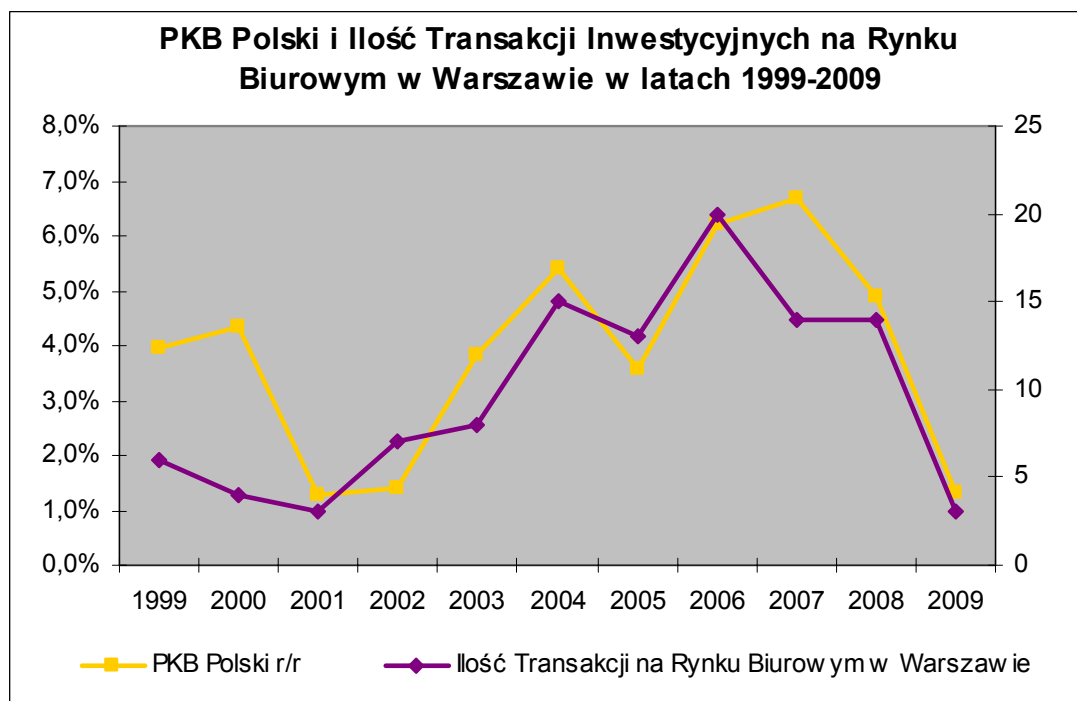


Jaki Wpływ na Rynek Inwestycyjny Obiektów Biurowych w Polsce ma Produkt Krajowy Brutto oraz Referencyjna Stopa Procentowa?

W roku 2009 obserwowaliśmy znaczący spadek aktywności inwestycyjnej na polskim rynku nieruchomości biurowych. W różnego rodzaju raportach i artykułach można przeczytać, iż zjawisko to spowodowane było głównie zawirowaniem na rynkach finansowych i wynikającym z tego ogólnym spowolnieniem gospodarczym, które wpłynęło znacząco na spadek cen nieruchomości komercyjnych. Ograniczone możliwości pozyskania pieniędzy na rynku międzybankowym z jednej strony wstrzymało akcję kredytową w bankach, z drugiej natomiast wymusiło u inwestorów gromadzenie kapitału wymaganego do zakończenia rozpoczętych inwestycji bądź do uzupełnienia odpowiedniego poziomu wkładu własnego uzgodnionego w umowie kredytowej. W konsekwencji inwestorzy posiadali zdecydowanie mniej środków na nowe inwestycje. Pojawia się pytanie czy można było przewidzieć zmiany na rynku inwestycyjnym nieruchomości biurowych w Polsce przed rozpoczęciem kryzysu finansowego w październiku 2008 roku? Odpowiedź na zadane powyżej pytania możemy uzyskać po zbadaniu dwóch zależności - *PKB Polski versus Ilość Transakcji Inwestycyjnych na Rynku Biurowym w Warszawie* oraz *Referencyjna Stopa Procentowa versus Stopy Kapitalizacji za Najlepsze Obiekty Biurowe w Warszawie*.

Produkt Krajowy Brutto Polski vs. Ilość Transakcji Inwestycyjnych na Rynku Biurowym w Warszawie w latach 1999-2009.

Poniżej zaprezentowany został wykres obrazujący zależność zmian Produktu Krajowego Brutto w Polsce a Ilością Transakcji Inwestycyjnych na Rynku Biurowym w Warszawie w Latach 1999-2009.



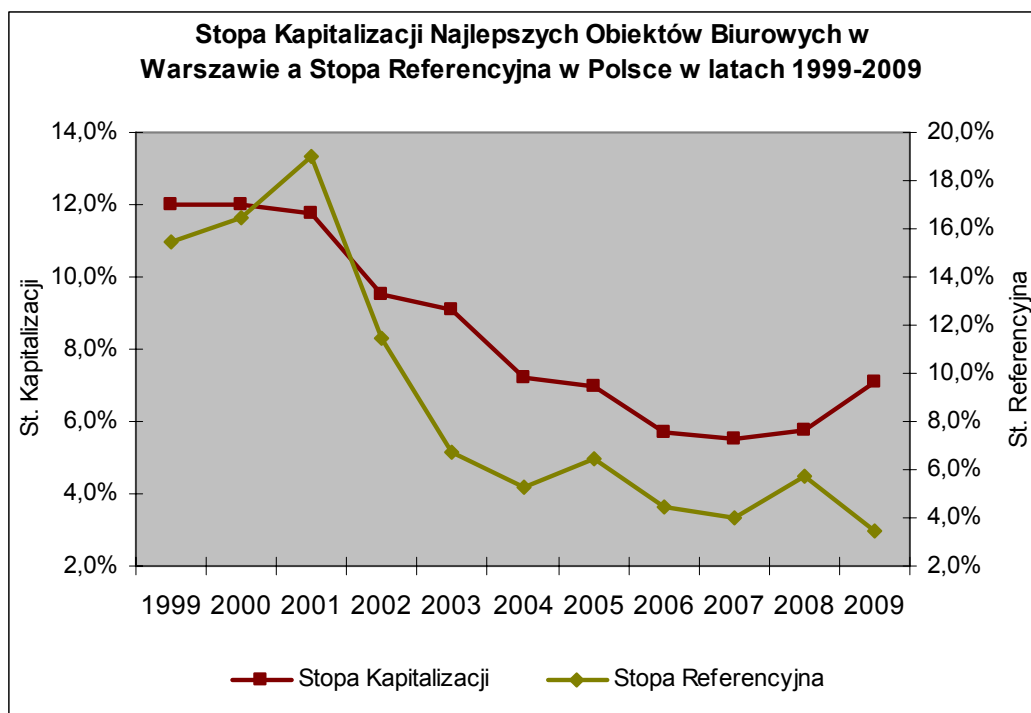
Źródło: NBP, opracowanie własne CPRF

Na podstawie przedmiotowego wykresu można wnioskować, iż istnieje mocna zależność pomiędzy PKB Polski a Ilością Transakcji na Rynku Nieruchomości Biurowych w Warszawie, tj. w przypadku kiedy wskaźnik PKB rósł, ilość transakcji wzrastała, natomiast kiedy PKB miał tendencję malejącą, ilość transakcji spadała. Potwierdzeniem wyżej opisanej tezy jest wskaźnik korelacji mierzący zależność pomiędzy dwoma zmiennymi. W tym przypadku został on oszacowany na poziomie około 79%.

Odnosząc się do postawionego pytania we wstępie można postawić tezę, iż spadek Produktu Krajowego Brutto z poziomu 7,3% w I kwartale 2007 roku do poziomu 6,1% w I kwartale 2008 roku lub do poziomu 5,8% w II kwartale 2008 roku obrazował, iż możemy spodziewać się mniejszej ilości transakcji na rynku nieruchomości biurowych w Polsce. Pojawienie się kryzysu finansowego w połowie III kwartału 2008 roku przyspieszył proces rozpoczęty już rok wcześniej.

Referencyjna Stopa Procentowa vs. Stopy Kapitalizacji za Najlepsze Obiekty Biurowe w Warszawie w Latach 1999-2009.

Kolejną zależność, która pomoże odpowiedzieć na postawione pytanie na wstępie naszej analizy, można odczytać z wykresu zaprezentowanego poniżej. Pokazuje on zależność pomiędzy Referencyjną Stopą Procentową a Stopami Kapitalizacji za Najlepsze Obiekty Biurowe w Warszawie w Latach 1999-2009.



Źródło: NBP, opracowanie własne CPRF

Na podstawie wyżej zaprezentowanego wykresu można wnioskować, iż kierunki zmian stóp referencyjnych oraz stóp kapitalizacji pokrywają się ze sobą. Oznacza to, iż w przypadku rosnących (malejących) stóp referencyjnych można oczekiwać wzrostu (spadku) stóp kapitalizacji. Potwierdzeniem wyżej opisanej tezy jest wskaźnik korelacji mierzący zależność pomiędzy dwoma zmiennymi. W tym przypadku został on oszacowany na wysokim poziomie około 94%.

W odniesieniu do pytania zadanego we wstępie można zaryzykować stwierdzenie, iż wzrost referencyjnych stóp procentowych począwszy od kwietnia 2007 roku aż do czerwca 2008 roku wywarł presję na wzrost stóp kapitalizacji za najlepsze obiekty biurowe w Warszawie. Zawirowania na rynkach finansowych obserwowane w październiku 2008 roku przyczyniły się do znaczących wzrostów stóp kapitalizacji, przy czym tendencja wzrostowa była zauważalna już wcześniej.

Na uwagę zasługuje fakt, iż w latach 1999-2009 po spadkach stóp referencyjnych zawsze następował spadek stóp kapitalizacji. Począwszy od października 2008 roku w wyniku zawiroowań na rynkach finansowych można było zaobserwować, iż z jednej strony stopy kapitalizacji rosły, z drugiej natomiast Rada Polityki Pieniężnej dokonała obniżek referencyjnych stóp procentowych. Podjęte działania przez RPP powinny przełożyć się w najbliższym czasie na tendencję spadkową stóp kapitalizacji.

Podsumowanie

Podsumowując powyższą analizę można wnioskować, iż wnikliwa obserwacja wskaźnika Produktu Krajowego Brutto Polski oraz decyzji Rady Polityki Pieniężnej dotyczących stóp procentowych pozwala antycypować kierunek zmian na rynku inwestycyjnym nieruchomości biurowych w Polsce. Spadek PKB Polski oznaczający mniejszą ilość transakcji inwestycyjnych obiektów biurowych powinien być pod szczególną obserwacją firm doradczych na rynku nieruchomości, gdyż znaczący przychód w tych firmach jest uzależniony od ilości sfinalizowanych transakcji inwestycyjnych. Z kolei spadkowa tendencja stóp procentowych powinna być bacznie obserwowana przez potencjalnych kupujących, w szczególności fundusze nieruchomości, ponieważ daje ona sygnał, iż można będzie spodziewać się wzrostu wartości nieruchomości w wyniku spadku stóp kapitalizacji. Reasumując można stwierdzić, iż zarówno wzrost stóp procentowych od kwietnia 2007 roku do czerwca 2008 roku jak i spadkowa tendencja wzrostu PKB Polski począwszy od I kwartału 2007 zapowiadały ochłodzenie rozgrzanego rynku inwestycyjnego nieruchomości biurowych.

Luty 2010