



Komercyjny rynek najmu istotnym ogniwem finansowania mieszkalnictwa

Europejski Kongres Finansowy
Sopot 26-27 maja 2011 r.

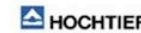
*Dr. Władysław J. Brzeski, FRICS
Partner REAS*

REAS – 14 lat doświadczeń w doradztwie dla deweloperów mieszkaniowych.

14 Years of Experience in Residential Market Consultancy

- Projekty zrealizowane w latach 2006-2010:
 - 197 raportów rynkowych
 - 243 wycen nieruchomości i analiz finansowych
 - 424 analiz lokalizacji, cenników mieszkań i rekomendacji rynkowych
 - dla 310 różnych klientów, w tym więcej niż 5 projektów dla ponad połowy z nich

- Projects implemented in the years 2006-2010:*
 - 197 market reports*
 - 243 real estate valuations and financial analyses*
 - 424 analyses of locations, residential units' price lists and market recommendations*
 - 310 different clients, more than 5 projects for over a half of them*



Wybrane wnioski z doświadczeń europejskich

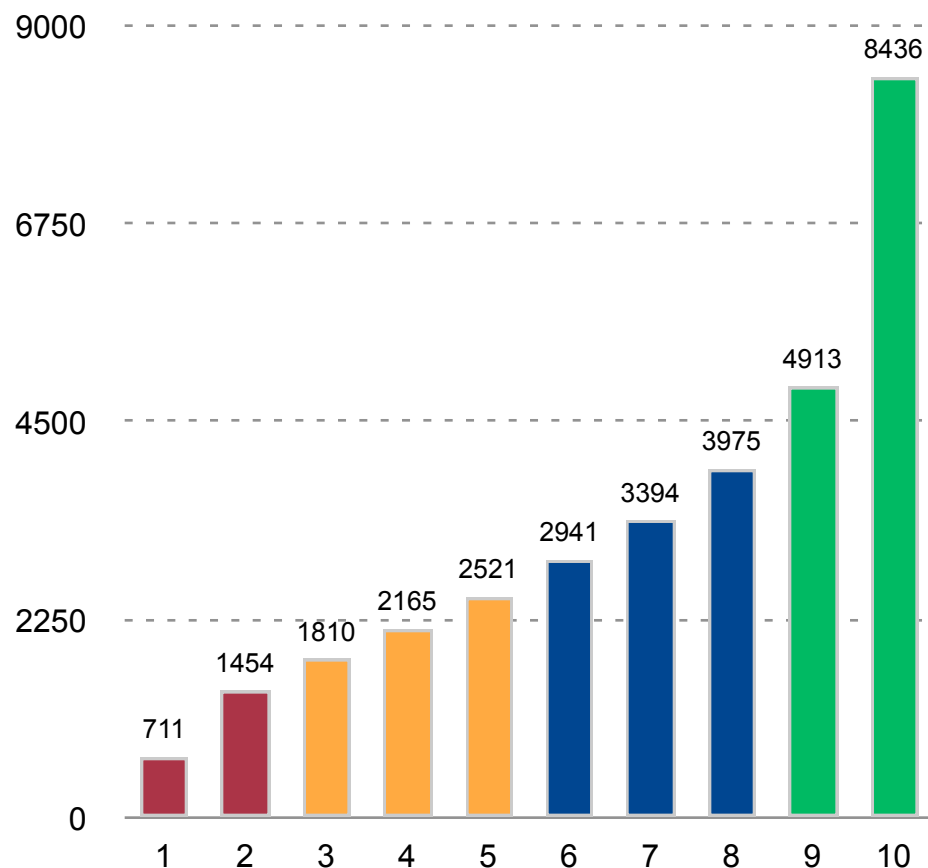
- ◆ Europa nie uniknęła problemów mieszkaniowych mimo wiedzy, środków i zamożności gospodarczej - a standardy mieszkaniowe są wyższe bo wyższe są dochody prywatne i publiczne oraz lepsza infrastruktura
- ◆ Ideologicznie przerysowana nad-promocja własności mieszkaniowej przez “doświadczone” państwa doprowadziła do kryzysu sub-prime w USA i przyczyniła się do kryzysu finansowego oraz gospodarczego w Europie
- ◆ Pierwsza polityka mieszkaniowa to gospodarka i dochody
- ◆ Druga polityka to rozwinięty rynek mieszkaniowy zintegrowany z rynkami budowlanymi i kapitałowymi:
 - ◆ *Rozwinięty rynek wymaga regulacji propodażowych dla możliwie największej responsywności na zmiany popytu mieszkaniowego*
- ◆ Trzecia polityka to wsparcie infrastruktury i popytu ale selektywne i nie dyskryminujące najmu - równe pole gry
- ◆ Najem (prywatny, publiczny) jest dominującą formą posiadania i zarządzania budynkami wielorodzinnymi

Polskie problemy nie są unikalne w Europie

“Uważam, że kontynuacja obecnego poziomu budownictwa mieszkaniowego nie jest realistyczną opcją, chyba że zaakceptujemy rosnące problemy bezdomności, malejącej dostępności i podziałów społecznych, obniżenie standardów świadczonych usług publicznych oraz rosnące koszty działalności gospodarczej w ... – podważając tym samym nasze sukcesy gospodarcze. Niniejszy raport przedstawia szereg rekomendacji dla polityki przeciwdziałania niedostatecznej podaży i zwiększenia responsywności sektora mieszkaniowego w ...”

– Raport dla brytyjskiego rządu w 2005 r.

Polska - szacowany średni miesięczny dochód rozporządzalny w gospodarstwie domowym wg. decyli.



Obliczenia REAS na podstawie GUS: Dochody i warunki życia Polaków w 2009 r

Ograniczenie zakresu tematycznego wystąpienia

- ◆ Rynek pierwotny - budownictwo deweloperskie wielorodzinne napotyka na bariery dalszego rozwoju.
- ◆ Problem I: bariery dla szerszej oferty rynkowej najmu dla wchodzących na rynek mieszkaniowy bez intencji/możliwości zakupu na własność.
- ◆ Problem II: bariery dla większej mobilizacji środków na finansowanie wkładów własnych i kredytów mieszkaniowych.
- ◆ Problem III: nadmierne koszty budowy mieszkań w budynkach wielorodzinnych.
- ◆ Debata o optymalnych sposobach przełamywania tych barier trwa od początku transformacji - (II i III) - niewiele można tutaj zaproponować nowego z doświadczeń europejskich.
- ◆ Natomiast “słabym ogniwem” o dużym potencjale jest komercyjne budownictwo czynszowe.
- ◆ Do zagadnień finansowania mieszkalnictwa należy włączyć finansowanie komercyjnych inwestycji czynszowych.

Najem komercyjny miał głębokie tradycje, ...

- ◆ Prywatne mieszkalnictwo czynszowe było siłą napędową sektora mieszkaniowego podczas rewolucji przemysłowej, która obejmowała również miasta naszego regionu - np. w Łodzi dominował najem za czasów Wokulskiego.
- ◆ Miasta te były budowane przez prywatnych inwestorów gruntowych i deweloperów, finansowanych przez prywatne banki, a budynki były własnością inwestorów i zarządzane były przez profesjonalnych zarządców czynszowych.
- ◆ System ten zbudował miasta dobrze komponujące wysoką intensywność i skalę dla pomieszczenia migracji do miast. Zmierzch tego systemu nastąpił wraz z reglamentacją czynszów mającą zapobiec skokowym wzrostom w następie zawieruchy wojen światowych.
- ◆ Rządy wspierały “geograficznie” budownictwo czynszowe publiczne i prywatne: (i) gwarancje kredytowe; (ii) granty; (iii) dopłaty do odsetek; (iv) ulgi w podatku od nieruchomości

... ale został potem zmarginalizowany, ...

- ◆ Niewiele rządów traktowało poważnie mieszkalnictwo czynszowe przez ostatnie 30 lat ... a dostrzeżenie ważnej roli odgrywanej przez ten sektor nadal stanowi bodaj największą lukę wielu krajowych polityk mieszkaniowych. (*Habitat, 2003*).
- ◆ Udział mieszkań czynszowych malał w wielu krajach, głównie poprzez prywatyzację zasobów publicznych oraz brak zachęt i preferencyjne traktowania własności mieszkaniowej.
- ◆ Ale w Niemczech nadal 35% mieszka w prywatnym najmie, 20% w publicznym - w miastach dużo więcej
- ◆ Podaż najmu w sektorach mieszkaniowych krajów transformacji jest mniejsza niż w dojrzałych gospodarkach rynkowych o podobnych uwarunkowaniach demograficznych, dochodowych, potrzebach mobilności, oraz zasobach i rodzajach budynków. (*Bank Światowy 2006*).

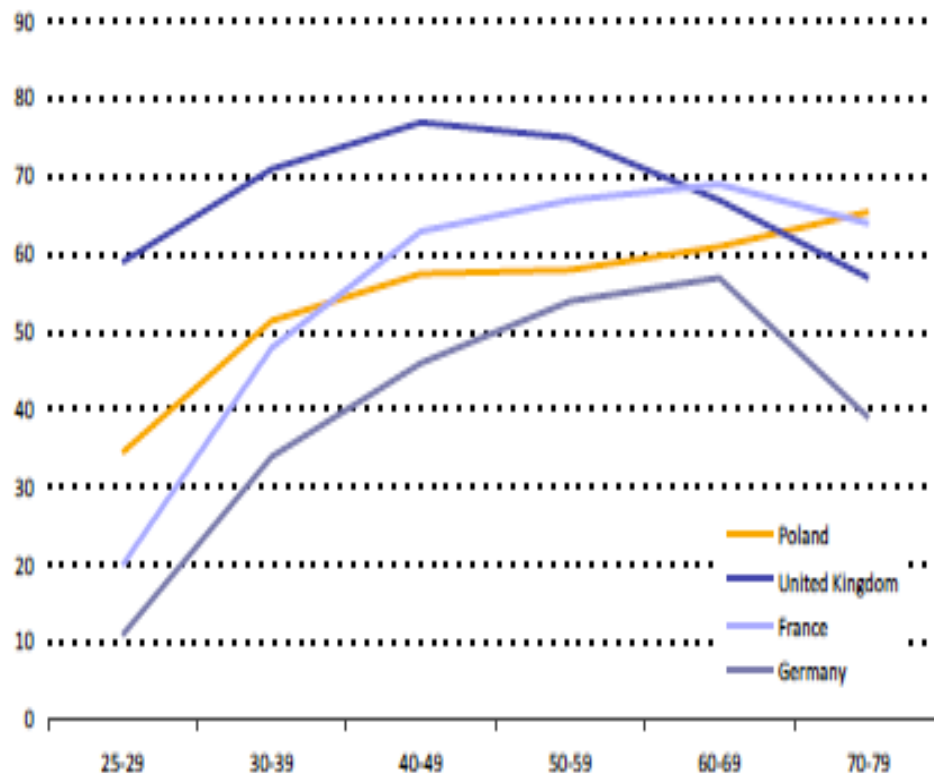
... by ostatnio powrócić do „mainstreamu”

- ◆ *EBC (2003)*: ze względu na potencjalną rolę sektora czynszowego dla sprawnego funkcjonowania rynku mieszkaniowego, preferencje podatkowe dla własności mieszkaniowej powinny być zniwelowane.
- ◆ *Bank Światowy (2006)*: kraje CEE powinny wykorzystać potencjał najmu opierając się głównie na sektorze komercyjnym.
- ◆ *W. Brytania (2008)*: Rząd ma przyciągać instytucje rynku kapitałowego - Private Rental Sector Initiative. Deregulacje czynszów w 1988 i 1996 i spadające zaufanie do systemów rentowo-emerytalnych - wzrost najmu o 600.000 oraz kredytów na “zakup-wynajem” o 126% (1991-2001). Powstają pierwsze projekty dla instytucjonalnych inwestorów.
- ◆ *OECD (2008)*: w Polsce należy pracować nad dalszym poluzowaniem kontroli wzrostu stawek czynszowych przy jednoczesnym wzmocnieniu systemu dodatków mieszkaniowych. Zapewnić skuteczność eksmisji czynszowej.
- ◆ *Hiszpania (2010)*: rząd chce rozwijać rynek najmu - kredyty dla deweloperów wynajmujących niesprzedane mieszkania, zwolnienia podatkowe dla dochodów czynszowych, regulacje rozstrzygania sporów.

Kto potrzebuje najmu i gdzie

- ◆ Najem odgrywa znaczącą rolę (powyżej 40%) w zamożniejszych krajach głównie północnych - D, A, CH, DK, S, SF, F, NL
- ◆ Najem prywatny dominuje w większości krajów “czynszowych” (wyjątek NL), duża rola non-profit (A, DK, UK, IRL, USA)
- ◆ Największe zainteresowanie najmem wykazują ludzie mobilni, młodzi, rozwiedzeni, samotni, migrujący, ubodzy.
- ◆ Zainteresowanie to jest wspierane dodatkami mieszkaniowymi uwzględniającymi zarobki i zamożność.
- ◆ Najem w krajach rozwiniętych jest z reguły bezterminowy (D, CH, DK) lub początkowo długi min. 3-6 lat (F, E, B, P)
- ◆ Eksmisje nie łatwo uzyskać, ale są skuteczne - w Paryżu rocznie ok. 20.000

Własność mieszkaniowa w grupach wiekowych



Źródło: REAS na danych Eurostat

Wsparcie dla komercyjnych formalnych najemców w Europie

♦ Rentowność najmu zależy od wysokości czynszów a te z kolei od wsparcia lokatorów, które zwiększa ich siłę nabywczą

♦ Dodatki mieszk. od aktualnego czynszu - napotyka się na trudności z wykluczeniem ryzyka zmowy między wynajmującym i najemcą, co wymaga referencyjnych stawek

♦ Niemieckie dodatki mieszkaniowe “wohngeld” wędrują z najemcą:

- *wypłacane najemcy, zależą od wielkości gosp. dom., roku zamieszkania, lokalnego poziomu czynszów, oraz dochodu*
- *normatywne pułapy czynszu i dochodu gosp. dom. - korzysta 7%*

♦ Brytyjskie dodatki mieszkaniowe “housing benefits”:

- *wypłacane wynajmującemu zależą od różnicy między normatywnym czynszem referencyjnym a 65% dochodu powyżej określonego min.*
- *korzysta ok. 22% komercyjnych*

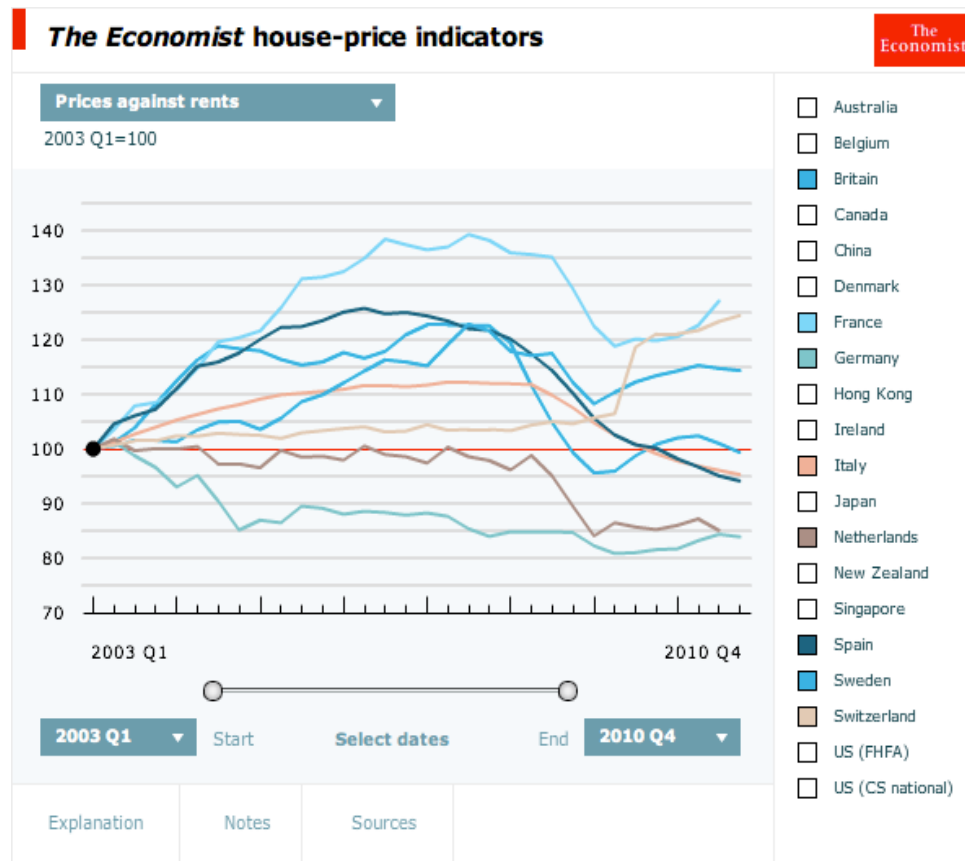
Młodzi i mobilni szukają dostępnego formalnego najmu



Czym zachęcać inwestorów czynszowych

- ◆ Otoczenie regulacyjne obniżające ryzyko: wzory umów, swoboda ustalania i zmiany czynszów; skuteczna eksmisja; przepisy o kaucji; doraźne rozstrzygnięcie sporów (np. IRL)
- ◆ Zwiększenie stawek czynszowych poprzez wsparcie popytu dodatkami mieszkaniowymi.
- ◆ Zachęty podatkowe: niższy PIT, odliczenia kosztów odsetkowych, ulgi w podatku od nieruchomości i zysków kapitałowych, oraz redukcja preferencji podatkowych dla własności mieszkaniowej.
- ◆ Oferta rynkowego kredytowania “kupno pod wynajem” (np. w UK) dająca możliwości lewarowania zysków przy zachowaniu wskaźników ostrożnościowych (np. DCR).

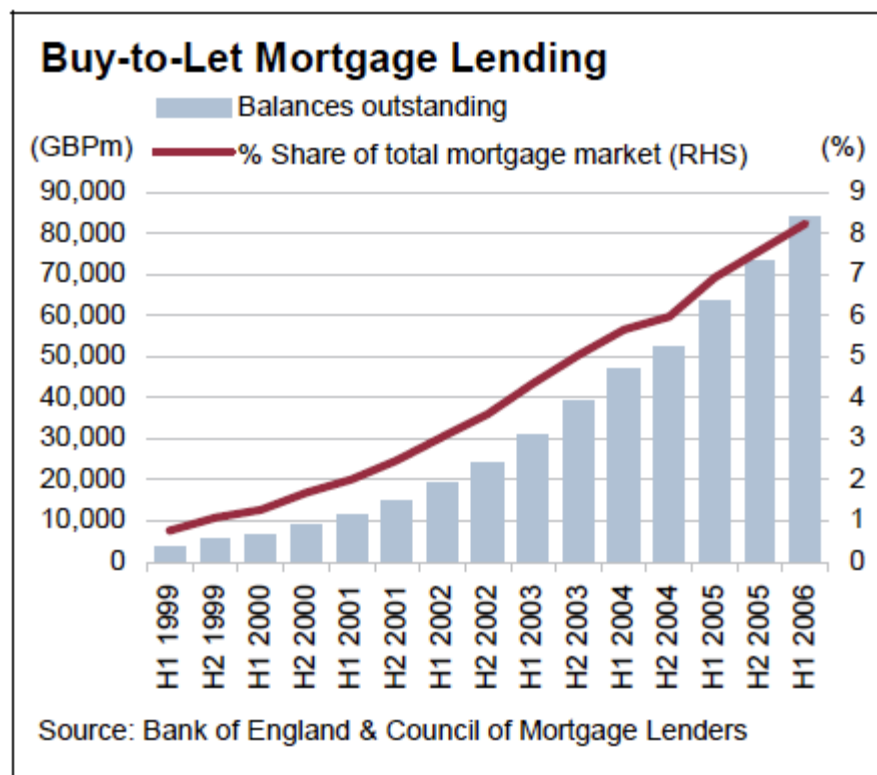
Ceny a czynsze w latach 2003-2010, wybrane kraje



Opodatkowanie dochodów z najmu mieszkaniowego

- ◆ Dochód pomniejsza się o koszty pozyskania oraz amortyzację co daje efektywną stawkę podatkową dla dochodu czynszowego:
 - *wysokie opodatkowanie (powyżej 20%): N, E, SF, EST, RUS*
 - *średnie opodatkowanie (10-20%): HR, B, RO, A, P, CZ, TR, UA, NL, DE, PL, H*
 - *niskie opodatkowanie (poniżej 10%): IRL, L, F, LT, UK, GK, SK, BG*
- ◆ Inwestycje czynszowe często mają początkowo deficyt kasowy (szczególnie kredytowane):
 - *odliczenia wielu kosztów od przychodów czynszowych*
 - *czasem odliczenia ryczałtowe (np. Francja od 2009 daje 25% na 9 lat)*
 - *amortyzacja budynku i innych środków trwałych (nie ziemi) (więcej niż 2% rocznie)*
 - *przenoszenie strat na przyszłe lata oraz inne źródła zysku*

Kredytowanie inwestycji w najem w UK



Specjalistyczne fundusze czynszowe typu REIT w Europie

- ◆ Fundusze typu REIT istnieją w UK, D, F, NL, I, B:
 - *dają drobnym inwestorom pośrednie pasywne zaangażowanie a rynkowi większą płynność i szersze spektrum inwestorów;*
 - *emitują udziały, dopożyczają kapitał, nabywają dochodowe nieruchomości i rozprawdzają dywidendy wśród inwestorów, którzy korzystają z ew. preferencji podatkowych;*
 - *są ograniczone do inwestycji niskiego ryzyka - gotowych obiektów w specjalistycznych segmentach, również mieszkań czynszowych;*
 - *regulacje określają strukturę kapitałową, pułapy zadłużenia, dystrybucję dywidend, sposoby zarządzania;*
 - *fundusz nie podlega CIT a inwestorzy płacą PIT i od zysków kapitałowych oraz podatek przy obrocie udziałami;*
 - *są pasywne nastawione na niskie ryzyko i długo-terminowe zyski;*
 - *inwestują w średnich i górnych segmentach czynszowych, nabywając całe obiekty od deweloperów;*
 - *dodają stabilności rynkowi czynszowemu, nie muszą polegać na (re)finansowaniu kredytem podatnym na zmiany oprocentowania.*

Możliwe kierunki dla polskiej proczynszowej polityki mieszkaniowej

- ◆ Zrobić przegląd możliwych instrumentów: podatki, regulacje budowlane, regulacje czynszowe, dodatki mieszkaniowe
- ◆ Rozważyć przemodelowanie regulacji stosunków najmu raczej niż deregulację - zob. kraje “czynszowe”
- ◆ Zachęcić obecnych inwestorów czynszowych do zwiększenia skali działania na formalnych zasadach
- ◆ Zainteresować drobnymi pasywnymi inwestorów oraz inwestorów instytucjonalnych oraz fundusze gwarantując większe bezpieczeństwo kontraktowania i płatności
- ◆ Przepracować regulacje stosunków właściciel-najemca w duchu równego pola gry uznającego godziwy zysk, skuteczną eksmisję, oraz szybkie (doraźne) rozstrzygnięcie sporów, ...
- ◆ Dostosować dodatki mieszkaniowe do sektora komercyjnego najmu mieszkaniowego
- ◆ Stworzyć warunki dla większej konkurencji rynkowej zapobiegającej oligopolizację czynszów

Uwagi końcowe

- ◆ Bez dokończenia reformy czynszowej nie będzie sprawnego sektora czynszowego, a bez zachęt podatkowych nie będzie inwestorów skłonnych podejmować inwestycje czynszowe.
- ◆ Polska polityka mieszkaniowa od lat uznaje komplementarność (a nie rezydualność) mieszkalnictwa czynszowego, jednak praktyczne rozwiązania, programy i instrumenty niewiele zrobiły dla rozwoju komercyjnego rynku najmu mieszkaniowego.
- ◆ Niewiele się uda bez przeprowadzenia rzetelnej debaty podpartej badaniami włącznie z porównaniem rozwiązań z innych krajów, gdzie prywatny sektor czynszowy działa sprawnie od lat.
- ◆ Sektor bankowy, widząc potencjał dodatkowego popytu mieszkaniowego w formie najmu powinien przyczynić się do niezbędnych reform umożliwiających kredytowanie inwestycji czynszowych - tak jak kiedyś przyczynił się do stworzenia warunków dla rozwoju kredytu hipotecznego.



Dziękujemy za uwagę!
Thank you for your attention

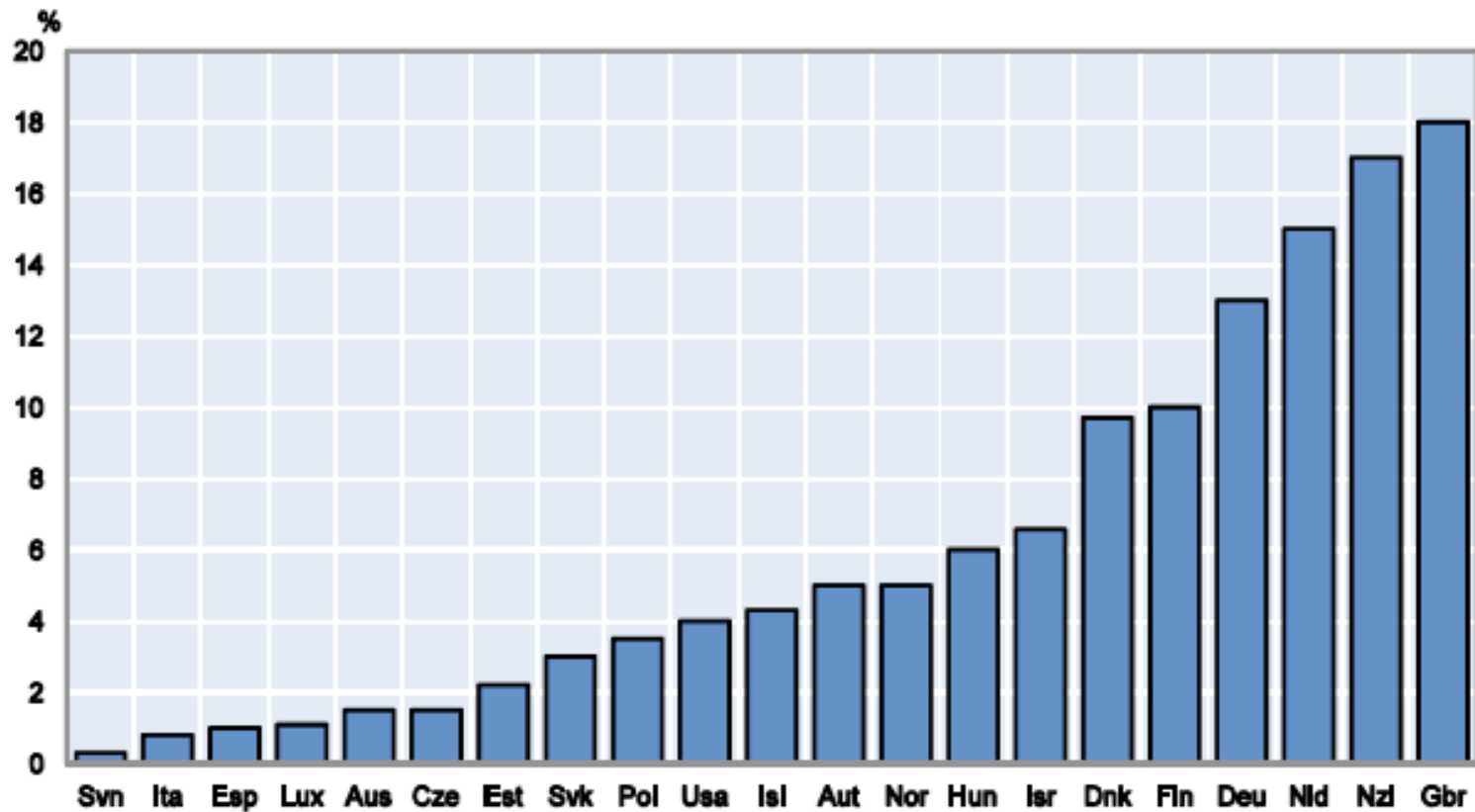
www.reas.pl

Informacje zawarte w niniejszej publikacji nie stanowią w żadnym wypadku świadczenia usług doradztwa ani jakichkolwiek innych usług. W braku odmiennego zastrzeżenia, prawa autorskie do treści niniejszej publikacji posiada REAS Sp. z o.o. Wszelkie prawa zastrzeżone. Żadne materiały znajdujące się w niniejszej publikacji nie mogą być reprodukowane lub przesyłane w jakiegokolwiek formie i w jakikolwiek sposób bez pisemnego zezwolenia REAS Sp. z o.o.
© Copyright 2010 by REAS Sp. z o.o., Warszawa, Polska.

The information presented in this proposal for services should not be construed as professional advice or service. Except where noted otherwise, all publication contents Copyright © 2010 by REAS Sp. z o.o. All rights reserved. No part of the publication, may be reproduced or transmitted in any form by any means without REAS Sp. z o.o. written permission.

reas

Figure 24. Percent of population receiving cash allowances for rental costs,¹ 2009

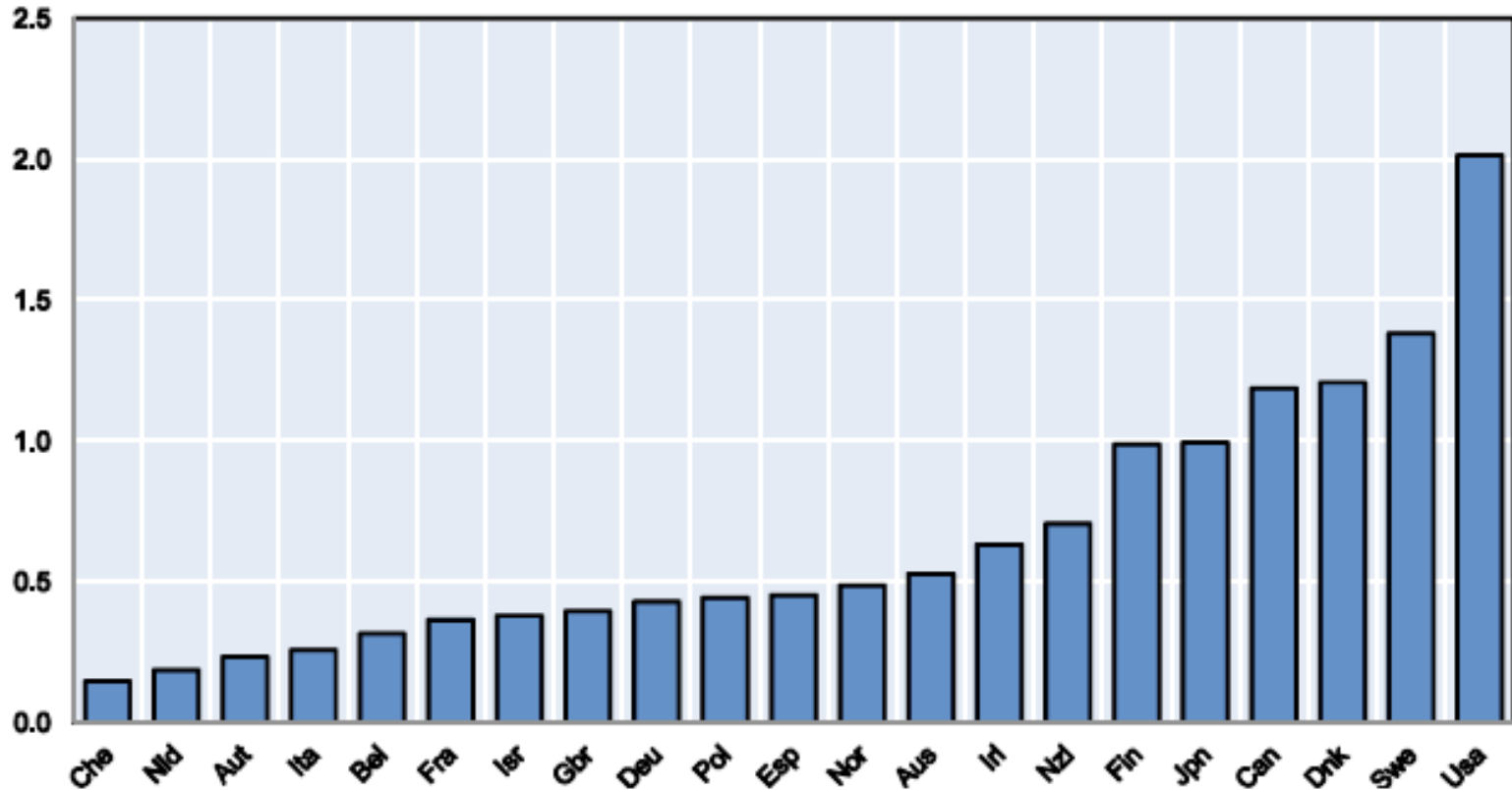


1. Australia, Austria, Netherlands and New Zealand refer to households.

Source: OECD Housing Market questionnaire.

Figure 9. Price responsiveness of housing supply: selected countries

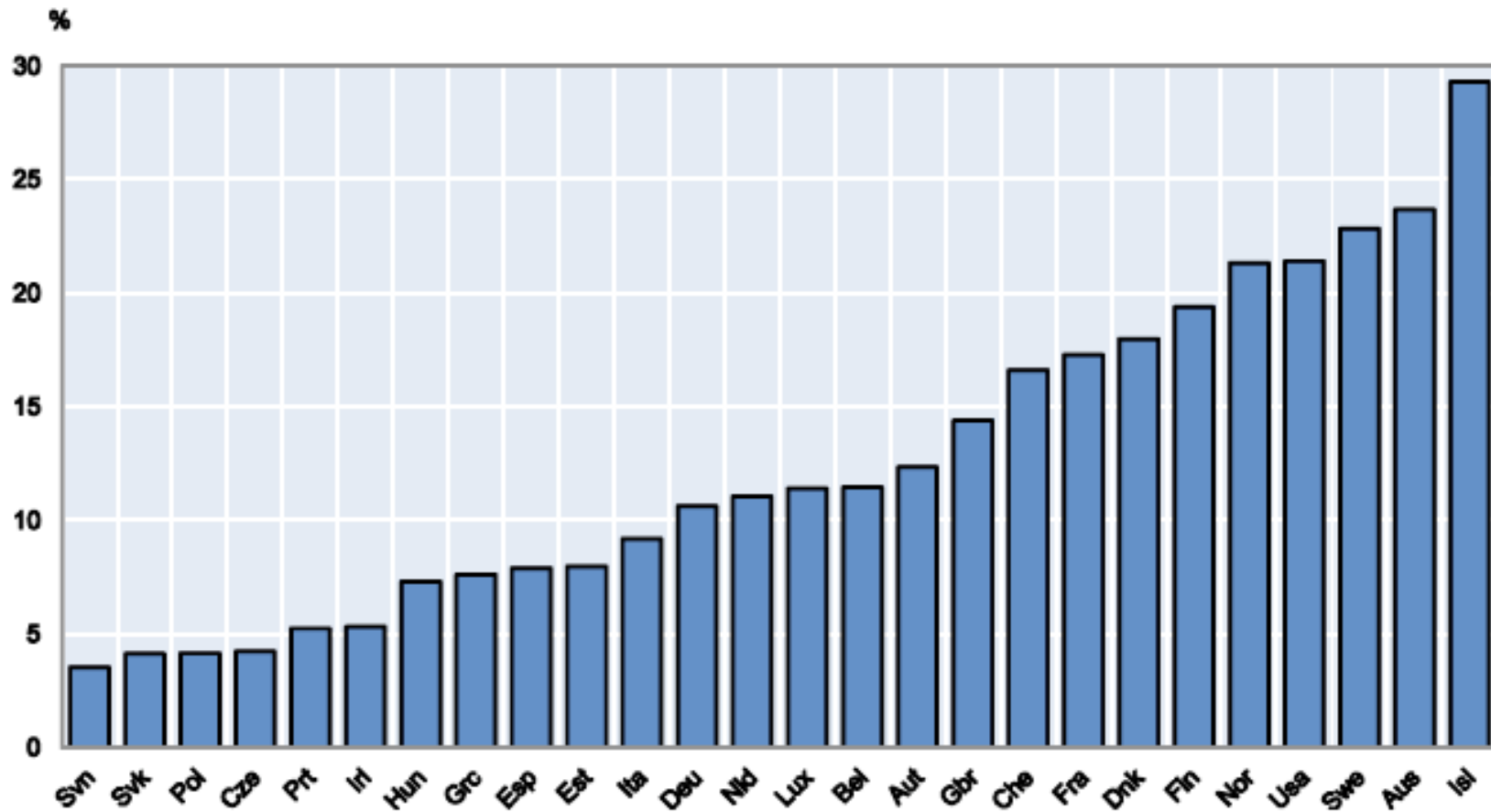
Estimates of the long-run price-elasticity of new housing supply¹



1. Estimates of the long-run price elasticity of new housing supply where new supply is measured by residential investments. All elasticities are significant at least at the 10% level. In the case of Spain, restricting the sample to the period 1995-2007, which would reflect recent developments in housing markets (such as the large stock of unsold houses resulting from the construction boom starting in 2000 and peaking in 2007-09), only slightly increases the estimate of the elasticity of housing supply from 0.45 to 0.58. Estimation period early 1980s to mid 2000s. See Box 3 and Caldera Sánchez and Johansson (2011) for details.

Figure 7. Residential mobility in OECD countries, 2007

Percentage of households that changed residence within the last 2 years¹

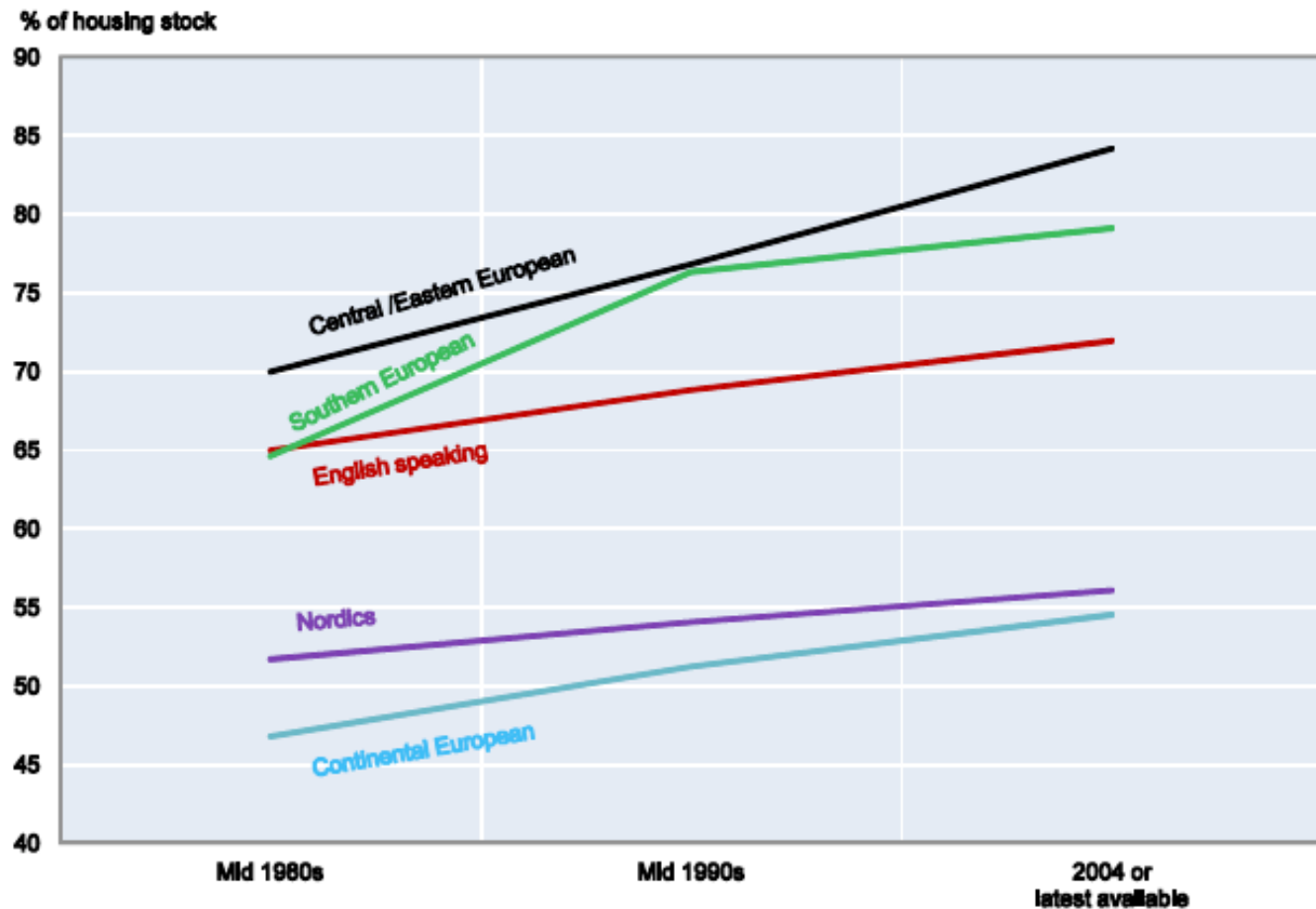


1. The low mobility rate in some Eastern European countries (e.g. 4% in Slovenia implying a move every 50 years) does not seem reasonable and may reflect problems with the underlying data. However, this is difficult to verify as there is no alternative data source.

Source: OECD calculations based on 2007 EU-SILC Database, on HILDA for Australia, SHP for Switzerland and AHS for the United States.

Figure 6. Homeownership rates¹

mid 1980s-2004



1. Nordics includes Denmark, Norway, Sweden and Finland; English-speaking includes Australia, Canada, the United Kingdom, the United States and Ireland; Continental European includes Austria, Belgium, France, Germany, the Netherlands, Switzerland and Luxembourg; Southern European includes Greece, Spain and Italy; Central/Eastern includes Hungary, Poland and the Russian Federation. The homeownership rates in each group refer to the simple average of the rate in individual countries.

Source: Luxembourg Income Study (LIS).