

Roman Pawlukowicz

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

PROGNOSTYCZNE WŁAŚCIWOŚCI WARTOŚCI RYNKOWEJ NIERUCHOMOŚCI

Streszczenie: Wartość rynkowa nieruchomości, szczególnie jej prognoza, teoretycznie powinna odgrywać kluczową rolę w zbiorze informacji wykorzystywanym w procesach decyzyjnych poszczególnych uczestników rynku nieruchomości. Dużo mniej oczywiste okazują się praktyczne aspekty przedmiotowej prognozy. Dyskusyjne pozostają bowiem zagadnienia dotyczące zakresu tej prognozy, a zwłaszcza metodologicznych i metodycznych podstaw jej budowy. Występujące problemy to konsekwencja bardzo szczególnych cech nieruchomości jako obiektu prognozy oraz specyfiki wartości rynkowej nieruchomości jako zmiennej prognozowanej. Kluczowe okazują się na tym tle pytania, czy prognoza wartości rynkowej nieruchomości jest w ogóle możliwa, czy wręcz oszacowana przyszła jej wielkość jest perspektywnym wnioskiem o właściwościach projekcji zupełnie nieprzystającej do sądów nazywanych prognozami.

Słowa kluczowe: wycena nieruchomości, wartość rynkowa nieruchomości, prognoza wartości rynkowej nieruchomości.

1. Wstęp

Jednym z bardziej dynamicznie rozwijających się rynków w obecnej polskiej rzeczywistości gospodarczej jest rynek nieruchomości. Wraz z rozwojem tego rynku pojawia się coraz częściej potrzeba, a w wielu przypadkach – wręcz konieczność, dokonania wyceny nieruchomości. Centralną kategorią w procesie każdej wyceny jest kategoria wartości. W wycenie nieruchomości stanowi ona cel wyceny o różnym przeznaczeniu [Kucharska-Stasiak 2012] i jest zawsze określana na konkretny moment, co oznacza, że jest zmienna w czasie, jest wartością chwilową [Kucharska-Stasiak 2010a]. Data, na którą określana jest wartość, najczęściej dotyczy teraźniejszości, ale może także odnosić się zarówno do przeszłości, jak i do przyszłości – data wynika z celu, jakiemu ma służyć wynik wyceny. Z punktu widzenia podjętej w niniejszym opracowaniu tematyki szczególnego potraktowania wymaga problematyka określania wartości nieruchomości na daty przyszłe.

Obserwacja polskiej rzeczywistości pozwala wskazać wiele okoliczności, w których potrzebna jest informacja prognostyczna o wartości nieruchomości. Daje im wyraz literatura przedmiotu, w której znajdują się dłuższe i krótsze liczebnie wykazy

(czasami w niektórych pozycjach co najmniej polemiczne) obszarów decyzyjnych związanych z funkcjonowaniem nieruchomości i gospodarki przestrzennej, w których są bądź biorą udział prognozy wartości nieruchomości. Jedną z nich jest następujący katalog [Wiśniewski 2007]:

- gospodarka nieruchomościami (m.in.: obrót nieruchomościami, naliczanie opłat i należności, kreowanie wskaźników zmiany cen, powszechna taksacja nieruchomości, wykorzystanie zasobów nieruchomości);
- zarządzanie nieruchomościami (m.in.: analizy rynku nieruchomości, sporządzanie planów zarządzania, tworzenie budżetów, analiza strategiczna);
- gospodarka przestrzenna (m.in.: planowanie i zagospodarowanie przestrzenne, lokalne opracowania planistyczne, sporządzanie dokumentacji związanej z uwarunkowaniami rozwoju lokalnego i regionalnego, programy gospodarcze, planowanie skutków wprowadzenia zmian w przeznaczeniu obszarów, ocena efektywności przyjętych założeń planistycznych, analiza obszarów konfliktowych);
- regionalistyka (m.in.: rozwój miast i regionów, analizy regionalne związane z rozwojem infrastruktury, przestrzeni antropogenicznej);
- rozwój obszarów (m.in.: badanie możliwości rozwojowych, opłacalność i efektywność rozwoju, ocena założeń wyjściowych i docelowych oraz wskazanie obszarów konfliktowych);
- procesy inwestycyjne (m.in.: wybór sposobu użytkowania, opłacalność inwestycji, proces deweloperski, pozyskiwanie nieruchomości w warunkach nadmiernej podaży);
- doradztwo majątkowe (m.in.: wybór wariantu inwestycyjnego, poszukiwanie obszarów do zainwestowania, wartość indywidualna, opłacalność inwestycji);
- finansowanie rynku nieruchomości (m.in.: pomoc inwestorom indywidualnym i instytucjonalnym w wyborze odpowiedniej lokalizacji inwestycji oraz wariantu inwestycyjnego, określanie ryzyka, przebieg procesu inwestycyjnego, kredytowanie i ryzyko z tym związane, lokaty kapitałowe w nieruchomościach i ich ocena pod względem rentowności i stopnia ryzyka);
- wycena nieruchomości (m.in.: stopa dyskontowa i stopa kapitalizacji, określenie dodatków za ryzyko, wartość rynkowa dla przyszłej sprzedaży, analizy rynku, określenie wartości bankowo-hipotecznej);
- modelowanie rynku nieruchomości (m.in.: trendy, sezonowość, kwantyfikacja zmiennych, wybór zmiennych istotnych, analiza wrażliwości, badanie stabilności i równowagi rynkowej).

Występujące zapotrzebowanie na prognozy wartości nieruchomości nie przesądza automatycznie o bezproblemowym ich pozyskiwaniu. Prognozy te należy zbudować według obowiązujących – naukowo i pragmatycznie potwierdzonych swoją do tego przydatność – czynności prognostycznych.

2. Prognoza i uwarunkowania w jej budowie

W literaturze przedmiotu znajduje się wiele prób zdefiniowania pojęcia „prognoza”. Pewnego reprezentatywnego ich zestawienia i skomentowania występujących w nich postulatów dokonuje wielu autorów (por. np. [Guzik 2008; Sobczyk 2008]). Zróżnicowanie w rozumieniu terminu „prognoza” usprawiedliwia się różnorodnością sytuacji prognostycznych, celów i metod badań [Cieślak 2005; Sobczyk 2008]. Próba pogodzenia występującej mnogości poglądów w sprawie istoty prognozy jest określenie [Cieślak 2005]: „przez prognozę będziemy rozumieć sąd o następujących właściwościach:

- sformułowany z wykorzystaniem dorobku nauki,
- odnoszący się do określonej przyszłości,
- weryfikowalny empirycznie,
- niepewny, ale akceptowany”.

Pomijając podane przez autorkę szczegółowe komentarze do poszczególnych właściwości, na potrzeby dalszych rozważań termin „prognoza” będzie używany w znaczeniu nadanym cytowanym wyżej określeniem.

Roli prognoz nie da się przecenić z racji realizowanych przez nie podstawowych funkcji (preparacyjnej, aktywizującej, informacyjnej) [Cieślak 2005; Sobczyk 2008]. Mimo oczywistych korzyści, jakie kreują prognozy, prognostyczne osiągnięcia są mocno zróżnicowane w poszczególnych dziedzinach otaczającej nas rzeczywistości. Pomimo dość mocno zaawansowanej metodologii i metodyki prognozowania zauważyć można bezradność w prognozowaniu pewnych zjawisk, procesów i zdarzeń. Oznacza to, że są dziedziny, dla których – przynajmniej aktualnie – prognozy nie są budowane z powodów nie braku na nie zapotrzebowania, ale ze względu na ich „nieprognozowalność”, oraz są takie, dla których prognozy są budowane, choć o różnym stopniu ich praktycznej użyteczności [Pawlukowicz 2010]. Występujący stan rzeczy nie zaskakuje przeciętnego obserwatora rzeczywistości, nie mówiąc o pragmatykach prognozowania.

Powodów powyższego należy upatrywać w stanie, jaki ma miejsce w zakresie dwóch fundamentalnych podstaw prognozowania [Cieślak 2005]: podstawy ontologicznej i podstawy gnoseologicznej. Tylko wystarczająco dobre (sprzyjające) – koniunkcyjne – kształtowanie się stanu obu podstaw (dla zjawiska mającego być przedmiotem prognozy) tworzy możliwość zbudowania jego prognozy. Pierwsza z podstaw uzależnia tę możliwość od natury (charakteru) zjawiska prognozowanego (w znanej przeszłości i teraźniejszości oraz w przypuszczeniach, hipotezach dotyczących – wyznaczonej bieżącym wyprzedzeniem czasowym prognozy – przyszłości) i warunkuje budowę prognozy tylko dla natury zjawiska, w której występuje chociażby słabo ustrukturyzowana prawidłowość. W tym aspekcie zależność pomiędzy – najogólniej rozumianą – „jakością” prognozy a „mocą” występującej prawidłowości jest dodatnia, tj. prognoza zjawiska o bardziej jednoznacznych, trwałych prawidłowościach jest lepsza i *vice versa*. Jeżeli zjawisko – w swojej naturze (w zna-

nej przeszłości i terażniejszości oraz w przypuszczeniach, hipotezach dotyczących – wyznaczonej bieżącym wyprzedzeniem czasowym przewidywania – przyszłości) kształtuje się w sposób przypadkowy, chaotyczny, losowy budowa jego prognozy jest niemożliwa, jest ono „nieprognozowalne”, co nie oznacza, że nie można podać dla niego innych niż prognoza rodzajów przewidywań przyszłości, np. racjonalnych zdroworozsądkowych czy też nieracjonalnych (por. np. [Cieślak 2005]). Sprzyjająca podstawa ontologiczna jest czynnikiem koniecznym, ale niewystarczającym do zbudowania w ogóle prognozy. Niezbędna jest jednocześnie – przynajmniej dostateczna – znajomość (wiedza) natury zjawiska prognozowanego, tj. sprzyjająca podstawa gnoseologiczna. Zjawisko może mieć wystarczającą, prognostyczną naturę (sprzyjającą podstawę ontologiczną), lecz gdy natura ta nie jest rozpoznana i nie jest znana, to nawet wielowiekowo trwałe prawa w naturze zjawiska, według których zjawisko się kształtuje, nie pozwalają na zbudowanie prognozy. Prognozy mogą zatem dotyczyć tylko takich zjawisk, dla których łącznie występują sprzyjające uwarunkowania zarówno ontologiczne, jak i gnoseologiczne. Obserwacja prognostycznej praktyki jednoznacznie ten fakt potwierdza [Cieślak 2005]. Słaba podstawa gnoseologiczna, wręcz często całkowity jej brak, a nie niedostatki w podstawie ontologicznej, jest główną przyczyną zdecydowanie gorszych rezultatów w prognozowaniu szeroko rozumianych zjawisk społecznych niż zjawisk powszechnie nazywanych przyrodniczymi.

Przedstawione uwarunkowania metodologiczne implikują jednoznacznie metodykę budowania prognoz, która opiera się zawsze na mniejszej lub większej (słabszej lub mocniejszej) racjonalnej i naukowej ekstrapolacji prawidłowości z przeszłości w przyszłość. W żaden inny sposób nie można zbudować prognozy. Każda metoda prognozowania obejmuje zatem sposób przetworzenia danych o przeszłości oraz sposób przejścia od danych przetworzonych do prognozy [Cieślak 2005; Czerwiński, Guzik 1980; Sobczyk 2008]. Oznacza to, że w procesie prognozowania istnieją dwie fazy przewidywania: faza diagnozowania przeszłości, gdzie następuje budowa modelu formalnego lub myślowego kształtowania się zjawiska prognozowanego, i faza określania przyszłości, gdzie stosuje się właściwą regułę prognozowania, tj. zasadę, według której ustala się wynik końcowy prognozy. Na metodę prognozowania składają się więc dwa elementy: model i reguła prognozowania.

3. Onto- i gnoseologiczne podstawy prognozowania wartości rynkowej nieruchomości

We wstępie tego opracowania ustalono, że wartość jest efektem czynności wyceny. Wielowiekowa dyskusja o istocie tej kategorii dowodzi, że sama w sobie jest kategorią ekonomiczną, trudną (w warstwie zarówno teoretycznej, jak i w sferze aplikacyjnej – jak określić jej poziom), złożoną i posiada abstrakcyjny charakter w stosunku do rzeczywistości [Kucharska-Stasiak 2012]. Wycena nieruchomości polega zatem na określeniu jej wartości. Brak jest rozważań poświęconych teorii wartości

w wycenie nieruchomości. Wycena bez teorii wartości, bez zrozumienia koncepcji wartości jest pozbawiona wartości [Kucharska-Stasiak 2012].

Najczęstszym rodzajem poszukiwanej wartości jest wartość rynkowa. Wartość rynkowa ma bardzo precyzyjną definicję i interpretację. Źródeł definicji wartości rynkowej jest wiele. Najogólniej istotę wartości rynkowej stanowi [Kucharska-Stasiak 2011a] „hipoteza ceny, rozumianej jako najbardziej prawdopodobna cena, czyli, typowa, najczęściej występująca cena możliwa do uzyskania w dniu wyceny w transakcji rynkowej, tj. transakcji, w której strony:

- mają stanowczy zamiar zawarcia umowy,
- są od siebie niezależne,
- działają z rozeznaniem i postępują rozważnie,
- nie znajdują się w sytuacji przymusowej oraz upłynął odpowiedni okres ekspozycji przedmiotu transakcji na rynku”.

Określający wartość musi rozumieć, czym jest wartość. Z analizy poszczególnych elementów definicji wartości rynkowej (najbardziej prawdopodobna cena, określona na dany dzień – dzień wyceny, strony mają stanowczy zamiar zawarcia umowy, strony działają z rozeznaniem i postępują rozważnie) i ich interpretacji wynika, że [Kucharska-Stasiak 2011a]:

- Wartość rynkowa powinna odwzorowywać dominujące zachowania uczestników rynku, by spełnić wymóg jego obiektywizacji – rynek obiektywizuje się przez zbiorowe zachowania jego uczestników, do czego prowadzi eliminowanie danych nierynkowych i danych nietypowych.
- Wartość rynkowa powinna odwzorowywać stan rynku na datę wyceny, co oznacza konieczność odwoływania się do transakcji z dat bliskich dacie wyceny .
- Wartość rynkowa powinna odwzorowywać tendencje rynku pomiędzy datą pochodzenia ostatnich dowodów rynkowych a datą wyceny, a także odwoływać się do oczekiwań uczestników rynku dotyczących przyszłości.

Przegląd poglądów występujących w historii myśli ekonomicznej i historii ekonomii pozwolił E. Kucharskiej-Stasiak na wyciągnięcie kilku ciekawych z punktu widzenia wyceny nieruchomości wniosków [Kucharska-Stasiak 2012]:

- „w rozważaniach często podkreślano wyjątkowy charakter wartości ziemi, jako dobra rzadkiego; dla takich dóbr wartości nie można analizować na podstawie kosztów produkcji,
- wartość bierze swój początek w przyszłości, a nie w przeszłości, zależy bowiem od zapotrzebowania na dobro, czyli użyteczności tego dobra; tym samym odrzucono teorię wartości opartą na koszcie produkcji, który dotyczy przeszłości,
- wartość ma charakter względny,
- wartość ma charakter chwilowy, podlega ciągłym zmianom,
- odróżniono aspekty subiektywne i obiektywne wartości; ciągła zmiana wartości subiektywnych prowadzi do zmiany wartości rynkowej, czyli wartości obiektywizującej rynek,

- poziom wartości zależy od oddziaływania strony popytowej i podażowej; im krótszy okres, tym większa jest rola popytu, im dłuższy okres, wzrasta rola podaży”.

Należy zauważyć, że wartość rynkowa nieruchomości zdefiniowana została w Polsce również na obszarze prawa w ustawie o gospodarce nieruchomościami [*Ustawa*]. Dla wielu wyceniających nieruchomości całkowicie wystarczającym uzasadnieniem podejmowanych czynności określania wartości nieruchomości jest odwołanie się do tej definicji prawnej. Zauważyć trzeba, że posługiwanie się tą prostą definicją prawną bez zrozumienia kategorii wartości rynkowej niesie negatywne skutki dla wiarygodności wyceny. W ustawowej definicji podana jest wskazówka metodyczna (nie istota wartości rynkowej), że wartość ta określana jest na podstawie cen transakcyjnych. Powoduje to bardzo często tylko i wyłącznie opieranie się przy wycenie rynkowej nieruchomości na danych historycznych (cenach transakcyjnych), co w kontekście przedstawionych wyżej spostrzeżeń jest poważnym błędem metodologicznym. Co gorsze, przyjęta w Polsce metodyka określania wartości rynkowej nieruchomości osadzona jest silnie na przeświadczeniu, że ceny odwzorowują cechy nieruchomości, że ceny stanowią jedyną podstawę określania tej wartości [Kucharska-Stasiak 2010a].

Podsumowując dotychczasowe ustalenia, można skonstatować, co następuje:

- wartość rynkowa nieruchomości jest kategorią o abstrakcyjnym wobec rzeczywistości charakterze, nie jest faktem, ale oszacowaniem ceny, jest hipotetyczną ceną, ceną koncepcyjną, co do której istnieje największe prawdopodobieństwo, że zostanie uzgodniona – w dacie, na którą dokonuje się wyceny – pomiędzy typowo zmotywowanymi kupującymi i sprzedającymi wycenianą nieruchomość [Kucharska-Stasiak 2011b];
- wartość rynkowa jest mniej lub bardziej, ale zawsze, subiektywna; próba szacunku wartości rynkowej nieruchomości jako wartości obiektywnej nigdy nie jest pozbawiona subiektywizmu, zbiorowe oddziaływanie uczestników rynku ogranicza co prawda subiektywizm, ale go nie eliminuje; w procesie wyceny podejmowana jest jedynie próba obiektywizacji rynku; źródła ograniczonej obiektywizacji to: sam proces wyceny jako proces wartościowania, cechy nieruchomości – szczególnie niejednorodność i różnorodność, oraz cechy rynku nieruchomości – szczególnie niedoskonałość rynku, mała efektywność rynku i mała jego płynność; ograniczona obiektywność wyniku wyceny (wartości rynkowej) stanowi źródło jego niepewności i małej dokładności [Kucharska-Stasiak 2011b];
- wartość rynkowa nieruchomości z racji małej efektywności rynku nieruchomości nie jest i nie może być tylko wypadkową danych, które są świadectwem dotychczasowego funkcjonowania rynku nieruchomości (ceny transakcyjne nie mogą być jedynymi miarami wartości), lecz musi bezwzględnie uwzględniać dane prospektywne dotyczące preferencji, oczekiwań, przekonań i nastawień świadomych uczestników rynku w dacie wyceny, m.in. dotyczących najkorzyst-

- niejszego sposobu użytkowania nieruchomości [Kucharska-Stasiak 2010b; Kucharska-Stasiak 2011a];
- wartość rynkowa nieruchomości jest rezultatem dokonanych rozsądnych założeń, jest do pewnego stopnia zależna od przyjętych założeń – powoduje to, że nie można udowodnić, że wartość jest materialnie prawdziwa, można co najwyżej wykazać, że pewne założenia są materialnie fałszywe; rynek może nie potwierdzić wypowiedzi o poziomie wartości (cena transakcyjna wycenianej nieruchomości może różnić się od określonej dla niej wartości rynkowej), bowiem zależy on od preferencji i priorytetów jednostek lub społeczności dokonujących wyboru [Kucharska-Stasiak 2011b].

4. Ustalenia końcowe

Dokonane ustalenia dowodzą, że w zakresie wartości rynkowej nieruchomości występuje zupełny brak podstawy gnoseologicznej prognozowania. Trudno jest natomiast ustalić, jaka jest natura wartości rynkowej nieruchomości, gdyż natura tej wartości wiąże się z charakterem odnoszącym się do każdej indywidualnej nieruchomości z osobna. Dokonać tego można byłoby w rezultacie przeprowadzenia wielowymiarowej analizy kształtowania się w przeszłości wartości rynkowej konkretnej nieruchomości, co wymagałoby wielokrotnego wykonania czynności jej wyceny dla poznania perspektywnych poziomów jej wartości rynkowej. Aktualnie dostępne dane nie stwarzają bowiem żadnych przesłanek do stwierdzenia charakteru ontologicznych podstaw prognozowania dla poszczególnych – konkretnych – nieruchomości.

Można hipotetycznie założyć, że obie podstawy prognozowania (ontologiczna i gnoseologiczna) dla wartości rynkowej konkretnej nieruchomości zostają spełnione (tj. wartość rynkowa wykazuje wystarczająco trwale w czasie prawidłowości, które są znane prognozującemu), jednak poczynione jej przewidywania na ustalone daty w przyszłości w zdecydowanej większości przypadków nie są w stanie realizować koniecznego postulatu prognozy, który wymaga możliwości przeprowadzenia pełnej jej weryfikacji. Oznacza to, że prognoza, w przyjętym tutaj jej rozumieniu, wartości rynkowej nieruchomości jest wyjątkowo trudna, jeśli nie niemożliwa, do zbudowania. Bez trudu mogą być dla niej formułowane innego rodzaju projekcje przyszłościowe oparte nie na wiedzy, lecz na przekonaniu, intuicji czy też objawieniu. Nie będą one miały jednak charakteru prognozy w jej aktualnym klasycznym rozumieniu, chyba że termin „prognoza” utraci tradycyjne znaczenie i jak pokazuje obserwacja aktualnej rzeczywistości (por. [Wyźnikiewicz 2011]), „zacznie odnosić się do oczekiwań, a nie do rezultatów obliczeń z zastosowaniem naukowych metod i narzędzi”.

Wbrew postawionemu wyżej wnioskowi końcowemu można jednak spotkać twierdzenia o możliwości budowania prognoz wartości rynkowej nieruchomości, wskazujące jednocześnie na występujące przy tym trudności metodyczne [Bartło-

mowicz 2011; Prystupa 2012; Wiśniewski 2007]. Trzeba zauważyć, że w przeciwieństwie do teorii wartości rynkowej nieruchomości wartość tę autorzy prognozują tylko i wyłącznie na podstawie zbioru cen transakcyjnych, i to heterogenicznego zbioru nieruchomości.

Brak podstaw do prognozowania wartości rynkowej nieruchomości nie oznacza, że w obowiązujących sposobach szacowania wartości rynkowej prognozy zmiennych egzogenicznych nie są wykorzystywane. Konieczność korzystania z prognoz implikują obowiązujące w Polsce sposoby określania tej wartości (por. np. [Pawlukowicz 2003a; 2011]). W swojej istocie rynkowa wycena nieruchomości (określanie wartości rynkowej nieruchomości) nie jest jednak powiązana z klasycznymi czynnościami prognostycznymi, bliżej jest jej do czynności szacowania (wnioskowania) statystycznego, chociaż nie jest też czystym szacowaniem statystycznym [Pawlukowicz 2003b]. W świetle zawartych w opracowaniu ustaleń dotyczących istoty wartości rynkowej nieruchomości trzeba stwierdzić, że nie ma możliwości bezpośredniego zastosowania w wycenie rynkowej nieruchomości metod statystyczno-ekonometrycznych. Są one natomiast i powinny być stosowane jako narzędzia wspomagające w zasadniczych czynnościach określania wartości rynkowej nieruchomości.

Literatura

- Bartłomowicz T., *Symulacja Monte Carlo jako narzędzie prognozowania wybranych aspektów rynku nieruchomości*, [w:] *Osiągnięcia i perspektywy modelowania i prognozowania zjawisk społeczno-gospodarczych*, red. B. Pawełek, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2011.
- Cieślak M. (red.), *Prognozowanie gospodarcze. Metody i zastosowania*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Czerwiński Z., Guzik B., *Prognozowanie ekonometryczne*, PWE, Warszawa 1980.
- Guzik B., *Wstęp do teorii prognozowania i symulacji*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2008.
- Kucharska-Stasiak E., *Odwzorowanie cech nieruchomości w cenach i skutki dla procesu wyceny*, Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości vol. 18, nr 3, Olsztyn 2010a.
- Kucharska-Stasiak E., *Powrót do źródeł – dyskusja wokół wartości rynkowej*, „Rzeczoznawca Majątkowy” nr 3(67), Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa 2010b.
- Kucharska-Stasiak E., *Odwzorowanie rynku w procesie wyceny*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2011a.
- Kucharska-Stasiak E., *Pomiar wartości na gruncie ekonomii – reperkusje dla wyceny nieruchomości*, Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości vol. 19, nr 1, Olsztyn 2011b.
- Kucharska-Stasiak E., *Wycena bez wartości – przyczyny i skutki*, Studia i Materiały Towarzystwa Naukowego Nieruchomości vol. 20, nr 2, Olsztyn 2012.
- Pawlukowicz R., *O prognostycznej orientacji rynkowych sposobów wyceny nieruchomości*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1001, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2003a.

- Pawlukowicz R., *Wycena rynkowa nieruchomości a przewidywanie (szacowanie statystyczne) i prognozowanie*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1002, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2003b.
- Pawlukowicz R., *Zasadnicze uwarunkowania praktycznej przydatności prognoz*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 103, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2010.
- Pawlukowicz R., *Informacje prognostyczne w rynkowych sposobach wyceny nieruchomości – identyfikacja i pozyskiwanie*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 185, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.
- Cieślak M. (red.), *Prognozowanie gospodarcze. Metody i zastosowania*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Prystupa M., *Czy możliwa jest prognoza wartości nieruchomości?*, „Rzeczoznawca Majątkowy” nr 1(73), Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa 2012.
- Sobczyk M., *Prognozowanie. Teoria przykłady zastosowania*, Wydawnictwo Placet, Warszawa 2008.
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, DzU 2010, nr 102, poz. 651 ze zm.
- Wiśniewski R., *Wielowymiarowe prognozowanie wartości nieruchomości*, Rozprawy i Monografie nr 124, Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego, Olsztyn 2007.
- Wyźnikiewicz B., *Prognostyczny galimatias*, „Rzeczpospolita” z dnia 19.04.2011 r.

TERMS OF PROGNOSIS OF PROPERTY MARKET VALUE

Summary: The property market value, especially its prognosis, theoretically ought to play the major role in the information inventory used in the decision making processes of individual actors of the real property market. The practical aspects of forecasting seem far less obvious as the scope of the forecast and its methodology are arguable. The issues that accompany the forecast are related to the unusual features of real properties as a subject of the prognosis and to the nature of property market value as a dependent variable. The key questions at this point are whether property market value forecast is feasible or even whether the real property estimated future value is a prospective conclusion, rather projective in nature, and cannot be included in the terms of prognosis. The article discusses these topics.

Keywords: property valuation, real estate market value, real estate market value forecast.