



**EWA KUCHARSKA-STASIAK
MAGDALENA ZAŁĘCZNA
KONRAD ŻELAZOWSKI**

**Wpływ procesu integracji
Polski z Unią Europejską
na rozwój rynków nieruchomości**



WYDAWNICTWO
UNIwersytetu
ŁÓDZKIEGO

EWA KUCHARSKA-STASIAK
MAGDALENA ZAŁĘCZNA
KONRAD ŻELAZOWSKI

**Wpływ procesu integracji
Polski z Unią Europejską
na rozwój rynków nieruchomości**



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

ŁÓDŹ 2012

Ewa Kucharska-Stasiak, Magdalena Załączna, Konrad Żelazowski
– Katedra Inwestycji i Nieruchomości, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Uniwersytet Łódzki, 90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 41/43

RECENZENT

Ewa Siemińska

SKŁAD KOMPUTEROWY

Magdalena Załączna

PROJEKT OKŁADKI

Barbara Grzejszczak

Fotografia wykorzystana na okładce autorstwa Magdaleny Załącznej

Publikacja jest podsumowaniem projektu realizowanego w Katedrze Inwestycji i Nieruchomości UŁ, finansowanego ze środków Narodowego Centrum Nauki „Tendencje zmian rynków nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską. Perspektywa średnio- i długoterminowa”, w ramach umowy nr 2057/H03/2008/34, ID: 19726.

Wydrukowano z gotowych materiałów dostarczonych do Wydawnictwa UŁ

© Copyright by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2012

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu
Łódzkiego Wydanie I. 6084/2012

ISBN (wersja drukowana) 978-83-7525-787-8

ISBN (ebook) 978-83-7969-235-4

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
90-131 Łódź, ul. Lindleya 8
www.wydawnictwo.uni.lodz.pl
e-mail: księgarnia@uni.lodz.pl
tel. (42) 665 58 63, faks (42) 665 58 62

Spis treści

Wprowadzenie	6
Rozdział 1. Specyfika rynków nieruchomości. Ujęcie teoretyczne	9
1.1. Rynek jako kategoria ekonomiczna	9
1.2. Problemy w zdefiniowaniu i klasyfikacji rynku nieruchomości	10
1.3. Uwarunkowania powstania rynku nieruchomości	16
1.4. Właściwości rynku nieruchomości	21
1.4.1. Źródła specyfiki rynku nieruchomości	21
1.4.2. Specyfika funkcjonowania rynku nieruchomości	23
1.4.2.1. Ułomne odwzorowanie cech nieruchomości w cenach	24
1.4.2.2. Deformacja w oddziaływaniu popytu, podaży i kształtowania się ceny	25
1.4.2.3. Permanentne stany nierównowagi na rynku nieruchomości	26
1.4.2.4. Przebieg cykli rynku nieruchomości	29
1.4.2.5. Cykle rynku nieruchomości, aktywność sektora bankowego a kryzysy gospodarcze	38
1.5. Uwarunkowania dalszego rozwoju rynku nieruchomości	45
Rozdział 2. Zróżnicowanie instytucjonalne i przestrzenne rynków nieruchomości w Unii Europejskiej	50
2.1. Powstawanie Unii Europejskiej	50
2.2. Zróżnicowanie demograficzne, przestrzenne i gospodarcze państw członkowskich UE	52
2.2.1. Regionalne uwarunkowania demograficzne	52
2.2.2. Regionalne uwarunkowania przestrzenne	54
2.2.3. Regionalne uwarunkowania gospodarcze	56
2.3. Obecne uwarunkowania gospodarcze	59
2.3.1. Skutki kryzysu gospodarczego w UE	59
2.3.2. Rynki nieruchomości mieszkaniowych w UE a kryzys gospodarczy	64
2.4. Wpływ integracji z Unią Europejską na rozwój rynków nieruchomości w wybranych państwach	70
2.4.1. Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Hiszpanii wynikające z procesu integracji	70

2.4.2.	Rozwój rynku mieszkaniowego w Hiszpanii	75
2.4.2.1.	Zasób mieszkaniowy, popyt i podaż	75
2.4.2.2.	Interwencjonizm państwa na rynku mieszkaniowym	83
2.4.2.3.	Rozwój finansowania hipotecznego rynku nieruchomości	85
2.4.2.4.	Obecny kryzys rynku mieszkaniowego	92
2.4.3.	Fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości	95
2.4.4.	Rozwój i stan obecny pozostałych rynków nieruchomości	96
2.4.5.	Podsumowanie	101
2.4.6.	Uwarunkowania rozwoju gospodarczego Irlandii wynikające z procesu integracji	102
2.4.7.	Rozwój rynku mieszkaniowego w Irlandii	106
2.4.7.1.	Zasób mieszkaniowy, popyt i podaż	106
2.4.7.2.	Interwencjonizm państwa na rynku mieszkaniowym	114
2.4.7.3.	Rozwój finansowania hipotecznego	117
2.4.7.4.	Obecny kryzys rynku mieszkaniowego	120
2.4.8.	Fundusze inwestycyjne rynku nieruchomości	124
2.4.9.	Rozwój i stan obecny pozostałych rynków nieruchomości	126
2.4.10.	Podsumowanie	132
Rozdział 3. Funkcjonowanie polskich rynków nieruchomości w ramach procesu integracji europejskiej		133
3.1.	Uwarunkowania zmian na rynkach nieruchomości przed akcesją	133
3.1.1.	Uwarunkowania zmian w otoczeniu zewnętrznym	133
3.1.2.	Zmiany na rynkach nieruchomości	135
3.1.3.	Diagnoza rozwoju rynków nieruchomości w okresie przedakcesyjnym	141
3.1.3.1.	Rynek nieruchomości mieszkaniowych	141
3.1.3.2.	Rynek nieruchomości biurowych	143
3.1.3.3.	Rynek nieruchomości handlowych	147
3.1.3.4.	Rynek nieruchomości magazynowych	150
3.1.4.	Przewidywania zmian na rynkach nieruchomości po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej	152
3.2.	Uwarunkowania rozwoju rynków nieruchomości od 2005 r.	154
3.2.1.	Uwarunkowania prawno-instytucjonalne	154
3.2.2.	Uwarunkowania gospodarcze i finansowe	155

3.2.3	Uwarunkowania demograficzno-społeczne	161
3.3.	Zmiany na rynkach nieruchomości po akcesji	165
3.3.1.	Nabywanie nieruchomości przez cudzoziemców	165
3.3.2.	Rynek nieruchomości mieszkaniowych	171
3.3.3.	Rynek nieruchomości komercyjnych	186
3.3.3.1.	Rynek nieruchomości biurowych	188
3.3.3.2.	Rynek nieruchomości handlowych	195
3.3.3.3.	Rynek nieruchomości magazynowych	200
Rozdział 4. Ocena stanu i możliwości rozwoju polskich rynków nieruchomości w kontekście akcesji do Unii Europejskiej		207
4.1.	Porównanie ścieżki rozwoju polskich rynków nieruchomości z rynkami Hiszpanii i Irlandii	207
4.2.	Przeszkody dla rozwoju rynków nieruchomości w Polsce	210
4.2.1.	Nieuregulowane stosunki własnościowe	210
4.2.2.	Brak kompleksowych rozwiązań w zakresie dostępności wiarygodnych źródeł danych o stanie prawnym i fizycznym nieruchomości	215
4.2.3.	Brak nowoczesnych rozwiązań w systemie opodatkowania nieruchomości	222
4.2.4.	Nieprawidłowości systemu planowania i zagospodarowania przestrzennego	225
4.3.	Rozwój rynków nieruchomości a uwarunkowania finansowe	231
4.4.	Perspektywy rozwoju rynków nieruchomości w Polsce	233
4.4.1.	Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych	233
4.4.2.	Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych	235
Zakończenie		237
Bibliografia		239
Spis rysunków		246
Spis tabel		250

Wprowadzenie

Korzenie rozwoju współczesnego rynku nieruchomości w Polsce sięgają okresu przedwojennego, kiedy to stworzono jego podstawy prawne. Po drugiej wojnie światowej rynek ten funkcjonował w ograniczonych rozmiarach, przede wszystkim w segmencie nieruchomości mieszkaniowych i rolnych. Dopiero proces transformacji umożliwił odrodzenie się pełnego rynku nieruchomości. Wraz z jego rozwojem rosła świadomość znaczenia tego rynku dla rozwoju gospodarczego. Przyczyniło się to do zmian postrzegania nieruchomości jako elementu szeroko rozumianego kapitału. Rosło zrozumienie, że nieruchomość funkcjonuje nie tylko w sferze fizycznej, stanowiąc miejsce prowadzenia działalności gospodarczej, ale również w sferze procesowej, umożliwiając tworzenie wartości dodanej, pobudzając rozwój gospodarczy.

Od początku transformacji polski rynek nieruchomości przeżył silny proces przekształceń. Ich źródłem były zmiany, zachodzące w otoczeniu prawnym, ekonomicznym, finansowym, demograficznym a także politycznym, które wyznaczają klimat inwestowania, w tym politycznego inwestowania. Wielkim impulsem były przygotowania do przystąpienia do Unii Europejskiej.

Polski rynek nieruchomości pozostaje w dalszym ciągu rynkiem mało dojrzałym, który – pomimo akcesji – wykazuje różnice w mechanizmach jego funkcjonowania na tle zachodnich rynków nieruchomości. Istotnym problemem badawczym pozostaje wpływ akcesji na proces jego przekształceń.

Niniejsze opracowanie jest kontynuacją badań, prowadzonych przez Katedrę Inwestycji i Nieruchomości, przedstawionych w książce – „*Tendencje zmian rynku nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską*”. W pozycji tej przedstawione zostały zmiany na rynkach nieruchomości w Polsce do 2004 roku, wsparte autorskimi scenariuszami ich rozwoju po przystąpieniu do Unii Europejskiej, a także opiniami respondentów, związanych z rynkiem nieruchomości. W pracy „*Tendencje zmian rynku nieruchomości w procesie integracji Polski z Unią Europejską*” zastosowane zostały dwie metody badawcze:

- metoda szczegółowa, polegająca na dogłębnej analizie statystycznej ukazującej wpływ integracji na rozwój rynków nieruchomości w państwach, które wcześniej przystąpiły do Unii, takich jak: Hiszpania, Portugalia, Irlandia i Grecja. Metoda ta pozwoliła na identyfikację różnic w rozwoju rynków nieruchomości,

- metoda uniwersalna, posługująca się analizą konwergencji; przyjmuje ona założenie, że proces integracji prowadzi gospodarki w tym

samym kierunku, że podlegają one tym samym procesom rozwojowym. Zastosowanie tej metody do oceny zmian, jakim podlegają rynki nieruchomości w procesie integracji oparte jest na założeniu, że skoro proces ten prowadzi gospodarkę w tym samym kierunku, to również rynki nieruchomości powinny przejąć te tendencje. Ustawodawstwo unijne nie wpływa jednak bezpośrednio na regulacje, dotyczące nieruchomości. Widoczny jest wpływ pośredni. Główną cechą fizyczną nieruchomości, jaką jest stałość w miejscu powoduje, że nieruchomości podlegają zasadom prawa krajowego, a pośrednio są przedmiotem prawa unijnego, gdy skupia się ono na zapewnieniu swobody przepływu kapitału, towarów i siły roboczej. Zapewnienie swobody przepływu kapitału wymaga swobody w nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców. Na innych obszarach Unia Europejska wpływa na rynek nieruchomości poprzez dyrektywy, np. dotyczące oszczędności energii czy ochrony przyrody. Oznacza to, że proces konwergencji w ograniczonym zakresie dotyczy rynków nieruchomości, co nie oznacza, że nie jest widoczny. Teza ta upoważniała autorów do zastosowania metody uniwersalnej.

Niniejsza pozycja, stanowiąca kontynuację poprzedniej, skupia się na zmianach, zachodzących na rynkach nieruchomości po 2004 roku. Podjęto w niej próbę odpowiedzi na pytanie o czynniki wpływające na proces zmian, jakim podlegały rynki nieruchomości ze wskazaniem roli akcesji. Okres, podlegający ocenie jest szczególny, bowiem – oprócz efektów, związanych z integracją, ujawnił się silnie wpływ kryzysu światowego, korygujący zachowania uczestników rynku.

Celem opracowania zatem jest:

- ocena procesu dostosowawczego w okresie przedakcesyjnym, z perspektywy kilkuletnich doświadczeń po 2004 r.,
- ocena przekształceń wybranych rynków nieruchomości w Polsce po 2004 roku,
- ocena trafności oczekiwań uczestników rynku dotyczących wpływu akcesji na rozwój rynku nieruchomości, a także przyjmowanych autorskich scenariuszy zmian rozwoju tego rynku,
- porównanie procesów zmian, jakie zachodziły na rynkach nieruchomości w Polsce na tle zmian na rynkach w wybranych krajach,
- wskazanie występujących jeszcze barier rozwoju rynków nieruchomości w Polsce.

Podobnie, jak w poprzedniej pozycji posłużono się dwiema metodami badawczymi: metodą szczegółową i metodą uniwersalną. W porównaniach odwołano się tym razem do procesów przekształceń, jakim podlegały rynki nieruchomości w Hiszpanii i Irlandii uznając, że procesy rozwojowe w tych państwach są najbardziej zbliżone do realiów polskich.

W pracy można wyróżnić trzy warstwy: warstwę teoretyczną, w której uporządkowane zostały koncepcje definicyjne rynku nieruchomości i mechanizmy jego funkcjonowania (rozdział I), warstwę empiryczną, zawartą w rozdziale drugim i trzecim, w której przedstawione zostały zmiany na polskim rynku nieruchomości i porównawczo na rynkach w Hiszpanii i w Irlandii i warstwę trzecią, zawierającą wnioski z przeprowadzonych analiz wraz ze scenariuszem dalszych zmian. Ich podstawą była ewolucja rynków nieruchomości w Hiszpanii i Irlandii na tle rozwoju poszczególnych segmentów rynku nieruchomości w Polsce i prognoz gospodarczych kraju.

Autorzy mają nadzieję, że niniejsza praca stanowi kolejny wkład poszerzający wiedzę o procesach przekształceń, jakim podlegają poszczególne segmenty rynku nieruchomości i wzbogaca literaturę przedmiotu. Nie sposób wymienić wszystkich publikacji, poświęconych literaturze przedmiotu. Warto zwrócić uwagę na czołowe ośrodki, prowadzące badania. Należą do nich ośrodki akademickie (takie, jak: Uniwersytet Ekonomiczny w Gdańsku, Uniwersytet Łódzki, SGH, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu czy Uniwersytet Warmińsko-Mazurski), Instytut Rozwoju Miast, a także zachodnie firmy nieruchomościowe, mające swoje siedziby w Warszawie.

Rozdział 1. Specyfika rynków nieruchomości. Ujęcie teoretyczne

1.1 Rynek jako kategoria ekonomiczna

Na gruncie ekonomii termin rynek należy do tych kategorii, które nie są łatwe do zdefiniowania. Nic dziwnego, że pojęcie to podlega modyfikacji. W ekonomii neoklasycznej rynek traktowany jest jako mechanizm alokacji zasobów. Podstawę podejmowania decyzji stanowią ceny. Ich poziom zdeterminowany jest przez zachowania konsumentów, reprezentujących popyt i zachowania sprzedawców reprezentujących podaż. Przedmiotem analizy jest towar a nie warunki, w jakich dochodzi do alokacji zasobów. Popyt i podaż zostają wyizolowane z otoczenia, co prowadzi do znacznych uproszczeń interpretacyjnych. Taka analiza nie odpowiada na pytanie, dlaczego tak kształtują się elementy składowe rynku.

Znacznie szerzej sięga nurt ekonomii instytucjonalnej, który za przedmiot badań przyjmuje nie towar, ale warunki, w jakich zostają przeprowadzone transakcje. Istotnym staje się problem wymiany i koordynacji. Problem wymiany zachodzi w określonym układzie instytucjonalnym, który wpływa na szeroko rozumiane koszty transakcji. Instytucje i koszty transakcji wyznaczają efektywność rynku. Instytucjonaliści uznają, że przedmiotem analizy ekonomii powinny być instytucje, a zwłaszcza system prawny i jego wpływ na funkcjonowanie systemu ekonomicznego.

Rynek nie może być już tylko interpretowany jako mechanizm rynkowy, reprezentowany przez krzywe popytu i podaży, gdyż rynek jest także złożonym zespołem instytucji, czyli reguł gry, które częściowo determinują przebieg gry i zmiana tych reguł zmienia samą grę. Na straży przestrzegania reguł gry stoi państwo z jego agendami wyspecjalizowanymi we wdrażaniu reguł¹.

Analiza rynku wymaga zatem analizy wielu jego poziomów², których szczyt tworzą zwyczaje i tradycja. Drugi poziom tworzy środowisko instytucjonalne, obejmujące normy prawne, politykę i biurokrację. Trzeci poziom tworzą struktury organizacyjne, decydujące o przebiegu gry rynkowej, czwarty poziom tworzy alokacja zasobów, reprezentowana przez

¹ Z. Hockuba, Nowa ekonomia instytucjonalna - czy zdominuje nasze myślenie w rozpoczynającym się stuleciu, (w:) Czy ekonomia nadąża za wyjaśnieniem rzeczywistości, VII Kongres Ekonomistów Polskich, PTE, Warszawa 2001, s. 48.

² B. Klimczak, Uwagi o powiązaniach między standardową ekonomią i nową ekonomią instytucjonalną (w:) Nowa ekonomia instytucjonalna, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Kielcach, Kielce, 2005, s. 19.

popyt i podaż na dane dobro. Trzy pierwsze poziomy tworzą warunki, decydujące o alokacji zasobów, wyjaśniają one zachowania gospodarcze ludzi, stanowiąc główny przedmiot zainteresowania instytucjonalistów, podczas gdy przedmiotem zainteresowania głównego nurtu ekonomii jest poziom czwarty, zajmujący się alokacją zasobów. Na gruncie ekonomii instytucjonalnej – obok ograniczeń ekonomicznych, takich jak: dochody, popyt, siła nabywcza – dochodzą ograniczenia instytucjonalne.

W nurcie przedmiotowych rozważań trwale miejsce zajmuje systemowe ujęcie rynku. Istotą tego podejścia jest traktowanie badanych obiektów jako systemów otwartych, inaczej zbiorów elementów powiązanych w taki sposób, że tworzą one nową całość, która wyodrębnia się w danym otoczeniu. Według Mynarskiego „*system rynkowy można traktować jako zbiór elementów (podmiotów i przedmiotów)*”. Wzajemne oddziaływania, określane jako sprzężenia, mają charakter zasileniowy oraz informacyjny. Przepływy zasileniowe dotyczą strumieni dóbr oraz środków płatniczych. Przepływy informacyjne to powiązania komunikacyjne i sterownicze pomiędzy uczestnikami sfery wymiany³.

Jak wynika z powyższych rozważań, na gruncie teorii ekonomii pojęcie „rynku” podlega znacznej ewolucji, wprowadza nowe ujęcia, osadzone jest na nowych obszarach, wykraczających poza ekonomię, pozwala lepiej zrozumieć istotę rynku. Kolejne ujęcia rynku nie dyskwalifikują poprzednich, stanowią jedynie ich rozwinięcie i wzbogacenie. To, co łączy wymienione nurty w postrzeganiu rynku, to brak utożsamiania rynku z miejscem dokonania transakcji. Z pewnością dyskusja nad istotą rynku nie jest zakończona.

1.2. Problemy w zdefiniowaniu i klasyfikacji rynku nieruchomości

Trudności w zdefiniowaniu kategorii rynku nie są obce na obszarze definiowania rynku nieruchomości. Literatura dostarcza odwołania do wszystkich koncepcji rynku: klasycznego, instytucjonalnego i systemowego. Można postawić tezę, że na tym obszarze zamęt terminologiczny jest jeszcze większy, a wynika on nie tylko z ewolucji koncepcji rynku, ale także z jego specyfiki przedmiotowej i podmiotowej.

Przedmiotem obrotu jest wiązka praw do i na nieruchomości. Nieruchomości mogą być nie tylko przedmiotem sprzedaży ale również zamiany, zrzeczenia się, oddania w użytkowanie wieczyste, w najem lub dzierżawę, w użyczenie, oddane w trwały zarząd. Mogą być również obciążone ograniczonymi prawami rzeczowymi, wniesione jako wkłady

³ S. Mynarski, *Analiza rynku. Systemy i mechanizmy*, AE, Kraków 1993, s. 21–22.

niepieniężne (aporty) do spółek, przekazywane jako wyposażenie tworzonych przedsiębiorstw. Przedmiotem transakcji mogą być prawa do nieruchomości gruntowej, niezabudowanej, będącej w trakcie zabudowy czy nieruchomości zabudowanej. Zabudowania mogą być nowoczesne, nie wykazujące zużycia ani technicznego ani funkcjonalnego, wymagające remontu, modernizacji, częściowej lub całkowitej zmiany funkcji. Również struktura podmiotowa jest bogatsza niż na innych rynkach. Pojawiają się na nim nie tylko kupujący i sprzedający (którzy kupują – sprzedają prawo własności niczym nie ograniczone, ograniczone innym prawem na czas oznaczony lub nieoznaczony) ale także właściciele i najemcy, właściciele i dzierżawcy.

W najprostszym, klasycznym ujęciu, rynek nieruchomości rozpatruje się jako mechanizm alokacji zasobów. Przedmiotem analizy stają się trzy jego elementy: popyt, podaż i cena. Próbą oderwania się od rozumienia rynku nieruchomości jako gry popytu i podaży jest definicja określająca rynek jako ogół warunków w jakich dokonuje się transferu praw do nieruchomości oraz zawierane są umowy, określające wzajemne prawa i obowiązki, związane z władaniem nieruchomością. Przesunięcie akcentu na warunki zawarcia transakcji ujawnia zależność popytu i podaży od regulacji prawnych, zwyczajów, konwencji, organizacji, sytuacji politycznej, wprowadza zatem nurt instytucjonalny⁴.

W wymiarze instytucjonalnym rynek nieruchomości obejmuje trzy poziomy: najwyższy poziom tworzy otoczenie instytucjonalne (zwyczaje, zasady polityczne, społeczne, ekonomiczne i prawne), średni poziom to rynek nieruchomości rozważany jako instytucja, najniższy wyznaczony jest przez strukturę i sposób zmian podmiotów. Na poszczególnych poziomach zachodzą zmiany a pomiędzy poziomami zachodzi bezustanna interakcja⁵.

Najwyższy poziom rynku ujawnia powiązania rynku nieruchomości z szeroko rozumianym otoczeniem zewnętrznym. Rynek nieruchomości nie tylko odbiera bodźce ze świata zewnętrznego, ale sam go modyfikuje (por. p.1.3.).

Rynek nieruchomości rozważany jako instytucja ujawnia specyficzne jego cechy, wpływające na sposób jego funkcjonowania. Wywiera wpływ

⁴ E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa 2006, s. 38–40.

⁵ M. Załączna, *Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości w Polsce na tle doświadczeń państw zachodnich*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010, s. 66–67.

na zachowania podmiotów, na ich aktywność a także wartość praw stanowiących przedmiot obrotu⁶.

Najniższy szczebel wymiaru instytucjonalnego rynku nieruchomości tworzą organizacje rynku nieruchomości. Obejmują one uczestników rynku, organizacje zawodowe i podmioty publiczne. Zatem, podobnie jak w ogólnym nurcie instytucjonalnym, tak i w literaturze poświęconej rynkom nieruchomości, odróżnia się instytucje od organizacji – organizacje są graczami, instytucje zasadami gry. Gracze to osoby bezpośrednio lub pośrednio zaangażowane w nieruchomości. Gracze bezpośrednio prezentowani są przez użytkowników, którzy mogą być właścicielami lub najemcami, dzierżawcami itp., przez deweloperów i inwestorów. Grupę graczy (organizacje) pośrednio zaangażowanych tworzą służby komunalne, służby planowania przestrzennego, banki i inne instytucje finansowe, doradcy prawni i finansowi, architekci, inżynierowie budowlani, kosztorysanci, rzeczoznawcy, pośrednicy, zarządcy wraz z ich organizacjami zawodowymi⁷.

Nie wnikając w bogate teorie w ramach nurtu instytucjonalnego trudno nie zgodzić się ze stwierdzeniem, że instytucje są przewodem przekazującym stosunki rynkowe, pomagają zatem w ustalaniu charakteru rynków nieruchomości, podczas gdy rynki wpływają na charakter organizacji siłami konkurencji, zmuszającymi je do zmiany wraz z upływem czasu. Instytucje mogą oddziaływać zarówno na organizacje jak i na rynki, wpływając na ich dynamikę⁸.

Czym większa świadomość złożoności procesów gospodarczych i ich zmienności, tym bogatsze stają się definicje rynku a także ich klasyfikacja. Oscylują one od najprostszych, pozwalających wyodrębnić na rynku nieruchomości rynek lokat i rynek, na którym przedmiotem obrotu są prawa na nieruchomości do złożonych klasyfikacji wyodrębniających większą ilość segmentów.

Nieruchomość może być traktowana jako lokata⁹. Inwestorzy oceniają ten kierunek lokat przez pryzmat stóp zwrotu, jakie mogą osiągnąć.

⁶ W świetle regulacji prawnych pojęcie obrotu obejmuje nie tylko sprzedaż ale również zamiany, zrzeczenia się, oddania w użytkowanie wieczyste, użyczenia, oddania w trwałe zarząd, obciążenie ograniczonymi prawami rzeczowymi, wnoszenia jako wkłady niepieniężne. Por. ustawa o gospodarce nieruchomościami z dnia 21 sierpnia 1997 roku, Dz.U. z 2010 nr 102 poz.651, art.13, z późn. zm.

⁷ M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, Routledge, London-New York, 1998, s. 5.

⁸ Tamże, s. 5.

⁹ Szerzej: E. Siemińska, *Rynek nieruchomości jako miejsce lokowania kapitału*, (w:) E. Siemińska (red.) *Inwestowanie w nieruchomości*, Poltext, Warszawa 2011.

Porównują stopy zwrotu z nieruchomości ze stopami zwrotu z innych aktywów. Ten segment rynku utożsamiany jest z rynkiem aktywów finansowych. Graczami na tym rynku są nie tylko inwestorzy ale także deweloperzy, stąd następuje wyróżnienie – obok rynku aktywów finansowych – rynku deweloperskiego. Drugi segment rynku, na którym przedmiotem obrotu są prawa na nieruchomości, w najprostszej formie przyjmuje nazwę rynku najmu, szerzej rynku użytkownika. Prowadzi nas to do bardziej rozwiniętej koncepcji rynku, na którą składają się cztery podryniki:

- rynek użytkowników;
- rynek aktywów finansowych;
- rynek działań deweloperskich;
- rynek gruntów¹⁰.

Użytkownicy, potrzebujący powierzchni na prowadzenie działalności gospodarczej, czy do zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych oraz inwestorzy, którzy nabywają nieruchomość, traktując ją jako aktywa finansowe, tworzą popyt. Podaż tworzą deweloperzy, dostarczający nowej powierzchni, powierzchni zmodernizowanej (często zaadaptowanej), a także właściciele¹¹, którzy decydują się na sprzedaż gruntów niezabudowanych bądź zabudowanych.

Klasyfikacja ta może wydawać się niezbyt konsekwentna – nie ma bowiem tutaj wyraźnego, jednoznacznego kryterium podziału rynku, wręcz przeciwnie, wystąpiło kilka kryteriów nakładających się: kryterium podmiotowe (rynek użytkowników i rynek działań deweloperskich) i kryterium przedmiotowe (rynek aktywów finansowych i rynek gruntów). Zastosowanie tej klasyfikacji wydaje się być jednak bardzo pomocne w analizie funkcjonowania rynku nieruchomości. Trzy z nich: rynek użytkowników, rynek aktywów finansowych i rynek gruntów związane są z istniejącym zasobem, rynek działań deweloperskich tworzy strumień nowych powierzchni powiększających zasób.

Przykładowo, na rynku powierzchni biurowej **rynek użytkowników** tworzy zasób powierzchni: wynajmowanej od właścicieli, przeznaczonej przez właścicieli do wynajęcia, ale również posiadanej na własność bezpośrednio przez samych użytkowników, którzy występują jako właściciele – użytkownicy.

¹⁰ Por. M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, op. cit., s. 18–40.

¹¹ Na rynku gruntów mogą wystąpić nie tylko właściciele, ale także użytkownicy wieczysti.

Zasób powierzchni biurowej stanowi również zbiór **aktywów finansowych** dla ich właścicieli, którzy zainwestowali w nieruchomości w celu osiągnięcia dochodów z wynajmowania, czy zysku kapitałowego, wynikającego z różnicy cen sprzedaży i kupna. Porównują oni ryzyko i korzyści z posiadania nieruchomości z innymi aktywami. Nieruchomości są postrzegane jako aktywa finansowe, zarówno przez inwestorów instytucjonalnych, takich jak firmy ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne czy inwestycyjne, jak i przez inwestorów indywidualnych.

Strumień nowego zasobu pochodzi z **rynku działań deweloperskich**. Deweloperzy tworzą nowy zasób, nabywany przez inwestorów¹². Rynek użytkowników i rynek działań deweloperskich związany jest z **rynkiem gruntów**, na którym występuje – z powodu ograniczoności zasobów – konkurencja w wykorzystaniu gruntów.

Cena, rozumiana jako cena transakcyjna bądź stawka czynszu¹³, odgrywa na tych rynkach rolę decydującą. Rynek nieruchomości jest bowiem rynkiem nieformalnym¹⁴, nie ma swojej siedziby i statutu, nie podlega żadnej koordynacji, co powoduje, że nie jest możliwe, by na takim rynku każdy miał dobrą wiedzę o wielkości podaży i popytu przy każdym konkretnym poziomie cen. Rynek ten pozostaje rynkiem wysoce nieprzejrzystym, co oznacza trudny dostęp do informacji o cenach transakcyjnych czy umownych stawkach czynszu. Często cena ofertowa stanowi jedyną informację rynkową dla jego uczestników. Na rynku nieruchomości szczególnie cennym, a czasami jedynym źródłem informacji pozostaje ujawnienie zamierzeń kupna-sprzedaży czy chęci wynajmu. Rozważania powyższe ujawniają, że rynek to nie tylko popyt i podaż, to również otoczenie prawne, a także organizacje, prezentowane nie tylko przez użytkowników, ale także deweloperów, inwestorów, instytucje finansowe, pośredników, geodetów.

Podjęta została również próba systemowego ujęcia rynku nieruchomości. Prezentuje je m.in. M. Bryx,¹⁵ który zdefiniował rynek jako

¹² Deweloper na ogół tworzy nowy zasób w celu jego sprzedaży. Może wystąpić również sytuacja, że deweloper nie decyduje się na sprzedaż obiektów, pozostając ich właścicielem. Wtedy wystąpi na rynku jako deweloper – inwestor. Taka sytuacja wystąpiła w Warszawie w latach 90., kiedy deweloperzy utrzymywali nowo wznoszone biurowce, w celu osiągnięcia bardzo wysokiego powodu spadku jego aktywności.

¹³ Na rynku użytkownika rolę ceny pełni czynsz. Por. m.in. M. Ball, C. Lizieri, B. D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, op. cit., roz. 2.

¹⁴ Podkreśla to m.in. Fraser stwierdzając, że rynek nieruchomości jest wszechobecny, nie ma on formalnie zorganizowanego miejsca handlu, gdzie oferowane są ceny, a transakcje publicznie uwierzytelnione. Por. W. D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing*, The Macmillan Press Ltd., London 1993, roz. 10.

¹⁵ M. Bryx, *Rynek nieruchomości, System i funkcjonowanie*, Poltext, Warszawa 2006.

system, obejmujący podsystem obrotu nieruchomościami, podsystem finansowania nieruchomości, podsystem zarządzania nieruchomościami oraz podsystem inwestowania w nieruchomości.

Autor wyróżnił:

1. Stronę podaźową, którą tworzą:
 - suma ofert nieruchomości,
 - inwestycje kapitałowe w nieruchomości,
 - instrumenty finansowe ściśle związane z możliwością rozwoju strony podaźowej rynku lub popytu na nieruchomości,
 - usługi dotyczące nieruchomości (m.in. zarządzanie, pośrednictwo),
2. Stronę popytową rynku nieruchomości, którą tworzą:
 - popyt na nieruchomości,
 - popyt na instrumenty finansowe,
 - popyt na usługi związane z rozwojem wartości nieruchomości,
 - popyt na inne usługi związane z produktem nieruchomości (usługi pośredników, notariuszy, geodetów),
3. Mechanizm funkcjonowania rynku nieruchomości, w którym najważniejszymi elementami są procedury prawne i relacje ekonomiczne, przenikające się w poszczególnych segmentach rynku.

Dotychczasowe koncepcje rynku nieruchomości, osadzone na gruncie ekonomii neoklasycznej, nie można uznać za nieprawdziwe, co najwyżej niepełne i wymagające wzbogacenia. Ujęcia rynku nieruchomości nawzajem się przenikają. Nie można bowiem oddzielać gry popytu i podaży od kultury, zwyczajów, norm prawnych, struktur zarządzania. Nie można rozważać kultury, zwyczajów, norm moralnych, norm prawnych, struktur zarządzania bez ich wpływu na zachowania uczestników rynku, wpływające na kształtowanie się popytu, podaży i ceny. Ujęcie instytucjonalne rynku nie jest alternatywą, ale ma charakter uzupełniający, szczególnie na etapie badawczym¹⁶. Nie można rozważać rynku nieruchomości jako układu zamkniętego, rynek nieruchomości to zwarta struktura, posiadająca różnorodne wejścia i wyjścia.

Rynek nieruchomości musi być analizowany jako system dynamiczny, podlegający zmianom zachodzącym w otoczeniu o zmieniających się relacjach pomiędzy otoczeniem a rynkiem nieruchomości, jako system, który obejmuje subsystemy i jest scharakteryzowany przez jego otoczenie,

¹⁶ M. Ball, Institutions in British Property Research: a Review, Urban Studies, 1998, Vol. 153, s. 150.

funkcjonalne relacje w ramach otoczenia a także pomiędzy otoczeniem a rynkiem nieruchomości.

1.3. Uwarunkowania powstania rynku nieruchomości

Uwarunkowania powstania i rozwoju rynku nieruchomości wypływają ze sfery ekonomii, polityki oraz życia społecznego. Pewne instytucje uznawane są za elementarne, warunkujące powstanie rynku – to system prawny i zwyczaje rządzące umowami, funkcjonują one nawet jeśli rynek nie istnieje w sensie formalnym¹⁷. Przyjmując, że rynek jest instytucją społeczną akceptuje się określone konsekwencje teoretyczne: wymiana ma kontekst instytucjonalny, konieczne jest zaakceptowanie określonych barier i ograniczeń, odrzuca się neoklasyczne założenie o wolnym rynku oraz ograniczających go instytucjach. Rynek ma aspekty społeczne, a także kolektywne oraz odrywa główną rolę w dostarczaniu informacji i kształtowaniu indywidualnych preferencji, oczekiwań i działań¹⁸.

Zasadniczą funkcją rynku jest zamiana niepewności w ryzyko¹⁹. Niepewność wynika z niewiedzy o wszystkich możliwych wynikach i prawdopodobieństwie ich wystąpienia, podwyższa koszty transakcyjne. Ryzyko może być skalkulowane, można więc określić prawdopodobieństwo wystąpienia określonych rezultatów. Oddziaływanie podmiotów publicznych wpływa na rynek poprzez działania zmniejszające lub zwiększające poziom ryzyka²⁰.

Prawo własności daje możliwość używania zasobów, ale odnosi się to do konkretnego społeczeństwa, to instytucja społeczna, która nie ma charakteru naturalnego i jest podatna na zmiany²¹. Siła ochrony prawa własności wynika także z porządku instytucjonalnego, formalna ochrona bez możliwości praktycznej realizacji uniemożliwia maksymalizację

¹⁷ Czarny rynek jest także instytucją społeczną, rządzą nim określone zwyczaje, wytwarzana jest rutyna w postępowaniu jego uczestników, która zastępuje system prawny.

¹⁸ Keynes wskazuje, iż działamy w ramach naszych przeszłych doświadczeń i ustalonych reguł, brak wiary w trafność własnego osądu powoduje odwoływanie się do oceny większości, którą uznajemy za lepiej poinformowaną, za: J. M. Keynes, *The general theory of employment, interest and money*, London, Macmillan, 1973, s. 114.

¹⁹ Oczywiście wynika to z takich funkcji rynku jak: informacyjna, równowagi, akceptacji produktów, alokacyjna i selekcyjna, za: Krabben van der E., *Urban dynamics: a real estate perspective – an institutional analysis of the production of the built environment*, Center for Economic Research, Tilburg University, Amsterdam 1995.

²⁰ Wysokie zbiurokratyzowanie może powodować opór, opóźnienia w nadążaniu za trendami rynkowymi, przez co zwiększa się niepewność i koszty transakcyjne.

²¹ A. Alchian, H. Demsetz, *Property Right Paradigm*, *The Journal of Economic History*, Vol. 33/1973.

wartości²². Transakcje, których przedmiotem są prawa do nieruchomości są dotknięte problemami wynikającymi z fizycznych cech nieruchomości, a w szczególności ich związania z jednym miejscem. To prawo własności umożliwia kreację wartości, jej uchwycenie i przenoszenie w drodze transakcji²³. Jednak stałość w miejscu nieruchomości jest jej poważną wadą, ponieważ bardzo silnie uzależnia go od lokalnego porządku instytucjonalnego. Własność doznaje określonych ograniczeń, m.in.

z punktu widzenia możliwości wykorzystania nieruchomości – sfera zagospodarowania przestrzennego określa potencjał nieruchomości, a ewentualna zmiana zależy od określonych podmiotów publicznych oraz możliwości finansowych.

Podmioty podejmują decyzje wybierając między alternatywnymi rozwiązaniami, bodźce wpływające na ostateczne wybory pochodzą zarówno z realnego świata jak i porządku instytucjonalnego, łącznie zarówno realny świat jak i porządek instytucjonalny kreują przestrzeń podejmowania decyzji²⁴. W przypadku nieruchomości przestrzeń ta jest zawężana poprzez jej fizyczne związanie z jednym miejscem i tym samym przez lokalny porządek instytucjonalny. Porządek ten jest także wyrazem pewnych nieformalnych i ukrytych zasad, stanowią one potencjalne niebezpieczeństwo dla niedoświadczonych, obcych uczestników rynku (mogą być tworzone specjalnie dla uzyskania przewagi).

Transakcje na rynku nieruchomości pozostają pod wpływem i same wpływają na interakcje pomiędzy sferami działań realnych, reguł konstytucyjnych i reguł *governance*²⁵ – por. tab. 1. Sfera działań realnych umożliwia uzyskanie korzyści z transakcji, kierują nią zasady organizujące, ułatwiające przeprowadzenie transakcji, które mają często charakter nieformalny, ale wywołują formalne konsekwencje (np. wpływ wywierany przez właściciela nieruchomości komercyjnej wysokiej klasy na warunki umowy najmu). Elementy, które różnicują tę sferę mogą dotyczyć prawa własności (np. niebezpieczeństwo wystąpienia roszczeń reprivatyzacyjnych), prawa najmu (ochrona najemcy), prawa użytkowania nieruchomości i obowiązków związanych z własnością.

²² De Soto H., Tajemnica kapitału, FIJORR Publishing, Warszawa-Chicago 2002, s. 37.

²³ Seabrooke W., Kent P., Resolving institutional uncertainty in international real estate decisions, (w:) International real estate – an institutional approach, red. Seabrooke W, Kent P., Hong How H. H., Blackwell Publishing, Oxford 2004.

²⁴ R. J Oakerson., S.T. Walker, Analysing policy reform and reforming policy analysis, (w:) Policy Studies and developing nations, red. Brinkerhoff D.W., vol.5, JAI Press, Greenwich 1997.

²⁵ W. Seabrooke, P. Kent... op.cit.

Tab. 1. Zakres poszczególnych sfer wpływających na proces transakcji

Sfera reguł konstytucyjnych	Sfera reguł <i>governance</i>	Sfera działań realnych
<ul style="list-style-type: none"> ❖ rządy prawa ❖ prawo własności ❖ polityka zagospodarowania przestrzennego ❖ zasady ochrony środowiska ❖ zasady delegacji władzy ❖ regulacje rynkowe ❖ polityka fiskalna ❖ zasady prawa budowlanego 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ wprowadzenie w życie reguł konstytucyjnych ❖ rejestracja tytułów prawnych ❖ planowanie i zagospodarowanie przestrzenne ❖ kontrola ochrony środowiska ❖ struktura <i>governance</i> ❖ prawo budowlane 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ zobowiązania wynikające z umów ❖ bezpieczeństwo prawa własności ❖ prawo użytkowania ❖ restrykcje odnoszące się do prawa własności ❖ obowiązki finansowe ❖ otoczenie biznesowe

Źródło: Seabrooke W., Kent P., Resolving institutional uncertainty in international real estate decisions, (w:) International real estate – an institutional approach, red. Seabrooke W, Kent P., Hong How H. H., Blackwell Publishing, Oxford 2004, s. 56.

Sfera konstytucyjna ma charakter najbardziej ogólny, zawiera podstawowe zasady prawne, społeczne i polityczne obowiązujące w danym społeczeństwie. Sfera *governance* dotyczy kwestii bardziej szczegółowych, realizowanych najczęściej przez lokalne podmioty publiczne o dużej niezależności od rządu oraz inne wykonawcze podmioty publiczne odpowiedzialne za wdrażanie polityki państwa. Prawa do nieruchomości są przedmiotem umów, powstają także w drodze orzeczeń sądowych i działań nieformalnych. Prawa te mają określony wymiar instytucjonalny i są przedmiotem rynku nieruchomości. Nieruchomość jest szczególna, ponieważ wpływa na nią bardzo duża liczba czynników, które należą do odległych obszarów życia społecznego i gospodarczego. Znaczenie mają zarówno czynniki wpływające na system alokacji zasobów, poziom rozwoju rynku finansowego, obciążenia fiskalne, różnice przestrzenne w rozwoju gospodarczym, jak i polityka władz lokalnych, regionalnych i krajowych.

Koncentrując się na charakterystyce otoczenia instytucjonalnego nieruchomości można wskazać jego poszczególne sfery, a mianowicie:

politykę, gospodarkę, społeczeństwo i prawo²⁶. Dalsza dezagregacja doprowadza do wyróżnienia tych zasad i regulacji, które w zasadniczym stopniu wpływają na znaczenie i rozwój nieruchomości – por. tab. 2.

Tab. 2. Otoczenie instytucjonalne nieruchomości

Polityka:	Gospodarka:
<ul style="list-style-type: none"> ❖ formy sprawowania władzy na szczeblu lokalnym i rządowym, ❖ ryzyko polityczne ❖ zasady konstytucyjne ❖ udział w organizacjach międzynarodowych np. UE ❖ klimat polityczny na szczeblu państwa 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ system alokacji zasobów ❖ stopa procentowa, kurs wymiany waluty, inflacja ❖ struktura przemysłowa ❖ struktura przestrzenna aktywności gospodarczej ❖ organizacja i rozwój rynku kapitałowego i pieniężnego ❖ poziom otwarcia rynku ❖ system podatkowy (ulgi, zachęty inwestycyjne)
Spółeczeństwo:	Prawo:
<ul style="list-style-type: none"> ❖ rasa i kultura ❖ stosunki społeczne ❖ struktura klasowa ❖ niepisane reguły zachowań i relacje społeczne 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ prawa do nieruchomości, zasady obrotu, prawo zagospodarowania przestrzennego i budowlane ❖ prawo spadkowe i podatkowe ❖ prawo konstytucyjne ❖ legislacja a prawo precedensu, interpretacja przepisów ❖ regionalne różnice w stosowaniu prawa ❖ wpływ prawa międzynarodowego, np. dyrektyw UE

Źródło: D’Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.

Rynek nieruchomości jest rynkiem, którego przedmiotem jest dobro o wyjątkowo wysokim poziomie wpływów i impulsów płynących ze świata społecznego i gospodarczego, to wywołuje więc szczególnie szeroki proces instytucjonalizacji. Przejawy tego procesu odzwierciedlają zmiany

²⁶ D’Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.

kulturowe w społeczeństwie oraz przemiany gospodarcze, rynek ten jest zarówno narzędziem zmian jak i ich katalizatorem – por. tab. 3.

Tab. 3. Proces instytucjonalizacji a rynek nieruchomości

Spółeczeństwo i gospodarka	Rynek nieruchomości
Ewolucja społeczna i gospodarcza wywołana aktywnością jednostek i grup	Ewolucja instytucji rynku nieruchomości jako części systemu społ.-gospodarczego
Gospodarka jest przedmiotem przemian instytucjonalnych, które mają wywołać określone cele	Sektor nieruchomości jest przedmiotem zmian i jednocześnie narzędziem zmian
Instytucje są narzędziem kontroli społecznej, odbijającym strukturę władzy w społeczeństwie	Instytucjonalizacja rynku nieruchomości – jej form i przejawów odzwierciedla zmiany w relacji społeczno-gospodarczej
Instytucje bardziej niż rynek determinują alokację zasobów	Na rynku nieruchomości nie ma neutralnej alokacji zasobów
Wartość wynika ze struktury instytucjonalnej i nie może być zredukowana do ceny	Waga statusu, siły, symbolu związanego z nieruchomością
Wzajemne oddziaływanie technologii, organizacji i kultury	Technologia sektora nieruchomości prowadzi do zmian form instytucjonalnych, ale stare formy stawiają opór nowej technologii
Wzajemne oddziaływanie między kulturą, strukturą społeczną, wyborami i zachowaniami	Kulturowe nastawienie do posiadania, używania, transakcji nieruchomości wpływa na zachowania, ale i zachowanie modyfikuje kulturę
System gospodarczy jako rozwijający się proces społeczny wymaga podejścia interdyscyplinarnego	Rola nieruchomości w systemie gospodarczym wymaga wyjaśnienia terminów gospodarczych, społecznych, prawnych, politycznych i psychologicznych

Źródło: D'Arcy E., Keogh G., Property market analysis: an institutional approach, ERES conference, 26–28.06.1996 Belfast.

Rynek nieruchomości jest zespołem zasad, konwencji i relacji, które łącznie tworzą system, w którym nieruchomość jest użytkowana, a prawa do niej podlegają transakcjom. Postrzegając rynek nieruchomości jako instytucję należy pamiętać, iż nie jest on neutralny w alokacji zasobów i określaniu wartości, wywiera niezaprzeczalny wpływ na aktywność podmiotów i wartość praw do nieruchomości. Szczególnie istotne jest dostrzeżenie potrzeby interdyscyplinarnego traktowania rynku nieruchomości, co na gruncie analiz instytucjonalnych jest w pełni realizowane.

1.4. Właściwości rynku nieruchomości

1.4.1. Źródła specyfiki rynku nieruchomości

W literaturze przedmiotu często podkreśla się specyfikę rynku nieruchomości. Termin „specyficzny” oznacza właściwy wyłącznie komuś lub czemuś, charakterystyczny dla kogoś lub czegoś, swoisty²⁷. Źródłem specyfiki rynku nieruchomości są zarówno cechy nieruchomości, cechy rynku nieruchomości, jak i specyfika towaru, którym są zróżnicowane prawa, stanowiące przedmiot obrotu na tym rynku.

Niewątpliwie do **cech nieruchomości**, wyróżniających je spośród innych dóbr, należą co najmniej:

- stałość w miejscu,
- ich daleko idąca niejednorodność,
- wysoka kapitałochłonność.

Tradycyjnie, wśród **cech rynku nieruchomości** wyróżnia się.²⁸

1. Niejednorodność,
2. Niedoskonałość,
3. Małą efektywność cenową popytu i podaży,
4. Lokalny charakter rynku,
5. Małą efektywność rynku,
6. Dużą dozę interwencjonizmu,
7. Wymóg fachowej obsługi rynku nieruchomości,
8. Małą płynność.

Dodatkowo, niektórzy autorzy²⁹ do cech rynku nieruchomości zaliczają:

1. Globalizację finansowania rynku nieruchomości, co oznacza, że chociaż nieruchomość jest nieprzemieszczalna, ale w jej finansowaniu może uczestniczyć kapitał międzynarodowy,
2. Subiektywność dokonywanych ocen jako następstwo indywidualnych cech rynku nieruchomości,
3. Ważkość podejmowanych decyzji inwestycyjnych i finansowych na rynku, na którym dobro jest bardzo kapitałochłonne a okres użytkowania jest wyjątkowo długi,
4. Wysoki udział szarej strefy.

²⁷ Słownik języka polskiego, PWN, Warszawa 1981.

²⁸ Szerzej m.in. E. Kucharska-Stasiak, Nieruchomość w gospodarce rynkowej, PWN, Warszawa 2006.

²⁹ Por. M. Bryx, Rynek nieruchomości. System i funkcjonowanie, Poltext, Warszawa 2006.