

MICHAEL/STRÖM
INVESTMENTS

Mieszkania jako klasa aktywów inwestycyjnych

Zespół analityczny Departamentu Corporate Finance

Wstęp

W Raporcie opisane zostały najważniejsze czynniki, które zdaniem autorów będą determinować obecną sytuację na rynku mieszkaniowym. Strach przed skutkami pandemii przywołuje w pamięci ostatni kryzys, mający miejsce w 2008 r., wywołany przez załamanie rynków finansowych na świecie. Dlatego w opracowaniu porównano podstawowe dane makroekonomiczne oraz dane z rynku nieruchomości (nie tylko mieszkaniowych) z 2019 r. z analogicznymi danymi zaobserwowanymi w 2008 r.

Raport pokazuje atrakcyjność nieruchomości mieszkaniowych jako aktywów służących do lokowania nadwyżek finansowych przez inwestorów długoterminowych. W porównaniu z wahaniami cen oraz historyczną rentownością innych klas aktywów, nawet w przypadku krótkoterminowych spadków cen, mieszkania pozostają popularne wśród polskich inwestorów, generując stały dochód (wynajem) oraz chroniąc przed negatywnym wpływem inflacji.

Opisane zostało również otoczenie gospodarcze, które w ostatnich latach pomogło stworzyć silne fundamenty do rozwoju rynku mieszkaniowego. Siła tych fundamentów może okazać się kluczowa w kontekście odporności rynku na spowolnienie wywołane wybuchem pandemii.

Sytuacja gospodarcza

Wyraźna poprawa sytuacji na rynku pracy, dynamiczny rozwój rynku nieruchomości biurowych i logistycznych, wzrost zamożności społeczeństwa, szybki rozwój największych aglomeracji miast – to najważniejsze ze zjawisk, które pozytywnie oddziaływały na rynek mieszkaniowy przez 12 lat od wybuchu ostatniego kryzysu. Po długim okresie prosperity na horyzoncie niespodziewanie pojawiło się zagrożenie. Tym razem tzw. czarnym łabędziem, czyli nieoczekiwanym zdarzeniem mającym gwałtowny i w tym przypadku negatywny wpływ na gospodarkę, okazała się pandemia wirusa, czynnik zupełnie zewnętrzny, nie mający związku z rynkami finansowymi.

Jednymi z najważniejszych fundamentów bardzo dobrej koniunktury na rynku mieszkaniowym, obserwowanej w Polsce w latach 2015 – 2019, były fundamentalne czynniki makroekonomiczne, takie jak: niska stopa bezrobocia, rosnący przeciętny poziom wynagrodzenia, niski koszt kredytu hipotecznego oraz mało atrakcyjne dla klientów banków średnie oprocentowanie lokat. Wszystkie te czynniki silnie oddziałują na kształtowanie popytu na rynku mieszkaniowym, ponieważ mają wpływ na aktualną wysokość funduszu płac, koszt finansowania nieruchomości długiem oraz atrakcyjność nieruchomości jako alternatywy dla lokat bankowych. Dzięki wieloletniemu szybkiemu wzrostowi zatrudniania oraz wynagrodzeń przy umiarkowanym wzroście cen mieszkań istotnie wzrosła ich dostępność cenowa.

Poniższa tabela przedstawia podstawowe dane liczbowe porównujące sytuację w gospodarce oraz na rynku nieruchomości na koniec 2019 r. z sytuacją w roku rozpoczęcia kryzysu w 2008 r.

Dane na koniec roku:	2019	2008
Stopa bezrobocia	5,2%	9,5%
Przeciętne wynagrodzenie	5,2 tys. zł	3,2 tys. zł
Koszt kredytu hipotecznego w złotych (WIBOR + marża)	4%	7%
Podaż nowoczesnej powierzchni biurowej	11,2 mln m ²	4,4 mln m ²
Podaż powierzchni magazynowej	18,7 mln m ²	5,0 mln m ²
	2019	2007*
Wartość transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych	7,7 mld euro	3 mld euro
Średnia cena mieszkania na rynku pierwotnym (7 miast)	8,2 tys. zł	8,1 tys. zł
Liczba transakcji na 6 największych rynkach (REAS)	65,4 tys.	33,9 tys.

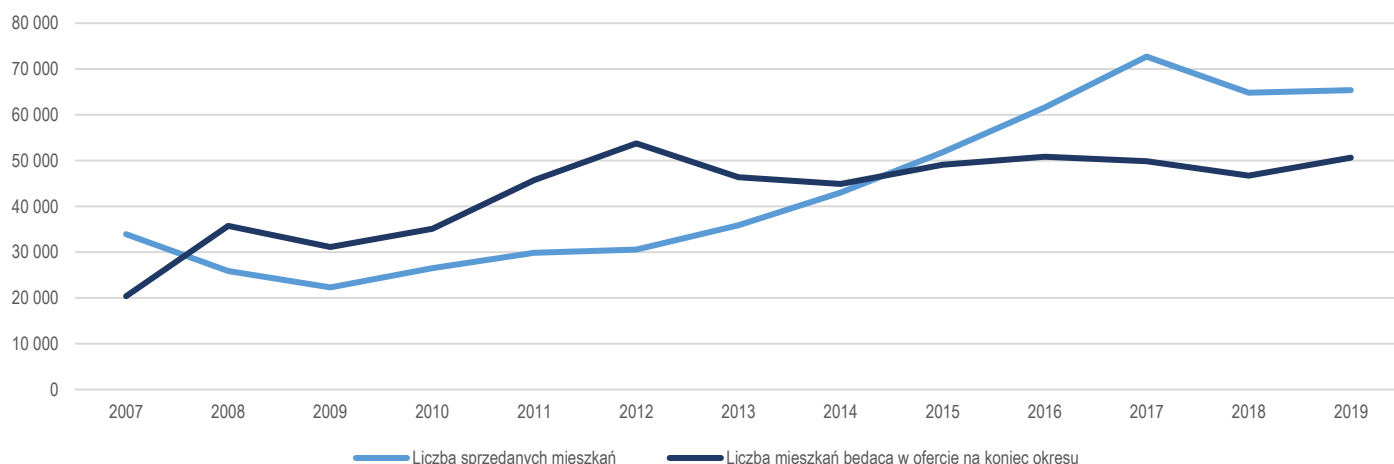
Źródło: Raporty przygotowane przez Cushman&Wakefield, JLL oraz Colliers International, dane NBP i GUS;
* Dane transakcyjne z rynku mieszkaniowego oraz rynku nieruchomości komercyjnych podano na koniec 2007 r., ponieważ właśnie wtedy ówczesna hossa na tych rynkach osiągnęła punkt szczytowy, w przeciwieństwie do danych makroekonomicznych, które dotarły do maksymalnego poziomu w 2008 r.

Powyższe dane pokazują, że kluczowe dla rynku nieruchomości wskaźniki gospodarcze na koniec 2019 r. przedstawiają dużo korzystniejszy obraz niż u progu poprzedniego kryzysu. W naszej ocenie fakt ten istotnie zwiększa prawdopodobieństwo, że rynek mieszkaniowy okaże się bardziej odporny na obecne pogorszenie otoczenia gospodarczego niż to miało miejsce pod koniec poprzedniej dekady, a wszyscy jego uczestnicy (klienci, deweloperzy, banki) nie będą reagować aż tak nerwowo.

Sytuacja na rynku mieszkaniowym

Wolumen sprzedaży oraz średnia wielkość oferty

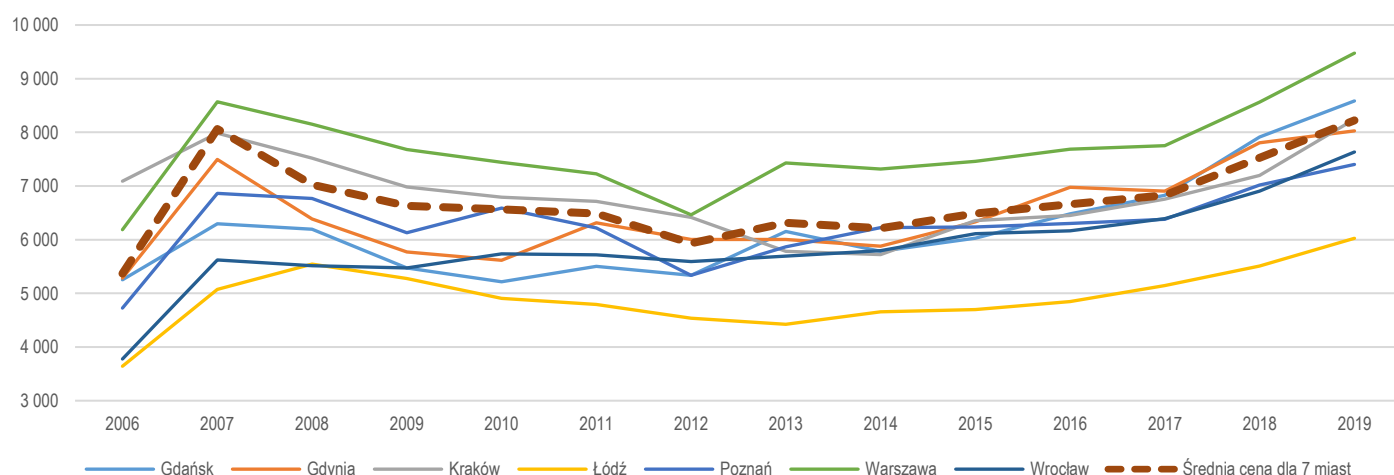
Liczba sprzedanych i oferowanych mieszkań w latach 2007-2019



Źródło: REAS

Liczba sprzedawanych rocznie mieszkań w największych miastach w Polsce spadła bardzo dynamicznie w latach 2008 i 2009 z poziomu 34 tys. w 2007 do 22,3 tys. w 2009. Po osiągnięciu minimalnego poziomu liczba ta następnie sukcesywnie rosła aż do końca 2017 r. osiągając 72,7 tys. lokali. O sile i równowadze na rynku mieszkaniowym może świadczyć fakt, że po lokalnym szczycie wolumenu w 2017 r. liczba sprzedawanych lokali spadła nieznacznie (do ok. 65 tys. mieszkań) i utrzymywała się na tym poziomie aż do wybuchu pandemii. Co ważne, sprzedaż ta miała miejsce przy stabilnym od 5 lat poziomie oferty ok. 50 tys. lokali.

Średnia cena transakcyjna m² mieszkania na rynku pierwotnym



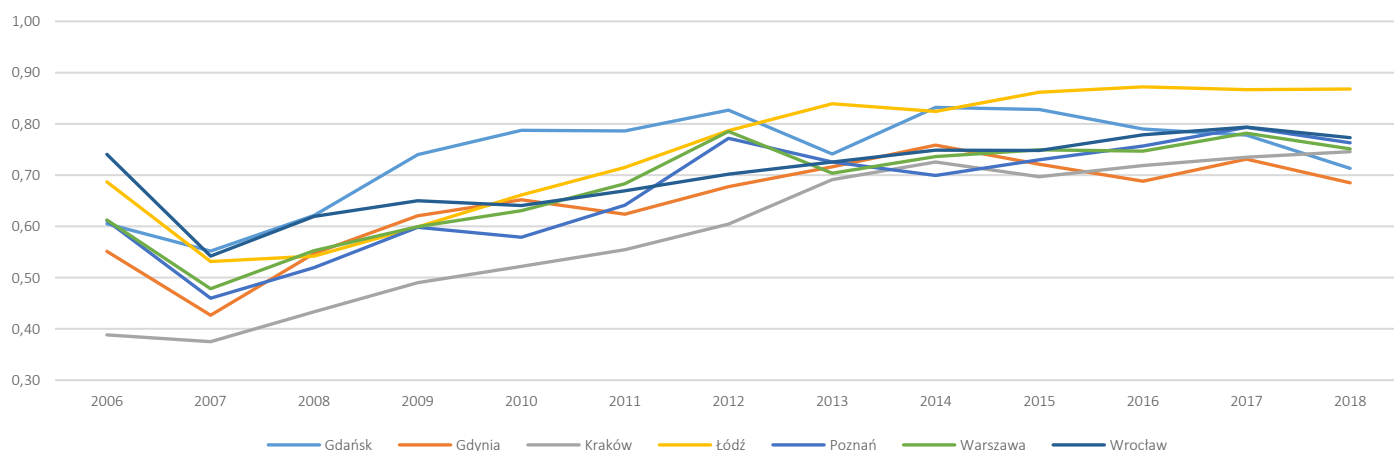
Źródło: NBP

Znaczącą różnicą pomiędzy hossą zakończoną w 2008 r. i tą z ostatnich lat jest bardzo odmienna dynamika zmian cen. Otóż w samym 2007 r. ceny mieszkań dla 7 największych miast w Polsce wzrosły o 50%. Następnie od szczytu w 4Q 2007 r. do dołka w 4Q 2012 r. ceny mieszkań spadły średnio o 24%. Jednak nawet po takim spadku, ceny w dołku w 2012 r. były wyższe niż ceny w 4Q 2006, a więc zaledwie rok przed szczytem. Warto jednak zaznaczyć, że w okresach największej paniki rynki nieruchomości najczęściej krótkoterminowo zastygają, tzn. bardzo istotnie spada liczba transakcji, ponieważ kupujący oczekują niższych cen, z którymi najczęściej nie godzą się sprzedający. Płynność na rynku wraca na ogół dopiero po kilku miesiącach, gdy obie strony „oswoją się” ze zmienioną rzeczywistością.

Istotnie inną charakterystykę miała hossa ostatnich lat. Łącznie w trakcie 7-letniego okresu wzrostu, trwającego od 2013 r., ceny urosły o niecałe 40%, a w samym 2019 r. o 9% r/r. Ceny najmocniej wzrosły w Gdańsku (o 61%) oraz w Warszawie (o 47%), a najmniej w Krakowie (o 28%).

W latach 2009 – 2012, czyli w okresie słabego rynku mieszkaniowego, po kryzysie 2008 r., deweloperzy nie tylko nie ograniczyli oferty, ale nawet przyczynili się do jej wyraźnego wzrostu. Oczywiście efektem był spadek średniej ceny mieszkania, również ze względu na silne przeważenie tańszych lokalizacji w ofercie. Podobny scenariusz wydaje się obecnie mniej prawdopodobny, ponieważ deweloperzy są mniej zdeterminowani do rozbudowy oferty, a wciąż wysokie koszty wykonawstwa mobilizują ich do utrzymywania cen w obecnej ofercie.

Dostępność cenowa mieszkań



Źródło: NBP oraz GUS

Analizując wzrost cen mieszkań należy mieć też na uwadze jak zmieniają się zarobki Polaków, co istotnie wpływa na dostępność mieszkań dla kupujących. Dostępność cenowa mieszkań (śr. cena m² mieszkania / śr. miesięczne wynagrodzenie brutto) bardzo istotnie wzrosła od czasu szczytu poprzedniej hossy, gdy dla największych miast wynosiła ok. 0,5. Obecnie wynosi dla większości największych miast ok. 0,7-0,8 i od kilku lat utrzymuje się na stabilnym poziomie mimo wzrostu cen mieszkań. Najbardziej poprawiła się dostępność w Krakowie, a najmniej w Gdańsku, jednak nawet w tym mieście dostępność poprawiła się o 29% w porównaniu do końca 2007 r. To pokazuje, że nie należy wprost porównywać ostatnich cen mieszkań z 2019 r. z cenami ze szczytów w 2007 r., ponieważ podobne poziomy w wartościach nominalnych bardzo istotnie różnią się w wartościach realnych.

Porównanie sytuacji na rynku mieszkaniowym 2007/2008 vs 2019/2020

W poniższej tabeli opisane zostały najważniejsze cechy popytu i podaży, odróżniające obecną sytuację na rynku mieszkaniowym od sytuacji przed wybuchem ostatniego kryzysu w 2008 r.:

Strona popytowa

	2019/2020	2007/2008
Źródła finansowania zakupu nieruchomości	Zgromadzony przez lata wkład własny, relatywnie tani kredyt w PLN, często zakupy gotówkowe (niektórzy deweloperzy podają tu nawet 40-proc. udział)	Głównie kredyty w CHF, których oprocentowanie wynosiło ok. 3%, często bez wymaganego wkładu własnego, łagodne podejście banków do liczenia zdolności kredytowej
Powód zakupu mieszkania	Zaspokojenie podstawowych potrzeb mieszkaniowych, zamiana mieszkania na większe, zakupy inwestycyjne głównie na wynajem, niewielki udział transakcji o charakterze spekulacyjnym	Zaspokojenie podstawowych potrzeb mieszkaniowych, które było mocno ograniczane przed 2006 r., ale również duży udział zakupów spekulacyjnych, często w ramach transakcji pakietowych, dokonywanych przez inwestorów zagranicznych
Rynek pracy	Bardzo silny spadek bezrobocia i wzrost średniego wynagrodzenia, rosnące zatrudnienie w sektorze usług dla	Niewielka skala zatrudnienia w sektorze usług wspólnych (IT, finanse), podstawowe branże to bankowość, FMCG,

biznesu, skupiające się na absolwentach szkół wyższych, dynamiczny rozwój sektora nieruchomości logistycznych

usługi doradcze, brak presji płacowej wobec wciąż wysokiego bezrobocia

Przyczyny spadku popytu	Czynnik zewnętrzny, niezwiązany z rynkami finansowymi, wpływający na nagłe spowolnienie gospodarcze, dokładne skutki trudne do oszacowania w tym momencie	Nagle odcięcie od finansowania zakupów tanim kredytem w związku z wyschnięciem płynności w sektorze bankowym, problemy finansowe inwestorów z zagranicy, ujawniły się bardzo słabe fundamenty rosnącego wcześniej popytu
Rynek najmu	Znacznie bardziej rozwinięty wobec wzrostu popularności wynajmowania mieszkania przez młodych ludzi (model zachodni) oraz popytu zgłaszanego przez pracowników powierzchni biurowych	Zakup na wynajem opłacalny przy założeniu finansowania tanim kredytem w CHF oraz w początkowej fazie hossy, silna presja na czynsze wobec niewielkiej skali migracji do dużych miast oraz umiarkowanej siły nabywczej

Strona podażowa

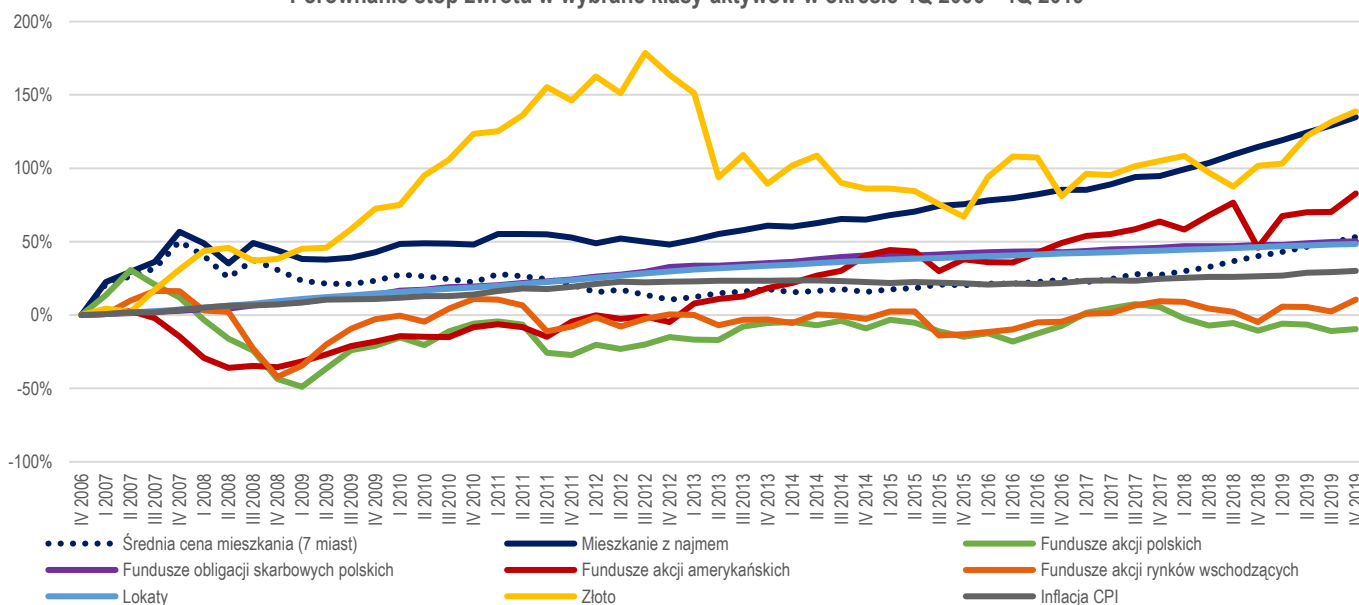
	2019/2020	2007/2008
Finansowanie banku ziemi	Środki własne lub pozyskane z emisji obligacji, niewielki udział finansowania bankowego, brak finansowania zakupu gruntów kredytem bankowym	Środki własne (często pozyskane z giełdy), kredyty bankowe
Nabywany bank ziemi	Rosnące ceny gruntów, ale skala zakupów dostosowana do skali sprzedaży, płatność często rozłożona na raty przed rozpoczęciem kolejnych etapów projektu	Dążenie do jak najszybszego powiększania banku ziemi, aby zwiększać prognozę wyników, a tym samym wycenę giełdową. Na wielu nabytych wówczas gruntach do dziś nic nie powstało, sporo zostało przejętych przez banki finansujące.
Doświadczenie deweloperów	Większość deweloperów ma za sobą doświadczenia z okresu załamania wolumenów i cen sprzedaży, dzięki czemu jest w stanie lepiej zarządzać wielkością oferty i wydatkami na zakup gruntów	Spółki deweloperskie dopiero powstawały, widząc swoją szansę w trwającej hossie (również na giełdzie), szybko zaczęły powiększać banki ziemi, brakowało doświadczenia (np. Gant był wcześniej siecią kantorów, LC Corp powstał w 2006, a w 2007 r. wszedł na giełdę)
Struktura mieszkań	Dążenie deweloperów do optymalizacji rozkładów – np. dla 2-pokojowego mieszkania standard to 40-45 mkw., spadek średniej powierzchni mieszkania w ofercie w porównaniu z 2008 r.	Mieszkanie 2-pokojowe raczej w metrażu 50-60 mkw., duży udział lokali powyżej 100 mkw., w których deweloper lokował 3-4 pokoje
Harmonogramy płatności	W zdecydowanej większości klienci wpłacają środki na zakup zgodnie z harmonogramem budowy, co stabilizuje płynność deweloperów, systemy 10/90 lub 20/80 należą do rzadkości	Harmonogramy 10/90 oraz 20/80 sprzyjały zakupom spekulacyjnym i przy spadku cen powodowały masowe rezygnacje klientów i pozostawiały dewelopera z koniecznością finansowania budowy kredytem,
Rynek wtórny	Podąża za rynkiem pierwotnym, ale widoczna jest duża dysproporcja w cenach ofertowych, duża część właścicieli nie sprzedaje mieszkania kupując nowe, oferując je do wynajmu	Duża podaż mieszkań kupowanych po cenach z roku 2006 i 2007, powrót do oferty deweloperów mieszkań z rezygnacji klientów pakietowych
Płynność deweloperów	Wysokie saldo środków pieniężnych na bilansach deweloperów, wysoki poziom kontraktacji dzięki bardzo dobrej sprzedaży w ostatnich kwartałach.	Wobec relatywnie krótkiej hossy i rekordowych zakupów gruntów w krótkim czasie sytuacja płynnościowa była dość napięta, a wiele kredytów udzielonych na powiększanie banku ziemi miało charakter krótkoterminowy

Porównanie stóp zwrotu dla wybranych klas aktywów w okresie 4Q 2006 – 4Q 2019

Na potrzeby raportu zebraliśmy dane dotyczące wybranych możliwości inwestycyjnych dostępnych dla polskiego inwestora w ujęciu kwartalnym za ostatnie 13 lat. Zakres czasowy danych jest ograniczony dostępnością danych dla rynku mieszkaniowego w Polsce. Do grupy porównawczej zakwalifikowaliśmy: fundusze akcji polskich / amerykańskich / rynków wschodzących oraz obligacji skarbowych polskich (średnie stopy zwrotu dla całej grupy funduszy obliczane przez serwis analizy.pl), lokaty, złoto oraz średnią cenę mieszkania na rynku pierwotnym w Polsce (średnia ważona zasobem rynkowym wg NBP: Gdańsk, Gdynia, Łódź, Kraków, Poznań, Warszawa, Wrocław), a także stopę zwrotu z wynajętego mieszkania przy założeniu ceny mieszkania powiększonej o średnią rentowność na poziomie 5% rocznie. Powyższe założenie rentowności najmu jest w długim okresie zgodne z danymi NBP, które są prezentowane w

kwartalnej informacji nt. rynku nieruchomości w Polsce¹. Dla porównania dodaliśmy także wysokość inflacji konsumenckiej w Polsce. Wybór aktywów został ograniczony do możliwości inwestycyjnych dla przeciętnego inwestora, które były dostępne od 2007 r. Kolejne lata przyniosły nowe możliwości inwestycyjne, np.: kontrakty ETF na S&P i DAX, dostępne na GPW od 2011 r., czy obligacje korporacyjne dostępne na rynku Catalyst od 2009 r. Te alternatywy można by uwzględnić w zestawieniu, gdyby analizie podlegał okres po 2011 r.

Porównanie stóp zwrotu w wybrane klasy aktywów w okresie 4Q 2006 - 4Q 2019



Źródło: analizy.pl; stooq.pl; NBP; opracowanie M/S DM

Biorąc po uwagę okres 4Q 2006 – 4Q 2019, gdzie dysponujemy danymi dla wszystkich klas aktywów, najwyższą stopę zwrotu zanotowało złoto. W ciągu 13 lat cena złota wzrosła o blisko 139%. Co więcej, na koniec trzeciego kwartału 2012 r. złoto było notowane jeszcze wyżej (+179% od 4Q 2006), ale koniec hossy metali szlachetnych spowodował znaczący spadek wyceny (obsunięcie na wykresie wyżej o 112 p.p.). Ponownie złoto zaczęło drożeć od początku drugiego kwartału 2019 r., jego cena w przeciągu ostatniego roku wzrosła o 22% r/r.

Drugim najmocniej rosnącym aktywem była cena mieszkania powiększonego o wynajem. W analizowanym okresie takie połączenie wygenerowało stopę zwrotu w wysokości 135%. Ich wycena mocno wzrosła w początkowym okresie, co było skutkiem hossy cen mieszkań w 2007 r. Maksymalne obsunięcie wyniosło 22 p.p. i było zanotowane w drugim kwartale 2008 r. Następie, po ok. 4-letniej stabilizacji, rozpoczął się wzrost. Wynik w całym okresie jest składową wzrostu cen mieszkań o 53% oraz przychodów z najmu, które dodały kolejne 82 p.p. wyniku. W analizowanym ujęciu sam wzrost cen mieszkań pokonał inflację konsumencką o ponad 23 p.p., która urosła przez 13 lat o 30%.

Na podium znalazły się fundusze inwestujące w akcje amerykańskie. Ich średnia stopa zwrotu do końca 2019 r. wyniosła 83%. Dużo słabiej zachowały się natomiast fundusze akcji polskich i rynków wschodzących, których średnie stopy zwrotu w analizowanym okresie wyniosły odpowiednio -10% oraz +11%. Co warte odnotowania, fundusze akcji zaliczyły spadek 35-50% w okresie 2Q 2008 – 1Q 2009, licząc od daty początkowej zestawienia. Gdyby punkt startowy ustawić w dołku notowań, średnie stopy zwrotów funduszy byłyby zdecydowanie wyższe, a fundusze akcji amerykańskich wygrałyby to zestawienie uzyskując +186% od kwartalnego dołka notowań (2Q 2008) do końca 2019 r. (fundusze akcji polskich +77%, a fundusze rynków wschodzących +91%). Z drugiej strony, w lutym/marcu 2020 wszystkie wymienione fundusze zanotowały solidną przecenę rzędu 20-30% w ciągu jednego kwartału, a w krytycznym momencie nawet więcej.

Najbardziej stabilnie ze wszystkich instrumentów wyglądały notowania funduszy polskich obligacji skarbowych, których wycena wzrosła o 50%. Fundusze obligacji miały niewielkie spadki w ujęciu kwartalnym, lecz duża część wyniku została wygenerowana w pierwszych latach zestawienia. W kolejnych okresach od dziś indeks będzie przyrastał jeszcze wolniej ze względu na najniższy w historii poziom stóp procentowych. Podobnie wyglądała inwestycja w lokaty bankowe, generując +48% zysku okresie ostatnich 13 lat.

¹ https://www.nbp.pl/home.aspx?f=publikacje/rynek_nieruchomosci/index2.html

Na kwartalnych stopach zwrotu policzyliśmy jedną z miar ryzyka - współczynnik zmienności stopy zwrotu. Jest on definiowany jako udział odchylenia standardowego w średniej kwartalnej stopie zwrotu. Im niższa wartość tym mniejsze ryzyko towarzyszące inwestycji dla oczekiwanej stopy zwrotu. Współczynnik zmienności dla mieszkania z najmem wyniósł 2,6, dla złota 3,7, dla funduszy akcji amerykańskich 4,7, dla funduszy rynków wschodzących 15, dla funduszy akcji polskich 40,6, a dla funduszy obligacji polskich 0,8. Tym samym inwestycja w wynajmowane mieszkanie okazała się być obciążona mniejszym ryzykiem względnym wśród złota i funduszy akcyjnych, natomiast najmniejsze ryzyko towarzyszyło w inwestycji w fundusze obligacji.

Złoto oraz inwestycja w mieszkanie na wynajem są też bardzo słabo skorelowane z inwestycjami w fundusze akcji. Ich współczynnik korelacji wyliczony na kwartalnych stopach zwrotu jest mniejszy niż 0,2, co oznacza prawie brak związku. Złoto też jest bardzo słabo skorelowane z inwestycją w mieszkanie na wynajem (wynik ujemny -0,05). Natomiast same fundusze akcji są mocniej ze sobą powiązane - np. akcji polskich mają współczynnik korelacji z amerykańskimi 0,45, a z funduszami rynków wschodzących 0,73, co oznacza dużą zależność. Podobnie wygląda zależność funduszy obligacji skarbowych i lokat (0,62).

Decyzję w co alokować swój kapitał inwestor musi podjąć samodzielnie, biorąc pod uwagę swój horyzont inwestycyjny, rodzaj otrzymywanych przepływów pieniężnych, wrażliwość na spadek wyceny, wymaganą płynność oraz wymaganą stopę zwrotu z aktywa.

Prognozy na przyszłość w ujęciu krótko i długoterminowym

Podobnie jak po kryzysie zapoczątkowanym w 2008 roku, również teraz zakup mieszkania pozostaje jedną z najbardziej atrakcyjnych form inwestowania długoterminowego – zarówno pod kątem stopy zwrotu, jak i relatywnie niskiej zmienności. Należy w tym miejscu podkreślić, że fundamenty wzrostu cen mieszkań w ostatnich latach (siła popytu, rynek pracy, poziom życia w największych miastach) są znacznie silniejsze niż w okresie hossy 2006-2007.

W najbliższych miesiącach należy spodziewać się, że strona popytowa na rynku mieszkaniowym będzie determinowana głównie sytuacją materialną gospodarstw domowych oraz ich perspektywą zatrudnienia. W okresie dużej niepewności decyzje o zakupie mieszkania mogą zostać odłożone w czasie. Proces zakupu mieszkania jest dziś utrudniony również pod kątem logistycznym ze względu na zamknięte biura sprzedaży oraz mniejszą ochotę klientów na oglądanie wybranych lokalizacji. Duże znaczenie dla strony popytowej będzie miał realny kształt spodziewanej, bardziej konserwatywnej polityki banków w zakresie udzielania kredytów hipotecznych. Póki co zapowiedziane zostały zwiększone wymagania wkładu własnego oraz bardziej restrykcyjne podejście do kredytowania pracowników niektórych branż.

Osoby planujące zakup mieszkania, których sytuacja finansowa nie pogorszy się drastycznie, zapewne szybko wrócą na rynek, a po upływie kilku kwartałów prawdopodobnie będą mogły wybierać spośród dość bogatej oferty mieszkań gotowych. Również klienci szukający mieszkań jako aktywa inwestycyjnego zaczną zgłaszać popyt, ponieważ w obecnych warunkach znacznie mniej atrakcyjne wydają się lokaty bankowe, a na rynku giełdowym zmienność może się utrzymywać. Należy mieć na uwadze, jak duży wzrost oszczędności gospodarstw domowych był obserwowany po zakończeniu ostatniego kryzysu. W takim otoczeniu inwestorzy mogą zacząć akceptować nawet niższą rentowność najmu posiadanych mieszkań. Większość z nich, zamiast czekać na okazje i promocje rynkowe, będzie chciała, aby ich pieniądze po prostu już zaczęły „pracować”.

Po stronie podażowej wydaje się, że rynkowi nie grozi ani wyprzedaż oferty deweloperów (ze względu na ich relatywnie dobrą sytuację płynnościową), ani fala rezygnacji inwestorów „pakietowych” (ze względu na ich niższy udział w sumie transakcji niż przed poprzednim kryzysem). Rozpoczynanie budowy i sprzedaży nowych projektów będzie uwarunkowane bieżącym tempem sprzedaży. Wobec braku kredytów zabezpieczonych gruntami pod przyszłe projekty oraz przy rozsądnym poziomie zadłużenia spółki nie będą zmuszane do przyspieszania rotacji zapasów, co zmniejszy presję na obniżanie cen. Ograniczenie podaży w dłuższym terminie będzie zapobiegać spadkom cen mieszkań. W okresie drastycznego spadku sprzedaży nie wszystkie firmy deweloperskie będą w stanie przetrwać i ukończyć realizowane projekty – dotyczy to zwłaszcza podmiotów z niewielkim doświadczeniem, finansujących się głównie pożyczonym kapitałem i prowadzących agresywną politykę wzrostu zadłużenia. Takie podmioty mogą rzeczywiście obniżyć ceny oferowanych mieszkań, szukając płynności, co może jednak nie wystarczyć do utrzymania się na rynku – należy o tym pamiętać, wybierając dewelopera, z którym podpisuje się umowę o wybudowanie lokalu.

Zastrzeżenia prawne

NINIEJSZY MATERIAŁ MA CHARAKTER OPINII JEGO AUTORA I NIE MOŻE STANOWIĆ PODSTAWY PODJĘCIA DECYZJI INWESTYCYJNEJ, A AUTOR MATERIAŁU NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI TAKICH DECYZJI PODJĘTYCH NA JEGO PODSTAWIE. MATERIAŁ STANOWI INFORMACJĘ HANDLOWĄ W ROZUMIENIU USTAWY Z DNIA 18 LIPCA 2002 R. O ŚWIADCZENIU USŁUG DROGĄ ELEKTRONICZNĄ (T.J: DZ. U. 2017 R. POZ. 1219 ze zm.). MATERIAŁ JEST PUBLIKACJĄ HANDLOWĄ DLA CELÓW DYREKTYWY MiFID II I ZOSTAŁ SPORZĄDZONY PRZEZ MICHAEL/STRÖM DOM MAKLERSKI S. A. (DALEJ „DOM MAKLERSKI”) Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE PRZY AL. JEROZOLIMSKICH 100, 00-807 WARSZAWA, ADRES E-MAIL: KONTAKT@MICHAELSTROM.PL.

NINIEJSZY MATERIAŁ MA NA CELU PROMOCJĘ USŁUG SWIADCZONYCH PRZEZ DOM MAKLERSKI.

ZEZWOLENIE KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO NR DRK/WL/4020/10/25/107/1/13 Z DNIA 04 CZERWCA 2013 ROKU, NR DRK/WL/4020/13/26/16/107/1 Z DNIA 24 MAJA 2016 ROKU ORAZ DRK/WL/4020/45/18/2017/107/2 Z DNIA 19 GRUDNIA 2017 R.