

Rafał Józwicki

Spoleczna Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania w Łodzi

ANALIZA AKTYWNOŚCI WYBRANYCH INSTYTUCJI FINANSOWYCH NA RYNKU NIERUCHOMOŚCI W POLSCE

1. Wstęp

Na polskim rynku finansowym istnieje wiele grup podmiotów zarówno inwestujących swoje nadwyżki finansowe, jak i pozyskujących kapitał. Z punktu widzenia inwestora wyróżnić można wiele możliwości lokowania wolnych środków. Dotyczą one w przeważającej mierze instrumentów finansowych, niemniej jednak oprócz aktywów finansowych możemy wskazać także kategorie lokat pozafinansowych, jakimi są np. nieruchomości. Instytucje finansowe mają więc tym samym możliwość zdywersyfikowania swoich portfeli. Jak pamiętamy, w maju 2004 roku Polska dołączyła do wspólnego unijnego rynku, którego otwarcie oznacza większe możliwości inwestowania. Zbiegło się to również w czasie z gwałtownym zwiększeniem popytu na rynku nieruchomości, co spowodowało z kolei wzrost cen gruntów, mieszkań, domów, a także materiałów budowlanych.

Instytucje finansowe są jedną z wielu grup inwestorów lokujących środki pieniężne w nieruchomości, a niniejsze opracowanie skupia się na problematyce znaczenia tychże instytucji na rynku nieruchomości w Polsce. Autor dokonuje analiz ilościowych mających na celu ukazanie, jak duże jest zaangażowanie wybranych instytucji sektora finansowego na rynku nieruchomości w naszym kraju.

2. Nieruchomość jako obiekt inwestycji

Inwestowanie w nieruchomości jest jednym z możliwych sposobów lokowania kapitału. Inwestycje takie są rozsądnym wyborem dla osób cierpliwych, takich, którym „nie spieszy się” z realizacją zysków, i takich, dla których płynność inwestycji ma drugorzędne znaczenie wobec możliwej do uzyskania rentowności. Inwestycje w nieruchomości charakteryzują się wieloma zaletami, są nimi m.in.:

– ochrona przed inflacją, co związane jest z obiektami o niskim zużyciu technicznym,

- możliwość kreowania stałego dochodu z tytułu m.in. czynszu, opłat parkingowych, za udostępnienie miejsca na reklamy itd.,
- możliwość odmrożenia kapitału, co oznacza możliwość zaciągania kredytu pod zastaw posiadanych nieruchomości,
- dywersyfikacja portfela aktywów¹.

Niestety inwestowanie w nieruchomości ma także wady; najistotniejszą z nich wydaje się konieczność dysponowania dużym kapitałem i niska płynność inwestycji. Wysoka kapitałochłonność rynku nieruchomości powoduje, że jest on zdominowany przez inwestorów instytucjonalnych – podmioty te mają szczególnie duże znaczenie, jeśli chodzi o sektor obiektów przemysłowych i komercyjnych. Inwestorzy indywidualni natomiast interesują się głównie nieruchomościami rolnymi i mieszkaniowymi².

Nieruchomości posiadają cechy szczególne decydujące o ich specyfice, wyróżniające ich spośród innych dóbr ekonomicznych, co zaprezentowano w tab. 1.

Tabela 1. Najważniejsze cechy rynku nieruchomości

Cecha	Przejaw występowania	Skutek
Złożoność fizyczna	Wielość elementów składowych (grunt, budynki, zasadzenia itp.)	Utrudnienia na etapie analiz rynku z uwagi na odmienność cech poszczególnych składowych
Nieruchomość	Trwałość w miejscu	Brak możliwości zmiany lokalizacji, łatwość obciążenia podatkiem, lokalny charakter rynku
Trwałość w czasie	Niezniszczalność gruntu, długi okres żywotności budowli	Dobra lokata kapitału
Różnorodność	Brak dwóch takich samych budowli	Problemy z wyceną
Niepodzielność	Brak możliwości oddzielenia budowli od gruntu	Błąd w lokalizacji skutkuje na zawsze, zmienność wykorzystania budynków
Deficytowość	Zbyt mała ilość w stosunku do zapotrzebowania	Fluktuacja wartości, konieczność modernizacji celem zaspokajania zapotrzebowania
Współzależność	Interakcje z innymi obiektami	Sposób użytkowania może mieć drugorzędny wpływ na wartość
Wysoka chłonność kapitału	Wysokie nakłady na zakup oraz wybudowanie obiektu	Konieczność wykorzystania obcych źródeł, długi okres zwrotu, długa żywotność ekonomiczna, konieczność ponoszenia nakładów na modernizacje
Mała płynność	Utrudniona zamiana na gotówkę	Trudność w odzyskaniu kapitału
Specyfika prawna	Sektor nieruchomości posiada swoiste regulacje prawne, zasady ewidencji, przenoszenia praw itp.	Traktowana jest jako składnik majątku, może podlegać interwencjonizmowi
Stowarzyszenia i organizacje	Nieruchomości są przedmiotem zainteresowania wielu instytucji, związków, stowarzyszeń itp.	Nieruchomość jest obiektem analiz, badań itp.

Źródło: na podstawie: E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomości a rynek*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2005, s. 20-21.

¹ E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2005, s. 192-193.

² Tamże, s. 23.

Inwestując w nieruchomości, pamiętać trzeba również o wpływie cyklu koniunkturalnego na wartość tychże aktywów. Badania prowadzone w krajach zachodnich wykazały, iż rynki nieruchomości podlegają silnym ruchom falowym i są nieregularne. Badania amerykańskie wskazują na fluktuacje występujące co 3-7 lat, brytyjskie – co 4-5 lat, natomiast holenderskie – co 8-10 lub nawet co 9-11 lat. Istnienie cyklu koniunkturalnego dostrzegalne jest w tym segmencie zarówno na rynku lokat, jak i rynku najmu. Zauważono również, że ruchy falowe na rynku lokat są silniejsze niż na rynku najmu i wyprzedzają je. Badania upatrują przyczyn występowania cyklicznych zmian w zmiennej koniunkturze całej gospodarki, cechach strukturalnych budynków i budowli oraz w zachowaniach ludzkich. Istotne jest również to, iż przebieg cyklu na rynku nieruchomości może odbiegać od cyklu makroekonomicznego. Najbardziej odróżnia się tu faza ożywienia. Charakteryzuje się ona bowiem dużą kapitałochłonnością oraz długim cyklem inwestycyjnym, dlatego właśnie podaż nowych obiektów jest nieco opóźniona w stosunku do bieżących sygnałów docierających z rynku³.

3. Fundusze inwestycyjne na rynku nieruchomości

W Polsce pierwsze fundusze inwestujące na rynku nieruchomości pojawiły się w roku 2004. W początkowej fazie istnienia tego rynku działały one wyłącznie w formie funduszy zamkniętych, których certyfikaty inwestycyjne dostępne były w chwili subskrypcji lub na giełdowym rynku wtórnym. Pierwszymi na polskim rynku funduszami nieruchomości były: Arka BZ WBK Rynku Nieruchomości i Skarbiec Rynku Nieruchomości. W roku następnym pojawiły się kolejne trzy fundusze: BPH Sektora Nieruchomości, Skarbiec Rynku Mieszkaniowego oraz KBC Index Nieruchomości. W latach 2006-2007 na rynku powstało łącznie 10 nowych funduszy nieruchomości, na co z pewnością wpłynęła możliwość tworzenia w Polsce funduszy otwartych. W przeciwieństwie do funduszy zamkniętych fundusze nieruchomości otwarte opierają się na jednostkach udziałowych, które można nabyć i sprzedać w każdym momencie inwestycji. Otwarte fundusze nieruchomości funkcjonują na tych samych zasadach, co inne otwarte fundusze inwestycyjne, czyli inwestują w takie instrumenty, jak: obligacje, bony skarbowe, akcje. Podstawowa różnica dotyczy jednak tego, że omawiane fundusze inwestują w spółki związane z sektorem nieruchomości, a więc akcje firm budowlanych, deweloper-skich, producentów materiałów budowlanych itp.

Badając rynek funduszy nieruchomości, przeanalizowano ich aktywa netto. Tabela 2 przedstawia tę właśnie wielkość w okresie od grudnia 2006 roku do lutego 2008 roku. W tabeli zaprezentowano aktywa netto nie tylko funduszy nieruchomości, ale również innych oferowanych inwestorom przez towarzystwa fundu-

³ Tamże, s. 86-87.

szy inwestycyjnych. Jak widać, udział funduszy nieruchomości w aktywach netto funduszy ogółem w badanym okresie jest niewielki i kształtuje się na niskim poziomie zbliżonym do wartości jednego procenta. Udział ten wskazuje na małe zainteresowanie zarówno inwestorów, jak i funduszy tego typu lokatą kapitału. Dzieje się tak pomimo hossy trwającej na rynku nieruchomości, która miała miejsce tuż po wstąpieniu naszego kraju do UE.

Tabela 2. Wartości aktywów netto funduszy nieruchomości

Rodzaj	Rok	2007					2008	
	2006	XII	III	VI	IX	XII	I	II
Akcyjne	21 150	28 405	44 040	45 515	42 243	30 133	30 644	
Mieszane	30 383	33 555	38 434	36 594	42 953	33 538	33 066	
Stabilnego wzrostu	22 497	26 658	28 192	28 129	25 985	21 286	20 935	
Dłużne	10 909	9 539	8 594	8 274	8 893	9 492	9 194	
Pieniężne i gotówkowe	7 574	9 342	7 689	8 693	8 372	11 920	11 178	
Nieruchomości	1 159	1 265	1 287	1 429	1 559	1 610	1 610	
Sekurytyzacyjne	524	549	578	578	562	680	670	
Inne	4 964	8 010	10 179	10 175	4 221	3 931	3 812	
RAZEM	99 160	117 327	138 996	139 390	134 788	112 590	111 109	
Udział funduszy nieruchomości w aktywach	1,17%	1,08%	0,93%	1,03%	1,16%	1,43%	1,45%	

Źródło: na podstawie raportów miesięcznych Izby Zarządzających Aktywami i Funduszami za okres styczeń 2006-luty 2008.

Tabela 3. Wartości certyfikatów inwestycyjnych i jednostek uczestnictwa funduszy nieruchomości na koniec roku

Fundusze nieruchomości zamknięte:	2004	2005	2006	2007
Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ	99,51	102,07	120,94	161,17
BPH FIZ Sektora Nieruchomości	-	98,61	100,24	121,36
Citi Living Polska FIZ Aktywów Niepublicznych (Skarbiec)	-	-	1,35	1,78
SKARBIEC-Rynku Mieszkaniowego FIZ	-	-	240 663,06	278 323,00
SKARBIEC-Rynku Nieruchomości FIZ	1 005,18	1 032,23	1 120,05	1 446,54
FIZ Sektora Nieruchomości 2 (Copernicus Capital TFI)	-	-	318 389,81	1 044 827,41
ALFA Real Estate FIZ (Copernicus Capital TFI)	-	-	276 260,31	1,71
KBC Index Nieruchomości	-	100,00	132,60	108,09
KBC Index Nieruchomości II	-	-	-	89,72
KBC Index Światowych Nieruchomości	-	-	101,06	98,39
Fundusze nieruchomości otwarte:				
Allianz FIO Subfundusz Allianz Budownictwo 2012	-	-	-	111,93
BPH FIO Nieruchomości Europy Wschodzącej	-	-	-	3,73
ING Subfundusz Budownictwa i Nieruchomości Plus	-	-	103,95	97,42
UniFundusze FIO subfundusz UniSektor Nieruchomości: Nowa Europa	-	-	-	98,66
Skarbiec Sektora Nieruchomości Fundusz Inwestycyjny Otwarty	-	-	-	84,84

Źródło: na podstawie raportów okresowych funduszy.

Z kolei w tab. 3 zestawiono wartości certyfikatów inwestycyjnych i jednostek udziałowych dla wybranych funduszy inwestycyjnych nieruchomości na koniec lat 2004-2007. Obliczono jedynie stopy zwrotu dla czterech funduszy najdłużej działających w Polsce funduszy. I tak: certyfikaty funduszu Arka BZ WBK Rynku Nieruchomości FIZ zmieniły swą wartość z poziomu 99,51 w roku 2004 PLN do 161,17 PLN na koniec roku 2007, co oznacza wzrost wartości o 61,96%, certyfikaty FIZ BPH Sektora Nieruchomości zdrożały z poziomu 98,61 PLN w roku 2005 do 121,36 PLN na koniec 2007 roku, co daje wzrost wartości o 23,07%, certyfikaty FIZ Skarbiec Rynku Nieruchomości zdrożały z poziomu 1005,18 PLN w roku 2004 do 1446,54 PLN na koniec roku 2007, co oznacza wzrost ich wartości o 43,91%, certyfikaty KBC Index Nieruchomości zwiększyły swą wartość z poziomu 100 PLN w roku 2005 do poziomu 108,09 PLN na koniec roku 2007, co jest wzrostem o 8,09%.

4. Lokaty towarzystw ubezpieczeniowych na rynku nieruchomości

Oprócz funduszy inwestycyjnych na rynku nieruchomości inwestują również towarzystwa ubezpieczeniowe. Ich lokaty składają się ogólnie z czterech typów inwestycji, które stanowią: nieruchomości, lokaty w jednostkach podporządkowanych, inne lokaty finansowe oraz należności depozytowe od cedentów. W tabeli 4 dokonano zestawienia odpowiednich pozycji na podstawie danych zagregowanych towarzystw ubezpieczycieli. Jak widzimy, łączna kwota lokat w badanym okresie uległa zwiększeniu o niewiele ponad 10 mln PLN, co oznacza wzrost o 22,58%. W okresie tym jednak maksymalny poziom lokat 72 106 873 PLN osiągnięty został w roku 2006, natomiast w roku 2007 zmniejszył się do poziomu 56 499 802 PLN. W badanym okresie poziom lokat w nieruchomości uległ zwiększeniu niemalże dwukrotnie z wartości 306 159 PLN do 610 451 PLN. Podobnie jak w przypadku ogólnego poziomu lokat, tak i w przypadku nieruchomości obserwowalna jest tendencja wzrostowa w latach 2002-2006 i dość gwałtowny spadek wartości nieruchomości w roku 2007.

Na wykresie na rys. 1 w celu lepszego zobrazowania inwestycji w nieruchomości zaprezentowano ich udział w lokatach towarzystw ogółem. Jak widzimy, inwestycje w nieruchomości stanowią niewielki udział lokat towarzystw ubezpieczeniowych ogółem. W latach 2002-2003 odsetek ten nie przekracza nawet wartości 1%. W kolejnych latach udział ten zwiększa się nieco i w roku 2004 osiąga maksymalny poziom sięgający 1,69%, jednakże w kolejnych latach udział ten zmniejsza się, by na koniec roku 2007 zamknąć się wartością 1,08%.

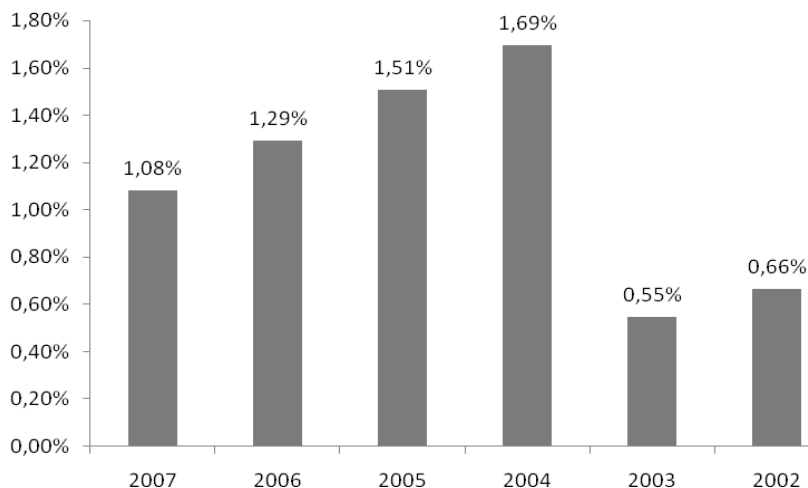
W tabeli 5 przedstawiono natomiast wartości przychodów, jakie generują poszczególne rodzaje lokat towarzystw ubezpieczeniowych. Ogólnie zauważalnym zjawiskiem jest zwiększanie się przychodów towarzystw. W latach 2002-2007 przychody te zwiększyły się z 1 050 500 PLN do 2 056 942 PLN, czyli prawie dwukrotnie. Dokładna analiza wartości przychodów pochodzących z poszczególnych kategorii lokat pozwala zauważyć, że przychody z lokat w nieruchomości w

Tabela 4. Lokaty towarzystw ubezpieczeniowych w latach 2002-2007

Lokaty	2007	2006	2005	2004	2003	2002
	stan na koniec roku w tys. PLN					
I. Nieruchomości	610 451	930 972	957 255	963 369	288 575	306 159
1. Grunty własne oraz prawo wieczystego użytkowania gruntu	135 253	195 406	207 317	213 720	133 121	142 633
2. Budynki, budowle oraz spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu	436 978	707 792	708 225	675 616	130 527	132 299
3. Inwestycje budowlane i zaliczki na poczet tych inwestycji	38 220	27 774	41 713	74 033	24 928	31 228
II. Lokaty w jednostkach podporządkowanych	8 090 780	7 048 531	6 445 354	5 799 217	2 740 300	2 650 531
1. Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych	7 897 537	6 819 680	6 165 565	5 398 768	2 357 017	2 275 587
2. Pożyczki udzielone jednostkom podporządkowanym oraz dłużne papiery wartościowe emitowane przez te jednostki	184 127	222 659	272 871	368 953	372 921	374 920
3. Pozostałe lokaty	9 116	6 192	6 918	31 496	10 362	24
III. Inne lokaty finansowe	47 766 871	64 094 713	56 084 393	50 065 484	49 668 976	43 119 180
1. Udziały, akcje oraz inne papiery wartościowe o zmiennej kwocie dochodu oraz jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	3 888 688	6 362 372	5 578 843	4 945 362	4 117 212	3 043 354
2. Dłużne papiery wartościowe i inne papiery wartościowe o stałej kwocie dochodu	38 945 041	47 893 933	44 890 657	41 184 389	43 077 167	38 067 882
3. Udziały we wspólnych przedsięwzięciach lokacyjnych	0	0	-	-	50	50
4. Pożyczki zabezpieczone hipotecznie	0	4 652	4 751	19 622	26 427	37 213
5. Pozostałe pożyczki	1 895 007	5 126 125	2 292 923	1 382 374	101 879	75 115
6. Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	2 958 099	4 676 426	3 316 256	2 529 837	2 338 837	1 892 087
7. Pozostałe lokaty	80 037	31 205	964	3 900	7 403	3 479
IV. Należności depozytowe od cedentów	31 700	32 657	22 841	22 098	26 209	17 427
Razem	56 499 802	72 106 873	63 509 842	56 850 167	52 724 060	46 093 298

Źródło: opracowanie na podstawie roczników ubezpieczeń i funduszy emerytalnych za lata 2002-2007.

tym samym okresie zwiększyły się jedynie o 24,24%, czyli dynamika wzrostu przychodu z lokat w nieruchomości nie pokrywa się z ogólnym trendem prawie dwukrotnego wzrostu ogólnego poziomu lokat z wszystkich aktywów ogółem. Największy wzrost dynamiki zanotowały natomiast przychody z innych lokat finansowych, które niemalże potroiły swoją wartość, zwiększając się z poziomu 465 581 PLN w roku 2002 do 1 393 150 PLN w roku 2007.



Rys. 1. Udział lokat w nieruchomości w lokatach ogółem w latach 2002-2007

Źródło: opracowanie na podstawie danych z tab. 4.

Tabela. 5. Przychody z lokat

Przychody z lokat	2007	2006	2005	2004	2003	2002
	w tys. PLN					
1. Przychody z lokat w nieruchomości	17 955	16 306	20 988	22 357	14 603	14 452
2. Przychody z lokat w jednostkach podporządkowanych	18 036	1 412 893	984 775	42 091	12 853	27 139
2.1 – z udziałów i akcji	15 007	1 408 710	978 462	34 846	3 457	6 854
2.2 – z pożyczek i dłużnych papierów wartościowych	3 029	4 183	6 313	7 245	9 392	20 285
2.3 – z pozostałych lokat	0	0	-	-	4	-
3. Przychody z innych lokat finansowych	1 393 150	1 288 252	1 263 411	919 502	411 427	465 581
3.1 – z udziałów, akcji, innych papierów wartościowych o zmiennej kwocie dochodu oraz jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych w funduszach inwestycyjnych	69 834	80 646	103 418	31 241	21 897	9 296
3.2 – z dłużnych papierów wartościowych oraz innych papierów wartościowych o stałej kwocie dochodu	1 190 362	1 079 737	1 084 080	822 390	349 904	400 166
3.3 – z lokat terminowych w instytucjach kredytowych	75 160	59 062	44 836	30 515	39 086	54 132
3.4 – z pozostałych lokat	57 794	68 808	31 078	35 356	541	1 987
4. Wynik dodatni z rewaloryzacji lokat	25 984	20 200	26 216	23 024	29 453	27 104
5. Wynik dodatni z realizacji lokat	601 818	566 879	476 214	393 953	925 081	516 224
Razem	2 056 942	3 304 530	2 771 604	1 400 927	1 393 419	1 050 500

Źródło: jak w tab. 4.

5. Zaangażowanie sektora bankowego w rynku nieruchomości

Fakt zaangażowania się sektora bankowego w rynek nieruchomości postrzegany jest najczęściej poprzez pryzmat kredytowania podmiotów gospodarczych oraz osób fizycznych w zakresie zakupu omawianego typu aktywów. Nieruchomości w Polsce finansowane są przez dwa typy banków: uniwersalne i specjalistyczne banki hipoteczne. Największą jednak rolę w tejże działalności odgrywają banki uniwersalne. Szacuje się, że należności brutto banków uniwersalnych z tytułu kredytów na nieruchomości stanowią ponad 97% należności brutto od sektora niefinansowego z tytułu kredytów na nieruchomości ogółem.

Finansowanie nieruchomości w Polsce zdominowane jest przez znaczące banki uniwersalne. Należności brutto trzech z nich (PKO Bank Polski SA, Bank BPH SA, Bank Millennium SA) z tytułu kredytów na finansowanie nieruchomości wynoszą łącznie 52 471 mln PLN, co stanowi 41% wszystkich należności z tytułu kredytów na nieruchomości w systemie bankowym⁴.

Największymi kredytodawcami na rynku kredytów na finansowanie nieruchomości są:

1. PKO Bank Polski SA:

- należności brutto z tytułu kredytowania nieruchomości stanowią 48% należności banku od podmiotów niefinansowych ogółem,
- bank posiada udział równy 22% w rynku finansowania nieruchomości w Polsce,

2. Bank BPH SA:

- należności brutto z tytułu kredytowania nieruchomości stanowią 40% należności banku od podmiotów niefinansowych ogółem,
- bank posiada około 10% udział w rynku finansowania nieruchomości w Polsce.

3. Bank Millennium SA:

- należności brutto z tytułu kredytowania nieruchomości stanowią 57% należności banku od podmiotów niefinansowych ogółem,
- bank posiada ponad 8% udziału w rynku finansowania nieruchomości w Polsce⁵.

Przeważająca część należności brutto banków z tytułu finansowania nieruchomości stanowią należności brutto z tytułu kredytów na cele mieszkaniowe. Należności z tego tytułu stanowią ponad 83% należności brutto z tytułu kredytów na nieruchomości ogółem udzielonych przez sektor bankowy. Kwota należności brutto banków z tytułu kredytów na nieruchomości mieszkaniowe wynosi według stanu na koniec czerwca 2007 roku 107 940 mln PLN. W ciągu tego samego roku zanotowano zwiększenie się stanu tych należności. Udział kredytów mieszkaniowych w kredytach dla gospodarstw domowych wynosi w czerwcu 2007 roku prawie 50%. Kwota należności brutto banków z tytułu kredytów na nieruchomości niemieszka-

⁴ *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce*, opracowanie Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, październik 2007 r.

⁵ Tamże.

niowe wyniosła natomiast 20 745 mln PLN. Roczny przyrost wyniósł 79,8%. Należności brutto z tego tytułu stanowią ponad 16% należności brutto z tytułu kredytów na nieruchomości ogółem udzielonych przez sektor bankowy.

W Polsce, oprócz banków uniwersalnych, na rynku funkcjonują również specjalistyczne banki hipoteczne: BRE Bank Hipoteczny, BPH Bank Hipoteczny SA i Śląski Bank Hipoteczny SA. Ich rola w finansowaniu nieruchomości w Polsce jest jednak znikoma. Udział kredytów udzielonych na nieruchomości przez wymienione trzy banki stanowił według stanu na koniec czerwca 2007 roku 2,6% kredytów na nieruchomości udzielonych przez sektor bankowy ogółem, a kwota należności banków hipotecznych z tytułu kredytów brutto na nieruchomości ogółem wyniosła w tym samym okresie 3 382 mln PLN⁶.

6. Wnioski

Wejście Polski do Unii Europejskiej zbiegło się z radykalnym wzrostem popytu na rynku nieruchomości, co przełożyło się na wzrost cen gruntów, domów, mieszkań i materiałów budowlanych. Zjawisko to spowodowało zainteresowanie inwestorów nieruchomościami jako przedmiotem, w który można dokonać lokaty posiadanych środków. Wnioski wynikające z analiz wskazują, że pomimo wzrostu cen na rynku nieruchomości zainteresowanie instytucji finansowych w zakresie lokowania posiadanych środków w tego rodzaju aktywa jest niewielkie. Wskazują na to w szczególności obliczenia struktury inwestycji poszczególnych typów instytucji na omawianym rynku. Wyjątek stanowić może jedynie sektor bankowy, który uczestniczy w sposób istotny we wzroście zaangażowania kredytowego podmiotów gospodarczych i osób fizycznych w rynku nieruchomości. Z punktu widzenia inwestorów rynek nieruchomości pozwala angażować kapitał na długi okres, niemniej jednak koniecznie należy mieć świadomość istnienia na nim cyklu koniunkturalnego, który w sytuacji złego momentu podjęcia inwestycji może spowodować poniesienie przez inwestora znaczących strat lub konieczność oczekiwania na zmianę trendu cen poszczególnych aktywów, co z kolei wiąże się oczywiście z wysokim ryzykiem.

Literatura

- Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce*, opracowanie Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, październik 2007 r.
- Kucharska-Stasiak E., *Nieruchomości a rynek*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2005.
- Kucharska-Stasiak E., *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2005.

⁶ Tamże.

ANALYSIS OF ACTIVITY OF CHOSEN FINANCIAL INSTITUTIONS ON THE POLISH REAL ESTATE MARKET

Summary

From a few years investors in Poland have been interested in investing their money in real estate market. The access of our country to the EU was accompanied with price growth on the real estate market. Houses, ground and construction increase in price rapidly. In this paper the author examines some aspects of participating of the financial institutions on the real estate market. As the conclusion we can notice that institutions mentioned above are not interested in locating their money at this kind of assets.