

**„Rynki i przedsiębiorstwa po kryzysie pandemicznym” –
temat cyklu otwartych zebrań Instytutu Rynków i Konkurencji**

Debata nr 1 – 22 grudnia 2020 r. (online MS Teams)

Wprowadzenie i pytania do dyskusji:

1. Jak kryzys pandemiczny wpłynie na procesy globalizacji i restrukturyzację gospodarki w układzie branżowo-przestrzennym?. – prof. Roman Sobiecki
2. Czy kryzys pandemiczny zrewolucjonizuje rynek nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych? – prof. Jacek Łaszek, dr Krzysztof Olszewski, mgr Joanna Waszczuk

Zebranie Instytutu Rynków i Konkurencji otworzył prof. Roman Sobiecki, dyrektor Instytutu, pełniący jednocześnie funkcję prorektora ds. rozwoju, witając pracowników i współpracowników Instytutu oraz pracowników Instytutu Przedsiębiorstwa z jego dyrektorem, prof. dr hab. Janem Klimkiem.

Na wstępie, zaproponował przeprowadzenie, w ramach otwartych zebrań Instytutu Rynków i Konkurencji, przy aktywnym udziale pracowników Instytutu Przedsiębiorstwa cyklu debat naukowych nt. **„Rynki i przedsiębiorstwa po kryzysie pandemicznym”**. Wprowadzenia do dyskusji będą dokonywane przez kolejno wszystkich pracowników Instytutu, którzy będą mogli zaprezentować wyniki własnych badań na zaproponowany temat. W ramach jednej debaty (jednego zebrania) przewidziane jest omówienie kilku, powiązanych tematycznie problemów. W związku z tym prof. Roman Sobiecki zwrócił się z prośbą do pracowników Instytutu o zgłoszenie tematu własnego wystąpienia wraz z preferowanym terminem wystąpienia. Do zgłoszenia tematu zaprosił również współpracowników Instytutu Rynków i Konkurencji oraz pracowników Instytutu Przedsiębiorstwa

Następnie prof. Roman Sobiecki przedstawił **prelegentów pierwszej debaty**, którymi poza nim samym byli: prof. Jacek Łaszek, dr Krzysztof Olszewski oraz mgr Joanna Waszczuk i wygłosił wprowadzenie merytoryczne do tematu dyskusji, formułując m.in. pytanie ogólne: **„Jak kryzys pandemiczny wpłynie na procesy globalizacji i restrukturyzację gospodarki w układzie branżowo-przestrzennym?”**. Rozwijając kontekst pytania, prof. R. Sobiecki zwrócił uwagę m.in. na konieczność koordynacji i identyfikowania i rozwiązywania kluczowych problemów globalnych, w warunkach często sprzecznych interesów narodowych. Pewnym przykładem oraz owocem międzynarodowej współpracy było w ostatnim czasie opracowanie pierwszych szczepionek przeciw Covid-19, koordynacja pewnych procesów w skali międzynarodowej oraz dalsze możliwości współpracy m.in. w zakresie redystrybucji szczepionki w skali globalnej. Czy przykład ten można uznać za przyczynek do wypracowania nowych obszarów i zasad współpracy państw w skali międzynarodowej, oraz jaką rolę może odegrać np. Światowa Organizacja Zdrowia (WHO) w koordynacji i rozwiązywaniu nowych problemów w skali globalnej? Czy działania te mogą stanowić przyczynek do dalszej integracji i jednocześnie rozwoju procesów globalizacji w gospodarce światowej (wyższego poziomu zintegrowania i skoordynowania gospodarki i sposobów rozwiązywania nowych problemów i wyzwań)?

Prof. R. Sobiecki zwrócił jednocześnie uwagę na problemy dalszego rozwoju gospodarki światowej – *czy dalszy rozwój pandemii oraz okres post-pandemiczny (którego*

wszyscy ze zniecierpliwieniem oczekujemy) trwale spowolni gospodarkę światową oraz gospodarkę polską, czy nastąpi szybsze „odbicie” trendów spadkowych rozwoju gospodarczego? Jako przykłady, prof. R. Sobiecki podał m.in. sektor turystyczny, sektor transportu lotniczego, sektor gastronomiczny, oraz inne sektory wrażliwe na obecny kryzys pandemiczny. Czy zmiany te mogą być zapowiedzią okresowego lub długookresowego spowolnienia czy również mogą być zapowiedzią pewnej restrukturyzacji gospodarki (m.in. konieczność przebranżowienia się wielu przedsiębiorstw)? Każdy kryzys niesie pewne zagrożenia, ale jednocześnie nowe szanse i wyzwania.

Prof. Jacek Łaszek zwrócił uwagę na uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych w kontekście pandemii i jednocześnie sformułował pytanie do dalszej części dyskusji: czy kryzys pandemiczny zrewolucjonizuje rynek nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych? Pandemia COVID-19 wpłynęła m.in. na rynek pracy i udział pracujących zdanie (wzrost potencjału aglomeracji miejskich), spadek produkcji i PKB oraz wpłynęła na sytuację kredytową gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Spadek produkcji wynikał zarówno z tendencji popytowych jak i podażowych w wybranych sektorach gospodarki (w sektorach wrażliwych na kryzys pandemiczny). Gospodarka polska w odróżnieniu od krajów wysoko rozwiniętych, bazuje przede wszystkim na produkcji, natomiast silny spadek jest obserwowany przede wszystkim w sektorach usług, zatem skala spowolnienia była znacznie mniejsza niż w przypadku wielu innych krajów. Na sytuację kredytową wpłynęła silnie polityka monetarna i fiskalna, niskie stopy procentowe (w tym niskie oprocentowanie kredytów). Niskie stopy procentowe wywarły wpływ na większą skłonność do zakupu mieszkań w celach inwestycyjnych (bardzo niska stopa oprocentowania depozytów). Po stronie podażowej mogliśmy zaobserwować m.in. spadek produkcji mieszkań (wstrzymanie nowych projektów inwestycyjnych w warunkach niepewności) ale jednocześnie dość sztywną podaż. W efekcie zmniejszyły się m.in. stawki czynszu najmu nieruchomości w największych miastach (zaprezentowane dane Banku NBP w głównej mierze dotyczyły największych aglomeracji miejskich). Mimo niskiej rentowności najmu nieruchomości (szacowanej na ok 3 proc. przy lewarowaniu zakupu kredytem na poziomie ok 50 proc.), przy lekkich wzrostach cen (w największych miastach) popyt nie załamał się, co wynika w głównej mierze z braku alternatyw inwestycyjnych w warunkach niskich stóp procentowych. Mogliśmy więc zaobserwować wiele źródeł wzrostu na tym rynku i jednocześnie wysoki poziom finansowania zakupu z kredytu (na poziomie ok. 60-70 proc.). Głównym czynnikiem stymulującym zakup mieszkań jest tutaj relacja kosztu własności mieszkania (szacowana na podstawie kosztu kredytu lub/i alternatywnym kosztem depozytu) do kosztu jego najmu (zarówno w warunkach niskiego jak i wysokiego lewarowania zakupu kredytem hipotecznym).

Po stronie podażowej mogliśmy również zaobserwować rosnące ceny ziemi oraz wzrost kosztów produkcji montażowo-budowlanej (głównie wzrost wynagrodzeń i kosztów siły roboczej). Mimo to rentowność produkcji deweloperskiej szacuje się na ok. 20 proc. (szacowana stopa zwrotu kapitału własnego z produkcji deweloperskiej). Wysoka stopa zwrotu wynika w głównej mierze ze wzrostu popytu, sztywnej podaży oraz z praktyk monopolistycznych największych deweloperów. Niepokojące może być tutaj po stronie podażowej, finansowanie produkcji wysokimi zobowiązaniami i kredytem.

W kolejnym krótkim wystąpieniu, mgr Joanna Waszczuk zwróciła uwagę na procesy monopolizacji rynku produkcji deweloperskiej, ograniczoną podaż mieszkań i duży wpływ firm deweloperskich na możliwości kształtowania cen. Rynek ten posiada cechy konkurencji monopolistycznej. Ceny transakcyjne nieznacznie spadły w II kwartale 2020 r. a dynamika cen

powróciła do tempa sprzed okresu pandemii. Jednocześnie obserwujemy coraz większe zróżnicowanie cen na rynku pierwotnym.

Dr Krzysztof Olszewski w swoim wystąpieniu zwrócił uwagę na specyfikę rynku nieruchomości komercyjnych oraz na uwarunkowania dalszego rozwoju tego rynku w obliczu pandemii. Ważną cechą rynku nieruchomości komercyjnych jest wysoki udział finansowania inwestycji przez firmy zagraniczne i kapitał zagraniczny. Pandemia wywarła znacznie większy wpływ na rynek nieruchomości komercyjnych (w relacji do rynku nieruchomości mieszkaniowych). Silny wpływ pandemii wynikał m.in. ze znacznego ograniczenia czasu i zakresu działalności – zarówno dużych powierzchni handlowych (m.in. galerie handlowe) jak i powierzchni biurowych (rosnący udział pracy zdalnej i malejące zapotrzebowanie na powierzchnie biurowe). Szacuje się, że pandemia jedynie przyspieszyła pewne zmiany, które już wcześniej były widoczne (praca zdalna np. programistów, informatyków etc.). Ze względu na malejący popyt na powierzchnie komercyjne i sztywną podaż, rentowność najmu powierzchni jest relatywnie niska i kształtuje się na poziomie od ok. 3.5 proc. (szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu) do ok. 11 proc. (szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A przy udziale kredytu w koszcie budowy na poziomie LTC=80 proc.). Pojawia się tutaj pytanie, dlaczego inwestorzy zagraniczni „nie uciekają” z inwestycjami przy malejącej rentowności inwestycji? Inwestorzy nie uciekają, ponieważ poziom ryzyka oraz rentowność inwestycji kształtują się na podobnym poziomie w niemal wszystkich krajach dotkniętych pandemią. Wskaźniki mogą też różnić się między poszczególnymi krajami, nawet w sytuacji, kiedy uwarunkowania są podobne, co wynika m.in. ze zróżnicowanej struktury rynku nieruchomości komercyjnych i zróżnicowanych zasad sprawozdawczości i statystyk (np. we Francji wysoki udział mają małe nieruchomości komercyjne zlokalizowane w kamienicach i są one uwzględniane w sprawozdaniach i statystykach rynku nieruchomości komercyjnych a w Polsce nieruchomości tego typu nie są kwalifikowane i uwzględniane w statystykach rynku).

Dr Krzysztof Olszewski zwrócił uwagę na fakt, że wartość rynku nieruchomości komercyjnych rośnie, mimo spadku rentowności. W drugim kwartale odnotowano bardzo duży spadek obrotów w handlu (zamknięte galerie handlowe), przy silnym wzroście sprzedaży poprzez kanały online (e-commerce), jednak czynsze najmu powierzchni komercyjnych nie obniżyły się.

W części dyskusyjnej głos zabrali: prof. dr hab. Stanisław Kowalczyk, prof. Jerzy Pietrewicz, prof. dr hab. Jan Klimek, dyrektor Instytutu Przedsiębiorstwa, prof. dr hab. Hanna Godlewska-Majkowska, wicedyrektor Instytutu Przedsiębiorstwa

Prof. Stanisław Kowalczyk odniósł się sceptycznie do wątku nt. możliwości koordynacji działań w wymiarze międzynarodowym przez WHO m.in. ze względu na kontrowersje dot. wyboru przewodniczącego tej organizacji i braku pełnej akceptacji tej kandydatury (możliwe podważanie roli całej organizacji przez wybrane kraje). Profesor wyraził pogląd, iż nie jest możliwe odwrócenie trendów wynikających z pandemii, ale możliwe jest wyhamowanie pewnych niekorzystnych trendów oraz ograniczanie negatywnych skutków nieciągłości lub braku koordynacji np. w obszarze międzynarodowych łańcuchów dostaw.

Prof. Jerzy Pietrewicz odniósł się m.in. do teorii cykli koniunkturalnych oraz oceny pierwszej fali pandemii w tym kontekście – czy będziemy mieli do czynienia z powolnym odbiciem się gospodarki w kształcie litery „L” czy jednak z szybszym wzrostem typu „V”?

Profesor zwrócił uwagę na cykl koniunkturalny na rynkach finansowych, ograniczoną podaż

kredytu w warunkach malejącej rentowności inwestycji oraz konieczność poszukiwania nowych alternatyw inwestycyjnych w tych złożonych warunkach. Obecny udział kanałów e-commerce można oszacować na znacznie wyższym poziomie niż 15 proc., drastycznie spada popyt w tradycyjnych kanałach dystrybucji (powierzchnie handlowe), istotnie rosną ceny frachtów (ok. 5-cio krotny wzrost), możemy się spodziewać silnych wzrostów cen energii, nie widać też ewidentnych alternatyw inwestycyjnych w kontekście tej recesji. Profesor zwrócił uwagę na potencjalne szersze konsekwencje pandemii na sytuację (nie tylko na rynku nieruchomości, ale szerzej) dla całej gospodarki.

Prof. Jan Klimek zwrócił uwagę na skalę i siłę kryzysu światowego oraz silne zmiany na rynku pracy oraz obiektywne trudności przewidzenia, w jakim kierunku ten rynek będzie się w najbliższym czasie i w dłuższej perspektywie zmieniał. Zmiany na rynku pracy przyspieszyły, wzrost udziału pracy zdalnej istotnie rośnie, jednak nie wszystkie zawody dają też możliwość pełnego przejścia na pracę zdalną. Nowe wyzwania dotyczą tutaj możliwości wzrostu elastyczności rynku pracy w tych warunkach i sprostowanie zmianom jakie nas czekają na tym rynku.

Prof. Hanna Godlewska-Majkowska wskazała na możliwe silne zróżnicowanie wpływu kryzysu pandemicznego na kształtowanie się uwarunkowań regionalnych i przestrzennych oraz zróżnicowany wpływ kryzysu na rynek nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w mniejszych ośrodkach miejskich i poza aglomeracjami miejskimi, formułując jednocześnie pytanie (do prelegentów) o dostępność danych empirycznych i możliwość oceny zróżnicowania tych uwarunkowań (m.in. w kontekście oceny atrakcyjności inwestycyjnej miast i regionów). Jako wyzwanie, prof. H. Godlewska-Majkowska wskazała konieczność dostosowania rynku pracy i rynku nieruchomości (m.in. w warunkach zwiększonego reżimu sanitarnego) do nowych uwarunkowań, jak również podkreśliła znaczenie technologii w tworzeniu nowych kategorii nieruchomości biurowych.

W odpowiedzi na pytania, prelegenci zgodzili się z wcześniejszymi wypowiedziami, ale przede wszystkim podkreślili zróżnicowanie uwarunkowań rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych, akcentując na znacznie większy wpływ pandemii na warunki rozwoju rynku pracy i sektora nieruchomości komercyjnych (w relacji do rynku nieruchomości mieszkaniowych). Podkreślili również rosnące znaczenie elektronicznych kanałów dystrybucji w handlu detalicznym, co będzie miało wciąż duży i rosnący wpływ zarówno na rynek nieruchomości jak i na sam rynek pracy i możliwe przemiany strukturalne na tych rynkach. Dr K. Olszewski zwrócił również uwagę na relatywnie duże znaczenie zagranicznych funduszy emerytalnych i dominujący udział inwestycji tych funduszy w strukturze źródeł finansowania rynku nieruchomości komercyjnych, co może oznaczać poważne problemy nie tylko na rynku nieruchomości, ale szersze konsekwencje ekonomiczne, w warunkach długotrwałych i nieodwracalnych zmian na tych rynkach (w szczególności na rynku nieruchomości komercyjnych).

Dyskusję podsumował prof. Roman Sobiecki, dyrektor Instytutu Rynków i Konkurencji, który odnosząc się do wcześniejszych wypowiedzi (m.in. do wypowiedzi prof. J. Pietrewicza) podkreślił wagę poruszanych problemów i potencjalne skutki pandemii w szerszym kontekście społeczno-ekonomicznym. Pandemia z pewnością wywoła istotne zmiany strukturalne w gospodarce globalnej, a odpowiedź na pytanie: *w jakim kierunku zmiany te będą zmierzać?* wymaga wnikliwej obserwacji rzeczywistości, umiejętności przetwarzania informacji i projektowania przyszłości. Należy pamiętać, że wychodzenie z kryzysu rodzi napięcia społeczne stanowiące skutek nasilającego się konfliktu interesów w wymiarze

międzynarodowym, ale także wewnątrz krajów i w układzie grup społecznych. Aby zmniejszyć te napięcia koniecznością staje się koordynacja działań zmierzających do opanowania kryzysu w wymiarze globalnym.

W związku ze zbliżającymi się Świętami Bożego Narodzenia, prof. R. Sobiecki złożył wszystkim pracownikom i współpracownikom oraz ich rodzinom życzenia świąteczne i noworoczne, dziękując za owocną współpracę w kończącym się, pełnym wyzwań (m.in. wynikających z rozwoju pandemii COVID-19) rokiem kalendarzowym.

Opracował:

Dr Marek Błaszczyk