

## W ostatnim roku wynajem mieszkań przyniósł straty

**Spadek cen mieszkań i stawek za ich wynajem w ciągu ostatnich 12 miesięcy sprawił, że zakup lokalu przed rokiem z myślą o jego wynajmie realnie przyniósł niewielką stratę.**

W sierpniu br. opłacalność wynajmu mieszkań w porównaniu miesięcznym prawie nie uległa zmianie i wyniosła 4,11 proc. Prezentowany wskaźnik rentowności netto jest liczony w oparciu o aktualne oferty wynajmu pochodzące z serwisu Domiporta.pl oraz ceny transakcyjne mieszkań, po których klienci Open Finance realizowali ich zakup w ostatnich trzech miesiącach. Bierzymy przy tym pod uwagę siedem miast: Gdańsk, Gdynię, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawę i Wrocław.

W ubiegłym miesiącu indeks cen transakcyjnych (liczony na podstawie danych Open Finance i Home Broker) drugi miesiąc z rzędu zanotował spadek. Tym razem sięgnął on blisko 0,8 proc. i był największy od czerwca 2010 roku. Jednocześnie, jak wynika z danych Domiporta.pl, za wyjątkiem Łodzi, we wszystkich monitorowanych miastach, wystawiający oferty mieszkań na wynajem podwyższyli swoje oczekiwania, w efekcie czego średnio o blisko 0,6 proc. wzrosły stawki ofertowe najmu w przeliczeniu na metr kwadratowy powierzchni mieszkania. Od kształtowania się tych dwóch parametrów w największym stopniu zależy wysokość liczonego przez nas wskaźnika rentowności netto najmu. Ich rozbieżne zachowanie w poprzednim miesiącu wzajemnie się niwelowało, dlatego rentowność niemal nie uległa zmianie.

### Rentowność najmu mieszkań w poszczególnych miastach w sierpniu 2011 roku

Miasto	Cena m <sup>2</sup> mieszkania	Stawka najmu w przeliczeniu na m <sup>2</sup>	Rentowność brutto	Rentowność netto
Gdańsk	5530 zł	30,79 zł	4,98%	4,48%
Gdynia	5388 zł	27,76 zł	4,52%	4,06%
Kraków	6400 zł	30,32 zł	4,04%	3,61%
Łódź	4235 zł	23,47 zł	4,68%	4,19%
Poznań	5662 zł	28,37 zł	4,41%	3,97%
Warszawa	7864 zł	42,30 zł	4,73%	4,25%
Wrocław	5873 zł	32,15 zł	4,73%	4,24%
<b>Średnia</b>	-	-	4,58%	4,11%

Źródło: ceny transakcyjne Open Finance za sierpień; oferty najmu z serwisu domiporta.pl z sierpnia obniżone o 5 proc. Założyliśmy 10,5 miesięczny okres wynajmu mieszkania, 4 PLN za metr miesięcznego czynszu dla administracji płaconego przez właściciela (5 PLN w Krakowie i Wrocławiu oraz 6 PLN w Warszawie). Stawka podatku ryczałtowego od przychodów z wynajmu w wysokości 8,5 proc.

W sierpniu zanotowaliśmy 7-proc. spadek liczby ogłoszeń dotyczących wynajmu mieszkań w interesujących nas lokalizacjach. Najwięcej w Gdyni (38 proc.) i Gdańsku (23 proc.). Jedynie

w Łodzi było ich więcej niż miesiąc wcześniej (o 11 proc.). Na największych rynkach, czyli w Warszawie i Krakowie, ofert wynajmu ubyło o odpowiednio 1 i 4 proc.

### **Inwestycja pod wynajem była gorsza od lokaty i obligacji...**

Do ciekawych wniosków można dojść przeglądając dane z naszego raportu dokładnie sprzed roku. Wskaźnik średniej rentowności najmu netto podliczyliśmy wówczas na 4,14 proc. W zależności od miasta wahał się on w przedziale od 3,76 proc. (Kraków) do 4,57 proc. (Łódź). W rzeczywistości jednak, osoba, która dokonała w tym czasie zakupu mieszkania i udało jej się w ostatnim roku przez 10,5 miesiąca je wynajmować, w efekcie spadku cen nieruchomości w większości z monitorowanych miast, uzyskała nominalny zwrot z zainwestowanego kapitału w wysokości 2,85 proc. Tyle wyniosła zwykła średnia arytmetyczna. Jednak średnia realna stopa zwrotu, czyli stopa nominalna po uwzględnieniu wzrostu inflacji (4,3 proc. r/r w sierpniu br.), była już ujemna i wyniosła minus 1,39 proc. W ujęciu realnym stratę mogli zanotować inwestorzy z pięciu, spośród siedmiu badanych miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Warszawa, Wrocław). Na realny zysk można było liczyć tylko tam, gdzie ceny nieruchomości w skali roku nie zmniejszyły się, czyli w Łodzi i Poznaniu.

#### **Zwrot z inwestycji w mieszkanie pod wynajem dokonanej przed rokiem**

<b>Miasto</b>	<b>Zmiana stawki najmu r/r</b>	<b>Zmiana mediany cen transakcyjnych r/r</b>	<b>Nominalny zwrot z inwestycji</b>	<b>Realny zwrot z inwestycji</b>
<b>Gdańsk</b>	-3,88%	-2,51%	1,85%	<b>-2,35%</b>
<b>Gdynia</b>	6,72%	-0,64%	3,14%	<b>-1,11%</b>
<b>Kraków</b>	-4,19%	-0,94%	2,73%	<b>-1,50%</b>
<b>Łódź</b>	-5,98%	2,49%	7,13%	<b>2,71%</b>
<b>Poznań</b>	-1,89%	0,90%	4,81%	<b>0,49%</b>
<b>Warszawa</b>	1,63%	-1,09%	3,15%	<b>-1,10%</b>
<b>Wrocław</b>	-4,10%	-6,91%	-2,85%	<b>-6,85%</b>
<b>ŚRĘDNI</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>2,85%</b>	<b>-1,39%</b>

Źródło: Domiporta.pl, raport Open Finance i Home Broker dot. cen transakcyjnych mieszkań, obliczenia Open Finance.

Warto dodać, że – biorąc pod uwagę wartości średnie – lepiej (choć także na minusie) wypadły inwestycje alternatywne, które zwyczajowo przywołujemy w naszym raporcie, czyli roczna lokata bankowa i dziesięcioletnia detaliczna obligacja skarbową (nazwa skrócona EDO). Oprocentowanie netto oferowanych wówczas rocznych lokat średnio wynosiło 3,78 proc. (dla ponad 30 największych banków). W ujęciu realnym oznacza to stratę rzędu 0,5 proc. Natomiast sprzedawane w sierpniu ubiegłego roku dziesięcioletki w pierwszym rocznym okresie odsetkowym netto dały zarobić 4,25 proc., czyli realnie również przyniosły stratę, aczkolwiek stosunkowo niewielką (0,05 proc.). Trzeba pamiętać, że w kolejnym, rozpoczętym właśnie okresie odsetkowym, oprocentowanie tych

obligacji wzrosło do 7,1 proc. (inflacja z lipca 4,1 proc. plus 3 p.p. marży), co po odliczeniu podatku daje 5,75 proc. zysku.

### **... i wygląda na to, że taki stan rzeczy jeszcze się utrzyma**

Niewiele wskazuje na to, aby ta sytuacja w bliskiej przyszłości uległa zmianie. Niedopasowanie popytu i podaży na rynku mieszkaniowym, a także niekorzystne zmiany na rynku kredytowym, skłaniają raczej do wniosku, że ceny mieszkań w dalszym ciągu będą powoli spadać, a w optymistycznym scenariuszu, że pozostaną na obecnych poziomach. O potencjalnym wzroście cen mieszkań w skali całego rynku trzeba na razie zapomnieć. Taka sytuacja sprawia, że nie należy nastawiać się na potencjalnie wysoki zwrot z kapitału zainwestowanego w mieszkanie pod wynajem. Pod tym względem zdecydowanie lepiej prezentują się klasyczne lokaty czy obligacje skarbowe, w przypadku których mamy znacznie większą szansę, że ochronią nasz kapitał.

#### **Porównanie rentowności najmu mieszkania, lokaty bankowej i obligacji dziesięcioletnich (EDO)**

<b>Rodzaj inwestycji</b>	<b>Rentowność brutto</b>	<b>Rentowność netto</b>
Zakup mieszkania na wynajem	4,58%	4,11%
Roczna lokata bankowa*	5,06%	4,10%
Obligacje 10-letnie**	7,10%	5,75%

\*średnia dla 36 banków z 07.09.2011 r.;

\*\*oprocentowanie po pierwszym roku życia obligacji, przy założeniu utrzymania inflacji. W pierwszym roku oprocentowanie brutto jest niższe o 1,35 p.p.

Źródło: banki, obligacjeskarbowe.pl, obliczenia Open Finance.

Trzeba pamiętać, że z dostępnych ofert lokat bankowych uda się wybrać wyżej oprocentowane niż prezentowana średnia. Ale także rentowność najmu należy obliczyć dla konkretnego przypadku, pamiętając, że na wynik obliczeń mają nie brane tu pod uwagę czynniki, takie jak dłuższe niż 1,5 miesiąca rocznie okresy przestoju, koszty remontów czy wreszcie zmiana wartości samego mieszkania.

**Bernard Waszczyk, Open Finance**