

Albrecht o nieruchomościach

[www.pawelalbrecht.com](http://www.pawelalbrecht.com)

Audycja:

**Jak długo potrwa hossa na rynku nieruchomości? - wywiad z Piotrem Głowackim**

**Słuchasz audycji „Albrecht o nieruchomościach”. Ja nazywam się Paweł Albrecht, a moim dzisiejszym specjalnym gościem jest serdeczny kolega, Piotrek Głowacki, z którym porozmawiamy o analizie rynku nieruchomości.**

Witam wszystkich bardzo serdecznie.

**Porozmawiamy dzisiaj z Piotrkim o trzech głównych tematach. Po pierwsze o analizie rynku nieruchomości, po drugie o tym, co wpływa na to, że trend cenowy jest wzrostowy i trend cenowy może spadać i o tym, jak długo jeszcze będzie można zarabiać na wzroście cen nieruchomości. Piotrek, powiedz nam na początek, czym się zajmujesz, skąd Twoja wiedza na temat nieruchomości i na temat rynków finansowych.**

Witaj, Pawle. Serdeczne podziękowanie na wstępie za zaproszenie. Ja zajmuję się inwestowaniem na różnego rodzaju rynkach, na różnego rodzaju aktywach. Na rynkach finansowych inwestuję od czternastu lat. Moją pasją jest analizowanie przebiegów cenowych, wykresów, też trendów, które pojawiają się na różnego rodzaju rynkach. Zaczynałem oczywiście od polskiego rynku, tu się wychowałem, natomiast z kolejnymi latami, że tak powiem, emigrowałem do innych aktywów rynków zagranicznych czy też rynku nieruchomości, gdzie dziś również inwestuję swoje pieniądze czy też nadwyżki finansowe firmy, którą prowadzę – spółki Infoinvestor. Prowadzę również serwis dla inwestorów Infoinvestor.pl, gdzie pokazuję, w jaki sposób budować zrównoważone portfele inwestycyjne, poczynając od inwestowania w złoto, srebro fizyczne, które mamy u siebie w rękach, w skrytce bankowej, poprzez inwestowanie na kontach brokerskich w akcje amerykańskie, ETF-y, w kontrakty na waluty czy przykładowo kryptowaluty lub inne modne branże, kończąc na dodaniu do portfela inwestycyjnego nieruchomości spełniających formę zabezpieczenia, ale w obecnym czasie będących też potężnym narzędziem do tego, aby pomnażać pieniądze.

**No właśnie, temat jest o tyle ciekawy, że ceny nieruchomości bardzo szybko rosną. We Wrocławiu kawalerki rosną praktycznie o 10-15 tysięcy złotych rocznie. Trzeba pochylić się nad tym momentem i zastanowić się, do jakiego punktu to może dojść, dlatego przejdźmy do pierwszego punktu audycji – porozmawiajmy o analizie rynku nieruchomości. Jaka według Ciebie jest obecnie sytuacja na rynku? Co się dzieje na rynku nieruchomości?**

No, jesteśmy na pewno w bardzo mocnym trendzie i takich trendów ja de facto szukam na rynku. To jest bardzo łatwy czas na zarabianie pieniędzy, bo wówczas jest wiele transakcji. Jest dużo kupujących, jest dużo sprzedających. Gorzej było albo będzie w momencie, gdy tych sprzedających będzie więcej niż kupujących. Gdzieś tam w dalszej części naszego spotkania możemy się zastanowić, bo też zastanowimy się również nad tym, jakie czynniki będą

powodować, że będzie więcej sprzedających niż kupujących. I tak jak mówisz, ceny faktycznie rosną szybko, natomiast to chyba jeszcze nie jest ten moment, który był około dziesięciu lat temu, 2007-2008 rok, gdzie te ceny rosły jeszcze szybciej. Wtedy również pierwsze zakupy robiłem na rynku nieruchomości, gdzie pierwsze transakcje rezerwowałem po 3800-3900, kolejne transakcje u innego dewelopera były na przykład po 4600, a po weekendzie cena zmieniła się na 5400. A zdarzało mi się również kupować nieruchomości za 7600 z metra i to wszystko na przestrzeni około półtora roku. Mieszkań nowych, w jednej bliskiej lokalizacji Krakowa, odległość około dziesięciu kilometrów od siebie. Wówczas te ceny rosły bardzo szybko. Dziś myślę, że ta euforia jeszcze jest przed nami. Jest bardzo dużo kupujących, natomiast chyba to jeszcze nie jest ten element takiej bardzo mocnej euforii. Ale z drugiej strony też oczywiście zmieniła się struktura kupujących, bo dziesięć lat temu większość zakupów to były zakupy kredytowe i ludzie kupowali dla siebie. Dzisiaj mamy większość zakupów gotówkowych i ludzie kupują pod inwestycje.

**No właśnie, powiedz, dlaczego ludzie – tacy, którzy nie są inwestorami na co dzień tak jak my, którzy zarabiają na tym, że kupują, sprzedają mieszkania i na tym zarabiają, taka jest ich działalność gospodarcza – tylko skąd to wynika, że ludzie normalni, którzy mają 200, 300, 500 tysięcy na koncie, zabierają te pieniądze z banku i wkładają je w nieruchomości? Z czego to wynika?**

Musimy się cofnąć około pięciu lat wstecz, czyli 2013 rok, może 2014. Czas, w którym w Polsce mieliśmy deflację, czyli spadek cen, również historycznie chyba niskie oprocentowanie lokat. No i de facto pieniądze, które leżą na koncie, wiele osób, że tak powiem, zaczynają parzyć. Bo oprocentowanie teraz już troszeczkę skoczyło, ale wtedy ja pamiętam, że nagle zobaczyliśmy spadki do 1 procenta, jeśli chodzi o lokaty. No, to był pewien paradoks, bo wiele osób za swojego życia nie widziało czegoś takiego. Więc na rynku finansowym zauważyliśmy to, że więcej osób zaczyna inwestować swoje pieniądze po tych latach pomiędzy 2008 a 2012-13 rokiem, gdzie była troszeczkę w cudzysłowie posucha. Duża część osób właśnie zaczęła kupować mieszkania pod wynajem. No bo ktoś, kto się nie zajmuje tym profesjonalnie, to uzyskuje 4, 5, 6 procent z wynajmu i to już było więcej niż lokaty. Trzy, nastąpiła bardzo duża moda, pewien trend właśnie na inwestowanie w nieruchomości. Jak dziś widzimy, wielu naszych znajomych, wiele osób mówi o inwestowaniu w nieruchomości, inwestuje w nieruchomości. Widzimy, że te ciekawe mieszkania bardzo szybko znikają z rynku i coraz trudniej jest kupić w dobrych cenach. A z rynku finansowego to wygląda w ten sposób, że gdy nie mogę kupić czegoś w dobrej cenie, to muszę kupować coraz drożej. Więc de facto kolejne setki, tysiące inwestorów napędzają ten trend i powodują, że te ceny rosną. I to de facto dziś obserwujemy, i będziemy obserwować, wydaje mi się, w kolejnych miesiącach, że właśnie będziemy musieli kupować coraz drożej. I albo będziemy się na to godzić, albo, niestety, tych okazji będzie dla nas troszeczkę mniej, a jednocześnie każda nasza decyzja zakupowa spowoduje, że wpłyniemy na ten trend wzrostowy. Bo tak jak mówiłem, dzisiaj większość kupujących to jednak inwestorzy.

Dokładnie. Czyli podsumowując, przez to, że jakiś czas temu lokaty w bankach były na 1, 2 procent czy nawet mniej, większość ludzi zaczęła szukać możliwości do zainwestowania swojego kapitału, do wyciągnięcia pieniędzy z lokat. Też spadło pewnie zaufanie do banków i do tego, że to jest pewne źródło utrzymania kapitału. Czyli pomimo tego, że to jest jeden procent, to jeszcze nie było pewne, czy te pieniądze będzie można wypłacić wtedy, kiedy się będzie chciało, szczególnie większą gotówkę, więc więcej ludzi się rzuciło na nieruchomości. Kiedyś tak jak atutem było płacenie za okazję gotówką, dzisiaj, przynajmniej w Warszawie czy we Wrocławiu to, że ktoś ma gotówkę, nie jest żadnym argumentem negocjacyjnym, bo tej gotówki jest po prostu za dużo. I to, co powiedziałeś wcześniej, zauważyłem, że jakiegokolwiek mieszkanie byśmy mieli, szczególnie małe mieszkanie, ono zejdzie w każdej cenie. Wystarczy je po prostu wystawić. Ja jak zaczynałem dwa, trzy lata temu inwestować w nieruchomości, to zastanawiałem się, czy jak wystawię mieszkanie na sprzedaż, czy znajdzie się ktoś, kto będzie chciał to mieszkanie kupić, czy na inwestycję, czy do mieszkania samodzielnie. A dzisiaj w ogóle nie mam w głowie czegoś takiego, że można wystawić mieszkanie i nie znaleźć na nie kupca. To jest niemożliwe. Po prostu jest więcej ludzi chętnych na mieszkania niż mieszkań w dobrych cenach. Okej, czyli powiedzieliśmy sobie, jaka jest obecna sytuacja na rynku. Na razie wszystko wygląda kolorowo, przynajmniej dla nas, inwestorów. To teraz chciałbym, żebyśmy poruszyli ważny temat, żebyśmy wyjaśnili go dokładnie. Czym są stopy procentowe i jaki mają wpływ na rynek nieruchomości? Z czego się składają stopy procentowe, kto o nich decyduje i zonglowanie nimi jaki ma skutek dla normalnych ludzi?

Stopy procentowe, które dzisiaj mamy w Polsce, są historycznie niskie. Dziś WIBOR to około 1,7 procenta, 1,8 procenta, a po tej stopie procentowej pożyczamy kredyt w banku, bank dodaje swoją marżę, zazwyczaj jest to około 2, 2,5 procenta. Kiedyś na franku mieliśmy LIBOR około dziesięciu lat temu plus marżę banku. Marża banku w historycznym dołku była około 0,8 do 1 procenta, więc tylko tyle banki wtedy zarabiały na kredycie hipotecznym. Dziś również te niskie stopy procentowe powodują, że właśnie masz najemców albo też kupujących na swoje kawalerki. Bo ten kredyt dziś jest bardzo łatwo dostać. Zwłaszcza osobom, które mają dobrą historię finansową, nie miały jeszcze jakichś kredytów, mają dobrą pracę. A dzisiaj mamy właśnie w takim moim modelu, który obserwuję to, jaki mamy rynek pracy, mamy bardzo dobre warunki płacowe dla pracowników, więc te zdolności są dość duże. I oprócz tego, że duża część ludzi kupuje za gotówkę, przykładowo wielu moich klientów jest spoza Krakowa i mają pieniądze, i po prostu szukają lokalizacji w Krakowie pod wynajem, czyli tutaj lokują swoje pieniądze. Z drugiej strony mają zdolność też nowe osoby do tego, żeby kupować właśnie za sprawą niskich stóp procentowych. No i ten czas właśnie taniego pieniądza powoduje, że i trafia on na rynek finansowy, i trafia on na rynek nieruchomości. Oczywiście wszystko jest cykliczne, więc pewnie kiedyś zobaczymy wzrost stóp procentowych, pewnie kiedyś zobaczymy, że inne rynki staną się bardziej atrakcyjne. Inwestor, czy też wyobraźmy sobie tego przyziemnego Kowalskiego, zawsze będzie decydował o tym, gdzie ma włożyć pieniądze, aby nie ryzykować, a jednocześnie dostać stały zysk. Jeżeli powiedzieliśmy sobie, że nie mogliśmy w ostatnim czasie zarabiać na lokatach bankowych, bo było to oprocentowanie rzędu 1 procenta, dziś jest 2-3 procent, a na nieruchomościach można zarobić dużo więcej, no to inwestorzy wybierają, albo też osoby

posiadające pieniądze, wybierają rynek nieruchomości. W momencie gdy stopy procentowe pójdą w górę, no to wówczas oczywiście ten przepływ kapitału może nastąpić w drugą stronę. Czyli być może na dojrzałym rynku, gdzie ceny mogą stać, inwestorzy albo osoby mające pieniądze zdecydują, że jednak może nie będą kupować mieszkania, tylko zostawią pieniądze na lokacie bankowej, bo tutaj mogą wykonać transakcję w każdej chwili, wyciągnąć pieniądze, a jednocześnie oprocentowanie będzie satysfakcjonujące. I teraz trzeba sobie tylko odpowiedzieć na pytanie, jakie to jest oprocentowanie satysfakcjonujące. Moim zdaniem 3 procent to jeszcze jest troszeczkę mało. Dla mnie to musiałoby być powyżej 5 procent. Zależy, kto jakie ma możliwości. Więc podwyżki stóp procentowych docelowo powodują z jednej strony podrożenie kredytu, z drugiej strony spowodują konkurencję w postaci z jednej strony oprocentowania lokat, a z drugiej strony też oprocentowania obligacji rządowych, no bo obligacje rządowe też są tym rynkiem konkurującym z rynkiem nieruchomości jako te bezpieczne aktywa.

**Jasne. Jakbyś mógł tylko jeszcze powiedzieć, dlaczego Rząd steruje stopami procentowymi. Jaki z zamysłu jest cel zmniejszenia lub podwyższenia stóp procentowych w skrócie? Po co są wydawane takie decyzje, żeby albo podwyższyć, albo obniżyć stopy procentowe?**

W takiej najprostszej teorii to oczywiście chodzi o walkę z inflacją. Bo żyjemy w takim środowisku, gdzie umiarkowana inflacja jest przez wszystkich uważana, i na uczelniach tak to jest uczone, za czynnik pozytywny, bo i rosną płace, i rosną ceny producentów, więc wszystkim się opłaca poświęcać swój czas, no bo zarabiają troszeczkę więcej. Według innych teorii inflacja jest tym, co zżera wartość naszych oszczędności i w ogóle powinno się walczyć z inflacją, żeby jej nie było, albo też żeby pieniądź nie tracił swojej siły nabywczej, swojej wartości. Jak by nie mówić, no to z inflacją mamy do czynienia i będziemy mieć do czynienia, a Rząd próbuje właśnie tym sterować poprzez albo obniżanie stóp procentowych, albo ich podwyższanie. Czyli w złym okresie, gdy ludzie przestają kupować, wydawać swoje pieniądze, Rząd stara się dopompować pieniądza do systemu finansowego właśnie poprzez obniżenie tych stóp procentowych i spowodowanie łatwiejszego dostępu do kredytów. A w momencie gdy znowu ceny nam idą w górę, pracownicy zarabiają coraz więcej, czyli de facto w okresie obecnym, te stopy procentowe powoli są podnoszone, po to właśnie, żeby ograniczyć delikatnie napływ tego pieniądza na rynek. Ja miałem okazję analizować wiele hoss i bess na rynku finansowym i jedno z najbardziej poważnych były właśnie związane z tym, że na przykład gwałtownie, drastycznie był odcinany pieniądź od rynku finansowego właśnie poprzez podwyżki stóp procentowych. Dziś wydaje się, że zarządzający są trochę bardziej dojrzałi i te decyzje są rozłożone dłużej w czasie. A więc z jednej strony rynek finansowy ma czas na reakcję i inwestorzy w nieruchomościach również mają czas na reakcję. Różnica jest jedynie taka, że rynek finansowy reaguje szybciej, czyli zanim zobaczymy spadki na nieruchomościach, to pewnie zobaczymy reakcję na rynku finansowym. A rynek nieruchomości idzie taką siłą inercji albo też efektem kuli śnieżnej, że jak on się rozpędzi, to go ciężko zatrzymać.

**No właśnie. Tutaj przejdziemy płynnie do kolejnego punktu: tematu mieszkań na wynajem i kredytów hipotecznych, które się na nie bierze. Przyjmijmy, że mieszkanie przygotowane na pokoje w dużym mieście może osiągać 10 procent w skali roku, jeżeli sami tym zarządzamy. Jeżeli dzisiaj kredyty są na poziomie 4-4,5 procent, czyli te dwa składniki czyli WIBOR i marża są praktycznie po połowie i dają koło tej czwórki, 4 procent, no to zostaje nam 6 procent na czysto. Bardzo ogólnie mówiąc i zaokrąglając liczby, to jeżeli mamy 10 procent z mieszkania, 4 procent kredyt, to 6 procent nam zostaje. Jeżeli stopy procentowe wzrosną kilkukrotnie, to musiałyby wzrosnąć co najmniej trzy, cztery razy, żebyśmy wychodzili na zero na tym mieszkaniu. I wtedy to wynajmowanie się przestaje opłacać, no i tu można się już zastanawiać, czy się pozbyć takiego mieszkania, do którego dokładamy swój czas, a nic na nim nie zarabiamy, czy nie. I chciałbym, żebyś rozwinął właśnie temat, co robić, mając mieszkanie na wynajem, w momencie gdy rosną te stopy procentowe? Jakie jest Twoje podejście do tego tematu? Jeżeli ma się mieszkanie na kredyt i widzimy, że te stopy rosną, to jakie jest Twoje zdanie właśnie w tym temacie?**

Rozdzieliłbym tutaj tę sytuację na dwa obszary: albo historycznie, albo też jeśli chodzi o kredyty. Historycznie, czyli czas przed na przykład 2010 rokiem, gdzie dużo osób brało kredyty we franku i czas po 2010, gdzie większość kredytów to są obecnie kredyty złotówkowe. W poprzednim czasie większość osób brała kredyty na własne potrzeby. W momencie gdy złotówka się osłabiła, a to osłabienie na przykład wyglądało w ten sposób, że frank kosztował 2 złote, a następnie za franka trzeba było płacić 4 złote, czyli de facto o 100 procent nastąpiła zmiana. Dwa, jeżeli ktoś mieszkał w swoim mieszkaniu, no to tego ryzyka kursowego nie mógł przerzucić na nikogo innego, czyli musiał zapłacić te zwiększone raty. No i to w cudzysłowie doprowadziło do tego, że wiele osób zraziło się z jednej strony do brania kredytów, z drugiej strony do inwestowania na kredyt i w ogóle do jakichkolwiek kredytów. Dziś ta sytuacja jest troszeczkę inna. Czyli jeżeli większość osób kupuje na wynajem i ma najemcę, a po drugie ma kredyt w złotówce i zarabia w złotówkach, to przy wyższej inflacji płace powinny pójść w górę, przy wyższej inflacji stopy procentowe powinny pójść w górę. Jednocześnie w umowach zapewne macie, albo mamy, zapisane, że możemy waloryzować o stopę inflacji czynsz na mieszkanie. Więc z jednej strony źródło naszego finansowania powinno iść w górę, z drugiej strony przychody z najmu powinny również iść w górę w momencie gdy oprocentowanie kredytów rośnie. Można sobie wyobrazić dwie sytuacje, czyli okres, w jakim czasie my jesteśmy w stanie na najemcę przerzucić wzrost stóp procentowych, a z drugiej strony jak szybko te stopy procentowe mogą rosnąć. Z jednej strony powiedziałem o tym, że decydenci czy też zarządzający postępują trochę ostrożniej niż w poprzednich dekadach i te zmiany nie są gwałtowne, nie są drastyczne. Zazwyczaj jeżeli mówimy o podwyżkach stóp procentowych, to to są dwie podwyżki w roku, w jakiejś skrajnej sytuacji są to cztery podwyżki w roku i zazwyczaj to są niewielkie podwyżki. Ciężko dziś wyobrazić sobie jakąś dużą inflację albo też hiperinflację. Byłoby to możliwe w warunkach, gdy Polska przeżywałaby kryzys albo część świata, na przykład Europa Środkowowschodnia, przeżywałaby kryzys. A więc na przykład złotówka utraciłaby siłę nabywczą. A dziś wręcz dzieje się odwrotnie, bo od początku 2017 roku obserwujemy znaczne umocnienie złotówki na przykład do dolara amerykańskiego, do franka szwajcarskiego, więc te

trendy de facto odwróciły się na plus. No i dziś za hiperinflacją i za jakąś dużą inflacją zupełnie nie widać żadnych czynników. Raczej patrzymy na to w kontekście tego, że sytuacja jest dobra. Obserwujemy wzrost, obserwujemy pozytywną sytuację, więc podwyżki stóp procentowych mają wymiar pozytywny. Podwyżka może być negatywna albo pozytywna. Czyli jeżeli gospodarka rośnie i Rząd zdecyduje się na pierwsze podwyżki stóp procentowych, to będzie sygnał dla rynku, że jest dobrze. Czyli że gospodarka jest silna i de facto powinno się zacząć ją chłodzić. A dopiero trzecia, czwarta, piąta podwyżka stóp procentowych – też oczywiście zależy od skali tych podwyżek – ona dopiero może wpłynąć... Na co? Na to, że zdolność kredytowa nabywców spadnie. Na to, że pieniądz będzie droższy albo też inne rynki staną się ciekawsze do inwestowania – obligacje czy też lokaty. Pierwsze podwyżki stóp procentowych nie powinny nas straszyć. I tutaj to jest taka bardzo pozytywna informacja, abyście się nie bali podwyżek stóp procentowych, bo pierwsze podwyżki stóp procentowych będą czymś pozytywnym. One wręcz popchną jeszcze kredyty hipoteczne w górę, no bo część osób może zareagować w taki sposób, że dzisiaj mają taką zdolność kredytową, a przy wyższej stopie procentowej być może tej zdolności kredytowej nie będą mieli. Więc będzie ucieczka wręcz do rynku nieruchomości, bo oto ostatnia chwila jeszcze na branie kredytów, a później sobie jakoś poradzę. Więc ta pierwsza fala jest na pewno pozytywna. Dopiero w drugiej fazie podwyżek stóp procentowych one zaczynają mieć negatywny wpływ, no bo ograniczają dostępność pieniądza, a jednocześnie powodują, że inne rynki stają się atrakcyjne.

**Okej. Piotrek, powiedzmy sobie teraz, jakie decyzje makroekonomiczne wpływają na diametralną zmianę rynku nieruchomości. Mam tu na myśli sytuację, że ktoś ogląda wiadomości wieczorem i jest podana jedna informacja, która może wyrzucić do góry nogami cały nasz biznes, całe nasze inwestowanie w nieruchomości. Czyli jakie takie podstawowe rzeczy byś wymienił, które mogą dotknąć nas, inwestorów, które mogą się stać z dnia na dzień?**

Trudne pytanie, przyznam. Jedna informacja? Myślę, że nie ma takiej sytuacji. To rynek finansowy jest bardziej wrażliwy na takie sytuacje, jeśli chodzi o wiadomości gospodarcze. Rynek nieruchomości to jest ta duża bezwładność. Jego bardzo ciężko jest zatrzymać. Trzeba by się zastanowić nad tym, kto kupuje mieszkania. Więc jeżeli kupują inwestorzy, to czynniki ograniczające to, że oni będą dalej lokować swoje pieniądze. Jeżeli kupują osoby młode, rodziny, no to dlaczego one miałyby przestać kupować. Czyli tutaj raczej mówimy o zdolności kredytowej czy też alternatywie w postaci programów rządowych, których też raczej bym się nie bał, związanych z budownictwem. A nawet jeżeli nastąpią, co widać, na przykład ograniczenia co do funkcjonowania deweloperów, bo dziś słychać głosy, że Rząd w jakiś sposób próbuje wpływać na ograniczenie pozwoleń na budowę dużych osiedli podbudowanych prywatnym kapitałem, no to dla nas, inwestorów, jest dobra informacja, bo nie konkurujemy z deweloperami, jeżeli ktoś inwestuje w stare budownictwo. Negatywnym czynnikiem na pewno dla rynku nieruchomości byłoby, albo moim zdaniem też będzie, że deweloperzy w pewnym momencie zarabiając duże pieniądze, a ostatnie lata były dla nich rekordowe, puszcza na rynek zbyt dużą ilość mieszkań w jednym czasie. Czyli rynek nie wchłonie tej ilości mieszkań i będą one zasypywały portale ogłoszeniowe. Wówczas Twoi klienci, moi klienci, Wasi klienci będą wybierać, czy kupić mieszkanie od Ciebie, czy kupić mieszkanie od dewelopera. Więc



zbyt duża podaż mieszkań może być tym czynnikiem, który spowoduje, że rynek zostanie po prostu nasycony. I to jest, wydaje mi się, taki kluczowy czynnik. Warto patrzeć na to, w jakiej okolicy działacie i czy deweloperzy tam przypadkiem nie zaczynają zbyt dużo budować. Dzisiaj akurat byłem u swojej księgowej, ona ma swoje biuro na północy Krakowa, i jak się tam jedzie ulicą Wrocławską, to duże firmy budują blok na bloku, wielkie osiedle. Piękna lokalizacja, gdzie ceny mieszkań 9 tysięcy z metra, a deweloperzy sprzedają poniżej 8 tysięcy. No i setki mieszkań oddanych w tej lokalizacji powoduje, że nam już się nie opłaca tam kupować. To być może nie będzie tak, że to będzie proces ogólnokrajowy, ale też tak może być. Bo gdy wzrosną ceny nieruchomości dużo mocniej niż dzisiaj, to oprócz tego, że deweloperom będzie się opłacało budować i sprzedawać więcej, to również osoby, które dziś w ogóle nie myślały o sprzedaży swojego mieszkania, wystawią swoje mieszkania na rynek. I czekają: być może za to mieszkanie, które kupiłem x lat temu za połowę ceny albo jeszcze mniej, mogę dziś uzyskać dobre pieniądze. Więc to jest taki ostatni moment, gdy ogromny wzrost cen nieruchomości powoduje, że wszystkim się opłaca sprzedawać. No i znowu ten popyt zostaje zaspokojony. Ale w tym mniejszym wymiarze niż ogólnokrajowy większym zagrożeniem jest to, że na osiedlach, na których możecie kupić nieruchomości, okaże się, że deweloper wystawia gdzieś za jakimś lasem, gdzieś za jakąś górką, której nie zauważycie wielkie osiedle, no i nagle się okazuje, że połowa mieszkań kupionych w danym bloku to jest kupione przez inwestorów i wszyscy próbują wynająć akurat w tej okolicy. Albo inwestorzy kupili znowu połowę bloków i próbują wyremontować, sprzedać z zyskiem. I nagle stu, dwustu inwestorów konkuruje ze sobą w jednej lokalizacji. To są takie zagrożenia lokalne. No i oczywiście jeszcze najemcy, którzy... Ostatnio miałem taki przypadek. Sprzedawałem mieszkanie. Chciałem zejść klientowi z ceny przeszło 244 tysięcy na 230. Nie wziął tego. Kupił od dewelopera za 206 tysięcy. Oczywiście sprzedałem ostatecznie to mieszkanie, nawet w jeszcze lepszej cenie, ale właśnie sam straciłem klienta na rzecz mieszkania deweloperskiego. Więc klient będzie wybierał i decydował, czy chce kupić od nas, czy chce kupić od dewelopera mieszkanie w nowym budownictwie. Czy może znasz jakieś czynniki, które miałyby jeszcze wpływ, które możemy rozwinąć?

**Tutaj miałem bardziej na myśli te sprawy, którymi może nas zaskoczyć Rząd. To już je po prostu wymienię. Podatki – jeżeli okazałoby się, że wynajmowanie ludziom jest nieopłacalne ze względów podatkowych, to albo wszyscy robiliby to na lewo, albo przestaliby to robić, więc też by to miało duże konsekwencje. Myślę, że Rząd może też zakazać po prostu najmu, czyli można mieć jedno mieszkanie swoje, ewentualnie drugie i więcej nie będzie można posiadać mieszkań, coś z tym trzeba będzie zrobić. Ale to są raczej tak abstrakcyjne rzeczy, że one się po prostu nie wydarzą.**

Wydarzą się. Wydarzą się, tylko możemy się zastanowić, w jakiej sytuacji.

**Nie wypowiadaj, Piotrek, tego słowa. To się nie może wydarzyć. [uśmiech]**

W skrajnej sytuacji. Zawsze ta skrajna sytuacja jest taka, że trend jest zbyt gorący i ceny rosną za szybko. To już miało miejsce w historii wielokrotnie. Być może nie dotyczyło rynku nieruchomości. My to znamy bardziej z rynków finansowych. Czyli na przykład taki rok 1928, gdy

ludzie pożyczali pieniądze i inwestowali te pieniądze na rynku finansowym, rynek był bardzo mocno rozgrzany i decydenci co zrobili? Zdecydowali, że podwyższą depozyty, podniosą stopy procentowe i ludzie musieli oddać pieniądze, bo nie było ich stać na to, żeby obsłużyć te podniesione depozyty. Więc w skrajnej sytuacji. Jedynie mówimy o skrajności. Trend jest za silny, następuje przegrzanie rynku nieruchomości, a to schłodzenie może być właśnie, tak jak powiedziałaś, narzucone od góry poprzez rozwiązanie prawne. Ale to mówimy o skrajności. To jest bardzo mały ułamek procenta, jeśli chodzi o prawdopodobieństwo.

**Dokładnie. Taka mniej skrajna rzecz, na którą chcę, żeby Słuchacze zwrócili uwagę, to są takie programy rządowe jak na przykład MDM. Ja zauważyłem, że w momencie jeszcze jak mieszkałem w Poznaniu rok temu, jak został wprowadzony MDM i dopłaty były założmy 10 procent do wkładu własnego, to wszyskiej ceny nieruchomości w mieście poszły o 10 procent do góry. Działo to tak, że sąsiadka sprzedawała mieszkanie za 200 tysięcy, sprzedała je za 200, bo 10 procent było dopłaty, no to drugi sąsiad zobaczył, że skoro ona sprzedała za 200, to on też może, nawet za 210. Wystawił za 210, bo ludzie dostawali dopłatę. I tak to się napędzało jedno z drugim. I w momencie jak zostały ucięte dopłaty do MDM-u, to ceny zostały, bo następny sąsiad wiedział, że tamci sprzedali za 200, za 210, bo ludzie kupowali z dopłatami, więc jakby było więcej klientów, o czym mówiliśmy wcześniej. Więc takie programy jak MDM, one zmieniają drastycznie ceny i te ceny nie wracają do pierwotnego poziomu, bo ludzie widzą, za ile te mieszkania schodziły. I ten rynek właśnie nie jest tak płynny jak rynek finansowy, bo to jest na zasadzie: sąsiad widział, że sąsiad sprzedał i ta cena zostaje, a nie tak jak na rynku, że mamy podgląd, historię i wszyscy widzą, czy to jest wysoka, czy niska cena. Więc tyle jeżeli chodzi o te czynniki makroekonomiczne. Ja bym chciał teraz, żebyśmy przeszli do drugiego punktu audycji, żebyś powiedział o tym, co wpływa na obecny wzrostowy trend i jakie czynniki ostrzegają nas przed spadkiem tego trendu. Jakie są takie kluczowe momenty, które można wyłapać, które pokazują, że to rośnie i spada?**

Czynniki, które grają, to jest oczywiście wszystko związane z popytem i podażą. Popyt to są oczywiście inwestorzy szukający swoich okazji. Im tych okazji jest mniej, im szybciej one uciekają, tym szybciej i drożej trzeba kupować. A więc z miesiąca na miesiąc, z kwartału na kwartał te ceny faktycznie mogą iść do góry. Ja zresztą ostatnio też wspólnie ze znajomymi analizowaliśmy krakowski rynek i w 2017 roku na wielu osiedlach te ceny faktycznie poszły do góry. Być może były trzy, cztery osiedla, w których ceny stały albo delikatnie spadały. No i teraz możemy się zastanowić, dlaczego ceny mogły spadać. No właśnie dlatego, że ktoś oddał wielką inwestycję i wszyscy inwestorzy z danego obszaru czy też potencjalni kupujący woleli kupić nowe budownictwo niż kupować coś w starym budownictwie. To jest coś, co jest namacalne, coś, co jest bliskie i co może wpływać na niewielkie lokalne rynki. W dużym ujęciu wyhamowanie cen nieruchomości – bo tutaj ciężko od razu mówić o spadku, bo rynek najpierw musi się zatrzymać, odwrócić i dopiero później spadać – no to de facto jest to nasycenie rynku. Zbyt duża ilość mieszkań, która zaspokoi popyt. Dziś moim zdaniem tego jeszcze nie widać, natomiast myślę, że będziemy to obserwować w kolejnych latach. Możemy zastanowić się nad pewnym modelem, który mam przygotowany, mogę opowiedzieć o tym modelu, w jaki sposób



to wyglądało na przykład na rynku amerykańskim. My jesteśmy stosunkowo młodym krajem. Tych cykli u nas jest mało. Ale psychologia ludzka się nie zmienia, a ja fascynuję się analizą zachowań zbiorowości, które najczęściej odzwierciedlają się w postaci decyzji zakupowych. Ja to widzę na wykresach. Na wykresach indeksów giełdowych, surowców, walut. To jest tak samo z rynkiem nieruchomości, tylko tutaj mamy to większe opóźnienie.

**No właśnie, no to przejdźmy do tej ciekawej analizy, która nam została tu na koniec.**

Okej, dobrze. Czyli jeszcze raz: model został zaczerpnięty z rynku amerykańskiego, w którym tych cykli na przestrzeni ostatnich stu lat było znacznie, znacznie więcej. Mamy początek modelu, on dochodzi od punktu szczytowego, gdzie ceny są najwyższe, następnie następują pewne procesy, które powodują spadek tych cen nieruchomości. Pewnym punktem wyjścia jest punkt zero, z którego rynek z recesji zaczyna się odwracać i zaczyna rosnąć. Powstają nowe miejsca pracy, na przykład pod wpływem dofinansowań, programów rządowych i tak dalej. Przedsiębiorcy zarabiają więcej, potrzebują więcej pracowników, muszą im zacząć płacić coraz więcej. Czyli wówczas w górę idą płace. Jak w górę idą płace, no to oczywiście duża ilość ludzi w danym kraju zaczyna wydawać swoje pieniądze. To oczywiście powoduje wzrost cen, czyli inflację. Skoro wydają więcej, następuje szybszy wzrost ekonomiczny. Po dłuższym czasie utrzymywania się takiej pozytywnej sytuacji, rządzący dochodzą do wniosku, że już jest powoli ten czas, aby być może delikatnie podnieść stopy procentowe, aby rynek nie wszedł w zbyt szybki wzrost, bo on ostatecznie może doprowadzić do pewnego mocnego załamania. Więc oni chcą doprowadzać do tego, aby hamować, gdy jest za szybko albo stymulować, jeżeli jest źle. Czyli przy szybkim wzroście ekonomicznym następują pierwsze podwyżki stóp procentowych. Te pierwsze podwyżki stóp procentowych napędzają początkowo wzrost tych kredytów hipotecznych. To co powiedziałem, czyli ludzie próbują uciekać do kredytów, bo za chwilę nie będą mieli zdolności. Z drugiej strony oplota się też bankom udzielać kredytów hipotecznych, bo wiemy, że dziś ta akcja hipoteczna, kredytów hipotecznych, jest delikatnie zatrzymana. Być może przy wyższych stopach procentowych banki chętniej będą udzielać kredytów. W Ameryce kredyty bardzo często są udzielane na stałą stopę procentową, więc de facto biorąc kredyt bardzo wcześnie, inwestorzy zabezpieczają się przed tym, że za chwilę te kredyty będą na wyższej stopie procentowej. W Polsce ciężko te kredyty znaleźć. Podobno się pojawiają. Mówię o kredytach o stałej stopie procentowej. Skoro w początkowej fazie tych podwyżek stóp procentowych jest więcej kredytów hipotecznych, no to one wpływają na to, że jest więcej kupujących, a więc następuje jeszcze przyspieszenie wzrostu cen nieruchomości. Skoro więc jeszcze w Polsce nie ma podwyżek stóp procentowych, ta akcja kredytowa jest, powiedzmy, słaba, to ten wzrost cen nieruchomości spowodowany tymi czynnikami jest jeszcze przed nami. Ale tu już powoli zbliżamy się do takiego etapu, że przy tych wyższych cenach rynek nieruchomości ma ogromną nadpodaż, czyli wszyscy chcą sprzedać przy wysokich cenach, lecz zaczyna brakować kupujących. Wiele osób zamroziło się na nieruchomości, ma w portfelu coś, czego nie może się pozbyć. Jednocześnie jeżeli to zamrożenie trwa w miesiącach, to muszą ograniczyć swoje wydatki. Nie wydają pieniędzy w innych obszarach. To powoduje spadki na przykład wzrostu gospodarczego, tak już bardzo szeroko mówiąc, no i ekonomia zaczyna

zwalniać. I przechodzimy już tutaj do punktu kulminacyjnego. Skoro rynek został nasycony, skoro jest dużo sprzedających, to ci sprzedający zaczynają obniżać ceny swoich nieruchomości. W związku z wysokimi stopami procentowymi ilość kupujących spadła, czyli mamy tutaj znowu element zmniejszenia tej siły nabywczej kupujących. Wyższe stopy procentowe powodują, że inwestorzy zamiast podejmować decyzje o zakupie nieruchomości, wolą kupić obligacje, wolą włożyć pieniądze na lokatę bankową. Może nawet na rynek finansowy, chociaż w tym momencie też rynek finansowy powinien być nieciekawym, bo raczej nieruchomości i rynek finansowy idą w podobnych kierunkach. Więc na akcjach zaczynamy obserwować spadki, ludzie widzą spadki i zaczynają powstrzymywać się z kolejnymi decyzjami. Znowu następuje efekt kuli śnieżnej, tylko w drugą stronę. Tak jak wcześniej wszyscy kupowali, tak teraz albo przestają kupować, albo zaczynają podejmować decyzje o sprzedaży. W tym momencie powstają kolejne czynniki związane z podażą, powstaje troszeczkę więcej strachu. Ludzie nie sprzedali po takich cenach, po jakich chcieli i musieli zejść z cen. Czują się coraz biedniejsi, zaczynają narzekać na całą sytuację. Powstaje negatywna atmosfera. Ekonomia wpada w recesję i znowu cykl się powtarza. Rządy, banki centralne muszą ponownie podjąć politykę związaną z pompowaniem pieniądza w gospodarkę i po pewnym okresie ponownego napływu tego pieniądza do gospodarki wracamy do momentu wyjściowego naszego modelu, czyli znowu powstają nowe miejsca pracy, przedsiębiorcy tworzą więcej firm, powstają programy rządowe, ludzie mają coraz więcej pieniędzy, zaczynają je wydawać, no i znowu zaczyna się inflacja i tak dalej, i tak dalej. Tylko że ten cykl, o którym w tym momencie powiedziałem, jest cyklem wieloletnim. On może trwać pięć, osiem, a może trwać i dwadzieścia lat. Tego nie wiemy. Ameryka za swoich najlepszych czasów rosła po II wojnie światowej i to trwało bardzo długo, bo kilkanaście, kilkadziesiąt lat. Pytanie, czy w Polsce nie będziemy mieli takiego okresu? Na razie jestem bardzo optymistyczny co do 2018 roku, czyli tego roku. Tego modelu ja użyłem do analizy roku 2017. Wówczas ta analiza wskazała dwa, trzy lata dobrego okresu przed nami. Dziś już jest to ten drugi rok od czasu pierwszej mojej analizy. Sądzę, że rok 2018 będzie tym rokiem euforii, być może pierwszych podwyżek, ale to będzie wpływało jeszcze na wzrosty cen nieruchomości. Więc na razie, do najbliższego Sylwestra można odpalać fajerwerki i z tymi decyzjami myślę, że jeszcze nie musimy być ostrożni.

**Dziękuję. Czyli podsumowując, jeżeli gospodarka się rozwija – a polska gospodarka, ja dzięki temu, że zwiedziłem ostatnio większość krajów w Europie widzę, że rozwija się najszybciej i najlepiej. Co by o Polsce nie mówić, to jednak wzrost płac jest ogromny. W Polsce jeżeli ktoś chce dużo zarabiać, to po prostu drzwi są dla niego wszystkie otwarte. Wystarczy po prostu chcieć. No i tych pieniędzy pojawia się coraz więcej – i dla przedsiębiorców, i dla ludzi w korporacjach – no i te ceny rzeczywiście rosną. Przez to, że ja organizuję dużo wydarzeń dla inwestorów, też widzę, ile ludzie mają pieniędzy na koncie. Kiedyś sobie nie wyobrażałem, że w jednej sali może siedzieć sto osób, które mają pół miliona na koncie, a dzisiaj to jest po prostu standard. Na każdym wydarzeniu, które organizuję, siedzą inwestorzy, którzy mają 200, 300, 500 czy milion na koncie i są chętni do tego, żeby to [? – widać (było widoczne, żeby to pokazać?)]/ wydać – 00:39:40. Mówimy ciągle o ludziach, którzy w ogóle inwestują na rynku nieruchomości, ale jeżeli chodzi o samą grupę inwestorów, to pamiętajmy o tym, że oni mają ogromny kapitał,**

ogromną gotówkę i nawet jak ceny nieruchomości zaczną spadać, to oni czekają, żeby tę gotówkę wtedy uruchomić. Czyli jeżeli kawalerki są teraz za 220 tysięcy, dojdą do 250 tysięcy i potem zaczną spadać, to zawsze będzie gdzieś ta gotówka poupychana na kontach, która będzie te nieruchomości szczyścić. Oczywiście grupa inwestorów jest ułamkiem procenta ogólnego całego rynku – to tylko nam się wydaje, inwestorom, że wszyscy inwestują w nieruchomości – ale jednak jeżeli chodzi o inwestorów, to niezależnie od tego, czy te ceny będą rosły, czy będą spadać, to raczej myślę, że inwestorzy sobie poradzą i czekają na oba te momenty. Zarabiamy i na tym trendzie, i na tym. Myślę, że jeżeli ktoś ma gotówkę, to się nie powinien niczym przejmować, bo wtedy stopy procentowe też go aż tak bardzo nie dotkną. Dlatego ja się zajmuję nieruchomościami, bo wiem, że czy w takim, czy w innym przypadku będziemy szli do przodu. Dopóki Rząd nie wymyśli czegoś bardzo ostrego z podatkami czy zakazami, to raczej powinno być okej. Powiedz tylko na koniec, według Ciebie jakiego momentu, tak żeby to podsumować, trzeba wypatrywać, jeżeli ktoś chciałby bezpiecznie wyjść z nieruchomości? Jeżeli ma je na kredyt, to do jakiego momentu musi czekać?

Euforii. Poczujemy to. Zobaczymy to. Będzie to przesadzone. Jak zobaczycie, że faktycznie ceny doszły do poziomów abstrakcyjnych z dzisiejszego punktu widzenia, to będzie to ten moment. Myślę, że to jest coś, co zatrzymuje wszelkie bańki. Czy setki lat temu to była mania na tulipanach, czy to była hossa dotcomów na przełomie XX i XXI wieku, czy to była hossa nieruchomości sprzed dziesięciu lat, czy też ostatnie na bitcoinie – tak i dziś euforia będzie tym znakiem ostrzegawczym, że wszyscy już to robią, no to kto będzie dalej kupował?

**Dokładnie. Na koniec chciałbym tylko jeszcze poruszyć dwie sprawy: Londyn i Norwegię. Co możesz powiedzieć o Londynie? Bo w Londynie ta euforia trwa cały czas, tam te ceny rosną cały czas. Może teraz to się lekko zatrzymuje. Ale czy to jest tak, że to jest po prostu ewenement, bo tam cały kapitał z całego świata inwestuje i ciężko to porównać do innych rynków, czy jednak w takim Londynie można odnaleźć jakieś logiczne wytłumaczenie, że te ceny rosną aż tak szybko i się nie zatrzymują, nie spadają?**

Ciekawy temat poruszyłeś, bo akurat w Londynie mój kuzyn zarządza kilkuset nieruchomościami. Ale tam czynnikiem napędzającym jest kapitał z całego świata. Zresztą Londyn to jest centrum finansowe, dwa: centrum emigracji światowej z Europy. [uśmiech] Ale w dobrych czasach większość dużego kapitału, który tam się obracał, to był kapitał chiński. Tam Chińczycy inwestowali swoje ogromne pieniądze. Brexit troszeczkę ich wystraszył i wtedy zatrzymały się inwestycje; zarówno fundusze związane z nieruchomościami, jak i też inwestycje bezpośrednie. Jeśli Polska zyska to miano tygrysa Europy Środkowowschodniej, to i my też będziemy mieć taką sytuację.

**Dokładnie. Piotrek, podsumowując, jeżeli mamy teraz taką sytuację, że rosną płace, deweloperzy budują, rosną ceny – to jesteśmy przez kolejny rok w dobrym miejscu, inwestując w nieruchomości. Jeżeli będzie pierwsza podwyżka stóp procentowych, to też nie należy się tego obawiać. To będzie też dobry sygnał, że gospodarka pracuje dobrze. No i dopiero w momencie euforii należy się zastanawiać, czy chcemy pozbyć się naszych nieruchomości, bo to będzie ten moment górki.**

Dokładnie. Relokować pieniądze do innych bezpiecznych aktywów i wrócić w momencie, gdy będzie bardzo źle. Takie jest zadanie inwestora. To pokazuję w serwisie Infoinwestor.pl, gdzie de facto ciągle poszukujemy trendów na nowych i nowych rynkach światowych czy też na rynkach nieruchomości.

**Podsumowując, jeżeli ktoś chciałby zdywersyfikować swój portfel i nie inwestować tylko w nieruchomości, to gdzie może Cię znaleźć, gdzie może o tym więcej przeczytać, dowiedzieć się, żeby zrozumieć, jak przenieść się z jednego rynku na drugi?**

Zapraszam na serwis nowy. Infoinwestor.pl. Jeżeli zapiszecie się na newsletter, to regularnie organizujemy webinary, na których pokazuję swój punkt widzenia, to w jaki sposób ja buduję swój portfel inwestycyjny i jak może go budować de facto każdy.

**Okej. Dziękuję. Jeżeli będziecie mieli więcej pytań, znajdziecie nas oczywiście w internecie. Ja ze swojej strony dziękuję. Słuchaliście audycji „Albrecht o nieruchomościach”. Do usłyszenia w kolejnym odcinku. Pozdrawiam. Cześć!**

Do zobaczenia. Trzymajcie się. Cześć!