

Nieruchomości i złoto jako inwestycje w kryzysie finansowym

Katarzyna Nagraba

Celem artykułu jest przeprowadzenie analizy alternatywnych metod inwestycji, które zyskały na znaczeniu w dobie kryzysu finansowego na świecie. Z dużym zainteresowaniem inwestorów indywidualnych w Polsce spotkały się nieruchomości oraz złoto.

Do zbadania rentowności wymienionych alternatywnych metod inwestycji zastosowano metody ilościowe. Analizy dotyczą okresu trzech lat od 2006 do 2008 roku. Porównano średnie ceny metra kwadratowego na rynku wtórnym w pięciu największych miastach Polski. Przedstawiono także zmiany cen złota na rynku.

Analizy wykazały, że zarówno nieruchomości jak i złoto pozostawały jednymi z najbezpieczniejszych form inwestycji w czasie kryzysu. Inwestorzy indywidualni, którzy zdecydowali się na zakup nieruchomości lub złota w dowolnej formie odnotowali wyższe stopy zwrotu, zabezpieczając się przed ogólnymi trendami spadkowymi na giełdach.

1. Wstęp

Kryzys finansowy na rynkach światowych rozpoczął się wraz z bankructwami firm udzielających ryzykownych kredytów hipotecznych *subprime* w Stanach Zjednoczonych. Kredyty udzielano osobom o bardzo niskim współczynniku wypłacalności, które często nie wykazywały stałego źródła dochodów. Mimo dużego ryzyka zainteresowanie kredytami NINJA (No Income, No Job, No Assets) rosło ze względu na możliwość uzyskania wysokich marży. Co więcej, w razie pogorszenia się sytuacji kredytobiorcy przejmowano nieruchomości, która zabezpieczała udzielony kredyt. Niestety już na początku 2007 r. miało miejsce załamanie cen na rynku nieruchomości, które doprowadziło do pierwszego bankructwa doświadczonego przez spółkę Ownit Mortgage Solutions Inc. 3 stycznia 2007 r. Kolejnymi ofiarami rozpoczynającego się kryzysu finansowego stały się banki i fundusze inwe-

stycyjne. Jeszcze w 2007 r. JPMorgan Case przejął bank Bear Stearns za dwa dolary. We wrześniu 2008 roku rząd federalny przejął jedno z największych instytucji amerykańskiego rynku nieruchomości Freddie Mac i Fannie Mae. W tym samym miesiącu zbankrutował bank inwestycyjny Lehman Brothers, a największa amerykańska firma ubezpieczeniowa AIG została znacjonalizowana. Pod koniec września kryzys objął także kraje europejskie. Pierwszą ofiarą na Starym Kontynencie stał się Fortis Bank. Został on uratowany przed bankructwem tylko dzięki szybkiej interwencji i częściowej nacjonalizacji przez rządy krajów Beneluksu za 11,2 mld euro.

Nowa sytuacja na rynkach międzynarodowych zmusiła indywidualnych inwestorów do poszukiwania alternatywnych sposobów inwestowania wolnych środków pieniężnych. Metodami ulokowania kapitału, które okazały się najbardziej zyskowne były zakup nieruchomości lub zakup złota.

2. Alternatywne metody inwestowania na przykładzie rynku nieruchomości

Wyróżnia się cztery rodzaje nieruchomości: gruntowe, zabudowane, budynkowe i lokale. Ich cechami wspólnymi są brak mobilności oraz niepowtarzalność. Każda nieruchomość niezależnie od rodzaju posiada także właściciela, który jest wpisany do księgi wieczystej. O rentowności inwestycji z pewnością decyduje sposób zarządzania obiektem. W celu utrzymania wartości nieruchomości bądź jej zwiększenia należy myśleć o remontach, zabiegach konserwatorskich, kontrolach stanu technicznego (w przypadku budynku) oraz modernizacji (np. rozbudowa w celu wzrostu wartości). Rynek nieruchomości podlega takim samym mechanizmom jak inne rynki. Nadmierne zainteresowanie przez stronę podażową skutkuje spadkiem cen

obiektów. Natomiast wraz ze wzrostem popytu na nieruchomości jednocześnie wzrosną ich ceny. Lokując wolne środki na tym rynku, należy brać pod uwagę także fakt, że będzie to inwestycja długoterminowa. Budowa nowych lokali i oddanie ich do użytku są znacznie oddalone w czasie. Dlatego podjęta dzisiaj decyzja powinna przewidywać zmiany na rynku. Z punktu widzenia inwestora indywidualnego nabycie mieszkania może dać dwojaki zysk – po pierwsze z wynajmu, po drugie ze sprzedaży. Druga opcja wymaga przy tym większej cierpliwości wiążącej się z oczekiwaniem na wzrost wartości nabytego dobra. Umowa kupno-sprzedaży może mieć miejsce na różnych etapach budowy. Często zdarza się, że właściciel wprowadza nieruchomości do obiegu jeszcze przez jej ukończeniem. Z pewnością zaletą nabycia nieruchomości jest możliwość monitorowania jej ostatecznego kształtu, gdyż nie da się jej w żaden sposób ukryć.

3. Alternatywne metody inwestowania na przykładzie rynku złota

Z kolei inwestycja w złoto sprowadza się do czterech podstawowych sposobów. Po pierwsze można kupić sztabki, które przechowuje się albo w domu albo w wynajętej skrytce bankowej. Jednostką wagi złota jest uncja trojańska równa 31,1035 grama. W sprzedaży są dostępne sztabki o wadze od 5 gram do jednej uncji. 1 g złota monetarnego w próbie 1000 NBP skupuje obecnie w cenie 95,46 zł. Zdarzają się też większe rozmiary sztabek nawet do 100 gram. Są one skupowane przez NBP w zależności od jakości sztabki o próbie 999,9 od 9 068,09 zł do 9 545,05 zł¹. Po drugie można kupić monety zarówno historyczne, jak i współczesne. Trzecim sposobem pozwalającym zainwestować w złoto jest zakup certyfikatów na ten kruszec, który potwierdzi posiadanie złota. Można nimi obracać na rynku wtórnym, dzięki czemu stosunkowo łatwo można je upłynnić. Dodatkową zaletą jest fakt, że nabywca nie posiada kruszcu w formie fizycznej, gdyż jest on przechowywany w banku. Emitentami są banki i towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Czwartym sposobem inwestycji w złoto będą inwestycje w akcje kopalń wydobywających złoto, firm zajmujących się przemysłem złotniczym oraz inwestycje w produkty struktury-

zowane, których część składową stanowi złoto.

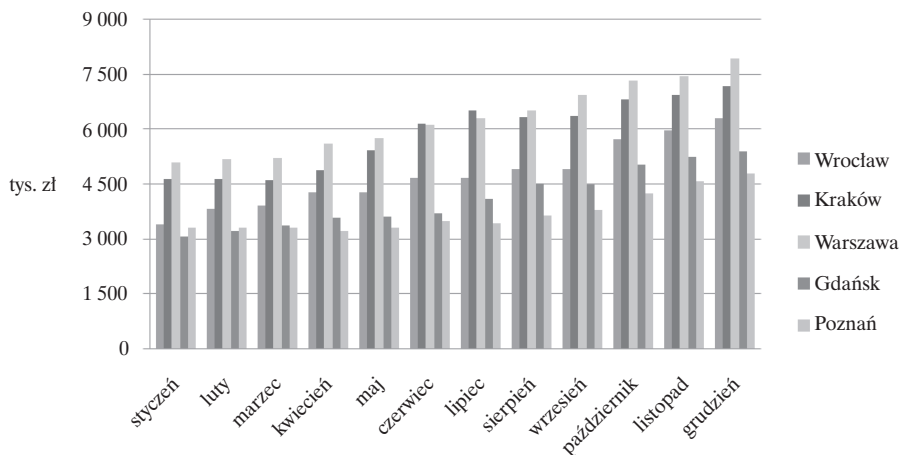
Podobnie jak rynkiem nieruchomości tak rynkiem złota kierują te same mechanizmy. Wzrost zainteresowania kruszczem spowoduje wzrost jego cen, a spadek popytu przyczyni się do obniżenia jego wartości. Ciekawą zależność na rynku złota odkryły siostry Mary Anne i Pamela Aden, które specjalizują się w analizach rynku złota. W badaniach bazujących na analizie technicznej wykresów cen złota od lat 60. XX wieku wykazały istnienie ośmioletnich cykli. Przeciętnie co 8 lat, odkąd złoto stało się przedmiotem wolnego handlu, miały miejsca dołki cenowe. Od roku 1969 r. cykle powtórzyły się już 4 razy.

Niewątpliwie inwestycje zarówno w złoto, jak i nieruchomości mają wiele plusów. Dużą zaletą nieruchomości jest jej fizyczny charakter, nienaruszalność i niepodzielność. Ponadto zwykle jej wartość z czasem wzrasta, a korzyści można czerpać zarówno z jej posiadania, jak i sprzedaży. Należy jednak wziąć pod uwagę fakt, że zbycie nieruchomości zajmuje więcej czasu niż zbycie sztabek złota. Złoto natomiast pozwala ustrzec się przed inflacją, ale nie można tu liczyć na spektakularne zyski.

4. Rynek nieruchomości i złota na przestrzeni ostatnich 3 lat w Polsce

Analiza średnich cen nieruchomości na rynku wtórnym w pięciu największych miastach w Polsce pokazuje wzrost cen mieszkań na przestrzeni kolejnych miesięcy lat 2006–2008. W styczniu roku 2006 średnie ceny metra kwadratowego w Warszawie wyniosły 5 076 zł, a w Krakowie 4 635 zł. We Wrocławiu, Gdańsku i Poznaniu ceny przekroczyły 3 000 zł za metr kwadratowy. W połowie roku ceny w Krakowie pobiły warszawskie, osiągając poziom 6 511 zł – wzrost o 40%. W grudniu mieszkanie na rynku wtórnym można było kupić w Warszawie za prawie 8 000 zł za metr kwadratowy (wzrost o 58%), w Krakowie za 7 172 zł (55%), Wrocławiu – 6 282 zł (84%), Gdańsku – 5 375 zł (43%), a w Poznaniu za 4 783 zł (44%) (rys. 1.)

W styczniu 2007 roku ceny wzrosły we wszystkich badanych miastach, wynosząc kolejno: Warszawa – 8 004 zł, Kraków 7 656 zł, Wrocław – 6 491 zł, Gdańsk – 5 263 zł, Poznań – 4 940 zł. W połowie roku

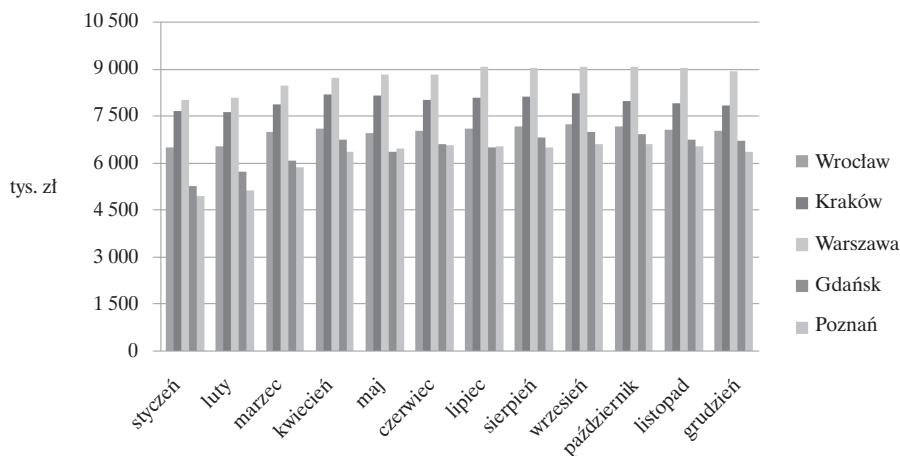


Rys. 1. Średnie ceny metra kwadratowego mieszkań na rynku wtórnym w 2006 roku
 Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów portalu www.szybko.pl i Expandera.

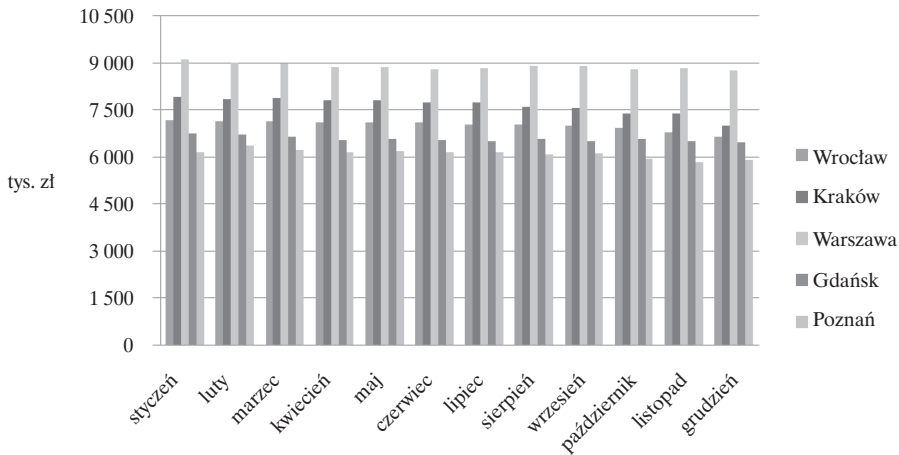
w Warszawie inwestor indywidualny rynku wtórnego mieszkań musiał zapłacić za metr kwadratowy średnio aż 9 068 zł, a w Krakowie 8 066 zł. W pozostałych trzech miastach ceny metra kwadratowego wahały się w granicach 6 500–7 000 zł. Na koniec roku 2007 ceny mieszkań były porównywalne do tych z roku poprzedniego, zaobserwowano nawet delikatny spadek (rys. 2.) Ciągłe najwyższe wartości osiągnęte były w Warszawie – 8 917 zł za metr kwadratowy.

Rok 2008 przyniósł stabilizację na rynku wtórnym mieszkań. Podczas gdy

jeszcze w styczniu 2008 r. ceny za metr kwadratowy były rekordy, grudzień pokazał uspokojenie. Ceny w grudniu 2008 r. w Warszawie wyniosły średnio 8 760 za metr kwadratowy, w Krakowie 6 980 zł, we Wrocławiu 6 623 zł, w Gdańsku 6 450 zł, a w Poznaniu 5 900 zł (rys. 3). W okresie trzech kolejnych lat w porównaniu ze styczniem 2006 r. odnotowano więc wzrost we wszystkich badanych miastach odpowiednio o 73%, 51%, 94%, 109%, 78%. W ten sposób w czasie kryzysu finansowego indywidualny inwestor mógł skorzy-



Rys. 2. Średnie ceny metra kwadratowego mieszkań na rynku wtórnym w 2007 roku
 Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów portalu www.szybko.pl i Expandera.



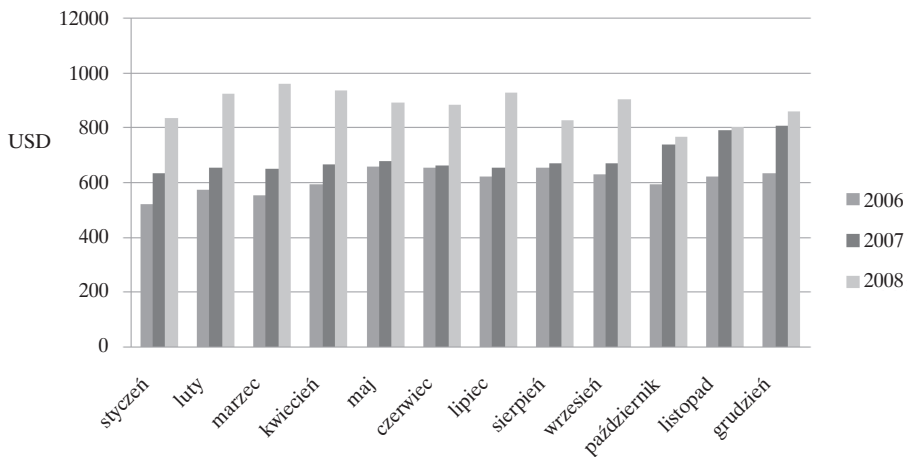
Rys. 3. Średnie ceny metra kwadratowego mieszkań na rynku wtórnym w 2008 roku
 Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów portalu www.szybko.pl i Expandera.

stać z dobrej koniunktury na rynku wtórnym mieszkań i podwoić zainwestowany kapitał.

Podobną sytuację zaobserwowano na rynku złota. Ceny złota wzrastały stabilnie już od 2004 roku, kiedy miały miejsce pierwsze niepokojące zdarzenia w gospodarce Stanów Zjednoczonych. Badając zestawienie cen złota z pierwszego dnia każdego miesiąca kolejnych trzech lat (2006–2008), zauważamy trend wzrostowy (rys. 4.) Największy skok cenowy przypada na marzec 2008 roku, kiedy kryzys finansowy osiągnął wymiar międzynarodowy.

5. Koszty inwestycji alternatywnych

Każda inwestycja niesie za sobą określone koszty. W przypadku złota głównym kosztem inwestycji będzie opłata poniesiona za przechowywanie kruszcu. Jak wspomniano, zwykle jest to opłata za wynajęcie skrytki w banku. Nieruchomość jest bardziej złożoną formą inwestycji. Głównym kosztem w przypadku nabytego gruntu bądź budynku jest płacony raz do roku podatek od nieruchomości. Podstawą prawną w Polsce jest Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 roku o podatkach i opłatach lokalnych (Dz.U. z 2006 r. nr 121 poz. 844



Rys. 4. Porównanie poziomu cen złota w latach 2006–2007

Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych www.e-numizmatyka.pl i www.kursyzlota.pl

ze zm.). W przypadku lokalu inwestor musi ponosić comiesięczne opłaty czynszowe. Dodatkowo koszty zarówno mieszkania, jak i domu wiążą się z ewentualnym użytkowaniem lokalu – opłata za gaz, prąd, wodę, wywóz śmieci itd. Jednak wyżej wymienione opłaty wchodzi często w poczet wydatków osób wynajmujących lokal, a gdy stoi on pusty nie są ponoszone.

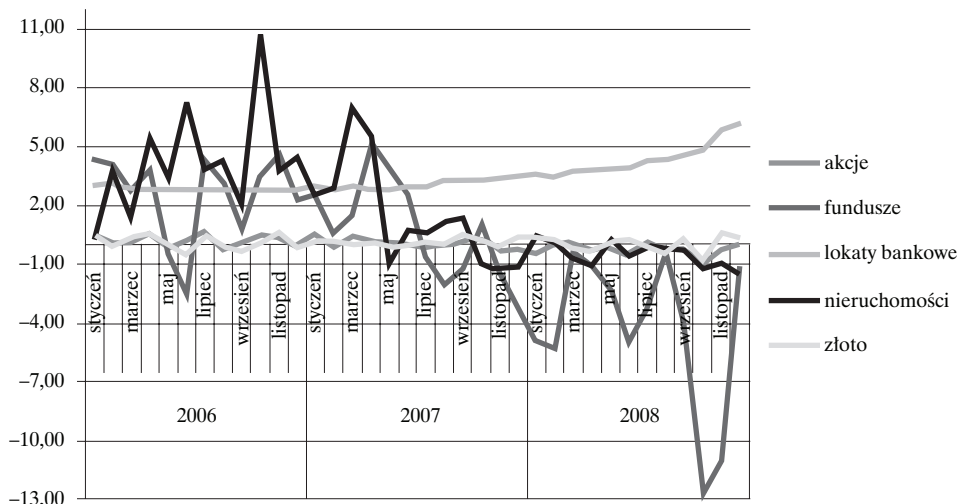
6. Podsumowanie

Porównanie cen na rynku nieruchomości i złota pozwala wywnioskować, że są to jedne z najbardziej bezpiecznych form inwestycji, które pozwalają na wysokie stopy zwrotu w dobie kryzysu finansowego na rynkach światowych. Podczas gdy ceny akcji oraz wartości jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych poważnie spadają, alternatywne inwestycje wykazują stosunkową stabilność cenową, a niekiedy ich wartość nawet wzrasta. Złoto jest ujemnie skorelowane z indeksami giełdowymi i cenami akcji. W 2001 r. zaraz po atakach terrorystycznych na World Trade Center oraz na początku 2003 r., gdy ważyły się losy w Iraku ceny złota znacznie wzrosły. W tym samym czasie odnotowano spadki na większości giełd światowych. Podobnie kształtowały się ceny nieruchomości. Z analizy średnich cen metra kwadratowego w największych miastach Polski wynika, że

podczas bessy na giełdzie można było dużo zyskać na inwestycji w nieruchomości. Ceny rosły stabilnie przez kolejne lata, osiągając najwyższe poziomy w momencie największych spadków.

Przeprowadzone badania wskazują na podobne zachowanie alternatywnych metod inwestowania. Zależność między rynkiem nieruchomości i złota została zobrazowana we wskaźniku US House Price/Gold Ratio. Pozwala on dowiedzieć się, za ile złota można kupić jednorodzinny dom w Stanach Zjednoczonych. Do wzrostu wskaźnika przyczyniają się: spadek cen złota, dobra koniunktura na rynkach oraz wzrost cen nieruchomości. Natomiast do jego spadku – wzrost cen złota oraz spadek wartości domów. Zgodnie ze wskaźnikiem na początku lat 80. XX wieku za jednorodzinny dom w USA płacono 100 uncji złota, w 2001 r. 810 uncji. Obecnie cena domu w Stanach Zjednoczonych to ok. 308 uncji złota.

Badania stóp zwrotu z wybranych inwestycji w kolejnych trzech latach od 2006 do 2008 roku wykazują, że w czasie kryzysu finansowego najbezpieczniejsze są inwestycje alternatywne. (rys. 5 i 6) Podczas gdy stopy zwrotu (liczone miesiąc do miesiąca) z akcji i funduszy inwestycyjnych drastycznie spadały, stopy zwrotu zarówno z nieruchomości, jak i ze złota kształtowały się na zbliżonym poziomie. Ceny w obydwu



Rys. 5. Średnie miesięczne stopy zwrotu z wybranych inwestycji w latach 2006–2008

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zamieszczonych w serwisach bossa.pl, szybko.pl, kursyzlota.pl oraz na stronach internetowych NBP i GPW.

