

Jaki nie jest rynek nieruchomości – problemy dla badaczy

Anna Ludwiczak*

Streszczenie: Rynek nieruchomości jest rynkiem szczególnym, skomplikowanym, wysoce niejednorodnym, co sprawia, że cały czas jest niezbadany, dostarcza bowiem badaczom wielu problemów. Kluczowe staje się pytanie: co przeszkadza nam w jego analizie? Przeprowadzone studia literaturowe pozwoliły na identyfikację luk poznawczo-badawczych oraz na przybliżenie cech rynku nieruchomości, a właściwie jego antycech, które potwierdzają założenie, iż rynek ten jest zaprzeczeniem rynku doskonałego. To z kolei wymusza poszukiwanie innych niż dotychczas sposobów jego analizy, w szczególności zastosowanie podejścia holistycznego.

Słowa kluczowe: rynek, rynek nieruchomości, nieruchomości, cechy, antycechy

Wprowadzenie

Nieruchomości są towarem szczególnym, są bowiem przedmiotem transakcji zarówno w obszarze rynku realnego, jak również rynku kapitałowego, stanowiącego segment rynku finansowego. Nieruchomość, jako przedmiot lokat na rynku realnym, zaspokaja potrzeby własne nabywców, tworząc przestrzeń dla aktywności społecznych i gospodarczych, stanowiąc odpowiednio dobro użytkowe, konsumpcyjne oraz czynnik produkcji. Nieruchomość będąca instrumentem inwestycyjnym, jako alternatywna forma alokacji kapitału w stosunku do instrumentów finansowych, służy pomnażaniu jego wartości i pełni zasadniczo funkcje użytkowe lub sensu stricto inwestycji, stając się składnikiem „portfela” inwestycji. W obrębie rynku globalnego, rynek nieruchomości obejmuje segmenty rynku realnego, pozostając w ścisłym powiązaniu z rynkiem kapitałowym. Przyjmuje się, iż rynek nieruchomości mieszkaniowych to segment rynku dóbr konsumpcyjnych, a rynek nieruchomości przedsiębiorstw stanowi segment rynku czynników produkcji (Henzel, Śmietana, Maszczyk, 2014, s. 133).

Przypisanie rynku nieruchomości do rynku kapitałowego nie jest zatem oczywiste. Rynek kapitałowy – to rodzaj rynku, na którym dokonywane są transakcje kupna-sprzedaży kapitałów finansowych bądź rzeczowych. Obejmuje różne rynki-segmenty, m.in. papierów wartościowych, walutowe, kredytowe, inwestycyjne i majątkowe, np. obrót ziemią, nieruchomościami itp. (Šmid, 2012, s. 472). Rynek nieruchomości uznaje się za jeden z nich. I jak

* dr Anna Ludwiczak, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa im. Prezydenta Stanisława Wojciechowskiego w Kaliszu, e-mail: a.ludwiczak@pwsz.kalisz.pl.

każdy jego wyodrębniony segment, ma pewne cechy różniące go od innych. Tyle że w tym przypadku owych „wyróżników” jest wyjątkowo dużo. Bo to szczególny rodzaj rynku, który rządzi się własnymi prawami i często znacząco różni się od rynku w ujęciu głównego nurtu dociekań ekonomicznych.

1. Rynek nieruchomości jako przedmiot badań

Rynek nieruchomości jest nadal rynkiem niezbadanym, a może: nie-wystarczająco zbadanym, nie do końca zbadanym. Trudno znaleźć kompleksowe, regularnie prowadzone i aktualizowane analizy omawianego rynku. Bo to rynek skomplikowany, a jednocześnie często uniemożliwiający zastosowanie pewnych uproszczeń modelowych dla uzyskania przejrzystego obrazu rzeczywistości. Mało tego, wydaje się, że zamiast owych uproszczeń – wymaga on postrzegania i prezentowania w coraz szerszym ujęciu, odejścia od podejścia klasycznego na rzecz systemowego, sieciowego, holistycznego.

Już sama typologia rynku nieruchomości stanowi odrębną kategorię badawczą. Różnorodność kryteriów wskazuje wysoką niejednorodność, która wpływa na charakter rynku, przyczyniając się do zwiększenia stopnia trudności w przeprowadzaniu analiz (Borowska, Domańska, 2016, s. 22–25). Problemem staje się nawet odpowiednia definicja rynku nieruchomości (Bryx, 2008, s. 67).

Zacznijmy zatem od zdefiniowania rynku. Najbardziej klasyczna definicja traktuje rynek jako miejsce, najczęściej zorganizowane w sensie instytucjonalnym, gdzie dokonują się akty kupna-sprzedaży czynników produkcji oraz wytworzonych dóbr (Rekowski, 1998, s. 36).

Inne definicje podkreślają relacje zachodzące między uczestnikami procesów gospodarczych czy sposoby zawierania transakcji. W ramach rynku można również wyróżnić wiele jego segmentów, w zależności od przedmiotu wymiany. Mówi się zatem o rynku towarów i usług, rynku siły roboczej, rynku środków produkcji, rynkach finansowych, w ramach których można wyróżnić inne węższe rynki, w tym rynek nieruchomości (Belniak, 2001, s. 40).

Warto przytoczyć także ogólnoekonomiczną definicję rynku, podkreślającą, iż rynek jest kategorią abstrakcyjną, w jego definicjach wskazuje się na bliżej nieokreślone warunki oraz czynniki, a więc na elementy różnorodne, należące do różnych kategorii – elementy ilościowe i jakościowe, elementy stałe i zmienne, elementy systematyczne i przypadkowe, elementy obiektywne i subiektywne, materialne i niematerialne, przejawiające się w sposób ciągły i skokowy, o charakterze krajowym i międzynarodowym, przewidywalnym i nieprzewidywalnym (Kałkowski, 2001, s. 18).

Z ekonomicznego punktu widzenia za istotę rynku uznaje się całokształt kontaktów pomiędzy kupującymi i sprzedającymi, mających na celu ustalenie warunków transakcji, sposobu, miejsca, czasu jej realizacji oraz wysokości ekwiwalentu, tzn. ceny (Dach, 2002, s. 9). Rynek definiowany jest również jako proces, za pomocą którego kupujący i sprzedający

określają, co mają zamiar sprzedawać i kupować i na jakich warunkach (Kamerschen, McKenzie, Nardinelli, 1991, s. 47).

Takich definicji jest więcej, a wszystkie one wymieniają najważniejsze elementy funkcjonowania rynku, tj.:

- transakcje kupna-sprzedaży,
- towary podlegające wymianie,
- podmioty uczestników rynku, w tym w szczególności kupujący i sprzedający,
- relacje zachodzące pomiędzy podmiotami – uczestnikami rynku.

A jak definiuje się rynek nieruchomości? Można do zdefiniować jako strukturę obejmującą ukształtowany zbiór wzajemnie ze sobą powiązanych uczestników procesów oferowania i wymiany nieruchomości, polegających na przekazywaniu praw własności i/lub praw do korzystania z nieruchomości oraz warunków, w których realizowane są te procesy (Kałkowski, 2001, s. 20).

To celowo dobrany kompleks zmiennych oraz zachodzących między nimi relacji, charakteryzujących związki i procesy obserwowane w przestrzeni systemowej rynku nieruchomości, przy czym zmienne to jedna lub wiele właściwości obiektów w systemie, natomiast relacje to związki między nimi (Wiśniewski, 2007, s. 22–23).

Najobszerniejszą definicję rynku nieruchomości przedstawia E. Kucharska-Stasiak (2006a, s. 40–41), która utożsamia go z ogółem stosunków wymiany i stosunków równoległych zachodzących pomiędzy uczestnikami rynku, tworzącymi popyt i podaż nieruchomości.

Jednak, jak zwracają uwagę J. Brzezińska i R. Wiśniewski (2012, s. 21–31; 2013, s. 8), definicja ta, jak i zresztą większość, przybiera jednostronne, *stricte* ekonomiczne brzmienie. Poprzez skupienie na ekonomicznych aspektach rynku nieruchomości, pomija się element wynikający z ludzkiej natury, nie ma tu miejsca dla psychologicznego podłoża decyzji rynkowych, a jedynym kierunkiem analiz jest badanie relacji: kupujący–sprzedający–cena.

Może, przedstawiając rynek nieruchomości, łatwiej byłoby powiedzieć, jaki ten rynek nie jest, a nie jaki jest? Wtedy te cechy, a w zasadzie antycechy, pozwolą uwypuklić problemy, z jakimi muszą borykać się badacze podejmujący się analizy rzeczonoego rynku.

2. Antycechy rynku nieruchomości

Podajmy zatem i przybliżmy wybrany zestaw takich antycech (celowo pisanych z łącznikiem). Rynek nieruchomości jest: 1) nie-oczywisty, 2) nie-jednorodny, 3) nie-mobilny, 4) nie-swobodny, 5) nie-masowy, 6) nie-natychmiastowy, 7) nie-płynny, 8) nie-pewny, 9) nie-przejrzysty i w końcu 10) nie-efektywny. Taki zestaw jest już chyba wystarczający, by stwierdzić, że jest to rynek nie-doskonały, a wręcz, iż rynek nieruchomości jest wprost zaprzeczaniem idei rynku doskonałego!

2.1. Rynek nie-oczywisty

Już sama nazwa rynku nieruchomości jest swoistym skrótem myślowym, bowiem przedmiotem obrotu na tym rynku nie są same nieruchomości, ale prawa z nimi związane. W przypadku nieruchomości wyróżnia się dwie wiązki praw: prawo własności (współwłasności) oraz prawo wykorzystywania nieruchomości. Transakcje na rynku nieruchomości najczęściej wiążą się jednocześnie zarówno z prawem własności, jak i innymi prawami z grupy praw wykorzystywania nieruchomości. Każde z tych praw jednak może stanowić oddzielny przedmiot transakcji. Najbardziej rozpowszechnionym prawem jest niewątpliwie prawo własności, ale wśród praw związanych z wykorzystywaniem nieruchomości można wyróżnić całą gamę specyficznych form władania, jak m.in. użytkowanie wieczyste, służebność, zastaw, hipoteka, użytkowanie, użyczenie, najem i dzierżawa, trwałe zarząd. Rynek nieruchomości to system składający się z kilku powiązanych ze sobą różnorodnymi relacjami podsystemów. M. Bryx wyodrębnia cztery podsystemy rynku nieruchomości: podsystem obrotu prawami własności, podsystem inwestowania w nieruchomości, podsystem zarządzania nieruchomościami i podsystem finansowania nieruchomości. Każdy z tych czterech podsystemów składa się z różnych podmiotów, powiązań między nimi i zasad funkcjonowania (Belniak, 2001, s. 40; por. Bryx, 2008). Dodatkowo stosunki zachodzące pomiędzy uczestnikami rynku wykraczają poza stosunki wymiany, obejmując również te stosunki, które nie mają charakteru rynkowego (eksmisja, wywłaszczenie, darowizna itp.).

2.2. Rynek nie-jednorodny/nie-jednolity

Rynek nieruchomości jest mocno zróżnicowany, co wynika między innymi ze specyficznych cech samych nieruchomości. W literaturze przedmiotu spotyka się wiele podziałów nieruchomości, uwzględniających zarówno jej funkcje i przeznaczenie użytkowe, jak i sposób generowania przez nią dochodu (Siemińska, 2011, s. 24–26). W ramach pierwszego kryterium można wyróżnić przede wszystkim nieruchomości mieszkaniowe, handlowe, usługowe, biurowe, logistyczno-magazynowe, przemysłowe, rolne, leśne oraz specjalnego przeznaczenia. Nieruchomości można także podzielić na dochodowe oraz niedochodowe (Gawron, 2006, s. 10–11). Do grupy nieruchomości dochodowych najczęściej wliczane są tzw. nieruchomości komercyjne czyli biurowe, handlowe, usługowe, magazynowe, generujące stabilne strumienie dochodów czynszowych. Również nieruchomości mieszkaniowe mogą się znaleźć w tej kategorii, jeżeli przynoszą dochód (Gawron 2006, s. 9). Nieruchomości niedochodowe to nieruchomości, które z kolei nie generują dochodu. Do tej kategorii można włączyć głównie nieruchomości mieszkaniowe wykorzystywane w celu zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, ale również szpitale, szkoły, inne budynki użyteczności publicznej.

Nieruchomość w porównaniu do innych dóbr odznacza się szczególną specyfiką, co znajduje swoje odzwierciedlenie w konieczności indywidualizacji podejścia do każdej inwestycji związanej z nieruchomością, szczególnie jeżeli brane są pod uwagę inwestycje

bezpośrednie. Nieruchomość ma wiele odmiennych cech, wśród których można wyodrębnić cechy fizyczne, ekonomiczne i instytucjonalno-prawne. Do cech fizycznych nieruchomości należy zaliczyć złożoność fizyczną, stałość w miejscu, trwałość, różnorodność i niepodzielność, do cech ekonomicznych – deficytowość, lokalizację, współzależność, wysoką kapitałochłonność, małą płynność, a do cech instytucjonalno-prawnych natomiast – prawa dotyczące nieruchomości oraz cechy instytucjonalne (Kucharska-Stasiak, 2006b, s. 17).

Wymienione cechy nieruchomości według różnych podziałów, kryteriów skutkują powstawaniem subrynków w ramach rynku nieruchomości. I tak możemy mówić o rynku nieruchomości mieszkaniowych, rynku nieruchomości komercyjnych, rolnych itp. Owe subrynki są często nieporównywalne, rządzą się innymi prawami, inne czynniki na nie wpływają, a informacje z nich płynące mają ograniczoną przydatność na rynkach równoległych. Niejednorodność rynku oraz samych nieruchomości najłatwiej skonfrontować z innym przedmiotem transakcji na rynku kapitałowym, np. z akcjami, które są towarem standardowym, powtarzalnym, dostępnym, w przeciwieństwie do nieruchomości – dobra wyjątkowego, rzadkiego, niepowtarzalnego, niestandardowego.

2.3. Rynek nie-mobilny

Rynek nieruchomości ma zawsze charakter lokalny, o czym decyduje absolutnie wyjątkowa cecha nieruchomości (zresztą podkreślona w samej nazwie) – stałość w miejscu. Lokalizacja stanowi jedną z najistotniejszych cech cenotwórczych nieruchomości. Brak mobilności, przywiązanie do miejsca, potęguje często inną cechę nieruchomości, a mianowicie rzadkość danego dobra (na danym terenie). Jest olbrzymim ograniczeniem konkurencyjności rynku, możliwości jego porównywalności, ustalaniu wartości rynkowej i cen itp.

2.4. Rynek nie-swobodny

Rynek nieruchomości nie jest rynkiem w pełni swobodnym, a wynika to z możliwego interwencjonizmu państwa w jego obrębie, zarówno po stronie podaży (w szczególności dotyczy to rynku mieszkaniowego, systemu wspomaganie przez państwo obywateli w nabywaniu mieszkań itp., ale też może wiązać się z zakazem wznoszenia nowych budynków na danych terenach itp.), w mniejszym stopniu po stronie popytu, a także w odniesieniu do regulacji cen (np. czynszów). Dodatkowo rynek ten w dużym stopniu zależny jest od stóp procentowych, na które wpływ ma polityka monetarna państwa.

2.5. Rynek nie-masowy

Mała liczba transakcji zawieranych na rynku nieruchomości w sposób bezpośredni przekłada się na deficyt danych, informacji i wiedzy o rynku. Przykładowo, na rynku mieszkaniowym ogromną grupę jego uczestników stanowią inwestorzy indywidualni, którzy pojawiają się na nim tylko jeden raz w ciągu całego swojego życia. W porównaniu z wieloma

innymi rynkami, np. kapitałowym, liczba transakcji zawieranych na rynku nieruchomości jest więc niewielka (Kuraś, 2013, s. 216).

2.6. Rynek nie-natychmiastowy

Nie dość, że rynek nieruchomości nie ma charakteru masowego, liczba inwestorów/nabywców jest ograniczona, to na dodatek wymaga on czasu. Zanim potencjalny klient zdecyduje się na zakup, uzyska odpowiednie środki finansowe (to inwestycja zwykle kapitałochłonna), pozwolenia itp., zanim dojdzie do przeniesienia praw własności – upływa stosunkowo dużo czasu.

Szybko zmieniające się warunki rynkowe wpływają na zmniejszanie się przydatności danych rynkowych. W fazie ożywienia gospodarczego, któremu towarzyszy silny wzrost cen, wykorzystanie danych historycznych prowadzi do zaniżenia szacunku wartości i do zawyżenia w fazie recesji. Dzieje się tak dlatego, że rzeczoznawca majątkowy dysponuje danymi pochodzącymi z innego miejsca w cyklu koniunkturalnym. Inną kwestią jest okres ekspozycji nieruchomości na rynku. Powoduje to, że cena transakcyjna nie odzwierciedla już sytuacji rynkowej, staje się wobec niej „opóźniona” (Kucharska-Stasiak, 2007, s. 4; 2011a, s. 16).

2.7. Rynek nie-płynny, nie-elastyczny

Rynek nieruchomości jest rynkiem niepłynnym i nieelastycznym. Płynność rynku ocenia się czasem od podjęcia decyzji o wycofaniu się z inwestycji do odzyskania włożonego kapitału. Ten czas jest stosunkowo długi, a wynika to m.in. z wysokiej kapitałochłonności nieruchomości, długiego cyklu realizacji oraz stałości w miejscu. Jednocześnie podaż nieruchomości w krótkim okresie czasu jest sztywna. Podstawową przyczyną tego jest długotrwały (kilkuletni) cykl budowlany, do którego należy dodać okres uzyskiwania pozwolenia na budowę i załatwiania innych formalności. Ograniczeniem podaży może być też zbyt mała ilość działek gruntowych położonych na terenach w pobliżu miejsc potencjalnego popytu i wystarczająco uzbrojonych w infrastrukturę (Lisowska, Szulfer, 2012, s. 87–88). Podaż nie jest zatem w stanie szybko reagować na zmiany popytu, który zresztą też nie należy do najbardziej plastycznych (choćby ze względu na czas wszelkich formalności związanych z pozyskaniem kapitału).

2.8. Rynek nie-pewny

W odniesieniu do rynku nieruchomości ryzyko przejawia się przez niepewność przewidywania zdarzeń w przyszłości, która jest wywołana niepewnością i niedokładnością danych służących do szacowania przyszłości (Gawron, 2005, s. 13–14). Każda decyzja rynkowa obarczona jest ryzykiem, przy czym nie dotyczy ono tylko inwestorów, ale także innych uczestników rynku (Siemińska, 2011, s. 27). Dostęp do pełnej informacji oraz niski koszt jej

pozyskania warunkuje sprawność procesów decyzyjnych. Ten warunek nie jest spełniony na rynku nieruchomości. Ryzyko na tym rynku utrudnia podejmowanie decyzji, w przypadku braku danych ryzyko jest większe, a możliwa skala błędu jest bardzo duża, co może paraliżować działania uczestników rynku (Bryx, 2008, s. 49). Specyfika ryzyka na rynku nieruchomości wynika zatem z kolejnej jego cechy, a w zasadzie antycechy: z nieprzejrzystości.

2.9. Rynek nie-przejrzysty

Rynek określa się jako przejrzysty, jeśli występuje na nim możliwość łatwego dostępu do pełnych informacji rynkowych, w szczególności dotyczących cen transakcyjnych oraz warunków zawierania transakcji. Spełnienie tych kryteriów jest konieczne do natychmiastowego i pełnego odwzorowania informacji rynkowych w cenie towaru. Cena staje się wówczas dobrą miarą wartości i stanowi dobrą podstawę do podejmowania decyzji na tym rynku (Kuraś, 2013, s. 213). Rynek nieruchomości z pewnością przejrzysty nie jest. Informacje o nim są często trudne do zdobycia, mało wiarygodne i mają charakter asymetryczny.

2.10. Rynek nie-efektywny

Rynek nieruchomości jest zaprzeczeniem hipotezy rynku efektywnego, w szczególności jeżeli chodzi o efektywność informacyjną (Buła, 2014, 152–167; Fama, 1970, s. 383)¹. Rynek można nazwać efektywnym, gdy ceny są wprost odzwierciedleniem wszelkich dostępnych informacji o nim. W przypadku nieruchomości zbiór dostępnych inwestorom informacji jest ograniczony, często nie są nawet dostępne informacje o cenach historycznych. Efektywność rynku ograniczają również czynniki typowe dla nieruchomości, takie jak: różnorodność użytkowania, różnice w horyzoncie czasowym inwestycji, charakter lokalizacji i struktury nieruchomości, wpływ otoczenia itd. Ponadto, cechą rynku nieruchomości jest relatywnie powolne uwzględnianie nowo pojawiających się informacji w cenach transakcyjnych. W konsekwencji rynek nieruchomości charakteryzuje się zwykle niską efektywnością (por. Ross, Zisler, 1991). Dochodzą do tego koszty transakcyjne, które w przypadku rynku nieruchomości uznaje się za stosunkowo wysokie (por. Plichta, 2003, s. 20–25).

¹ Koncepcja efektywności informacyjnej rynku została stworzona na przełomie lat sześćdziesiątych i siedemdziesiątych ubiegłego stulecia w Stanach Zjednoczonych przez Eugene'a Fama. Wcześniej efektywność informacyjna nie była tematem rozpatrywanym osobno, lecz pojawiała się na ogół na marginesie rozważań dotyczących innej problematyki (przeważnie sposobu kształtowania się cen papierów wartościowych). We wstępie swej pracy Fama przedstawia nową definicję rynku efektywnego informacyjnie – według niego: „Rynek, na którym ceny zawsze w pełni odzwierciedlają wszelkie dostępne informacje jest nazywany efektywnym”. Dalej zauważa jednak, że jest ona zbyt ogólna, by być falsyfikowalna. W związku z tym, że teorię można uważać za naukową tylko wówczas, gdy możliwe jest jej obalenie, zatem konieczne stało się stworzenie takiej definicji efektywności rynku, której implikacje można by potwierdzić na podstawie danych empirycznych. Świadom tego Fama przedstawił nową, formalną definicję rynku efektywnego.

3. Problemy badaczy rynku nieruchomości

Cechy (a w zasadzie antycechy) rynku nieruchomości potwierdzają, że rynek ten jest dalece niedoskonały, a to z kolei sprawia, że stanowi nie lada wyzwanie dla badaczy. Wśród najpoważniejszych problemów wymienić należy chociażby: brak wiarygodnych informacji, problemy z ustaleniem wartości nieruchomości, problemy z przeprowadzeniem analizy technicznej rynku oraz budowy modeli ekonomicznych, ze względu na wyjątkowo dużą różnorodność samych nieruchomości i subrynków rynku nieruchomości.

W literaturze przedmiotu, ale i fachowej – branżowej, wielokrotnie zwraca się uwagę na brak wiarygodnych danych, wskazując m.in., że podmioty mające dostęp do informacji zniekształcają je dla własnych potrzeb i interesów, średnie poziomy cen są zaniżane w stosunku do cen ofertowych, a dodatkowo nie obejmują umów przedwstępnych z rynku pierwotnego (Dąbrowski, 2010).

Problemem staje się już samo ustalenie wartości rynkowej nieruchomości, która jest wysoce subiektywna ze względu na niejednorodność rynku (oraz obiektu transakcji), niedoskonałość tego rynku, jego niską efektywność i płynność. Dodatkowo należy pamiętać, iż cena transakcyjna wycenianej nieruchomości może różnić się od jej wartości rynkowej, zależy bowiem od preferencji i priorytetów jednostek dokonujących wyboru (Pawlukowicz, 2012, s. 117–125; por. Kucharska-Stasiak, 2011a, 2011b). Trzeba też pamiętać, że ustalenie warunków transakcji nie jest jednoznaczne z podpisaniem aktu notarialnego.

Badacze zwracają uwagę na problemy analizy rynku nieruchomości, porównując go często z pozostałymi segmentami rynku kapitałowego, gdzie przedmiotem transakcji są standaryzowane towary lub dokumenty, co w dużym stopniu eliminuje przypadkowość cen (Gdakowicz, 2015, s. 149–158; por. Foryś, Kokot, 2001). Ten warunek nie sprawdza się na omawianym rynku.

Specyficzne cechy nieruchomości pozwalają na przeprowadzanie analizy fundamentalnej, utrudniają natomiast analizę techniczną rynku. Zaproponowanie norm (doboru odpowiednich prawidłowości normatywnych do analizy) dla polskiego rynku mieszkaniowego napotyka trudności związane z pozyskaniem właściwych informacji o cenach i cechach sprzedawanych nieruchomości, ale przede wszystkim wynikają one z cech samego rynku nieruchomości, który jest niejednorodny i niejednolity. Stąd raczej rozkłady zmiennych charakteryzujących omawiany rynek, w tym ich kształty, mogą być normą oceny danego zjawiska albo nawiązywać do teorii ekonomii i zachowania podmiotów rynkowych adoptowanych z innych subrynków niż rynek nieruchomości. Dla polskiego rynku normy mogą być przyjęte z rynków zagranicznych, będących na wyższym poziomie rozwoju lub dłużej badanych i oferujących większy materiał porównawczy (por. Foryś, 2013, s. 85–100).

W Polsce prowadzone są analizy rynków różnych instrumentów finansowych (akcji, obligacji, bonów skarbowych, świadectw udziałowych, lokat bankowych), nadal jednak nie ma instytucji, które prowadziłyby ciągłe i kompleksowe analizy rynku nieruchomości oraz analizy efektywności inwestycji na tym rynku i systematycznie publikowały ich wyniki.

Okazjonalnie tylko pojawiają się wyniki analiz wybranych segmentów tego rynku, a i to głównie odnoszących się do lokalnego rynku warszawskiego (Nykiel, 2005, s. 129).

Analiza rynku nieruchomości jest zatem wysoce skomplikowana. Jego złożony charakter utrudnia budowę modeli, które w swojej definicji powinny reprezentować uproszczony obraz rzeczywistości gospodarczej, a zarazem odwzorowywać jego heterogeniczną i wielowymiarową naturę. Rynek nieruchomości ma także silne powiązania z innymi rynkami, w tym z rynkiem budowlanym, z którym tworzy sektor nieruchomości, rynkiem kapitałowym, który jest źródłem finansowania inwestycji nieruchomościowych i dokonuje ich rynkowej wyceny, oraz z rynkiem pracy. Ponadto jego funkcjonowanie warunkuje grupa czynników ekonomicznych, prawno-instytucjonalnych oraz politycznych. W przeciwieństwie do innych systemów znaczenie czynników pozaekonomicznych na rynku nieruchomości jest zdecydowanie większe, dlatego uwzględnienie ich wszystkich w modelu nie zawsze jest możliwe (Żelazowski, 2014, s. 145–146).

Do powyższych mankamentów rynku nieruchomości dochodzi jeszcze jeden: specyficzne zachowania uczestników tego rynku, w tym zachowania spekulacyjne oraz zachowania nieracjonalne. Dlaczego tak jest? Źródłem zachowań spekulacyjnych na rynku nieruchomości jest mała elastyczność podaży, związana z rzadkością dobra, wysoką kapitałochłonnością inwestycji, warunkami technicznymi i technologicznymi oraz przeszkodami administracyjnymi, wydłużającymi proces inwestycyjny. Mocno nieelastyczna struktura rynku charakteryzuje się wyższymi cenami i większymi amplitudami ich zmian, co z kolei zachęca do spekulacji (por. Zbrojewski, 2011, 46–50).

W literaturze przedmiotu podkreśla się także istotne czynniki natury behawioralnej mające wpływ na funkcjonowanie rynku nieruchomości. Pozaekonomiczne aspekty rynku, w szczególności natury psychologicznej, ale i społecznej, oraz specyfika ryzyka rynku nieruchomości prowadzą często do zachowań nieracjonalnych. J. Brzezińska i R. Wiśniewski (2013, s. 13) prezentują nawet listę behawioralnych aspektów rynku nieruchomości:

- trudności decyzyjne uczestników rynku wywołane występującymi stanami ryzyka i/lub niepewności,
- następstwa braków informacyjnych zniekształcających tradycyjne modele rynku,
- duży wpływ indywidualnych potrzeb uczestników rynku, subiektywizacja preferencji,
- implikacje złożonej ludzkiej natury, włączenie do procesu decyzyjnego emocji, znajdujące wydzźwięk w postaci silnej indywidualizacji decyzji kupujących i sprzedających,
- cechy rynku nieruchomości świadczące o trudnościach prognostycznych przyszłych stanów rynku (niejednorodność, zróżnicowanie rynku),
- silna relacyjność poszczególnych komponentów rynku, powodująca rozmycie behawioralnego modelu zachowań w oparciu o układ S–R (bodziec–reakcja),
- przejawy braku pełnej racjonalności podmiotów działających w sektorze rynku nieruchomości,

- obecność transakcji, w których wystąpiły szczególne warunki, powodujące ustalenie ceny w sposób rażąco odbiegający od przeciętnych cen uzyskiwanych na rynku nieruchomości.

Powyższe każe niejako usprawiedliwić braki w wiedzy na temat rynku nieruchomości i rozpocząć poszukiwania nowych metod, sposobów analizy tego rynku z wykorzystaniem nowych narzędzi, ze świadomością konieczności holistycznego podejścia.

Literatura

- Belniak, S. (2001). *Rozwój rynku nieruchomości w Polsce na tle krajów wysokorozwiniętych*. Kraków: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
- Borowska, M., Domańska, J. (2016). Współczesny rynek nieruchomości jako obszar dociekań naukowych w świetle literatury. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 270.
- Bryx, M. (2008). *Rynek nieruchomości. System i funkcjonowanie*. Warszawa: Poltex.
- Brzezińska, J., Wiśniewski, R. (2012). Behawioralne aspekty rynku nieruchomości. *Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości*, 20 (2).
- Brzezińska, J., Wiśniewski, R. (2013). Ekonomia behawioralna a rynek nieruchomości – teoria i praktyka. *Psychologia Ekonomiczna*, 3.
- Buła, R. (2014). Efektywność informacyjna a zachowanie cen akcji tworzących indeks WIG20. *Studia Ekonomiczne Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 177, 152–167.
- Dach, Z. (2002). *Makroekonomia*. Kraków: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
- Dąbrowski, J. (2010). *Zastosowanie wybranych metod statystycznych do analizy rynku nieruchomości*. StatSoft Polska. Pobrane z: http://www.statsoft.pl/Portals/0/Downloads/Zast_met_stat_analizy_ryнку_nieruchomosci.pdf.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25 (2).
- Foryś, I. (2013). Stan i perspektywy polskiego rynku mieszkaniowego. W: M. Bryx (red.), *Rynek nieruchomości. Finansowanie rozwoju miast* (s. 85–100). Warszawa: CeDeWu.
- Foryś, I., Kokot, S. (2001). Problemy badania rynku nieruchomości. W: J. Hozer (red.), *Mikroekonomia w teorii i praktyce*. Szczecin: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Garwron, H. (2005). Oplacalność a ryzyko inwestowania na rynku nieruchomości. Zarządzanie nieruchomościami i analiza efektywności inwestowania. *Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości*, 13 (1), 5–20.
- Gawron, H. (2006). *Oplacalność inwestowania na rynku nieruchomości*. Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
- Gdakowicz, A. (2015). Wykresy świecowe rynku nieruchomości mieszkaniowych. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 75, 149–158.
- Henzel, H., Śmietana, K., Maszczyk, A. (2014). Rynek nieruchomości jako rynek inwestycyjny – parametry oceny, tendencje zmian w latach 2007–2011. *Studia Ekonomiczne*, 177.
- Kalkowski, L. (2001). *Rynek nieruchomości w Polsce*. Warszawa: Twigger.
- Kamerschen, D.R., McKenzie, R.B., Nardinelli, C. (1991). *Ekonomia*. Gdańsk: Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”.
- Kucharska-Stasiak, E. (2006a). *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Kucharska-Stasiak, E. (2006b). *Nieruchomość a rynek*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Kucharska-Stasiak, E. (2007). Wycena nieruchomości w warunkach silnie zmieniającego się rynku. *Przegląd Geodezyjny*, 10.
- Kucharska-Stasiak, E. (2011a). Odwzorowanie rynku w procesie wyceny. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu*, 192.
- Kucharska-Stasiak, E. (2011b). Pomiar wartości na gruncie ekonomii – reperkusje dla wyceny nieruchomości. *Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości*, 19 (1).
- Kuraś, P. (2013). W kwestii przejrzystości rynku nieruchomości. *Studia Ekonomiczne*, 155.
- Lisowska, M., Szulfer, J. (2012). Cykl mieszkaniowy a system bankowy – przypadek Polski. *Prace i Materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH*, 88, 85–118.

- Nykiel, L. (2005). Efektywność inwestycji w nieruchomości a wartość nieruchomości. W: E. Kucharska-Stasiak (red.), *Podstawy funkcjonowania rynku nieruchomości ujęcie teoretyczne*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Pawlukowicz, R. (2012). Progностyczne właściwości wartości rynkowej nieruchomości. *Ekonometria*, 4 (38).
- Plichta, J. (2003). Koszty transakcyjne na rynku nieruchomości – zarys problemu. *Świat Nieruchomości*, 68.
- Rekowski, M. (1998). *Wprowadzenie do mikroekonomii*. Poznań: Akademia Ekonomiczna w Poznaniu.
- Ross, S., Zisler, R. (1991). Risk and Return in Real Estate. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 2.
- Siemińska, E. (red.) (2011). *Inwestowanie na rynku nieruchomości*. Warszawa: Poltext.
- Šmid, W. (2012). *Boss leksykon*. Kraków: Wydawnictwo Dr Lex.
- Wiśniewski, R. (2007). *Wielowymiarowe prognozowanie wartości nieruchomości*. Olsztyn: Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego.
- Zbrojewski, P. (2011). Źródła zachowań spekulacyjnych i ich wpływ na rynek nieruchomości. *Świat Nieruchomości*, 3 (77), 46–50.
- Żelazowski, K. (2014). Zastosowanie dynamiki systemów w modelowaniu rynku nieruchomości. *Studia i Prace WNEiZ US*, 36, 145–146.

WHAT IS NOT THE REAL ESTATE MARKET – PROBLEMS OF RESEARCHERS

Abstract: The real estate market is specific, difficult, highly various, it makes that all the time it is unexplored, because it provides for a number of problems for researchers. The key question is: what hinders us in its analysis? A literature review was used for the identification of gaps and cognitive research on approximation features of the real estate market, or rather its anti-features, which confirms the assumption that this market is the denial of a perfect market. It enforces the search for other ways of analysis that before, in particular the use of a holistic approach.

Keywords: market, real estate market, real estate, features, anti-features

Cytowanie

- Ludwiczak, A. (2017). Jaki nie jest rynek nieruchomości – problemy dla badaczy. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1 (85), 351–361. DOI: 10.18276/frfu.2017.1.85-28.