRE nie jest bankiem masowym, bankiem dla przeciętnego Kowalskiego. Jest natomiast, jak się wydaje, bardzo ciekawym bankiem dla średniego polskiego dewelopera, a korzystając z pomocy naszych akcjonariuszy dla dużych, zachodnich i krajowych grup deweloperskich i funduszy inwestycyjnych nabywających w Polsce nieruchomości komercyjne.

### Struktura transakcji w project finance

Powinna uwzględniać aspekty prawne i podatkowe transakcji (tzw. optymalizacja podatkowa), w tym kwestie związane z ustawą o rachunkowości

Powinna zapewnić odpowiednią formę prawną spółki celowej i optymalizować czas jej tworzenia

Powinna uwzględniać reputację i doświadczenie stron uczestniczących w transakcji

Koncepcja architektoniczna i budowlana projektu powinna zapewnić konkurencyjność

Powinna uwzględniać kondycję finansową stron transakcji

Tworzy ją system umów i deklaracji, jest związana z identyfikacją i odpowiednią alokacją ryzyka projektu

Z punktu widzenia banku powinna uwzględniać właściwe proporcje kredytu i wartość kredytowanego przedsięwzięcia

W portfelu kredytowym, takiego banku jak Rheinhyp – BRE, mniej więcej 85% stanowią kredyty komercyjne, a około 13–14% – kredyty dla przeciętnego Kowalskiego. Dzisiejszy bank hipoteczny żyje głównie z kredytów komercyjnych. Kilka lat temu twórcy banku zakładali zupełnie inne proporcje. Bank miał żyć z kredytów indywidualnych. Co jest przyczyną tak radykalnej zmiany?

Wydaje się, że moment wejścia banków hipotecznych na polski rynek finansowy był najgorszy z możliwych. Licencja, którą uzyskał Rheinhyp – BRE w 1999 r. zbiegła się czasowo z recesją w gospodarce, z podwyższeniem VAT-u na materiały budowlane, dyskusją ile ma wynosić VAT od sprzedawanych mieszkań, ze spowolnieniem wzrostu gospodarczego, wysokimi stopami procentowymi. I jak większość zjawisk w polskim systemie finansowym po 1989 roku szczytna idea bankowości hipotecznej, szczytne nawiązanie do

tradycji z okresu międzywojennego i tradycji wielu krajów zachodnich nie było związane z przewyciężaniem istniejących od wielu lat barier dla rozwoju budownictwa i dla rozwoju rynku nieruchomości. Podstawowe bariery to:

- tryb rejestracji hipotek,
- prawo budowlane, które pozwala miłośnikom czapli siwej czy żurawia błotnego skarzyć bezkarnie każdą budowę w Polsce;
- szara strefa;
- niekorzystne regulacje podatkowe związane z rynkiem nieruchomości.

Zatem dzisiaj rola banku hipotecznego w przebudowie polskich miast, pod względem transakcji, jest ograniczona po pierwsze – do budowy nowych, spektakularnych obiektów, biurowców o wysokich walorach funkcjonalnych, wielkich centrów handlowych, wielkich centrów logistycznych i do obsługi nisz, którą nie są zainteresowane banki uniwersalne – chodzi tutaj o obsługę średniego dewelopera, który kupuje lokal użytkowy i przysposabia go na potrzeby konkretnego najemcy; buduje mały biurowiec lub małe centrum handlowe; przeprowadza renowację zabytkowej kamienicy z przeznaczeniem na luksusowy apartamentowiec lub biura. W tym segmencie rynku Rheinhyp – BRE czuje się najlepiej. Obsługa właśnie tego segmentu stała się specjalizacją banku. Co prawda nie ma dokładnych danych statystycznych, ale udział Rheinhyp – BRE w tej grupie klientów i tej grupie projektów jest na pewno znaczący. Natomiast wydaje się, że rozczarowaliśmy wielu obserwatorów rynku nieruchomości, bo Rheinhyp – BRE nie jest bankiem masowym. Powstanie banków hipotecznych takich jak Rheinhyp – BRE nie oznacza zliberalizowania podejścia do finansowania nieruchomości.

Nie jesteśmy dostępni dla większości deweloperów mieszkaniowych, którzy realizują swoje projekty w nie akceptowanej przez bank strukturze organizacyjnej, czyli bez powoływania spółek celowych. Nie godzimy się na to, żeby pieniędzmi warszawskich klientów dewelopera finansować walącą się budowę w Gdańsku, a pieniędzmi przezna-

### **Przykłady krytycznego ryzyka wpływającego na decyzję kredytową**

Przedsięwzięcie nie uzyskało stosownych pozwoleń a budowa się jeszcze nie rozpoczęła

Projekt nie zachowuje płynności w wyniku przedsprzedaży – przedsprzedaż mniejsza niż 30% przy przeciętnej lokalizacji

Tocząca się debata polityczna lub społeczna mogąca zagrazić powodzeniu projektu, np. kwestionowanie przez lobby ekologiczne lokalizacji osiedla

Kapitał spółki celowej powołanej do realizacji przedsięwzięcia nie został w pełni opłacony

Sytuacja własnościowa gruntu, na którym ma powstać przedsięwzięcie, nie jest w pełni wyjaśniona

Przedsięwzięcie jest realizowane przez podmiot, którego udziałowcy i/lub członkowie zarządu są zaliczani do niesolidnych dłużników

Raport biegłych rewidentów dotyczących sprawozdań sponsorów wskazujący na istotne uchybienia

Proponowany przedmiot zastawu jest już obciążony na rzecz osób trzecich, mechanizm przepływów pieniężnych dopuszcza pierwszeństwo roszczeń podmiotu powiązane go bezpośrednio lub pośrednio z odbiorcą finansowania przed roszczeniami banku (z wyjątkiem podmiotów mających pierwszeństwo ustawowe, takich jak Skarb Państwa)

Występują problemy z ochroną środowiska

Niejasne powiązania personalne i inne spółki celowej ze sponsorami

czonymi na inwestycje w Warszawie i Gdańsku podtrzymywać padający projekt w Białej Podlaskiej czy Olsztynie. Bank żąda, aby przepływy finansowe w projekcie były ściśle kontrolowane. Wydaje się, że rosnąca popularność formuły rachunku powierniczego (zwanego escrow) w dużej mierze jest zasługą działalności banków hipotecznych, dla których ten rachunek jest jednym z podstawowych narzędzi kontroli przepływów finansowych w projekcie. Pamiętając o doświadczeniach banków uniwersalnych z kredytowania budowy statków i samolotów oraz zarządzania ryzykiem okresu budowy, standardem w Rheinhyp – BRE jest zewnętrzny inżynier, który pilnuje prawidłowości projektu z prawem budowlanym czy zgodności z wszystkimi możliwymi pozwoleniami. Staramy się zatem kontrolować każdą złotówkę wydaną w ramach projektu. W projektach dotyczących nie-

ruchomości wymagane odpowiednie poziomu przedsprzedaży jest dla Rheinhyp – BRE testem świadczącym o tym, że projekt mieszkaniowy został zaakceptowany przez rynek. Rheinhyp – BRE wymaga także rzeczywistego związania dewelopera z projektem poprzez odpowiedni poziom środków własnych w projekcie. Środkami własnymi dewelopera nie są przedpłaty od nabywców, ani kredyty kupieckie wykonawcy budowy tzn. część robót jest wykonywanych a nie fakturowanych. Wymogów ww. wielu polskich deweloperów, przyzwyczajonych do zupełnie innych standardów działania z początku lat 90., nie chce zaakceptować. W promocji rozwiązań, nawiązujących do filozofii project finance, nie pomaga też polski system podatkowy. Każde bowiem tworzenie spółki celowej albo spółki obiektowej w trakcie procesu inwestycyjnego rodzi konsekwencje podatkowe. Wielu ekspertów twierdzi, że w Polsce nie jest jeszcze opodatkowane tylko oddychanie.

### **Kryterium lokalizacji oznacza wzięcie pod uwagę następujących czynników**

Odpowiednią gęstość populacji, strukturę zawodową, średnią wieku mieszkańców, status zatrudnienia, istnienie i rozmiar przestępczości, jakość usług w zakresie edukacji, lecznictwa, kultury i handlu

Kondycję ekonomiczną firm działających w otoczeniu nieruchomości, poziom dochodów mieszkańców

Zasoby naturalne w otoczeniu (ilość, jakość położenie, stopień wyczerpania).

Jakość ochrony przeciwpożarowej i policyjnej, istnienie szkół oraz innych usług organizowanych przez władze lokalne

Kwestie związane z ochroną środowiska. Kwestie te dotyczą emisji szkodliwych substancji, skażenia gleby, promieniowania elektroenergetycznego.

Rheinhyp – BRE nie był i nie jest bankiem dla szarej strefy. Nie akceptujemy klientów o nieudokumentowanych źródłach przychodów argumentujących, że zarabiają u bogatego kuzyna we Francji, a przywożone do Polski nie opodatkowane wynagrodzenie jest na tyle godziwe, że wystarcza na życie i wakacje na Wyspach Kanaryjskich. Podstawowym dokumentem dla banku jest deklaracja podatkowa.

Postawa Rheinhyp – BRE w projektach mieszkaniowych może być też rozczarowaniem dla nabywców mieszkań. Bank nie jest stroną w ich sporach z deweloperem o krzywe parapety, sufity i źle zrobione wylewki. Bank nie jest i nie może być sędzią w tych sprawach, stroną w sporach o jakość robót budowlanych. Rolą banku jest finansowanie przedsięwzięcia, zamknięcie struktury finansowania.

### Czynnik lokalizacji

Czynnik lokalizacji jest również utożsamiany z odległością pomiędzy daną nieruchomością a wszelkimi miejscami, do których ludzie wyjeżdżają i z nich przyjeżdżają. Ważne znaczenie ma dostępność środków komunikacji. Szczególne znaczenie ma komunikacja z dużymi skupiskami ludności, dostępność sklepów, placówek usługowych, urzędów, także parków i terenów rekreacyjnych etc. Waga wyżej wymienionych czynników jest różna w zależności od typów projektów dotyczących obszaru nieruchomości.

Przebudowa polskich miast to budowa obiektów o odpowiednich walorach funkcjonalnych lub podniesienie walorów obiektów już istniejących. Czy rola Rheinhyp – BRE w finansowaniu nieruchomości, w przebudowie polskich miast może być większa? Zależy to od kilku czynników. Przede wszystkim od jasnego podziału ról w ramach grupy kapitałowej, w której funkcjonuje bank hipoteczny. Akcjonariusze banków hipotecznych powinni, jak się wydaje, rozważyć podniesienie kapitałów własnych tych banków. Kapitał własny Rheinhyp – BRE, który wynosi 200 mln zł umożliwia udzielenie kredytu jednemu pożyczkobiorcy w wysokości około 11 mln USD. Koszt budowy największych centrów handlowych czy biurowych jest kilkakrotnie większy. Należy też wziąć pod uwagę problemy związane z upowszechnieniem w Polsce filozofii *project finance*. Banki hipoteczne korzystały na konserwatywnym podejściu banków uniwersalnych do klientów starających się o kredyt, którzy nie mogą się wykazać historią działalności gospodarczej i majątkiem. Rheinhyp – BRE spółka celowa bez historii nie przeraża, oby tylko deweloper miał doświadczenie i był w stanie wspierać projekt w mo-

mentach krytycznych. Rheinhyp – BRE analizuje walory nieruchomości w dłuższym okresie. Rzecznicy banku obiekty wyceniają bardzo konserwatywnie i strają się nie przekraczać proporcji kredytu i wartości bankowo-hipotecznej. Chociaż teoretycznie kredyt może sfinansować w 100% projekt, w praktyce nie przekracza on 80% wartości przedsięwzięcia. Bank hipoteczny stara się finansować nieruchomość o najlepszej lokalizacji, o odpowiednich walorach konkurencyjnych, często wymusza remonty służące odpowiedniemu podniesieniu walorów obiektu lub zmianę koncepcji obiektu. Rola banku może być większa, co zależy od promocji standardów w finansowaniu projektów inwestycyjnych w nieruchomościach, od zmiany przepisów podatkowych, od wzrostu gospodarczego, od zmniejszenia bezrobocia, od przełamania niechęci polskiego społeczeństwa do zadłużania się; poza sferą oddziaływania polskiego sektora bankowego z różnych powodów pozostaje nadal ponad 50% dorosłej populacji. Dużą szansą też dla banków hipotecznych w procesie przebudowy polskich miast jest nowelizacja ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych z września br., ponieważ umożliwia finansowanie infrastrukturalnych projektów samorządu terytorialnego. W tej chwili banki hipoteczne liczą na to, że projekty in-

### Zarządzanie ryzykiem w projektach deweloperskich

Jakość tego zarządzania powinna być jednym z czynników oceny projektów deweloperskich.

W projektach deweloperskich występują następujące problemy:

- zła analiza wykonalności
- brak skompletowanych źródeł finansowania
- niewłaściwa lokalizacja
- błędne założenia co do harmonogramu i terminów realizacji
- błędna koncepcja architektoniczna
- brak doświadczenia dewelopera
- błędy w zarządzaniu inwestycją

---

frastrukturalne samorządu terytorialnego będą realizowane pod nadzorem unijnych doradców, bo bardzo często elementem ich finansowania są granty Unii. Bank czuje się bardzo pewnie w środowisku, gdzie ktoś patrzy na ręce, gdzie ktoś bada kosztorysy i przebieg projektu. Rheinhyp – BRE promuje, jak się wydaje, nowatorskie transakcje na polskim rynku czyli monetyzację zasobów nieruchomościowych. Refinansowanie gotowej wynajętej nieruchomości jest dla banku sytuacją idealną. deweloper otrzymuje kapitał, który pozwala mu na realizowanie następnych projektów. Rheinhyp – BRE promuje także, bardzo popularne na Zachodzie, a w Polsce jeszcze nie rozpowszechnione, transakcje typu sate and leasback. Niekoniecznie musi to być leasing zwrotny, może to być sprzedaż przez wielką firmę jej własnych nieruchomości, o w miarę uniwersalnym przeznaczeniu, do spółki celowej i zastąpienie prawa własności długoletnim stosunkiem najmu. Takie transakcje mogą sprzyjać restrukturyzacji podmiotów gospodarczych.

**Spółka celowa daje bankowi szereg korzyści**

Rozgraniczenie danego projektu od innych projektów (przepływy finansowe)

Kwestie rękojmi i gwarancji w odniesieniu do prac budowlanych (poprzednie projekty)

Przyspieszone dochodzenie roszczeń przez bank poprzez wykonywanie praw majątkowych i korporacyjnych

Specjalistyczny bank, jakim jest bank hipoteczny, może więc w procesie przebudowy polskich miast odegrać ważną rolę i promować nowe podejście do nieruchomości i nowe na rynku polskim standardy działania. Zawsze jednak będzie tak, że do współpracy bank będzie wybierać najlepsze projekty, o najlepszych lokalizacjach, realizowane przez sprawdzonych deweloperów gwarantujących odpowiedzialnie zarządzanie ryzykiem przedsięwzięcia.

---

Autor jest dyrektorem Departamentu Kredytów Komercyjnych Rheinhyp - BRE Bank Hipoteczny SA

# PROBLEMY PRZESTRZENNE I EKONOMICZNE PRZY PRZYGOTOWANIU WIELKIEJ INWESTYCJI – STUDIUM PRZYPADKU: NOWE MIASTO W KRAKOWIE

*Grzegorz Buczek*

## 1. Tło gospodarczo-społeczno- -przestrzenne przedsięwzięcia

Tło gospodarczo-społeczno-przestrzenne przedsięwzięcia Nowe Miasto (dalej: NM) w Krakowie było monitorowane i analizowane przez liczny międzynarodowy zespół doradców i ekspertów amerykańskiego inwestora Tishman Speyer Properties ([www.tishmanspeyer.com](http://www.tishmanspeyer.com); dalej: TSP) w wielu, wymienionych dalej aspektach i na wielu poziomach – od międzynarodowego i krajowego, poprzez regionalny, ogólnomiejski i lokalny. Brano pod uwagę zarówno stan jak i dające się określić i ekstrapolować trendy w ciągu 8–10 lat, charakterystycznego dla tego typu przedsięwzięcia okresu realizacji i zwrotu nakładów. Ze względu na spodziewaną znajomość ogólnych uwarunkowań przez adresatów niniejszego tekstu, zostaną one wyłącznie wspomniane dla przypomnienia, że także, a może przede wszystkim, tego typu uwarunkowania są brane pod uwagę przez inwestorów globalnych (a do takich niewątpliwie należy firma TSP), przy podejmowaniu decyzji o alokacji kapitału inwestycyjnego, którym zarządzają.

Postępowanie selekcyjne, którego celem było znalezienie inwestora strategicznego dla zagospodarowania terenów obszaru Krakowskiego Centrum Komunikacyjnego (dalej: KCK) zostało rozpoczęte wczesną jesienią 1997 roku, a więc w okresie stosunkowo wysokiego optymizmu, co

do ogólnej sytuacji i trendów rozwojowych w naszym kraju i Europie. Owocowało to podejmowaniem istotnych decyzji inwestycyjnych przez inwestorów zagranicznych, także amerykańskich, w Polsce oraz w makroregionie (m. in. General Motors, Goodyear, Delphi, Motorola) i nie pozostało bez wpływu na decyzje TSP o udziale we wspomnianym postępowaniu.

Pozytywnie oceniano wówczas Polskę, szczególnie w aspekcie jej wiarygodności i stabilności oraz znaczącego miejsca w świecie i Europie (planowane przystąpienie do NATO oraz akcesja do UE). Konsekwencją była pozytywna ocena – co dla inwestora zasadnicze – ryzyka politycznego i gospodarczego. Wysoko oceniono także sam region (rozpatrywany szerzej niż samo województwo małopolskie), jego potencjał rozwojowy oraz siłę nabywczą mieszkańców, delimitując strefę oddziaływania planowanego przedsięwzięcia inwestycyjnego na makroregion wyznaczony godzinną izochroną komunikacyjną, zaludniony przez ok. 8 milionów potencjalnych użytkowników.

Szczególnie wysoką ocenę otrzymała sama – tradycyjnie dobrze przez Amerykanów postrzegana – aglomeracja (metropolia) krakowska, a zwłaszcza miasto Kraków, ze względów na jego szeroko znane walory, takie jak poprawiająca się dynamicznie jakość życia, zaplecze edukacyjne i naukowe czy podaż wysokokwalifikowanej kadry. Taka korzystna percepcja Krakowa była uwarunkowana także jego ówczesną pozycją



---

w stosunku do Warszawy – z niesłychanie kosztowną sferą otoczenia biznesu, niezbyt przyjaznej, jeżeli chodzi o warunki życia i pracy oraz zdającej się powoli wyczerpywać swoje proste rezerwy rozwojowe. Amerykanie liczyli wówczas na wystąpienie, charakterystycznego dla Stanów Zjednoczonych i pozytywnego dla rozwoju Krakowa, zjawiska relokacji – co najmniej w relacji Warszawa – Kraków (także ze względu na zasadniczo poprawiające się warunki podróżowania pomiędzy tymi miastami), obejmującego zarówno mieszkańców jak i niektóre podmioty gospodarcze. Zakładano także, że drugim potencjalnym kierunkiem takich relokacji byłaby aglomeracja katowicka.

Z perspektywy czasu trzeba stwierdzić, że mechanizm ten najwyraźniej nie zafunkcjonował, głównie z powodu dość zasadniczej zmiany w tzw. otoczeniu biznesu, która nastąpiła w Warszawie, a także na dalsze utrzymywanie się w naszym kraju wielu syndromów państwa dość scentralizowanego.

W tej analizie regionalnej i ponadregionalnej istotne znaczenie miał odpowiedni do potrzeb rozwoju regionu oraz planowanego przedsięwzięcia postęp realizacji inwestycji transportowych – autostrady A2 oraz rozbudowa i wzrost międzynarodowej roli lotniska Balice. W tych uwarunkowaniach dobrze mieścił się prawidłowo zidentyfikowany przez władze samorządowe Krakowa obszar strategiczny KCK, jego lokalizacja, wielkość oraz potencjał rozwojowy, a zwłaszcza jego powiązania komunikacyjne – zarówno drogowe, jak i kolejowe, także w świetle planowanej realizacji szynowego połączenia lotniska Balice i pozostającego w centrum KCK – Dworca PKP Kraków Główny Osobowy. Nie bez znaczenia dla pozytywnej oceny KCK były dla inwestora strategicznego NM inne planowane inwestycje w sferze transportu publicznego, począwszy od pozytywnie wtedy ocenianych i już widocznych zmian w czasie oraz komforcie podróżowania kolejami, zamierzone realizacje szybkiego tramwaju oraz

nowego regionalnego dworca autobusowego, a także przedsięwzięć mostowych i drogowych w Krakowie.

W ten pozytywny dla inwestora ogólny obraz, zarysowujący się w okresie podejmowania wstępnych decyzji dotyczących NM (tj. na przełomie lat 1997 i 1998), wpisały się jakiś czas później zalecenia OECD zawarte w Raporcie o Krakowie [2000], a dotyczące wysokich możliwości wzrostu i przekształceń istotnych dla miasta i regionu tzw. łuku rozwojowego: Kampus UJ – Nowe Miasto – Nowa Huta.

## **2. Problemy przestrzenne zagospodarowania obszaru strategicznego Krakowskiego Centrum Komunikacyjnego (KCK)**

Nieco bardziej zróżnicowany i w konsekwencji mniej pozytywny obraz zarysował się w roku 1998, już po przeprowadzeniu na rzecz TSP, wybranego jako inwestora strategicznego obszaru KCK (początek 1998), wielu szczegółowych analiz i ocen, głównie w zakresie uwarunkowań rozwojowo-przestrzennych miasta Krakowa i samego KCK. Okazało się np., że uchwalona przez Radę Miasta Krakowa i wstępnie wysoko oceniona przez ekspertów TSP strategia rozwoju społeczno-gospodarczego Krakowa, w rozumieniu strategii rozwoju powszechnie sporządzanych przez metropolie światowe i europejskie, jest w zasadzie dokumentem bez większego znaczenia, a z pewnością nie mogącym służyć inwestorowi strategicznemu w obszarze KCK jako pełnowartościowa podstawa do oceny jego ryzyka inwestycyjnego. W szczególności niepokojący był brak jednoznacznych związków tej strategii z krótkookresowym planowaniem budżetowym i inwestycyjnym, co wkrótce miało się okazać jednym z istotnych czynników opóźniających przygotowania do rozpoczęcia inwestycji NM. Innym

---

poważnym mankamentem tej strategii rozwoju był brak jej związków z dokumentem planistycznym, dużo wyraziściej niż strategia osadzoną w systemie ustrojowym samorządu terytorialnego, tj. tzw. studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego miasta, od 1995 roku obligatoryjnie sporządzanym przez polskie podmioty samorządu terytorialnego na mocy ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, a mającym określać politykę przestrzenną miasta. Dość wspomnieć, że pomimo wielu prac i szerokiej dyskusji oraz sporządzenia dwóch (zresztą dość istotnie się różniących) projektów takiego studium Rada Miasta Krakowa nie zdołała ostatecznie uchwalić dokumentu określającego politykę przestrzenną i obecnie Kraków takiego dokumentu nie ma. Nieokreślenie tej polityki zaważyło na nieco ostrożniejszym niż początkowo podejściu do oceny ryzyka inwestycji NM przez TSP, zwłaszcza że jej brak i pewna elastyczność planu ogólnego zagospodarowania przestrzennego miasta, a także różne kierunki aktywności zmieniających się władz samorządowych Krakowa (1998), umożliwiły dość istotne zmiany na krakowskim lokalnym rynku nieruchomości i inwestycji.

Należy jednak zaznaczyć, że sposób formułowania ustaleń wspomnianego planu ogólnego Krakowa dla obszaru KCK oraz zakres elastyczności tych ustaleń miały pozytywne znaczenie dla opracowania pierwszej wersji koncepcji funkcjonalno-przestrzennej Nowego Miasta. Takie podejście autorów planu (zespół prof. Zygmunta Ziobrowskiego) do ustaleń dla obszaru KCK, wynikał m.in. z przeprowadzenia konkursu urbanistycznego i opracowania w jego konsekwencji (przez zespół arch. Romualda Loeglera), tzw. planu koordynacyjnego KCK (1997) – zawierającego interesujące propozycje funkcjonalno-przestrzenne, ale nie stanowiącego podstawy formalno-prawnej do wydawania decyzji administracyjnych dot. procedury przygotowania inwestycji. Swą wysoką jakość plan ogólny Krakowa za-

wdzięcza także jasno określonej polityce konserwatorskiej: ochrony wartości kulturowych i środowiska naturalnego a także wprowadzeniu do planu konsekwentnych i spójnych z nimi ustaleń, które miały pozytywny wpływ na kształtowanie koncepcji inwestorskiej Nowego Miasta. Nieco inaczej przedstawiały się związki z planem ogólnym jasno wyartykułowanej polityki transportowej miasta.

W konsekwencji ustalenia planu dotyczącego systemu komunikacyjno-drogowego, także w obszarze KCK, nie były dostatecznie jednoznaczne i były częściowo niespójne ze wspomnianą polityką transportową, co spowodowało konieczność wykonywania przez inwestora kosztownych oraz czasochłonnych opracowań, nie pozostających bez wpływu na tempo przygotowań inwestycji.

Niektóre uwarunkowania planistyczne i ze sfery polityki transportowej mają więc negatywny wpływ na realizację zadań inwestycyjnych zasadniczych dla efektywnego funkcjonowania systemu komunikacyjnego Krakowa, w szczególności tunelu drogowego i tunelu szybkiego tramwaju, przebiegających bezpośrednio pod Dworcem PKP oraz zadań związanych z realizacją domknięcia tzw. wewnętrznej obwodnicy, oraz jej połączenia z autostradą A2, warunkującej obsługę komunikacyjną rejonu KCK, w tym zwłaszcza dojazd do nowego regionalnego dworca autobusowego z kierunków północnego, wschodniego i południowego. Według najnowszych informacji realizacja tzw. Trasy Galicyjskiej ma być ukończona dopiero w 2004 roku.

### **3. Selekcja inwestora strategicznego dla obszaru KCK**

Z perspektywy czasu można stwierdzić, że powierzenie organizacji postępowania selekcyjnego w celu wyłonienia inwestora strategicznego specjalnie powołanej spółce z o.o. o nazwie „Kra-

---

kowskie Centrum Komunikacyjne” istotnie negatywnie zaważyło na przygotowaniach do tej inwestycji, a niewykluczone, że na jej ostatecznym kształcie. Otóż spółka ta założona przez trzy podmioty (wówczas) właścicielskie, w obszarze KCK, tj. Skarb Państwa reprezentowany przez wojewodę krakowskiego, Gminę Miasta Kraków oraz wieczystego użytkownika większości tamtejszych terenów, czyli PKP, miała w krótkiej perspektywie przejąć prawa do nieruchomości w obszarze planowanego przedsięwzięcia, w zamian za udziały dla jej wspólników. Tymczasem, mimo iż z warunków postępowania selekcyjnego wynikało dość jednoznacznie, że spółka ta będzie mogła w imieniu swych udziałowców zbywać lub wносить aportem do odpowiedniej spółki z inwestorem strategicznym prawa do terenów w granicach obszaru objętego postępowaniem, spółka takiej roli nigdy nie odegrała, a nawet nie mogła odegrać, gdyż jej wspólnicy nie wywiązali się ze zobowiązania przekazania praw do przedmiotowych nieruchomości.

Pierwsze wyłamały się z tych zobowiązań PKP (notabene: największy „posesjonat” na terenie KCK), a na skutek zmian w systemie administracji publicznej z dniem 1 stycznia 1998 roku wojewoda małopolski stracił pozycję reprezentanta Skarbu Państwa w stosunku do takich podmiotów władających nieruchomościami w obszarze KCK, jak Poczta Polska i PKS (w ogóle nie ujawnionych w dokumentach postępowania), którą do końca 1997 roku posiadał wojewoda krakowski. Jak się szybko okazało, podmioty te w ogóle nie czuły się związane efektami postępowania selekcyjnego zorganizowanego przez KCK Spółka z o. o., która zresztą za jakiś czas postawiona została w stan likwidacji. Na ich postawę, zasadniczo utrudniającą postęp prac w przygotowaniu inwestycji (tak się bowiem nieszczęśliwie złożyło, że pozostające w ich władaniu dość zresztą niewielkie w skali całej transakcji gruntowej tereny, znalazły się prawie w samym centrum przyszłego NM, częściowo zresztą na terenach

publicznych w ramach przyszłego kompleksu zabudowy) przez dłuższy czas nie próbowały w najmniejszym nawet stopniu wpłynąć podmioty centralnej administracji nadzorujące ich działalność (Skarb Państwa i właściwe ministerstwa). Najwyraźniej nie czuły się one następcami prawnymi b. wojewody krakowskiego i nie poczuwały się do realizacji zobowiązań przez niego zaciągniętych, jako udziałowca KCK Spółka z o.o., w stosunku do strategicznego inwestora obszaru KCK.

Z perspektywy czasu można stwierdzić, że okres transformacji systemowej, w szczególności zmiany w systemie administracji publicznej, nie sprzyjał przygotowaniu tak dużej, strategicznej dla miasta i regionu inwestycji, jakim miało być NM, a także samo KCK. Otoczenie regulacyjne procesu przygotowania tego przedsięwzięcia było niestabilne, a gestie właścicielskie i nadzorcze niejasne i zmienne, co chyba, niestety, nie było we właściwym momencie dostrzeżone przez ekspertów TSP, z ostrością odpowiadającą zagrożeniom dla inwestycji, które te uwarunkowania mogły wywołać. Z całą pewnością na takim nazbyt optymistycznym, czy wręcz naiwnym podejściu zaważyły wcześniejsze pozytywne doświadczenia inwestora w krajach zachodnioeuropejskich, a Polska już w tym czasie pretendowała do grona krajów o stabilnym systemie prawnym i ustrojowym.

Warto jednak zaznaczyć, że najbardziej stabilne i odpowiedzialne w tej zmieniającej się sytuacji okazały się (przynajmniej początkowo) struktury oraz działania Gminy Miasta Kraków, która jako jedyna wywiązała się ze swych zobowiązań właścicielskich podjętych w procesie selekcji, co prawda już nie w stosunku do spółki KCK, ale bezpośrednio w stosunku do inwestora, zakładając z nim spółkę i wnosząc do niej aportem prawo własności do (niestety b. niewielkich) terenów komunalnych w granicach planowanego NM.

Zamierzenia sektora publicznego dotyczące infrastruktury w obszarze KCK były ambitne i odpowiadały przyszłej strategicznej roli tego obsza-

---

ru dla rozwoju Krakowa, zgodnie z założeniami wspomnianej wcześniej strategii rozwoju oraz ustaleniami planu ogólnego (jak jego nazwa wskazuje, dość ogólnymi). Realizacja tych zamierzeń, w szczególności ze sfery infrastruktury komunikacyjnej (tunele i drogi) oraz ze sfery innych systemów komunalnych, była niezbędna, aby niedozbrojone, acz centralnie położone w Krakowie tereny okołokolejowe, zabudowane częściowo już zruderowanymi a częściowo substandardowymi obiektami, w dużym stopniu będącymi nieużytkami, stały się terenami budowlanymi, zdolnymi przyjąć tak znaczącą inwestycję jak NM. Zaakceptowana oferta cenowa TSP (najwyższa w postępowaniu i jako jedyna dotycząca wszystkich terenów w granicach nim objętych) była oczywiście odniesiona do ówczesnego stanu tych terenów, uwzględniająca również fakt, że istotna część terenów miałyby po realizacji zabudowy NM powrócić we władanie Krakowa, jako tereny publiczne (nie istniejące wtedy ulice i place). Organizatorzy postępowania selekcyjnego byli świadomi tego stanu terenów w obszarze KCK, gdyż jego warunki zawierały zestawienie planowanych przedsięwzięć publicznych związanych z KCK oraz zapytanie o gotowość inwestora strategicznego do partycypacji w ich realizacji. Oferta partycypacyjna TSP, o ile wiadomo najwyższa z przedstawionych w postępowaniu, wspólnie ze wspomnianą wyżej ofertą cenową dotyczącą nabycia praw oraz stawek dzierżaw zadecydowały o wyborze TSP, w dwuetapowym postępowaniu, jako inwestora strategicznego obszaru KCK.

Należy zaznaczyć, że tereny będące przedmiotem postępowania odbiegały od wyobrażeń amerykańskiego inwestora nie tylko w sferze opisanego wyżej otoczenia regulacyjnego, bowiem do zagospodarowania przeznaczono grunty o zróżnicowanej strukturze tytułów. W obszarze KCK występują: własność komunalna (obecnie w spółce TSP i m. Kraków), użytkowanie wieczyste terenów Skarbu Pań-

stwa (ustanowione na rzecz PKP i już zbyte przez PKP inwestorowi), użytkowanie wieczyste terenów Skarbu Państwa (notabene ustanowione na rzecz podmiotów władających już po rozstrzygnięciu postępowania selekcyjnego i wyłonieniu inwestora strategicznego!) przez Poczta Polską oraz PKS. Wobec braku możliwości zbycia terenów związanych bezpośrednio z infrastrukturą kolejową, spowodowanego m.in. brakiem formuły prawnej określającej tzw. prawa do powietrza (czy do podziemi), postępowaniem objęte były tytuły 30-letnich dzierżaw do niewykończonych podziemi dworca kolejowego oraz do nieukończonej płyty parkingowej nad peronami dworcowymi. Te zróżnicowane tytuły zdecydowanie nie odpowiadały wymaganiom inżynierii finansowej inwestora, z istoty rzeczy preferującego prawo własności, nie tylko w związku z ryzykiem inwestowania na użytkowaniu wieczystym i dzierżawach, ale przede wszystkim w związku z możliwością ciągłego podwyższania opłat za użytkowanie wieczyste oraz trwałości dzierżaw w stosunku do poniesionych nakładów inwestycyjnych. Takie preferencje w przypadku TSP były dodatkowo wzmocnione przez fakt, że firma ta jest tzw. inwestorem właścicielskim (co oznacza, że najbardziej wiarygodnym – z reguły zatrzymującym zrealizowane przedsięwzięcie nieruchomościowe we własnym portfelu i zarządzającym nim w celu utrzymania jego możliwie najwyższej efektywności i wartości w długim czasie).

Oprócz tego, dla inwestora amerykańskiego całkowicie jest niezrozumiałe, powszechne na polskim rynku nieruchomości, utrwalone przez inwestorów i deweloperów zbywających swe przedsięwzięcia przyszłym docelowym właścicielom, utożsamianie wartości użytkowania wieczystego, zbywanego przez pierwotnego użytkownika wieczystego gruntów gminy lub Skarbu Państwa, z własnością bez zrozumienia faktu, że tytuł taki jest obciążony wieloletnimi i do tego podlegającymi podwyższaniu opłatami.

---

#### **4. Parametry planowanego przedsięwzięcia i możliwe efekty jego realizacji**

Zgodnie z założeniami, planowane nakłady finansowe TSP na całe przedsięwzięcie Nowe Miasto zlokalizowane na prawie 15 hektarach terenów w obszarze KCK, miały wynosić 700–750 milionów dolarów. Istotne było, że już pierwsza faza przedsięwzięcia miała kosztować ok. 350 milionów, pozostałą kwotę – druga faza lub też dwie kolejne fazy (podział na etapy miał kilka wariantów, gdyż zakres realizacji kolejnej fazy lub faz miał zależeć od reakcji rynku na to bezprecedensowe w regionie przedsięwzięcie nieruchomościowe).

Planowane efekty funkcjonalno-przestrzenne to wielofunkcyjny kompleks zabudowy i przestrzeni publicznych, na który składać się miały w pierwszej fazie przedsięwzięcia obiekty handlu, usług i kultury oraz gastronomii, powierzchnie biurowe, hotel oraz ok. 2 500 miejsc parkingowych (z czego ok. 2 400 w strategicznym wielopoziomowym parkingu nadbudowanym na płycie ponad peronami dworca, połączonym bezpośrednio z wewnętrzną obwodnicą miejską) o łącznej powierzchni ok. 150 tys. m kw. oraz place publiczne i kryta ulica piesza – oś funkcjonalna Nowego Miasta. Zaplanowano także modernizację i adaptację zabytkowych budynków w rejonie obecnego placu Dworcowego (stary dworzec i poczta) oraz modernizację podziemi dworca kolejowego i ich adaptację dla handlu i usług. W ramach całego przedsięwzięcia realizowany miał być także nowy regionalny dworzec autobusowy, po wschodniej stronie Nowego Miasta, w rejonie ul. Bosackiej, węzeł przesiadkowy z przebiegającego pod dworcem kolejowym i Nowym Miastem szybkiego tramwaju, w tym do kolei, połączenia szynowego do lotniska, autobusów miejskich i regionalnych oraz tradycyjnego tramwaju, którego nową trasę zaplanowano poprowadzić zmodernizowaną ul.

Pawią. Realizację pierwszej fazy planowano początkowo w latach 2000 – 2002.

W kolejnej fazie (lub fazach) planowano realizację głównie powierzchni biurowych, w tym centrum konferencyjnego oraz funkcje mieszkaniowe, z lokalnym zapleczem usługowo-handlowym oraz parkingowym (łącznie do ok. 200 tys. m kw.), a także z drugim węzłem przesiadkowym z szybkiego tramwaju do tramwaju tradycyjnego (i autobusów miejskich), mającego wyjeżdżać na powierzchnię przedłużonej ul. Pawiej w rejonie Politechniki. Realizację drugiej fazy (lub też kolejnych faz) planowano po ukończeniu fazy pierwszej.

U podłoża koncepcji programowo-przestrzennej Nowego Miasta legło założenie, że stanowić ono będzie w sferze handlu, usług, kultury i gastronomii oraz turystyki przestrzeń do ekspansji dla tych podmiotów gospodarczych, których możliwości rozwojowe w rejonie staromiejskim wyczerpały się. Nowe Miasto miało stanowić naturalną kontynuację koncentracji funkcji oraz przedłużenie ciągów pieszych i usługowo-handlowych ukształtowanych w historycznym centrum Krakowa, jednakże bez naruszania jego historycznego charakteru. Funkcje biurowe, otoczenia biznesu, oraz w dalszej kolejności mieszkalnictwo miały być ofertą najwyższej jakości dla istniejących i nowych podmiotów gospodarczych oraz osób w nich zatrudnionych – o wysokich standardach, ale też zasadniczo konkurencyjnych ze względu na ceny oraz jakość życia w Krakowie w stosunku do podobnej oferty w innych polskich aglomeracjach, w szczególności stołecznej i śląskiej. Efekty gospodarcze i społeczne miały stanowić nowy, historyczny wręcz impuls rozwojowy dla miasta i regionu. Zakładano, że już przy realizacji pierwszej fazy zatrudnionych bezpośrednio będzie co najmniej 2 tysiące osób. TSP nie jest strukturalnie powiązany ani z żadną wielką firmą budowlaną, ani z żadnymi konsorcjami producenckimi materiałów czy urzędzeń, w ramach więc optymalizacji kosztów realizacji swych przedsięwzięć z reguły większość

---

usług oraz materiałów i urządzeń pozyskuje na rynku kraju, w którym lokalizuje inwestycje. Już zresztą w okresie przygotowania przedsięwzięcia większość usług eksperckich, analityczno-studialnych oraz projektowych realizowana była przez polskie podmioty. Szacowano, że w obiektach zrealizowanych tylko w pierwszej fazie NM powinno pracować docelowo ok. 6 – 7 tysięcy osób. Nie prowadzono szacunków podatków, jakie w przyszłości wpłacałyby Skarbowi Państwa i gminie podmioty gospodarcze w rejonie NM oraz zatrudnione w nich osoby (czy też efektów niewątpliwie zwiększonych przychodów z turystyki). Odnotowano jednak pierwszy efekt, jaki już wywarło planowane przedsięwzięcie na lokalny rynek: znaczący wzrost wartości transakcyjnych nieruchomości gruntowych oraz cen najmu w istniejących nieruchomościach budowlanych w niezbyt dotąd cenionym rejonie KCK. Nazwa „Nowe Miasto” stała się dość powszechnie używana dla celów promocyjnych podmiotów gospodarczych i transakcji nieruchomościowych w okolicy planowanej inwestycji.

## **5. Działania inwestora w relacji do uwarunkowań przestrzennych**

Plan ogólny zagospodarowania przestrzennego Krakowa z 1994 roku oraz pokonkursowy plan koordynacyjny KCK z 1997 roku okazały się, dzięki zrozumieniu przez ich autorów potrzeb przyszłego inwestora strategicznego, dostatecznie elastyczne i „przyjazne” dla ukształtowania inwestorskiej koncepcji Nowego Miasta przez planistów i projektantów TSP. Trzeba jednak zaznaczyć, że ta sama elastyczność i ogólność planu miasta oraz brak wyrazistej polityki mogącej stanowić dla władz miasta podstawę do promowania i ułatwiania realizacji zagospodarowania wybranych obszarów strategicznych, doprowadziły w ciągu kilku lat do zmiany uwarunkowań na lo-

kalnym rynku nieruchomości i inwestycji, a w konsekwencji do zwiększenia się ryzyka inwestycyjnego planowanego przedsięwzięcia NM, o bezprecedensowej w zasadzie skali dla Krakowa i jego regionu.

Inna pozytywna cecha planu ogólnego miasta umożliwiła inwestorowi w dużym stopniu wpłynąć na kształt podstawy prawnej decyzji administracyjnych regulujących proces inwestycyjny. Plan ten zawiera mianowicie zapisy o sporządzaniu przez inwestorów strategicznych obszarów, w tym obszaru KCK, tzw. koncepcji zagospodarowania terenu. KZT po zatwierdzeniu uchwałą przez zarząd m. Krakowa stała się podstawą prawną do wydawania decyzji ustalających tzw. warunki zabudowy i zagospodarowania terenu (w. z. i z. t.) równoważną odpowiednim miejscowym planom zagospodarowania przestrzennego. Nie trzeba dodawać, że decyzja o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu uzyskana przez inwestora już jesienią 1998 roku – na podstawie jego inwestorskiej KZT, w której po raz pierwszy określono wstępnie koncepcję przestrzenną NM – była spójna nie tylko z elastycznymi ustaleniami planu ogólnego, ale przede wszystkim z ustaleniami KZT; adekwatnie do ówczesnego wyobrażenia inwestora o przyszłym kształcie i funkcjach pierwszej fazy Nowego Miasta.

Wspomniany wcześniej brak jednoznacznych związków polityki transportowej miasta z ustaleniami planu spowodował, że zarząd miasta zatwierdzając KZT oraz wydając decyzję ustalającą w. z. i z. t. zobowiązał inwestora do wykonania obszernego i wnikliwego, nie wymaganego uprzednio i wykraczającego znacznie poza obszar KCK, tzw. studium komunikacyjnego, którego zatwierdzenie przez zarząd miasta warunkowało wydawanie decyzji ustalających w. z. i z. t. dla inwestycji infrastrukturalnych w tym rejonie. Nienajlepsza współpraca ze służbami miejskimi oraz przedłużające się – zwłaszcza w okresie po wyborach samorządowych 1998 roku – procedury opiniowania, uzgadniania oraz zatwierdzania stu-

---

dium komunikacyjnego przez całkiem nowy, wyłoniony na kolejną samorządową kadencję zarząd miasta spowodowały, że przygotowania do rozpoczęcia inwestycji NM zdecydowanie straciły swój pierwotny impet. Trzeba jednak przyznać, że wnikliwie opracowane przez specjalistów TSP i ostatecznie przyjęte przez zarząd miasta późną wiosną studium komunikacyjne KCK, nie mające precedensu w działaniach innych inwestorów w Krakowie, okazało się bardzo przydatne dla dalszych prac przygotowujących inwestycje drogowe i infrastrukturalne w tym rejonie Krakowa, określając także szczegółowe warunki do negocjowania późniejszej umowy partycypacyjnej pomiędzy TSP a miastem.

Inwestorzy często dość krytycznie oceniają wpływ polityki konserwatorskiej na swe zamierzenia inwestorskie, jednak w Krakowie było inaczej. Jednoznacznie zapisane w planie ogólnym wymagania konserwatora zabytków współgrały z generalnym podejściem globalnego inwestora do jego krakowskiego zamierzenia: miało ono uszanować historyczną tożsamość miasta. Wymagania konserwatora zabytków dotyczące w szczególności linii oraz gabarytów zabudowy (a w konsekwencji intensywności zabudowy), odpowiadające zresztą już wcześniej ukształtowanemu generalnemu wyobrażeniu TSP o zagospodarowaniu tego rejonu, miały istotny wpływ na koncepcję przestrzenną Nowego Miasta – spowodowały także, że już pierwsza faza realizacji przedsięwzięcia ma dać, ze względu na ograniczoną intensywność zabudowy, znaczący efekt przestrzenny na dość dużym obszarze, dobrze wpisując się w istniejącą w tym, wyeksponowanym na granicy Plant rejonie XIX-wiecznej tkanki miejskiej. Podobnie wymagania konserwatora przyrody, zmierzające do ochrony samych Plant oraz obszarów staromiejskich w ich granicach, równie jednoznacznie zapisane w planie ogólnym miasta, przyczyniły się do powstania koncepcji realizacji parkingu strategicznego wyłączanie na płycie nad peronami. Ustalono, że jego za-

silanie odbywać się będzie zasadniczo z planowanego domknięcia wewnętrznej obwodnicy miejskiej, nie zaś przez tunel W-Z od strony ulic Lubicz i Pawiej, a zabudowa przy ul. Pawiej będzie pełnić rolę swoistego ekranu akustycznego oraz chronić Planty przed uciążliwościami tego wielkiego strategicznego parkingu, niezbędnego do prawidłowego funkcjonowania nie tylko NM, ale całego KCK. Wykonana przez inwestora kompleksowa analiza oddziaływania planowanej inwestycji na środowisko w pełni potwierdziła efektywność zaproponowanych w koncepcji NM rozwiązań, gwarantujących wypełnienie dość rygorystycznych wymagań konserwatorskich.

Przedłużające się przygotowania do rozpoczęcia inwestycji, spowodowane w szczególności niemożnością przeprowadzenia niezbędnych dla realizacji przedsięwzięcia transakcji gruntowych oraz dzierżaw, początkowo z PKP (ostateczne decyzje w tej sprawie zapadły dopiero z końcem 2001 roku!), a przez ostatnich kilkanaście miesięcy – z Poczta Polską i PKS (w obu tych przypadkach ostatecznych decyzji nadal brak!), spowodowały zawieszenie procedury ubiegania się przez inwestora o wydanie pierwszej decyzji pozwolenia na budowę (na parking wielopoziomowy nad peronami, wniosek złożono prawie dwa lata temu!). Ze względu na procesy inwestycyjne zachodzące na krakowskim rynku inwestycji i nieruchomości oraz zmieniające się regionalne, a nawet krajowe uwarunkowania wpływające na realizację takich wielkich projektów jak NM, okazało się, że jego pierwotna koncepcja funkcjonalna, a co za tym idzie przestrzenna, przestała być już optymalna w stosunku do tych uwarunkowań, inaczej niż to miało miejsce w okresie uzyskania przez inwestora decyzji o w. z. i z. t., już ponad cztery lata temu (!). Dzisiaj postrzegana jest ona jako zbyt szczegółowa w relacji do nowych potrzeb funkcjonalnych oraz wymogów elastyczności projektu Nowe Miasto, w obliczu zmieniającego się otoczenia rynkowego.

Przedłużające się przygotowania tak dużego projektu inwestycyjnego na dość dynamicznym,

---

kształtującym się jeszcze rynku, nie pozostają bowiem bez wpływu na preferencje inwestora strategicznego, szybko reagującego na rynkowe uwarunkowania, a w rezultacie na obraz funkcjonalno-prze-strzenny, w tym także wielkość planowanej inwestycji. W konsekwencji – nawet bardzo ogólnikowy plan ogólny i bardzo elastyczna, ale uzyskana w innych warunkach decyzja o w. z. i z. t., mogą okazać się nieprzydatne dla tak zmienionego kształtu zamierzenia inwestycyjnego.

## **6. Działania inwestora strategicznego wobec uwarunkowań ekonomicznych i prawnych**

TSP pragnąc zapobiec zmianom w zaakceptowanej przez organizatorów postępowania selekcyjnego ofercie inwestorskiej zawarł wczesną wiosną 1998 roku, a więc bezpośrednio po rozstrzygnięciu na jego korzyść owego postępowania tzw. umowę wstępną w celu „spetryfikowania” swej oferty i zapobieżenia próbom jej późniejszej renegotjacji, a tym samym naruszenia pozytywnych wniosków z wstępnych analiz wykonalności i rentowności. Będąc świadom słabego umocowania właścicielskiego spółki KCK, faktycznego organizatora postępowania, TSP zaproponował zawarcie tej umowy udziałowcom spółki. Niestety było to już działanie spóźnione w stosunku do wojewody, który w związku ze wspomnianą na wstępie reformą systemową stracił gestię nadzorczo-właścicielską w stosunku do nie ujawnionych w postępowaniu, władających terenami na obszarze KCK, Poczty Polskiej i PKS. Wojewoda małopolski, niejako dystansując się od wcześniejszego zaangażowania wojewody krakowskiego w postępowanie selekcyjne, za ledwie poświadczył zawarcie tej umowy przez TSP, miasto Kraków oraz PKP. Niestety nie zdawano sobie wtedy sprawy z negatywnych konsekwencji tej nowej sytuacji, a w szczególności braku podpisu

przedstawiciela Skarbu Państwa pod dokumentem sankcjonującym wyniki postępowania selekcyjnego oraz określającym wynikające z tego postępowania zobowiązania stron.

Współpraca z władzami miasta po rozstrzygnięciu postępowania i podpisaniu wspomnianej umowy wstępnej miała charakter pozytywny i dynamiczny – strony wywiązywały się z określonych w niej wzajemnych zobowiązań, co spowodowało, że prawo własności niewielkich terenów komunalnych w obszarze KCK zostało, na warunkach wynikających z zaakceptowanej oferty TSP, wniesione przez miasto do spółki z inwestorem. TSP uzyskało także, w opisany wyżej sposób, decyzję ustalającą w. z. i z. t. dla pierwszej fazy NM. Jednakże na skutek widocznego braku równowagi pomiędzy kompetencjami doradców prawnych obu stron (a jak twierdzą niektórzy, także na skutek pewnej nonszalancji przedstawicieli miasta, wynikającej z głębokiego przekonania o kontynuowaniu swej misji samorządowej w następnej kadencji, a także wypracowanego w okresie już prawie rocznych kontaktów dość wysokiego poziomu zaufania do inwestora oraz jego intencji), umowa spółki pomiędzy TSP a miastem zawierała – jak się wkrótce okazało – zapisy nierównomiernie chroniące interesy stron. W związku z radykalną zmianą krakowskiego samorządowego otoczenia politycznego, okazało się to okolicznością dla przygotowania inwestycji niekorzystną. Nowe władze Krakowa wysoce krytycznie oceniały działalność swych poprzedników, co w tym konkretnym przypadku zaowocowało długotrwałymi renegotjacjami podpisanej już umowy z TSP. Było to dla inwestora zjawisko nowe i zaskakujące, niespotykane wcześniej w jego globalnych doświadczeniach i istotnie zmieniające jego pogląd na sprzyjanie przez władze samorządowe inwestorom, a w konsekwencji (także wobec wspomnianych wcześniej problemów z zatwierdzeniem studium komunikacyjnego KCK oraz nacisków na znaczne podwyższenie przez TSP zaakceptowanej w umowie wstępnej oferty partycypacyjnej), zasa-



---

dniczno spowalniające przygotowania do realizacji NM. Podejrzliwie przyglądające się zamierzeniom TSP nowe władze Krakowa nie były także przez dłuższy czas skłonne wspomagać inwestora w jego wysiłkach zmierzających do sfinalizowania podstawowych dla losów inwestycji transakcji gruntowych z PKP.

Niestety, dodatkowo w różnych kręgach zaczęto kwestionować, uzyskaną przecież w warunkach ostrej rynkowej konkurencji, ofertę cenową TSP dotyczącą transakcji gruntowych. Szacowanie wartości nieruchomości wobec wysokiej specyfiki przedmiotowych terenów inwestycyjnych tradycyjną metodą porównawczą, adekwatną do transakcji przeprowadzanych na małych, przygotowanych planistycznie i infrastrukturalnie działkach budowlanych, spowodowało długotrwałe spory na temat jakości oferty TSP i w konsekwencji odsunęło o prawie trzy lata (!) sfinalizowanie transakcji z PKP.

Na te spory nałożyły się zagadnienia docelowej realizacji na tych terenach, zgodnie ze znanymi przecież PKP ustaleniami planu ogólnego i zapisami KZT, dużych terenów publicznych – placów i ulic, które miały być przejęte przez miasto od inwestora NM. Problem realizacji przestrzeni i przedsięwzięć publicznych w obszarze KCK był całkowicie niezrozumiały przez inne niż miasto (a także w pewnym sensie publiczne) podmioty, które (jako władający gruntami) najwyraźniej miały sprzeczne z miastem interesy, i które nie uwzględniały ograniczenia swych praw w tym zakresie chociażby przez narzędzia i procedury wynikające z ustaw o zagospodarowaniu przestrzennym i o drogach publicznych. Zastanawiająca była bierność organów centralnej administracji państwa, nadzorujących funkcjonowanie tych podmiotów, wobec ich działań – wysoce szkodliwych dla procesu przygotowania wielkiej, strategicznej inwestycji, zwłaszcza wobec zachęt dla zagranicznych inwestorów, tak wyrażenie artykułowanych na poziomie rządowym. Jedynym – być może – usprawiedliwieniem dla takiej posta-

wy, zdaje się być trudna sytuacja ekonomiczna wszystkich trzech wielokrotnie wspomnianych podmiotów władających gruntami w rejonie KCK (PKP, PKS i Poczta) oraz przedłużające się procesy ich restrukturyzacji, oraz nie całkiem jasne kompetencje właścicielskie i nadzorcze organów centralnej administracji, w zmieniających się, na skutek wyborów, uwarunkowaniach politycznych (a często w ich konsekwencji – także i prawnych). Nie są to jednak czynniki ani zrozumiałe, ani akceptowane przez zagranicznego inwestora.

Dodatkowym czynnikiem opóźniającym rozpoczęcie inwestycji NM okazała się być partycypacja inwestora w wybranych publicznych przedsięwzięciach infrastrukturalnych w rejonie KCK, awizowana już w zaakceptowanej ofercie (mimo że inwestor amerykański traktował zapytanie o taką partycypację jako dość niecodzienne, zwłaszcza w kontekście jego oferty inwestycyjnej) i zaakceptowana przez miasto w umowie wstępnej. Wobec przedłużenia się okresu przygotowania inwestycji – realizacji niektórych przedsięwzięć wskazanych uprzednio do partycypacji samodzielnie przez miasto oraz innych czynników, okazało się konieczne podpisanie odrębnej umowy partycypacyjnej (infrastrukturalnej), zawierającej ostatecznie kwoty wyższe niż oferowane przez TSP w postępowaniu selekcyjnym i odniesione jednoznacznie do możliwości finansowych miasta oraz potrzeb wynikających z harmonogramu realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego NM. Chyba tylko wysokiej determinacji TSP co do realizacji NM, wynikającej także z poniesionych już znacznych wydatków na jej przygotowanie, zawdzięczać należy akceptację samej idei tej umowy przez zarząd firmy – globalnego inwestora, jako dość bezprecedensowej w jego długiej historii. Jak się jednak okazuje, nawet tak z trudem wywalczony przez władze miasta sukces, może być przez nie same zaprzepaszczone: informacje z ostatnich miesięcy wskazywały na to, że miasto nie realizuje przyjętych na siebie zobowiązań umownych (jakoby ze względu na niedostatki bu-

---

dżetowe), uniemożliwiając tym samym realizację zobowiązań inwestora. Dodatkowym zagrożeniem dla realizacji przedsięwzięć infrastrukturalnych kluczowych dla inwestycji NM jest unieważnienie przez EBOR przetargu na wykonawcę trasy i tunelu szybkiego tramwaju w obszarze KCK, podobno na skutek błędów popełnionych przez stronę komunalną w jego procedurze.

## 7. Przyczyny opóźnień w realizacji inwestycji Nowe Miasto

Pozwalając sobie, dla klarowności wyводу i czytelności jego podsumowania, na pewne uproszczenia i uogólnienia, można wskazać następujące główne zidentyfikowane przez autora przyczyny dość istotnych, kilkuletnich już opóźnień w realizacji inwestycji Nowe Miasto w Krakowie, z dużym prawdopodobieństwem występujące także przy innych inwestycjach o podobnej skali, podejmowanych w naszym kraju.

Były one dość szczegółowo wyjaśnione powyżej, a są to w szczególności:

- brak ciągłości zobowiązań podmiotów publicznych wobec zmiennych uwarunkowań systemowych, ustrojowo-prawnych i politycznych oraz rynkowych;
- sprzeczność interesów różnych podmiotów publicznych (lub quasi-publicznych) w relacji do potrzeb wielkiego procesu inwestycyjnego realizowanego w ich domenie własnościowej;
- różnice w rozumieniu i oczekiwaniach co do wartości rynkowej nieruchomości, wobec uwarunkowań planistycznych i infrastrukturalnych oraz specyfiki różnych tytułów władania nieruchomościami gruntowymi oraz ich faktycznej przydatności dla inżynierii finansowej procesu inwestycyjnego;
- różnice w podejściu do planowania przedsięwzięcia komercyjnego przez inwestora

niepublicznego, w tym prowadzenia przez niego analizy ryzyka oraz innych wymogów inżynierii finansowej a procesem planowania budżetowego i inwestycyjnego podmiotów publicznych;

- „sztywność” planowania przestrzennego i postępowania administracyjnego a potrzeba zarządzania ryzykiem oraz elastyczności rynkowej wielkiej inwestycji w zmieniających się licznych uwarunkowaniach, mających wpływ na ostateczny kształt funkcjonalno-przestrzenny takiej inwestycji;
- nie komentowane w niniejszym tekście szczegółowiej, ale występujące niestety ze znacznym nasileniem w analizowanym przypadku (warunkowane najczęściej materialnie, a czasem także ideologicznie czy politycznie) patologie postaw i zachowań przedstawicieli administracji publicznej (rządowej i samorządowej) oraz podmiotów Skarbu Państwa, w relacji do skali korzyści dla interesu publicznego wynikających z realizacji wielkich inwestycji.

*UWAGA: lapidarność lub ogólnikowość niektórych stwierdzeń powyższego artykułu wynika z treści zobowiązań umownych pomiędzy jego autorem a TSP, dotyczących nie ujawniania niektórych danych, w których posiadanie wszedł autor w okresie współpracy z TSP w okresie 1997 – 2002.*

---

Autor jest pracownikiem Wydziału Architektury Politechniki Warszawskiej

---

## ZAŁĄCZNIK

Tekst prasowy „Mniejsze Nowe Miasto” z 28 sierpnia 2002 roku

### MNIEJSZE NOWE MIASTO

W przyszłym roku ma być wybudowany dworzec PKS przy ul. Bosackiej oraz wyremontowana płyta parkingowa nad peronami PKP



Tak ma wyglądać Nowe Miasto: na pierwszym planie szklany budynek informacji turystycznej, za nim lodowisko i sklepy

Minister skarbu państwa Wiesław Kaczmarek podpisał zgodę na przekazanie terenu dworca PKS w Krakowie firmie Tishman Speyer Properties, która zamierza wybudować w okolicach Dworca Głównego Nowe Miasto. – *To na razie zgoda na podpisanie umowy przedwstępnej z PKS. Aby doszło do zawarcia umowy ostatecznej, musimy w ekspresowym tempie, do 26 października, przygotować koncepcję architektoniczną nowego dworca PKS, który ma być wybudowany przy ul. Bosackiej* – powiedział Witold Pasek, rzecznik prasowy firmy Tishman Speyer Properties.

Jeśli sprawy z PKS nie zostaną załatwione do 26 października, to wygaśnie zgoda Ministerstwa

Spraw Wewnętrznych i Administracji na przekazanie gruntu i wtedy całą procedurę trwającą wiele miesięcy trzeba by powtarzać od nowa. Po podpisaniu umowy ostatecznej z PKS potrzebna jest jeszcze jedna zgoda Ministerstwa Skarbu. – *To już jest tylko formalność i mam nadzieję, że zostanie załatwiona szybko. Przed Bożym Narodzeniem powinniśmy mieć wszystkie sprawy związane z uporządkowaniem własności terenów za sobą* – mówi Witold Pasek.

Do końca tego roku Tishman ma także zamienić się gruntami z miastem. Poczta Polska przekaże gminie Kraków swój budynek w okolicach Dworca Głównego PKP, gmina przekaże go Tishmanowi, który go wyburzy i na tym miejscu wybu-

---

duże drogę pożarową. W zamian za budynek Kraków dostanie od Tishmana grunty niezbędne do realizacji infrastruktury komunikacyjnej Nowego Miasta (przedłużenie ul. Pawiej, Nową Pawią, oraz Nowy Szlak).

W przyszłym roku ma być wybudowany dworzec PKS przy ul. Bosackiej oraz wyremontowana płyta parkingowa, znajdująca się nad peronami PKP. Budowa płyty nigdy się nie zakończyła, powstały tam pęknięcia, co spowodowało m.in. przeciekanie wody na perony. Już we wrześniu mogą rozpocząć się wyburzenia. Na pierwszy ogień najprawdopodobniej pójdzie budynek znajdujący się naprzeciwko dworcowego globusa.

Do roku 2004 Tishman ma czas na przygotowanie koncepcji architektonicznej Nowego Miasta. Firma pierwotnie planowała wybudowanie w okolicy Dworca Głównego m.in.: multikina, sklepu wielkopowierzchniowego i hotelu. Z tych planów ocalał tylko hotel, który ma powstać na miejscu baru „Smok” – a i tak zamiast czterogwiazdkowego będzie to prawdopodobnie tylko hotel klasy turystycznej. – *Multikina nie ma już sensu budować, ponieważ powstało już ich w Krakowie kilka. Chętnych na wynajęcie powierzchni biurowych nie ma zbyt wielu, dlatego zmniejszymy ich planowaną powierzchnię, powstanie za to więcej sklepów* – mówi Witold Pasek.

W pierwszym etapie wokół Dworca Głównego mają być wybudowane sklepy i biura, a tak-

że hotel. Po wyremontowaniu płyty nad peronami, nadbudowane zostaną tam dodatkowe trzy poziomy z przeznaczeniem na parkingi. Zabytkowy budynek dworca oraz Poczty Polskiej pozostaną na swoim miejscu. Na placu kolejowym pod strony ul. Lubicz planuje się postawić przeszklony budynek z punktem informacji turystycznej. Naprzeciwko budynku dworca, w miejscu gdzie obecnie stoją taksówki miałyby powstać plac, na którym można by np. zorganizować lodowisko, a w lecie byłoby to miejsce na jazdę na rolnkach.

Wstępnie Tishman chciał zainwestować w Krakowie 750 mln dolarów, z czego 350 mln dolarów w pierwszym etapie. Nie wiadomo, czy w ogóle dojdzie do II etapu (w którym miała być wybudowana wieża z apartamentowcami). Niejasne są również inne sprawy: czy Urząd Marszałkowski będzie chciał, aby nowy dworzec PKS spełniał również rolę regionalnego punktu przesiadkowego, i czy w związku z tym dofinansuje jego budowę? Nie wiadomo również, kiedy PKP przekaze grunty miastu na budowę ul. Nowogaliczyjskiej. – *Jeśli nie powstanie ta droga, nie będzie jak dojechać do przeniesionego dworca PKS* – twierdzi Witold Pasek. Na razie planuje się, że pierwsze prace przy budowie Nowego Miasta rozpoczną się najwcześniej w roku 2004.

(AM)

# RYNEK MIESZKANIOWY A RYNEK PRACY NA PRZYKŁADZIE KRAKOWA W ŚWIETLE RAPORTU OECD<sup>1</sup>

*Edward Kozłowski*

## 1. Otoczenie makroekonomiczne i makrospołeczne

Polska liczy obecnie niecałe 39 mln ludności. Do 1998 r. liczba ludności wzrastała, jednak w ostatnich czterech latach zmniejsza się o ponad 10 tys. rocznie. W całym powojennym okresie szybko rosła liczba ludności w miastach, przy niewiele zmieniającej się liczbie ludności wiejskiej (wykres 1).

W latach dziewięćdziesiątych gwałtownie spadło tempo urbanizacji naszego kraju: w miastach przybyło 0,26 mln mieszkańców, podczas gdy w poprzedniej dekadzie wzrost był ponad 10-krotnie wyższy. Co więcej, dziesięć lat temu zatrzymała się tendencja spadku absolutnej liczby mieszkańców wsi i od 1993 r. liczba mieszkań-

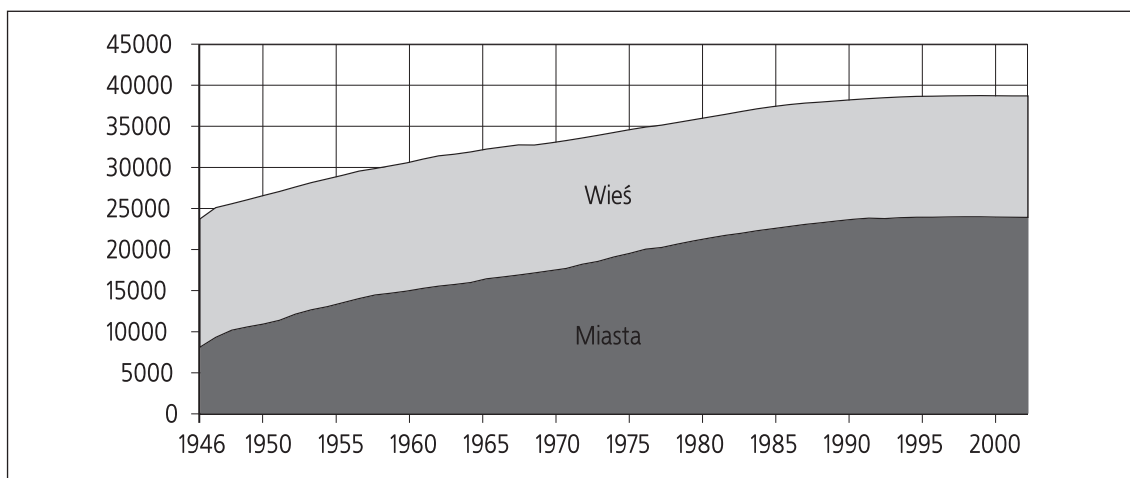
ców wsi nieznacznie, ale stale wzrasta. Obecnie około 62% ludności żyje w miastach.

Jednym z głównych powodów tego zjawiska jest gwałtowny spadek tempa przyrostu naturalnego ludności, które jeszcze w 1990 r. wynosiło 157 tys. osób, a 2001 r. – zaledwie 5 tys. osób (wykres 2).

Oczywiście, powoduje to zmiany struktury wiekowej społeczeństwa Polski: maleje udział dzieci i młodzieży (z 30% w r. 1990 do 23% w 2001 r.), rośnie udział osób w wieku emerytalnym (z niecałych 13% w 1990 r. do 15% w 2001 r.).

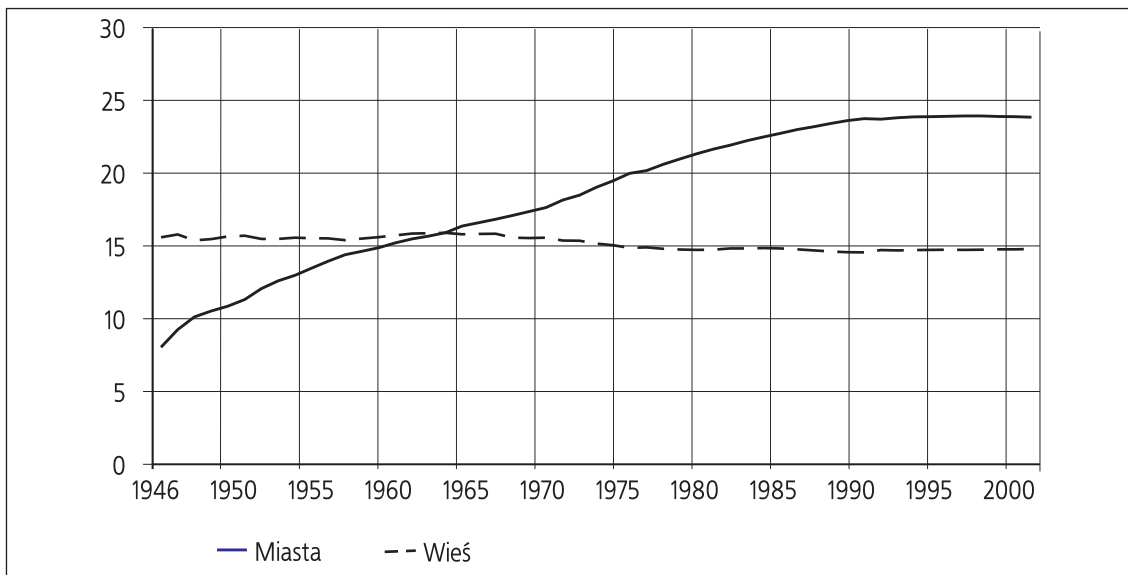
Spadek liczby dzieci i młodzieży znacznie przekracza wzrost liczby osób w wieku emerytalnym. A to oznacza, że nie tylko nie zwiększa się „obciążenie” społeczeństwa osobami w wieku nieprodukcyjnym, ale nawet maleje (wykres 3). Jeśli w 1990 r. na 100 osób w wieku produkcyjnym

**Wykres 1. Ludność Polski w latach 1946–2001**



Źródło: GUS

**Wykres 2. Ludność miast i wsi w latach 1946–2001**



Źródło: GUS

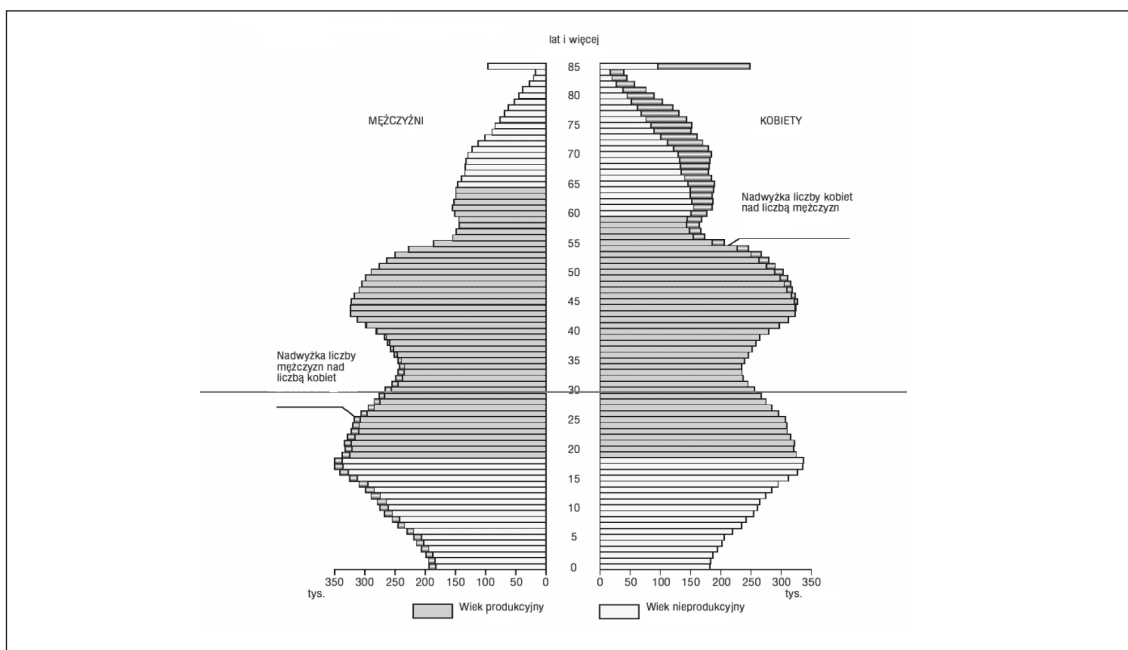
przypadały 74 osoby w wieku nieprodukcyjnym, w ubiegłym roku – nieco ponad 61 osób.

Zmienia się także struktura rodzin. Z jednej strony rośnie udział małych emeryckich gospodarstw domowych złożonych z 1-2 osób, z drugiej strony rośnie udział młodych par żyjących w wolnych związkach. Zwiększa się także udział małżeństw bezdzietnych lub z jednym dzieckiem.

Spada liczba zakładanych nowych rodzin. W 1990 r. zawierano 6,7 małżeństw na 1000 ludności, a w ubiegłym roku wskaźnik ten wyniósł 5,7 (tabela 1).

Tendencja ta jednak przebiega inaczej w miastach i na wsi. W 1995 r. w miastach było około 8,4 mln gospodarstw domowych, tj. 67,2% ogółu, a na wsi – 4,1 mln.

**Wykres 3. Ludność według płci i wieku w 2001 r. Stan na 30 VI**



Źródło: GUS

**Tabela 1. Małżeństwa w latach 1990–2001**

	1990	1995	1999
Małżeństwa(w tys.)	225,4	207,1	219,4
Małżeństwa na1000 ludności	6,7	5,4	5,7

Źródło: GUS

Jednocześnie w latach dziewięćdziesiątych występowało ujemne saldo migracji zagranicznych. Wprawdzie emigracja ludności nieco wzrasta, jednak rośnie też liczba osób imigrujących (tabela 2).

Składa się na to znacznie wyższy udział gospodarstw 1-osobowych w miastach w porównaniu z ludnością wiejską, a także – co się z tym wiąże – wyraźnie mniejszy udział gospodarstw wieloosobowych w miastach (gospodarstwa

**Tabela 2. Migracje wewnętrzne i zagraniczne w latach 1990–1999**

	1990	1995	1999
Ludność ogółem (w tys.)	38183	38609	38669
Saldo migracji wewnętrznych na stałe dla miast (w tys.)	113	27	2,8
Migracje zagraniczne na stałe (w tys.)			
Napływ	2,6	8,1	7,5
Odływ	18,4	26,3	21,5
Saldo	-15,8	-18,2	-14,0

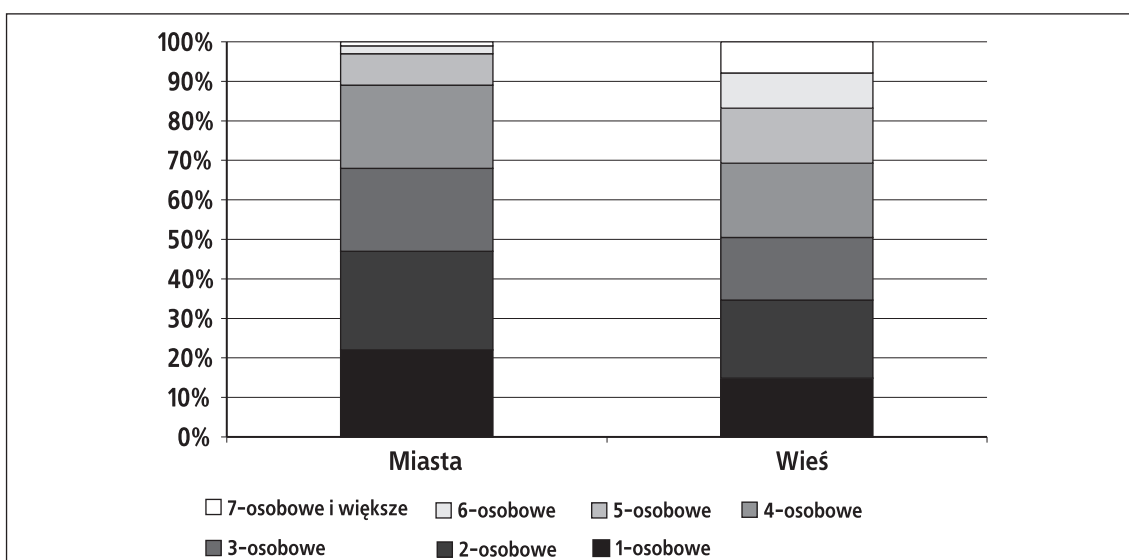
Źródło: GUS

To wszystko oznacza, że w ostatnim dziesięcioleciu zmiany demograficzne nie spowodowały przyrostu potrzeb mieszkaniowych, a w ślad za tym przyrostu popytu mieszkaniowego.

Większy udział miejskich gospodarstw domowych w stosunku do udziału miejskiej ludności jest efektem tego, że rodziny miejskie są wyraźnie mniejsze (przeciętnie 2,8 osób w gospodarstwie domowym) od rodzin wiejskich (przeciętnie 3,6 osób w gospodarstwie domowym).

4-osobowe i większe stanowią  $\frac{1}{3}$  wszystkich gospodarstw domowych) aniżeli na wsi (gospodarstwa domowe 4-osobowe i większe stanowią  $\frac{1}{2}$  wszystkich gospodarstw). Co więcej, w latach dziewięćdziesiątych przeciętne gospodarstwo domowe w miastach zmniejszyło się (z 2,87 do 2,80 osób), podczas gdy na wsi – zwiększyło się (z 3,56 do 3,59 osób). Powyższe relacje mają pewne odniesienia w strukturze popytu na mieszkania (wykres 4).

**Wykres 4. Struktura wielkości gospodarstw domowych w Polsce w 1995 r.**



Źródło: GUS – Wyniki spisu reprezentacyjnego 1995

W roku 1998 nastąpiło zwolnienie dynamiki gospodarczej kraju. Jeżeli w poprzednich trzech latach ta dynamika utrzymywała się na poziomie 6–7% rocznie, to w 1999 r. spadła nieco poniżej 5%. Spadła również dynamika popytu krajowego oraz tempo wzrostu spożycia indywidualnego. Miało to bezpośrednie przełożenie na realne dochody (brutto) gospodarstw domowych.

Niezależnie od relatywnie niskiego poziomu dochodów gospodarstw domowych w Polsce (w stosunku do bardziej rozwiniętych krajów rynkowych) jednocześnie charakterystyczne jest spłaszczenie rozkładu decylowego gospodarstw domowych ze względu na dochody.

Po okresie inflacji i spadku realnych dochodów ludności na początku lat dziewięćdziesiątych, w latach 1994–1998 wzrost nominalnych dochodów wyprzedzał poziom inflacji i w efekcie tego realne dochody rosły. W latach 1994–1998 łączny wzrost realnych płac wyniósł około 23%. Od 1999 r. występuje załamanie tej tendencji. W dalszym ciągu poziom realnych dochodów gospodarstw domowych jest niższy w stosunku do okresu przedkryzysowego (wykresy 5 i 6).

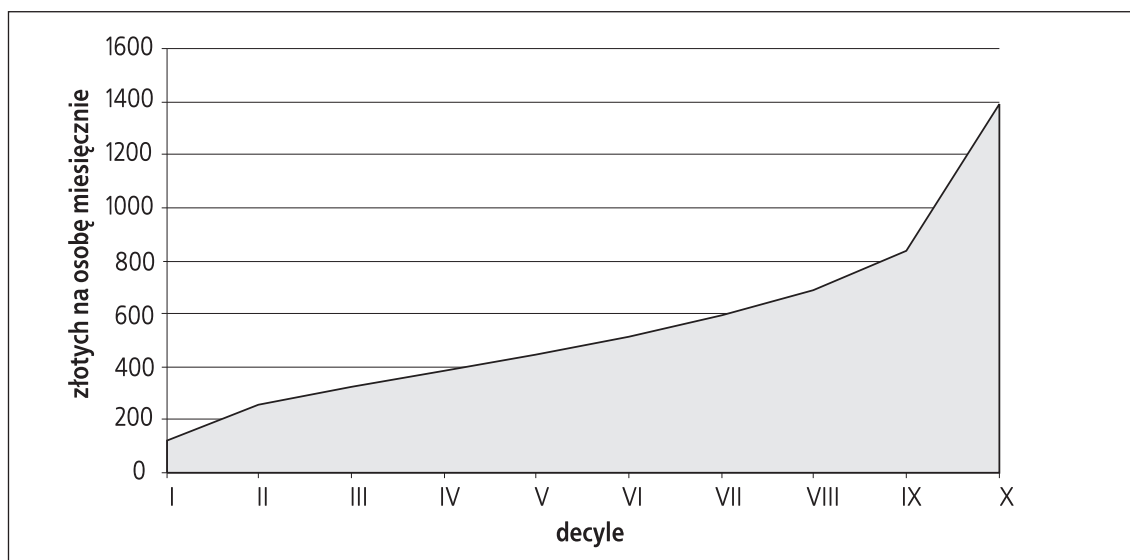
Efektom jest niska stopa oszczędności w relacji do dochodów brutto.

Wywołuje to różne konsekwencje w odniesieniu do popytowej strony rynku nieruchomości, a szczególnie obrotu mieszkaniowego:

1. Utrzymuje się niski popyt na nieruchomości, co wynika z ich małej dostępności, konieczności zgromadzenia stosunkowo wysokiego kapitału wyjściowego oraz zbyt wysokich cen w relacji do poziomu i struktury dochodów.
2. Ograniczone są wolne zasoby finansowe ludności.
3. Istnieje generalny brak nawyków korzystania z kredytów długoterminowych, a przez to stosowanie instrumentu dźwigni finansowej – szczególnie w warunkach znacznego spadku inflacji i stóp procentowych.
4. Ograniczone są możliwości uruchomienia zróżnicowanych programów mieszkaniowych wspieranych środkami publicznymi różnych segmentów dochodowych rynku mieszkaniowego.

Jednakże pozytywna dynamika przemian gospodarczych pozwala oczekiwać zmiany tych uwarunkowań w ciągu stosunkowo krótkiego okresu. Wielu pośredników sygnalizuje wzrost zainteresowania potencjalnych nabywców ofertami inwestycyjnymi. Szczególnym przejawem

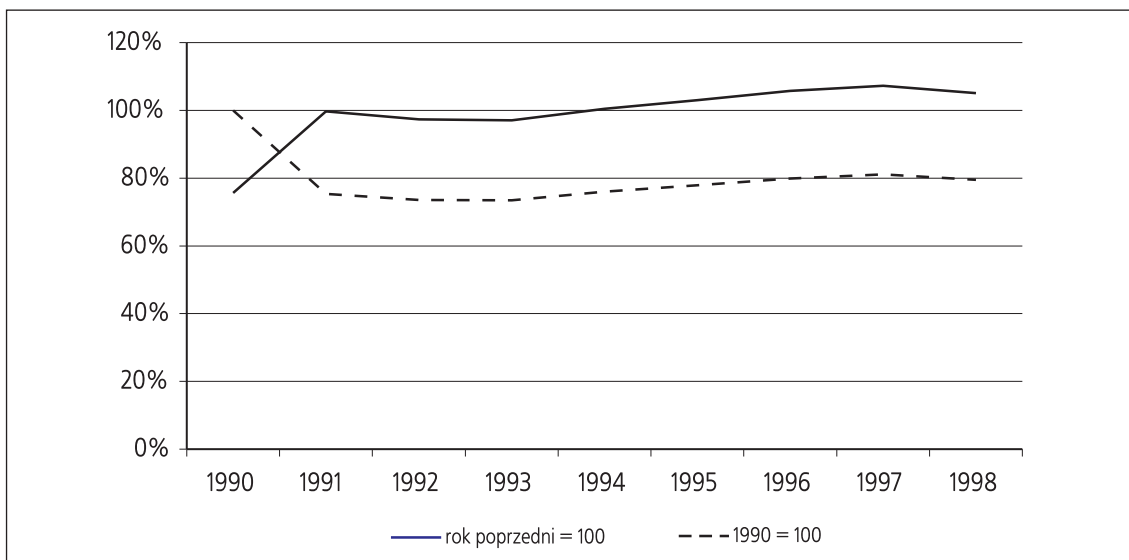
**Wykres 5. Dochód rozporządzalny brutto gospodarstw domowych, 1998**



Źródło: GUS



**Wykres 6. Płace realne w latach 1990–1999**



Źródło: GUS

tego jest nadwyżka popytu nad podażą obserwowana w ostatnich dwóch-trzech miesiącach. Obserwuje się również wzrost udziału kredytów w finansowaniu inwestycji nieruchomościowych, co na wielu rynkach przekroczyło już 50% kosztów inwestycji.

## 2. Przykład Krakowa

W Krakowie – trzecim pod względem wielkości mieście w Polsce – mieszka 740 tys. osób, a ze studentami i osobami bez zameldowania – około

850 tys. W sumie, w obszarze metropolitarnym miasta mieszka około 1 mln ludności (tabela 3).

Gęstość zaludnienia w Krakowie wynosi 2 293 osoby na 1 km<sup>2</sup>, podczas gdy przeciętna w województwie wynosi 212 osób na km<sup>2</sup>, a przeciętna w kraju zaledwie 124 osoby na km<sup>2</sup>. Budowa po drugiej wojnie światowej satelitarne miasta Nowa Huta związanego z hutą stali i późniejsze włączenie go do Krakowa było ważnym wydarzeniem, którego rezultatem był gwałtowny wzrost liczby ludności Krakowa w 1960 r. Obecnie w Krakowie jest około 270 tys. gospodarstw domowych (około 15 tys. więcej niż w 1998 r.) z przeciętną liczbą 2,7 osób w jednym gospodar-

**Tabela 3. Ludność w Polsce i w Krakowie w latach 1995–2000**

Wyszczególnienie	Rok	Kraj	Małopolska	Kraków
Ludność (w tys.)	1995	38609	1241 <sup>a</sup>	745
	1997	38660		741
	2000	38700	3206 <sup>b</sup>	741
Gęstość zaludnienia (osób na km <sup>2</sup> )	1995	123	381	2280
	1997	125	381	2266
	2000	125	381	2266
Kobiet na 100 mężczyzn	1995	106	109	112,6
	1997	106	109	113,0
	2000	106	109	113,2
Przyrost naturalny ludności	1995	1,2	0,1	-1,4
	1997	0,9		-1,8
	2000	0,0	2,2 <sup>b</sup>	-1,3

Źródło: dane Urzędu Statystycznego m. Krakowa

<sup>a</sup> dane dla województwa krakowskiego z okresu 49 województw

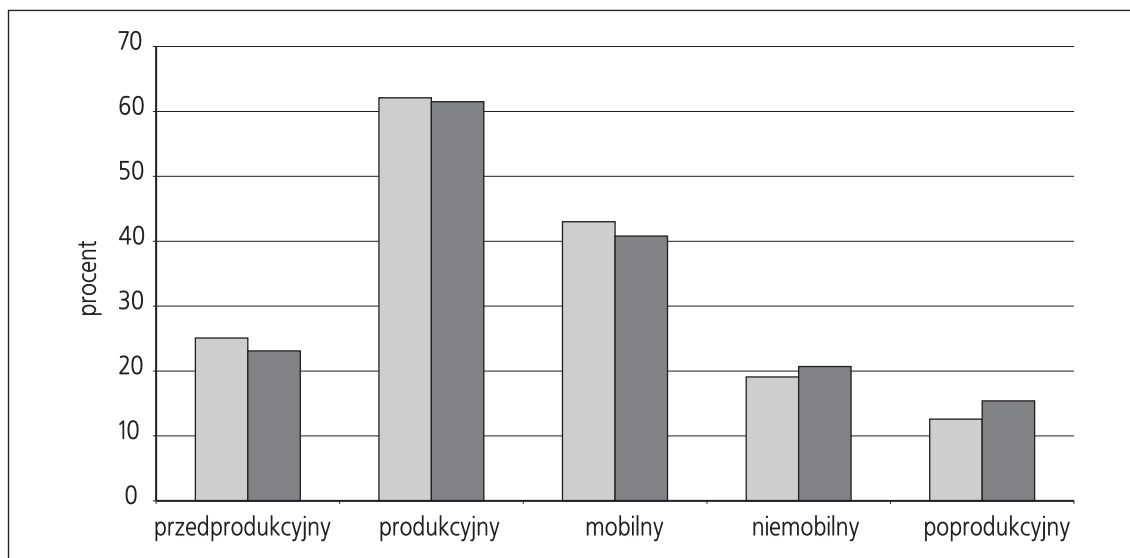
<sup>b</sup> dane dla Małopolski po reformie gospodarczej z podziałem na 16 województw

stwie domowym. Zatem przeciętne gospodarstwo domowe w Krakowie jest stosunkowo małe, a wiąże się to z wysokim udziałem gospodarstw jednoosobowych, głównie tworzonych przez osoby niepracujące (emerytów i rencistów). Około 63,1% mieszkańców Krakowa jest w wieku produkcyjnym (wykres 7).

60 lat wzrośnie z 18,9% w 1998 r. do 29,2% w 2018 r. (tabela 4.)

Oczywiście obniżenie wieku może nastąpić w przypadku napływu stałych i czasowych mieszkańców. „Czasowi mieszkańcy” to przede wszystkim studenci w wieku pomiędzy 20–26 lat. Przewiduje się powolny, ale stały wzrost liczby

**Wykres 7. Struktura wiekowa ludności Krakowa**



Źródło: Urząd Statystyczny m. Krakowa

Według pomigracyjnej prognozy ludności Krakowa, w ciągu następnych kilkunastu lat grupa „stałych mieszkańców” po początkowym wzroście powinna zdecydowanie obniżyć się, co wynika z faktu, iż generacja powojennego wyżu demograficznego przechodzi do grupy emeryckiej. Prowadzi to do zdecydowanego starzenia się ludności Krakowa. Wobec braku napływu ludności, grupa „stałych mieszkańców” w wieku powyżej

imigrantów. Impulsy migracyjne mają swe źródło w zmianach polityki społecznej i gospodarczej (głównymi czynnikami decydującymi są takie elementy jak integracja z Unią Europejską, eliminacja 200–300 tys. miejsc pracy w rolnictwie w Małopolsce, niejasna przyszłość przemysłu ciężkiego na Śląsku). Tak więc szacuje się, że do roku 2018 nastąpi wzrost ludności Krakowa do 808,7 tys. mieszkańców.

**Tabela 4. Prognoza migracyjna dla Krakowa do 2018 r.**

Rok	Liczba ludności (w tys.)							
	Stali	Czasowi		Razem		Imigracja czasowa		Razem
	Różnica	Liczba	Różnica	Liczba	(Stali + czasowi)	Różnica	Liczba	Liczba
1998		711,7		37,6	749,2			749,2
2003	0,9	712,6	19,4	57,0	769,5	5,0	5,0	774,6
2008	-1,3	711,3	7,0	64,0	775,3	7,5	12,5	787,8
2013	-6,0	705,3	8,0	72,0	777,3	12,5	25,0	802,3
2015	-4,6	700,7	1,0	73,0	773,7	6,0	31,0	804,7
2018	-7,0	693,7	2,0	75,0	768,7	9,0	40,0	808,7

Źródło: A. Zborowski, Prognoza biologiczna i migracyjna ludności Krakowa do r. 2018.

Kraków ma najwyższy w kraju udział osób z wyższym wykształceniem: około 20% dorosłych mieszkańców ma ukończone studia. W tym mieście studiuje niemal 80 tys. słuchaczy studiów dziennych (wykres 8).

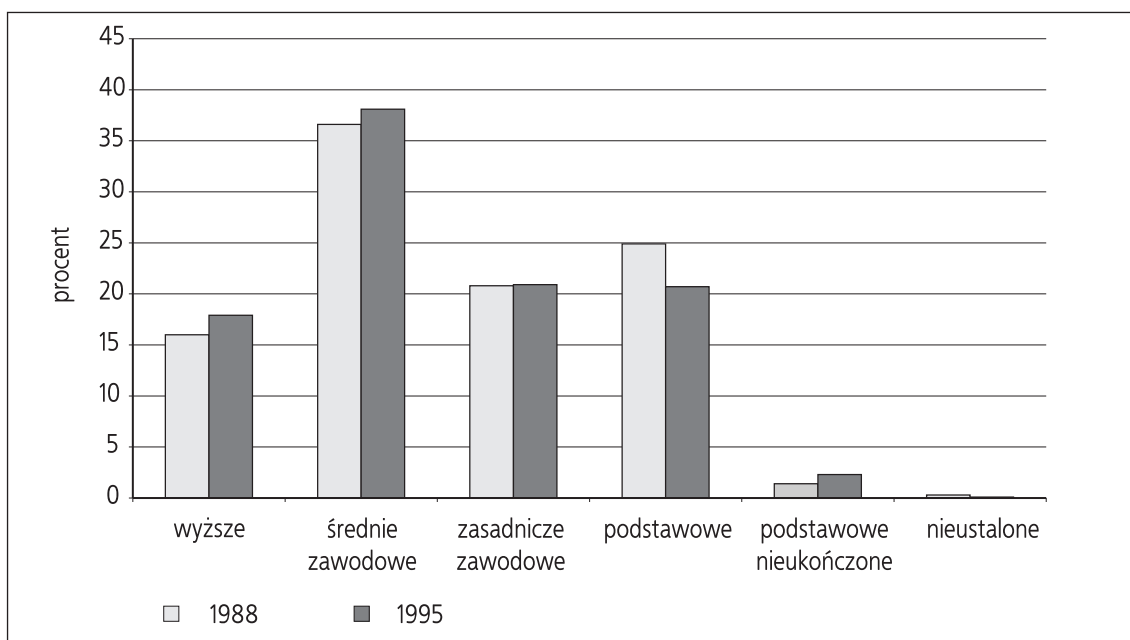
Kraków jest ważną bazą miejsc pracy zarówno dla regionu jak i kraju. Poziom bezrobocia w Krakowie jest znacznie niższy aniżeli w województwie czy w kraju, i w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych liczba bezrobotnych w Krakowie spadła z 22 tys. do 13,5 tys. osób (tabela 5).

W wojewódzkiej bazie zatrudnienia dominuje sektor usług, odzwierciedlając rosnącą tendencję

w kraju i utrzymując się na poziomie 42%, podczas gdy zatrudnienie w przemyśle stanowi około 30%, w usługach nierynkowych 16% i w budownictwie 8%. Województwo jest jednym z największych w Polsce pod względem udziału zatrudnionych w rolnictwie 37%, a produkcja przemysłowa jest na poziomie średniej krajowej, chociaż rozkład w województwie jest nierównomierny.

Sektor prywatny w naszym kraju wytwarza 60-70% wartości dodanej. W Krakowie nadal około 3 tys. przedsiębiorstw stanowi własność państwową (włącznie ze 120-130 dużymi przedsiębiorstwami powyżej 500 pracowników). Pomimo to, produkcja

**Wykres 8. Struktura wykształcenia mieszkańców Krakowa w latach 1988 i 1995**



Źródło: Urząd Statystyczny m. Krakowa

**Tabela 5. Stopy bezrobocia w Polsce i w Krakowie w latach 1995–1998**

Rok	Stopa bezrobocia* w %		
	Polska	Województwo krakowskie**	Kraków***
1995	14,9	8,1	6,9
2000	17,4	4,1	3,3

Źródło: na podstawie danych Wojewódzkiej Pracowni w Krakowie

\* Udział bezrobotnych w ogólnej liczbie zatrudnionych z wyjątkiem rolnictwa

\*\* Województwo krakowskie przed nowym podziałem terytorialnym w 1999 r. było znacznie mniejsze od obecnego województwa małopolskiego

\*\*\* Kraków złożony z miasta i kilku okolicznych miast: Gołcza, Iwanowice, Kocmyrzów-Luborzyca, Liszki, Michałowice, Mogilany, Skąta, Skawina, Słomniki, Sułoszowa, Świątyni Górne, Trzyciąż, Zielonki.

---

sektora prywatnego wzrosła w latach dziewięćdziesiątych dwukrotnie do poziomu ponad 60%. Zatrudnienie w prywatnym sektorze wzrosło z 55% w 1994 r. do 71% w 1998 r. Prywatny sektor koncentruje się w takich sekcjach jak: handel, obsługa nieruchomości i firm, budownictwo, hotele i restauracje, sprzedaż i naprawy samochodów, wydawnictwa i drukarnie, przetwórstwo żywności, usługi transportowe, produkcja odzieży, usługi wypoczynkowe oraz kultura i sport.

Województwo małopolskie jest średnio uprzemysłowionym regionem w Polsce, bardziej nastawionym na turystykę, edukację, usługi medyczne oraz przemysł budowlany. W sektorze przemysłowym w województwie zatrudnionych jest około 27% ogółu pracujących. Małopolska ma zróżnicowany potencjał wytwórczy i odgrywa główną rolę w kraju w produkcji metali kolorowych, stali, maszyn i urządzeń, wyrobów metalowych i chemikaliów, a w sektorze towarów konsumpcyjnych – wyrobów tytoniowych i obuwia.

Przestrzenny rozkład zatrudnienia w Krakowie nie jest zbilansowany. Największa liczba miejsc pracy jest zlokalizowana w centrum, gdzie dominują usługi komercyjne, administracja, usługi publiczne, usługi gospodarcze, kulturalne i nauka. Towarzyszą temu ośrodki nasilonej koncentracji działalności: Ściana Wschodnia czyli obszar Huty T. Sendzimira, Ściana Południowa czyli Podgórze, wschodnia część Zabłocia z magazynami i małą produkcją oraz stare centrum Podgórze z usługami. Obszary mieszkaniowych blokowisk oferują niewiele miejsc pracy, a są to głównie usługi publiczne i mieszkaniowe.

### **3. Rynek mieszkaniowy**

W odniesieniu do rynku mieszkaniowego Krakowa dwie kwestie są ważne:

- renowacja zasobów mieszkaniowych w historycznych centrach,

- potencjał działek przemysłowych zlokalizowanych w centrum miasta.

Istniejącą trudną sytuację pogłębiają problemy praw własności, kontrola czynszów i nieodpowiedni system podatkowy.

Rynek mieszkaniowy w Krakowie poważnie zakłóca nieodpowiedni system kontroli czynszów. Jest to problem ogólnokrajowy z bardzo poważnymi lokalnymi konsekwencjami.

W relacjach rynkowych należy uwzględnić trzy ważne czynniki: demograficzne, rozpoznane potrzeby mieszkaniowe oraz popyt.

Zmieniające się wskaźniki demograficzne będą niewątpliwie oddziaływać na strukturę popytu mieszkaniowego. Starzenie się ludności Krakowa wywoła wzrost udziału małych gospodarstw domowych a zatem i wzrost zainteresowania małymi mieszkaniami. W tym kontekście istotnym elementem jest właściwe zagospodarowanie posiadanych zasobów mieszkaniowych. Potrzebne byłoby wdrożenie odpowiedniego, rynkowo opłacalnego systemu zamiany dużych mieszkań komunalnych, jakie często te gospodarstwa zajmują, na mieszkania mniejsze, zaspokajające ich potrzeby. W warunkach regulacji czynszów i wysokiego współfinansowania kosztów utrzymania zasobów mieszkaniowych z budżetu miasta brak jest zachęty do podejmowania starań o zamianę ponadstandardowej powierzchni na taką, która będzie odpowiednia. Drugą grupą występującą na rynku są młodzi mieszkańcy Krakowa oraz studenci przyjeżdżający z zewnątrz. Tu należy oczekiwać zainteresowania mniejszymi mieszkaniami na własność oraz na wynajem.

W Krakowie występuje tendencja do traktowania mieszkania raczej jako problemu sektorowego (podażowego) aniżeli jako części całościowego podejścia do odnowy miasta i do osłony problemów społecznych. Powojenne zasoby mieszkalne z wielkiej płyty, typowe dla poprzedniego systemu politycznego to ważny czynnik do rozważenia. Długotrwałe i masowe niedoinwestowanie, niskiej jakości budownictwo, braki w utrzymaniu

---

niu zasobów i niedostateczna prywatyzacja doprowadziły do obecnego problemu w Krakowie. W odniesieniu do zasobów komunalnych około 60% wymaga remontów generalnych. Szacuje się również, że około 40% wszystkich zasobów jest technicznie zużyte i muszą być wymienione. Olbrzymia luka remontowa również będzie miała swoje rynkowe przełożenie w postaci popytu na roboty i usługi remontowe, modernizacyjne i adaptacyjne.

### 3. 1. Budowanie rynku

Budowanie rynku w każdym mieście, a szczególnie w odniesieniu do takich miast jak Kraków wymaga określonych interwencji, czyli decyzji politycznych zdolnych reagować na zmieniające się tendencje.

Należy tu rozważyć następujące kwestie:

1. Efektywne wykorzystanie terenów i wspieranie obrotu gruntami w mieście. Z tym zagadnieniem wiąże się także problem pozyskiwania terenów wartościowych pod względem rozwojowym i lokalizacyjnym. Szczególnymi rezerwami bardzo dobrych lokalizacji są tereny przemysłowe.
2. Oczekiwany wzrost poziomu bezrobocia, co będzie miało poważne konsekwencje dla miasta. Konieczne będzie wdrożenie programu szkoleń i zmiany kwalifikacji osób w wieku produkcyjnym.
3. Stratyfikacja mieszkańców Krakowa pod względem zamożności i stabilności dochodów.

W latach dziewięćdziesiątych zrealizowano wiele kluczowych instytucjonalnych i prawnych rozwiązań regulujących rynek nieruchomości a szczególnie rynek mieszkaniowy. Można tu wymienić:

1. Wylimitowanie hegemonii decyzyjnej i kapitałowej państwa w zakresie budownictwa mieszkaniowego, finansowania i eksploatacji.

2. Przekazanie gminom odpowiedzialności za realizację polityki mieszkaniowej w odniesieniu do lokalnych społeczności; większość zasobów mieszkaniowych należących poprzednio do państwa przekazano gminom (skomunalizowano).
3. Zastępowanie funduszy budżetu państwa funduszami lokalnymi bądź prywatnymi; w tym kontekście mieszkanie jest coraz bardziej postrzegane jako inwestycja.
4. Likwidację formalnego monopolu spółdzielczości mieszkaniowej oraz wprowadzenie wielu opcji wykupu mieszkań przez najemców spółdzielców i najemców.
5. Zniesienie ograniczeń odnośnie posiadania prywatnych mieszkań i określenie zasad zarządzania majątkiem wspólnym.
6. Minimalizowanie administracyjnego rozdziału (zasiedlania) mieszkań.
7. Zapoczątkowanie realizacji reformy czynszów i ochrony najemców.

Jak można zaobserwować, po okresie szybkich radykalnych reform nastąpiło wyhamowanie transformacji, a nawet w niektórych obszarach podejmowanie decyzji wstecznych w stosunku do zachodzących procesów rynkowych.

---

Autor jest prezesem Fundacji Krakowski Instytut Nieruchomości

# ZESZYTY BRE BANK-CASE

---

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
  - 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
  - 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
  - 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
  - 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
  - 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
  - 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
  - 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
  - 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
  - 10 Wycena ryzyka finansowego
  - 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
  - 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
  - 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
  - 14 Etyka biznesu
  - 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
  - 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
  - 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
  - 18 Dług publiczny
  - 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
  - 20 Obrót wierzytelnościami
  - 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
  - 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
  - 23 Sanacja banków
  - 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
  - 25 Finansowanie projektów ekologicznych
  - 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
  - 27 Obligacje gmin
  - 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
  - Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
  - 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
  - 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
  - 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
  - 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
  - 33 (nie ukazał się)
-

# ZESZYTY BRE BANK-CASE

---

- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych

---

- 35 Globalizacja rynków finansowych

---

- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej

---

- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych

---

- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej

---

- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?

---

- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim

---

- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?

---

- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju

---

- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka

---

- 44 Kiedy koniec złotego?

---

- 45 Fuzje i przejęcia bankowe

---

- 46 Budżet 2000

---

- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach

---

- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki

---

- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy

---

- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki

---

- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego

---

- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat

---

- 53 Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?

---

- 54 Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej

---

- 55 Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków

---

- 56 Czy warto liczyć inflację bazową?

---

- 57 Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych

---

- 58 Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę

---

- 59 Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej

---

- 59/a Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej

---

- 60 (nie ukazał się)

---

- 61 Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji

---

- 62 Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce

---

- 63 Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych

---