

Jacek Łaszek, Hanna Augustyniak,  
Krzysztof Olszewski, Krzysztof Gajewski,  
**Biuro Polityki Makro stabilnościowej**

29 maja 2013 r.

## **Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych<sup>1</sup> w Polsce<sup>2</sup> w I kwartale 2013 r.**

### **Synteza**

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w I kwartale 2013 r. prowadzi do następujących wniosków:

- Na rynku wtórnym przez kolejny kwartał z rzędu obserwowano niewielki spadek cen (ofertowych i transakcyjnych) mieszkań w największych miastach. Z kolei na rynku pierwotnym odnotowano wzrost cen transakcyjnych. Wynikało to stąd, że klienci dysponujący gotówką kupowali lokale o lepszej jakości.
- Pomimo formalnego zamknięcia programu Rodzina na Swoim pod koniec 2012 r., realizacja wniosków złożonych przed zamknięciem programu sprawiła, że wypłaty w I kwartale 2013 r. wyniosły około 70% wypłat z rekordowego IV kwartału 2012 r. Kredyty te w dominującej części wykorzystano na rynku pierwotnym.
- W I kwartale br. liczba mieszkań oddanych do użytku była podobna jak w tym samym okresie poprzedniego roku. Liczba rozpoczętych inwestycji oraz liczba wydanych pozwoleń na budowę była natomiast najniższa od 2006 r. Był to drugi kwartał z rzędu, gdy spadała liczba mieszkań oczekujących na sprzedaż w 6 największych miastach. Nadal zapasy mieszkań dwukrotnie przekraczają poziom uznawany za zrównoważony.
- Z analizy wynika, że skumulowane marże zysku w przypadku nowo rozpoczynanych projektów deweloperskich nieznacznie wzrosły, a budowa mieszkań jest rentowna.
- Podobnie jak w poprzednim kwartale sytuacja większości firm deweloperskich wydaje się stabilna ze względu na dywersyfikację ich działalności (zaangażowanie w nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne) oraz relatywnie niski poziom zadłużenia bankowego. Konieczność finansowania dużego zasobu niesprzedanych mieszkań może być jednak źródłem problemów: spadku rentowności, strat, a także upadłości najsłabszych firm.
- Kwartalna zmiana stanu należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych była najniższa od 2004 r., jednak wypłaty brutto kredytów spadły nieznacznie. Od pięciu kwartałów obserwujemy coraz większe spadki należności od gospodarstw domowych w walutach obcych po korektach. Jest to wynikiem spłat oraz, w niewielkim stopniu, przewalutowań kredytów.
- Saldo kredytów dla przedsiębiorstw na finansowanie nieruchomości oraz ich jakość pozostają stabilne. Nieznacznie wzrosło saldo kredytów dla deweloperów na budowę mieszkań.

<sup>1</sup> Ze względu na częstość aktualizacji danych informacja o czynszach, stopach pustostanów, nowej powierzchni na rynku nieruchomości komercyjnych ukazuje się w co pół roku.

<sup>2</sup> Informacja została przygotowana w Instytucie Ekonomicznym na potrzeby organów NBP i wyrażono w niej opinie zespołu autorskiego. Dokument nie powinien być traktowany jako materiał o charakterze doradczym ani jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Opracowanie opisuje najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w I kwartale 2013 r. Zawiera też załącznik z wykresami, na których prezentowane są:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–15),
- 2) dostępność: mieszkania, kredytu, kredytowa mieszkania oraz limity i wypłaty kredytu Rodzina na Swoim (RNS) (wykresy 16–21),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 22–32),
- 4) operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce (wykresy 33–69),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce (wykresy 70–79).

Niniejsza informacja powstała na podstawie analizy danych z Bazy Rynku Nieruchomości BaRN<sup>3</sup>, bazy cen ofertowych mieszkań PONT Info Nieruchomości, baz SARFIN i AMRON Związku Banków Polskich, zbiorczych danych Biura Informacji Kredytowej, danych GUS oraz NBP. Zyskowność projektów deweloperskich opracowano na podstawie danych firmy Sekocenbud, Real Estate Advisory Service (dalej REAS) oraz informacji GUS (F01 i F02).

-----

Głębsza analiza procesów zachodzących na rynku nieruchomości mieszkaniowych w I kwartale 2013 r. wskazuje na występowanie zjawisk o charakterze strukturalnym, będących konsekwencją zmian regulacji oraz pojawiania się nowych mechanizmów rynkowych. Na pierwszy rzut oka za paradoksalne można uznać takie zjawiska, jak wzrost cen mieszkań na rynku pierwotnym (por. wykres 1 i 3) przy spadku liczby transakcji (por. wykres 75) czy wprowadzanie nowych inwestycji (por. wykres 72), mimo dużej podaży niesprzedanych mieszkań, w tym wielu gotowych do zamieszkania (por. wykres 75). Pogłębiona analiza wskazuje jednak, że rzeczywiste zmiany w I kwartale nie są bardzo znaczące i są logiczną konsekwencją powolnego procesu dochodzenia sektora mieszkaniowego do równowagi. Na sytuację tego sektora w omawianym okresie wpłynęły: zamknięcie programu RNS, spadek oprocentowania złotych kredytów mieszkaniowych i wzrost ich (teoretycznej) dostępności, lekkie zmniejszenie nowej akcji kredytowej banków, wzrost cen mieszkań deweloperskich w Warszawie i na niektórych innych rynkach oraz zmniejszenie się zapasu niesprzedanych mieszkań deweloperskich w 6 dużych miastach.

Zgodnie z przewidywaniami, zamknięcie programu RNS pod koniec 2012 r. spowodowało, że w I kwartale 2013 r. zmniejszył się nieco popyt na mieszkania (por. wykres 75) oraz związany z nim popyt na kredyty mieszkaniowe, mierzony przyrostem salda kredytów (por. wykres 22 i 23). Dane z BGK pokazują jednak, że wypłaty z programu RNS mimo jego zamknięcia utrzymywały się na wysokim poziomie (por. wykres 21). Również rzeczywiste

---

<sup>3</sup> Baza cen mieszkań BaRN Narodowego Banku Polskiego powstaje dzięki dobrowolnemu przekazywaniu danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami oraz deweloperów przy zaangażowaniu oddziałów okręgowych NBP. Badanie dotyczy zarówno ofert, jak i transakcji sprzedaży oraz najmu mieszkań w granicach administracyjnych 16 miast wojewódzkich, w których dokonywana jest znacząca część rynkowego obrotu. W I kwartale 2013 r. oddziały okręgowe NBP zebrały w 16 stolicach województw łącznie 61 767 rekordów dotyczących sprzedaży mieszkań (w tym 52 234 ofert i 9533 transakcji), oraz łącznie 4592 rekordów dotyczących najmu mieszkań (w tym 4125 ofert i 467 transakcji).

przyrosty kredytów mieszkaniowych były wyższe niż pokazuje to stosowana dotychczas miara zmiany ich salda<sup>4</sup> (tabela 1).

Sprzedaż mieszkań deweloperskich w 6 miastach tylko nieznacznie spadła liczbowo, a wartościowo pozostała prawie na poziomie z IV kwartału 2012 r. (por. tabela 1). Wpływ na to miało podtrzymujące działanie programu RNS oraz wzrost udziału kupujących mieszkania za gotówkę wśród nabywców mieszkań. Zważywszy, że firmy deweloperskie wprowadziły na rynek znacznie mniej nowych kontraktów na budowę mieszkań, można stwierdzić, że nadwyżka niesprzedanych mieszkań zmniejsza się już drugi kwartał z rzędu.

Ceny mieszkań wciąż są znacznie wyższe niż przed boorem kredytowym, jednak ich ceny realne, uwzględniające wzrost dochodów ludności w tym okresie, są bliższe cenom z lat 2002–2003 (por. wykres 7 i 8).

Zaobserwowana po raz pierwszy od 2009 r. poprawa (teoretycznej) dostępności kredytu mieszkaniowego nie spowodowała zwiększenia akcji kredytowej (por. wykres 18 i tabela 1). Przyczyną jest utrzymująca się restrykcyjność polityki kredytowej banków (por. wykres 18). Banki obawiają się zwiększać zaangażowanie, ponieważ mają już duże portfele kredytów mieszkaniowych, często o niskich marżach. Przy obecnym spadku cen mieszkań szczególnie niekorzystny dla banków jest portfel kredytowy powstały w okresie boomeru. Spowolniona akcja kredytowa negatywnie wpłynęła na bieżącą liczbę transakcji.

Jak wynika z obserwacji rynku, czynnikiem przeciwdziałającym obniżeniu popytu na mieszkania w I kwartale 2013 r. był stabilny wolumen zakupów gotówkowych dokonywanych przez indywidualnych inwestorów. Wobec zmniejszającego się wolumenu kredytu mieszkaniowego zmieniła się struktura zakupów. Szacowany udział zakupów gotówkowych na rynku pierwotnym 6 największych miast wzrósł do ok. 66% wobec 58% w poprzednim kwartale (por. tabela 1). Nabywcy gotówkowi wybierali mieszkania o wyższym standardzie (wykończenie, architektura, lokalizacja). Było to jedną z przyczyn wzrostu średnich cen transakcyjnych mieszkań na rynkach pierwotnych w największych miastach. Na przykład w Warszawie po raz pierwszy od 2006 r. (od tego momentu dostępne są ceny transakcyjne BaRN) ceny na rynku pierwotnym przewyższyły ceny z rynku wtórnego (por. wykres 5). Można przypuszczać, że inwestorzy wychodzili z założenia, iż mieszkania o lepszej jakości będą generowały wyższe czynsze, będą lepiej chroniły wartość i przez dłuższy okres będą względnie szybko zbywalne.

Do podtrzymania wartości zakupów mieszkań za gotówkę przyczyniły się zapewne obniżki stóp procentowych NBP, powodujące w pierwszej kolejności spadek oprocentowania depozytów w bankach oraz innych instrumentów finansowych związanych z oszczędzaniem. W konsekwencji, zważywszy na praktycznie niezmienny rynkowy poziom czynszów (por. wykres 13), inwestycje mieszkaniowe zaczynają przynosić wyższe dochody niż oszczędzanie w bankach, a nawet niż dochody z obligacji Skarbu Państwa (por. wykres 15).

---

<sup>4</sup> Szacowanie rzeczywistych przyrostów kredytów mieszkaniowych jest konieczne, gdy wartość spłat kredytów zaczyna być istotna w relacji do wartości nowo udzielonych kredytów. Dzieje się tak przy rosnącej amortyzacji starzejącego się oraz rosnącego portfela. Dodatkowym czynnikiem zaburzającym obraz jest trwający od 5 kwartałów spadek salda kredytów denominowanych w walutach obcych. Obecnie wypłaty nowych kredytów złotych (wyłącznie) są względnie niskie w relacji do amortyzacji portfela złotowego. W takiej sytuacji analiza jedynie zmiany salda może prowadzić do błędnych wniosków.

Trzeba jednak pamiętać, że inwestycje mieszkaniowe w Polsce obciążone są znacznym ryzykiem – ryzykiem wynajmu (ryzyko pustostanów, zerwanych kontraktów) oraz dodatkowo ryzykiem związanym z nieuregulowaną w Polsce kwestią eksmisji niepłacących lokatorów. Dodatkowo koszty wejścia i wyjścia z inwestycji mieszkaniowych (w tym niepewność co do przyszłych zmian cen nieruchomości) oraz koszty własne związane z zarządaniem nieruchomością są wyższe niż w przypadku inwestowania w instrumenty finansowe.

Warto zauważyć, że w I kwartale 2013 r. zrównały się koszty odsetkowe kredytu zaciągniętego na nieruchomość oraz szacunkowe dochody z czynszu, co zazwyczaj staje się bodźcem do zakupów inwestycyjnych i poprawia koniunkturę w sektorze (por. wykres 14). Na rynkach rozwiniętych zwykle prowadzi to do spekulacji na dużą skalę z wykorzystaniem kredytów bankowych. Ponieważ taka sytuacja może być tylko przejściowa (w warunkach spadku stóp i przy niedoborze mieszkań czynszowych), w następnym okresie, po podwyżkach stóp procentowych banki pozostają ze złymi kredytami. W Polsce to źródło poprawy popytu będzie silnie ograniczane przez wspomniane już ryzyko wynajmu oraz obawy sektora bankowego związane z finansowaniem nieruchomości mieszkaniowych, w tym na wynajem.

Trudno ocenić, na ile procesy obserwowane w I kwartale 2013 r. mają trwały charakter, gdyż analiza popytu inwestycyjnego na mieszkania w Polsce jest obciążona znacznie wyższym ryzykiem niż analiza fundamentalnego, konsumpcyjnego popytu na mieszkania. Podczas analizy inwestycyjnej należy rozpatrywać atrakcyjność alternatywnych inwestycji w instrumenty finansowe w kraju i za granicą oraz w aktywa rzeczowe (dzieła sztuki, złoto etc.). Z drugiej strony, polski rynek nieruchomości inwestycyjnych może konkurować o inwestorów z rynkiem hiszpańskim, bułgarskim czy rumuńskim, gdzie są znacznie niższe ceny, jednak istotnie wyższy jest poziom ryzyka. Trudno zatem przewidzieć, jak będzie się rozwijał popyt inwestycyjny oraz jak wpłynie to na cały rynek.

Stopy zwrotu z inwestycji w nieruchomości komercyjne są wciąż znacznie wyższe niż z inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe (por. wykres 15). Na polskim rynku brakuje jednak prostych produktów inwestycyjnych, dostępnych dla inwestorów o skromniejszych zasobach. Do takich produktów można zaliczyć jednostki udziałowe małych funduszy inwestycyjnych zajmujących się budową i eksploatacją pojedynczych nieruchomości o różnej wielkości. Należy jednak pamiętać o utrzymujących się od pewnego czasu problemach istniejących funduszy nieruchomości ze sprzedażą posiadanych projektów i wymuszaniem przez to wydłużaniem ponad planowany okres czasu życia funduszu (opóźnianie zakładanej w momencie ustanawiania funduszu likwidacji). Dla inwestorów, którzy kupili jednostki uczestnictwa, oznacza to dodatkowe ryzyko płynności i/lub (w przypadku funduszy, których jednostki są przedmiotem obrotu na rynku wtórnym) dodatkowe ryzyko cenowe (zwiększona w wycenie premia za płynność).

Opisywane procesy znajdują odzwierciedlenie we wskaźnikach analizowanych w raporcie. W I kwartale 2013 r. ceny na rynkach wtórnych we wszystkich analizowanych miastach spadały zarówno realnie, jak też nominalnie, przy czym ceny transakcyjne spadały szybciej niż ofertowe. Zazwyczaj oznacza to, że na rynku jest nadwyżka mieszkań, a sprzedający nie chcą obniżyć cen ofertowych, są natomiast elastyczni podczas zawierania transakcji. Na rynku pierwotnym w Warszawie odnotowaliśmy wzrost cen zarówno transakcyjnych, jak i ofertowych. W 6 dużych miastach ceny transakcyjne również nieznacznie wzrosły, podczas gdy ceny ofertowe były stabilne (por. wykres 1 – 12). Cena mieszkań wystawianych po raz pierwszy na rynek przez

deweloperów w Warszawie zwiększyła się, co w znacznej mierze wynika z lepszej lokalizacji i jakości (por. wykres 11). W konsekwencji na wszystkich analizowanych rynkach mieszkania deweloperskie są obecnie droższe od mieszkań na rynkach wtórnych, co prawdopodobnie wywoła dostosowania w postaci przesuwania się popytu na rynki wtórne. Wzrost cen mieszkań deweloperskich powyżej poziomu cen na rynkach wtórnych może świadczyć też o zajmowaniu przez deweloperów korzystnej pozycji wobec zapowiadanego na 2014 r. nowego rządowego programu dopłat Mieszkanie dla Młodych. Program ten będzie obejmował tylko mieszkania deweloperskie, tak więc deweloperzy nie będą musieli obawiać się konkurencji ze strony rynku wtórnego, który łącznie z domami jednorodzinnymi dotychczas dominował w programie RNS (łączny udział około 75%).

Dostępność mieszkań cały czas rosła. Wcześniej było to skutkiem spadku cen na rynku pierwotnym i wzrostu dochodów, z kolei w analizowanym okresie – raczej spadku cen na rynku wtórnym (wskaźnik zawiera ceny z obu rynków, por. wykres 16).

Zwiększała się również dostępność kredytów (por. wykres 18). Towarzyszyło jej jednak obserwowane od 2006 r. zaostrzenie polityki kredytowej przez banki. W I kwartale 2013 r. polityka kredytowa banków ustabilizowała się, ale na historycznie najniższym poziomie. Drugim czynnikiem negatywnie oddziałującym na popyt był wzrost realnych stóp oprocentowania kredytów na skutek szybkiego spadku inflacji (por. wykres 17). W I kwartale 2013 r. osiągnęły one, najwyższy od 2005 r., poziom 5%. Dostępność kredytowa jest odczuwana przez gospodarstwo domowe jako wielkość kredytu, który może ono zaciągnąć przy danym dochodzie.

Wzrostu realnej stopy procentowej nie można jednak analizować w oderwaniu od polityki kredytowej banków. Marża w relacji do stawki WIBOR oraz do nowych, niżej już oprocentowanych depozytów, wrosła o około 1 pkt proc. Nie zmieniła się natomiast marża w relacji do wszystkich depozytów. W warunkach niskiej inflacji spowodowało to wzrost realnych stóp procentowych.

W I kwartale 2013 r. wzrost salda kredytów mieszkaniowych był podobny jak w latach 2003–2004 (por. wykres 22). Jednak szacowane wypłaty brutto kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych nie uległy znaczącym zmianom względem poprzedniego okresu (por. tabela 1). Różnice pomiędzy wypłatami kredytów a przyrostem wielkości ich salda wynikają głównie z amortyzacji kredytów oraz przepływów z portfela walutowego do portfela złotowego. W przypadku kredytów walutowych nastąpił niewielki spadek zadłużenia, co należy ocenić pozytywnie z punktu widzenia ryzyka systemowego. W konsekwencji braku znacznych zmian dynamiki całego portfela kredytowego, struktura geograficzna portfeli zmieniła się tylko nieznacznie. W długim okresie systematycznie maleje jednak udział Warszawy na rzecz pozostałych miast oraz udział dużych miast (kredyty deweloperskie) na rzecz reszty kraju (por. wykres 24 i 25).

Zyskowność kredytów mieszkaniowych dla banków nie zmieniła się. Portfele złotowe nadal przynoszą stopy zwrotu w wysokości około 15% (uwzględniono tylko koszty i dochody finansowe, por. wykres 31). Jakość portfeli kredytów mieszkaniowych w długim okresie ulega pogorszeniu, które przez pierwsze 2 lata jest umiarkowane, a przez kolejne 3 lata przyspiesza (por. wykres 30 i 31).

Pomimo lekkiego wzrostu cen mieszkań budowanych przez deweloperów w sektorze nie zaobserwowano większych zmian. W konsekwencji wskaźnik WIG-Deweloperów

ustabilizował się, ale na bardzo niskim poziomie (por. wykres 33). W I kwartale, podobnie jak w poprzednich okresach, deweloperzy racjonalizowali koszty, czego odbiciem był wzrost udziału kosztów bezpośrednich w cenach mieszkań oraz spadek udziału kosztów własnych firm deweloperskich (por. wykres 35 i wykres 47). Rosnące w 2012 r. koszty i przychody tych firm to skutek oddawania do eksploatacji nadwyżki mieszkań, których budowę rozpoczęto 2–3 lata temu (por. wykres 49). Wzrost cen transakcyjnych wpłynął na zwiększenie udziału marży deweloperskiej w cenie mieszkania i na wzrost rocznej stopy zwrotu z projektów deweloperskich w 6 największych miastach do poziomu 18% (por. wykres 36). Nie miał jednak wpływu na rzeczywiste, księgowe stopy zwrotu spółek deweloperskich, kształtujące się poniżej 5%. Zaobserwowano natomiast niewielki wzrost wyniku finansowego netto (por. wykres 49). Koszty produkcji budowlano-montażowej pozostały stabilne, jednak ich dynamika była różna w zależności od regionu (por. wykres 43 i 44). Wzrost liczby nowo oddanych mieszkań w 2012 r. skutkowałam zatrzymaniem tendencji spadkowej wskaźników ROE i ROA (por. wykres 48).

Praktycznie nie zmieniły się współczynniki koncentracji produkcji, które są wysokie jak na ten rynek i tłumaczą sztywne ceny (5 największych firm ma 50-procentowy udział w wartości sprzedanych mieszkań, a 10 największych firm ma 70-procentowy udział, por. wykres 45).

W strukturze aktywów cały czas dominują aktywa trwałe i projekty (por. wykres 51). W IV kwartale 2012 r. zaobserwowano nieznaczny spadek projektów deweloperskich w toku oraz wzrost udziału zapasów gotowych mieszkań (brak nowszych danych z GUS). W pasywach dominuje kapitał własny, a udział dłużnych papierów wartościowych nie przekracza 20% (łącznie z kredytami – 30%, por. wykres 53). Zarówno struktura aktywów, jak i struktura pasywów mogą więc uchodzić za bezpieczne. Problemem sektora deweloperskiego jest jednak, oprócz zapasów niesprzedanych kontraktów, jego wewnętrzne zróżnicowanie. Jak pisaliśmy w poprzednich edycjach raportu, rośnie udział dużych firm z negatywnym wynikiem finansowym (około 20%) oraz negatywnym kapitałem własnym (około 5%, por. wykres 65). W konsekwencji stale zwiększa się udział firm deweloperskich mających problemy z obsługą kredytów (por. wykres 54). W I kwartale 2013 r. proces ten uległ nawet przyspieszeniu.

Finansowanie się deweloperów za pośrednictwem emisji papierów dłużnych należy analizować na tle całego rynku obligacji. Zgodnie z danymi pozyskanymi z FitchRatings<sup>5</sup>, który notuje większość emisji, na koniec I kwartału 2013 r. wartość zadłużenia z tytułu emisji nie skarbowych instrumentów dłużnych w Polsce wyniosła 118,3 mld zł (por. wykres 67). Największy udział w tej wartości miały obligacje banków (38%) oraz przedsiębiorstw (27%) o pierwotnym terminie wykupu powyżej 1 roku. Wartość obligacji korporacyjnych notowanych na platformie Catalyst, na której notowana jest tylko część emisji (w tym banków, deweloperów oraz innych firm) wyniosła na koniec I kwartału 2013 r. około 45,7 mld zł, a wartość obligacji deweloperów wynosiła 1,9 mld zł. Średnie oprocentowanie obligacji deweloperskich w I kwartale 2013 r. wynosiło 9–10% (por. wykres 69). Analiza powinna bazować na rentowności papierów dłużnych, jednak w tym przypadku jest ona obciążona zbyt dużym błędem. Należy pamiętać, iż

---

<sup>5</sup> Szacunki rzeczywistego rozmiaru emisji obligacji deweloperów wyznaczone na podstawie wartości produkcji i struktury pasywów firm deweloperskich wskazują, że może on wynosić ok. 4–5 mld zł. Jak pokazują dane bilansowe, obligacje te zaczynają również emitować małe firmy. Nawet przy tych założeniach obligacje deweloperów stanowią mniej niż 4% wszelkich obligacji istniejących na rynku papierów dłużnych.

rynek obligacji korporacyjnych, w tym deweloperskich jest bardzo płytki i mało płynny (na papierach dłużnych wielu spółek deweloperskich w I kwartale br. nie dokonano żadnej transakcji).

Również wyniki ekonomiczne oraz dane bilansowe małych firm deweloperskich nie budzą większych obaw (por. wykres 55–63). Do wskaźników tych jednak należy podchodzić ostrożniej ze względu na znaczne zróżnicowanie tych podmiotów. Odmienna jest też, jak można wnioskować z analizowanych danych, ich działalność. W porównaniu z dużymi deweloperami uwagę zwraca mniejszy udział kosztów własnych firmy oraz mniejsze zapasy mieszkań (por. wykres 57 i 61) – zapewne na skutek obserwowanej na rynku większej elastyczności cenowej. Małe firmy deweloperskie charakteryzują się ponadto dużym udziałem kapitałów własnych i przedpłat klientów, wspieranym w IV kwartale 2012 r. obligacjami deweloperskimi (por. wykres 63). Obserwowany w 2012 r. wzrost wskaźników ROE i ROA jest wynikiem wzrostu liczby nowo oddawanych budynków, które mogą być ujawnione w wyniku finansowym (por. wykres 58).

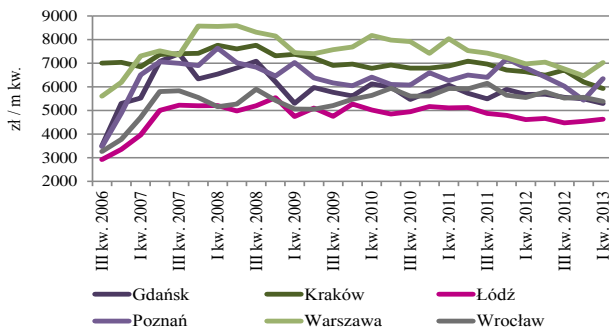
Procesy na rynku mieszkaniowym są albo skutkiem podjętych dawniej decyzji, albo wynikiem opisywanych procesów. Zmiany regulacyjne (RNS i ustawa deweloperska) spowodowały, że wobec znacznej nadwyżki kontraktów na budowę mieszkań i gotowych mieszkań deweloperzy ograniczają swoją aktywność (por. wykres 50 i 60). Spada więc produkcja w toku, liczba pozwoleń na budowę (por. wykres 75) oraz nowych inwestycji (por. wykres 72 - 74). Od dwóch kwartałów zmniejsza też nadwyżka kontraktów na rynku, jednak nadal jest znaczna i ten stan utrzyma się w najbliższych miesiącach. Cały czas wysoka jest liczba mieszkań oddawanych do użytku, ale jest to wynikiem ożywienia sprzed 2–3 lat (por. wykres 71).

Wartość kredytów na nieruchomości dla przedsiębiorstw oraz ich struktura nie zmieniły się istotnie od IV kwartału 2012 r. Na koniec I kwartału 2013 r. wartość tych kredytów wyniosła około 47 mld zł (por. wykres 66). W porównaniu z kredytami mieszkaniowymi dla gospodarstw domowych, łączna wielkość kredytów dla przedsiębiorstw jest niewielka, jednak wyższy jest wśród nich odsetek kredytów zagrożonych. Po raz kolejny wzrósł wskaźnik zagrożonych kredytów dla deweloperów i na koniec omawianego okresu wyniósł on około 30%. Pomimo wysokiego poziomu nie stanowi to zagrożenia dla stabilności systemu bankowego, gdyż udział tych kredytów w aktywach banków, które udzielają najwięcej kredytów na nieruchomości, wynosił mniej niż 4%. Wartość oraz jakość kredytów dla przedsiębiorstw na biura i pozostałe nieruchomości nie zmieniły się istotnie.

## Załącznik

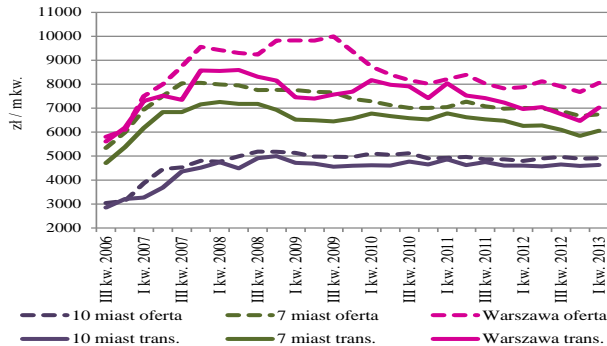
### 1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne<sup>7</sup>, ofertowe, rynek pierwotny (dalej RP), rynek wtórny (dalej RW)

Wykres 1 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań - RP



Źródło: NBP.

Wykres 3 Średnia ważona cena m kw. mieszkania, oferty transakcje - RP



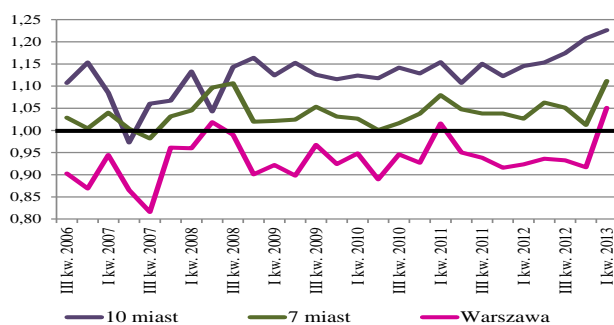
Uwagi do wykresów 3–9: cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym, dla Warszawy cena średnia.

Ceny uzyskane od deweloperów i pośredników w ramach bazy BaRN; opis bazy w raporcie rocznym 2011.

7 miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk, Gdynia; 10 miast: Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Katowice, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra.

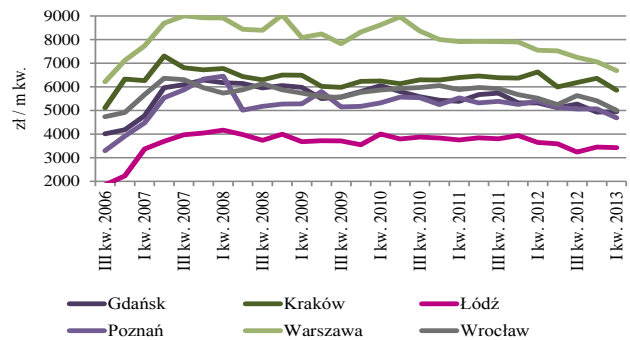
Źródło: NBP.

Wykres 5 Relacja średniej ważonej transakcyjnej ceny m kw. mieszkania – RP do RW



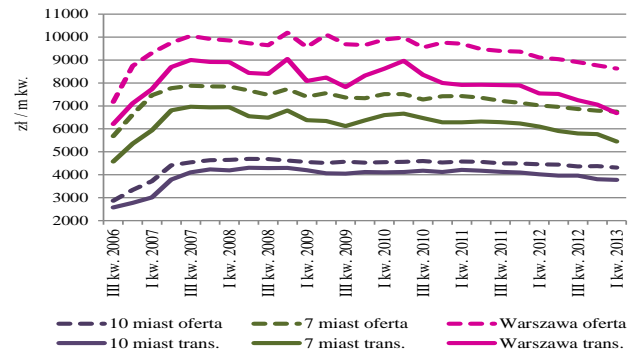
Źródło: NBP.

Wykres 2 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań - RW



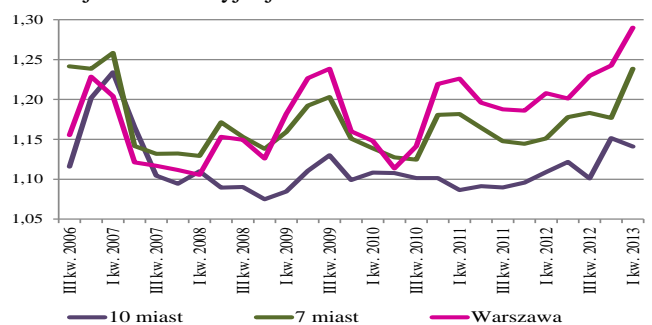
Źródło: NBP.

Wykres 4 Średnia ważona cena m kw. mieszkania, oferty transakcje – RW



Źródło: NBP.

Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny m kw. mieszkania, ofertowej do transakcyjnej – RW

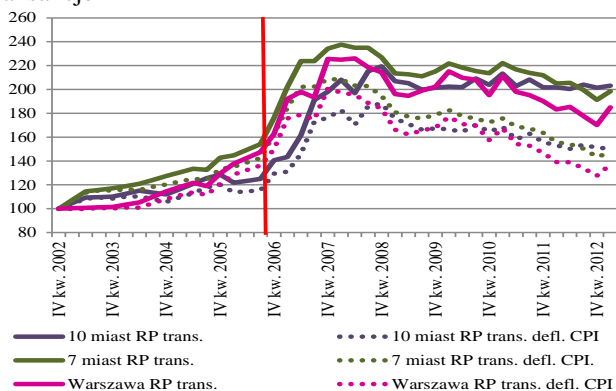


Źródło: NBP.

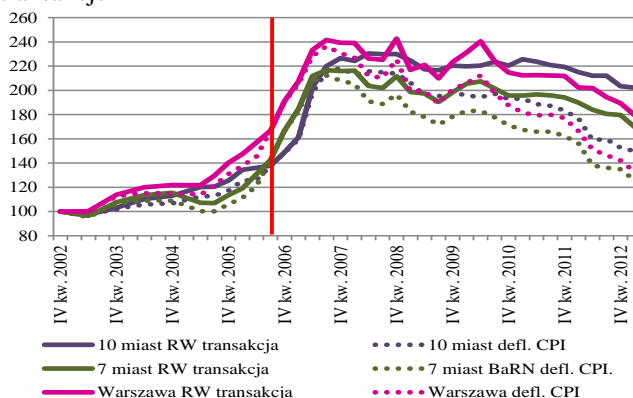
<sup>7</sup> Cena hedoniczna mieszkań odzwierciedla „czystą” cenę, tj. wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań. Analizowana jest zawsze cena wystandaryzowanego mieszkania, stworzona na podstawie modelu ekonometrycznego. Koryguje ona średnią cenę z próby badawczej o zmianę jakości mieszkań znajdujących się w tej próbie w każdym z kwartałów. Odróżnia się tym od dynamiki średniej ceny czy mediany w próbie, która reagowałaby silnie na zmianę kompozycji próby, np. o większą liczbę mieszkań małych z wyższą ceną m kw. Więcej informacji w artykule M. Wiślak (2010), *Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr* „Wiadomości Statystyczne” nr 9.



Wykres 7 Indeks średniej ważonej ceny m kw. mieszkania oraz realnej względem CPI (IV kw. 2002 r. = 100) – RP, transakcje



Wykres 8 Indeks średniej ważonej ceny m kw. mieszkania oraz realnej względem CPI (IV kw. 2002 r. = 100) – RW, transakcje

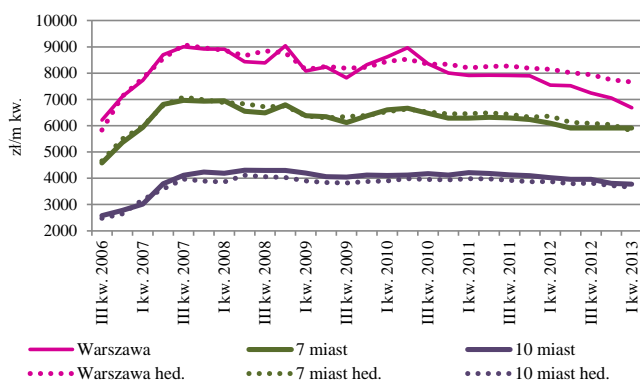


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kwartału 2006 r.; czerwona linia oddziela dane BaRN od szacunków cen według PONT Info.

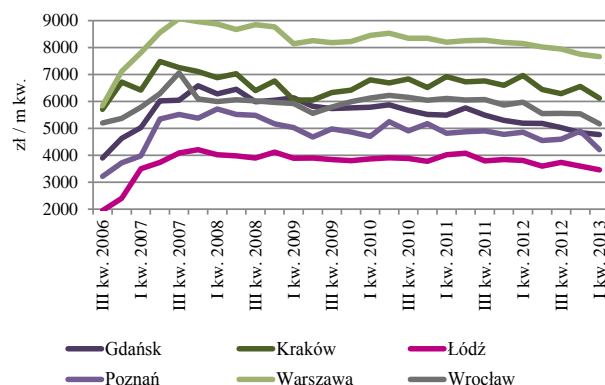
Źródło: NBP, PONT Info, GUS.

Źródło: NBP, PONT Info, GUS.

Wykres 9 Średnia ważona cena m kw. mieszkania oraz cena korygowana indeksem hedonicznym\* – RW, transakcje



Wykres 10 Cena transakcyjna m kw. mieszkania RW korygowana indeksem hedonicznym\*, w 6 miastach

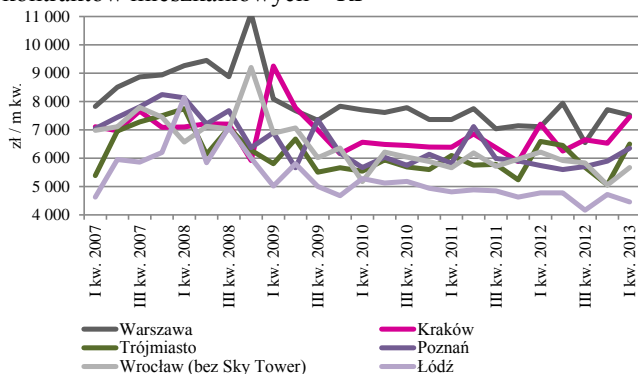


Uwaga: Cena m kw. mieszkania z okresu referencyjnego korygowana indeksem dynamiki cen uwzględniającym zmiany jakościowe mieszkań w kolejnych kwartałach.

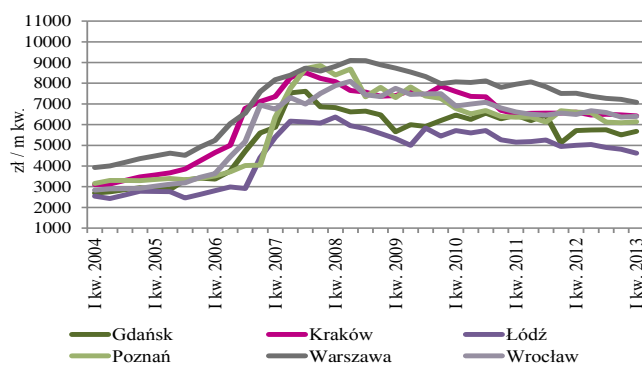
Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

Wykres 11 Średnie ofertowe ceny m kw. nowych kontraktów mieszkaniowych – RP



Wykres 12 Średnie ofertowe ceny m kw. mieszkań – RP



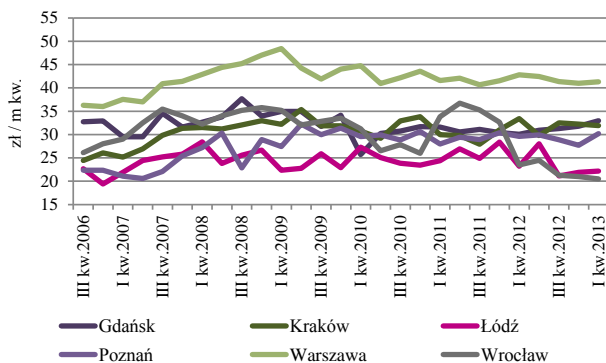
Uwaga: ceny dotyczą wyłącznie nowych kontraktów, po raz pierwszy wprowadzanych na rynek.

Źródło: REAS.

Uwaga: ceny zbierane są ze wszelkich dostępnych źródeł.

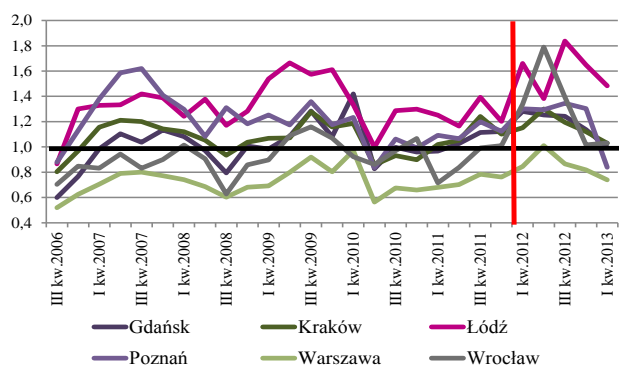
Źródło: PONT Info Nieruchomości.

Wykres 13 Średnie transakcyjne stawki najmu m kw. mieszkania w 6 miastach



Źródło: NBP.

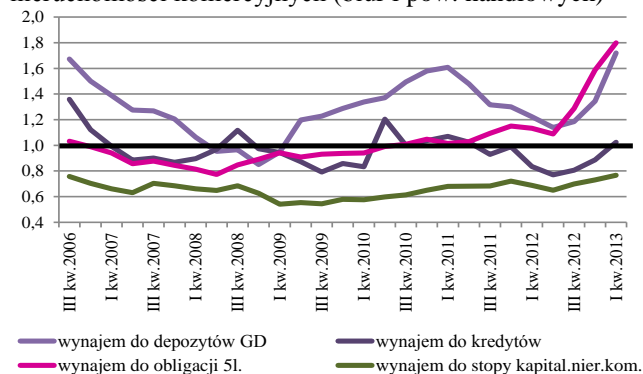
Wykres 14 Relacja kosztu odsetek od kredytu na zakup m kw. mieszkania do ceny wynajmu m kw. (bez kosztu opłat za użytkowanie) przy kredycie ważonym w 6 miastach



Uwaga: w wykresach 14 i 15 wartości powyżej 1 oznaczają większą opłacalność najmu mieszkania.

Źródło: NBP, GUS.

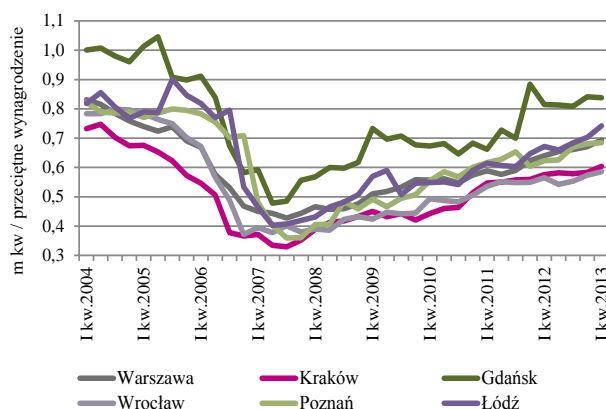
Wykres 15 Opłacalność wynajmu mieszkania (średniego w 6 miastach) wobec depozytów i kredytów bankowych, 5-letnich obligacji skarbowych oraz stopy kapitalizacji nieruchomości komercyjnych (biur i pow. handlowych)



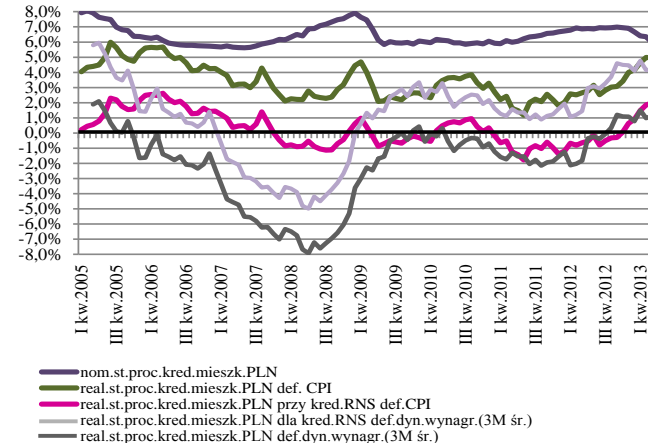
Źródło: NBP, GUS.

## 2. Dostępność mieszkania, dostępność kredytu, kredytowa dostępność mieszkania

Wykres 16 Dostępność mieszkania w m kw. za przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw



Wykres 17 Koszty kredytu mieszkaniowego w zł dla konsumenta deflowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń

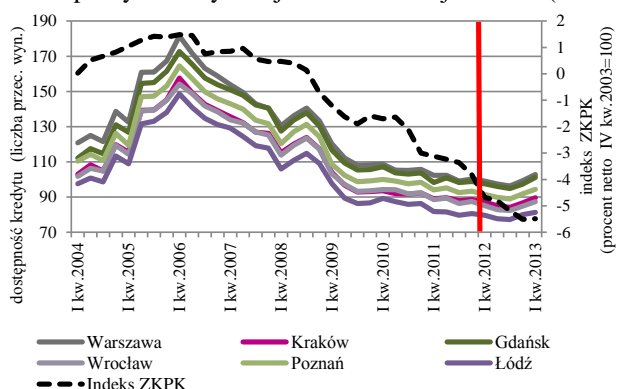


**Dostępność mieszkania** – miara możliwości zakupu powierzchni mieszkania; wyraża się liczbą metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia za przeciętną płacę w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście (GUS) przy przeciętnej cenie transakcyjnej (1/3 z RP i 2/3 z RW) na danym rynku (BaRN);

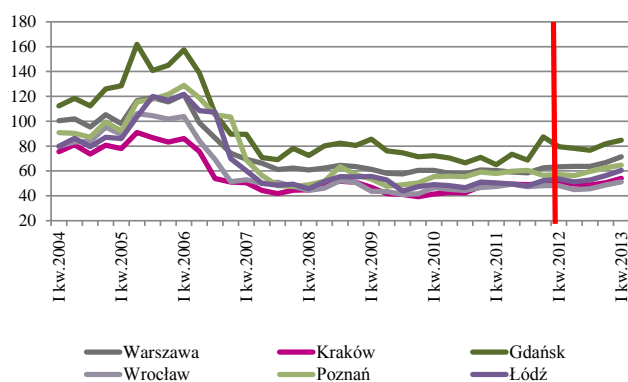
Źródło: NBP, GUS.

Źródło: NBP, GUS.

Wykres 18 Dostępny kredyt mieszkaniowy ważony\* (wyrażony jako krotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia na danym rynku) oraz zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK)



Wykres 19 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie ważonym\*)



**Dostępny kredyt mieszkaniowy** – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona jako krotność miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalna pensja, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych).

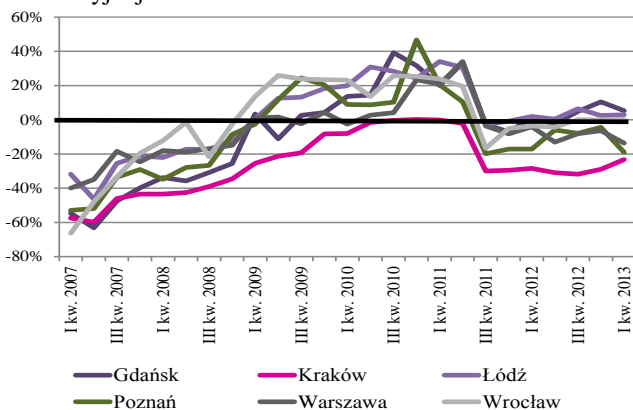
**Indeks ZKPK** – zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wartości dodatnie oznaczają złagodzenie, a ujemne zaostrożenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. Opis metody liczenia wskaźnika w *Raporcie o stabilności systemu finansowego, grudzień 2012 r.*, NBP.

**Kredytowa dostępność mieszkania** – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalna pensja, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) przy średniej cenie ofertowej mieszkania na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami. Uwaga: ważenie strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu; czerwona linia oddziela wartości ważne od wyłącznie złotych występujących od początku 2012 r.

Źródło: NBP, GUS.

Źródło: NBP, GUS.

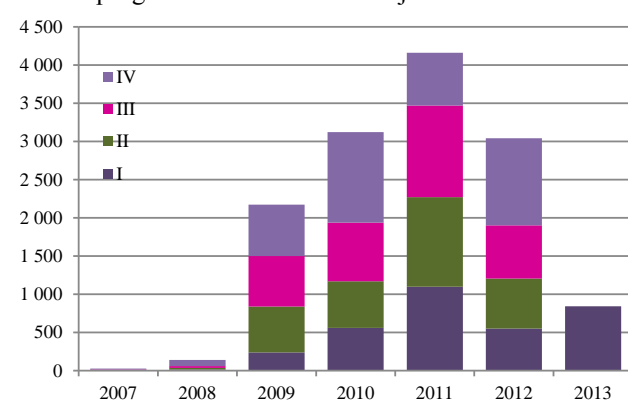
Wykres 20 Luka limitu RNS względem mediany ceny transakcyjnej w 6 miastach – RP



Uwaga: luka liczona jest jako różnica ceny maksymalnej (limitu) RNS oraz mediany ceny transakcyjnej na RP w relacji do mediany ceny transakcyjnej. Dodatnia różnica oznacza, że program finansuje mieszkania o cenach wyższych od mediany, a ujemnych odwrotnie.

Źródło: NBP, BGK.

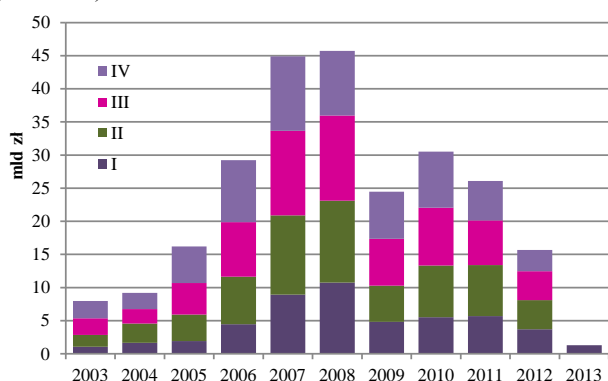
Wykres 21 Wartość wypłat kredytów RNS w latach działania programu w 16 miastach wojewódzkich



Źródło: BGK.

### 3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

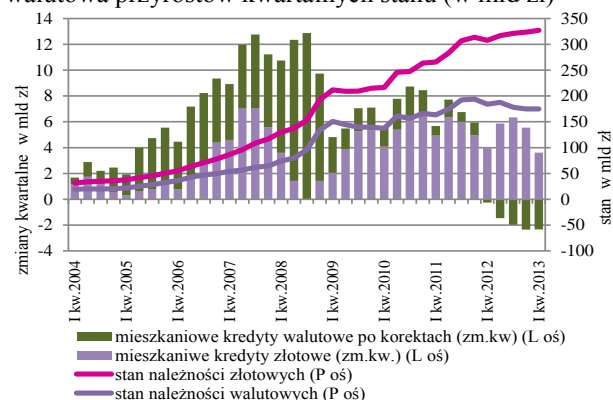
Wykres 22 Przyrosty kwartalne salda należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach (w mld zł)



Uwaga: przyrost należności oznacza rzeczywistą zmianę stanu zadłużenia gosp. domowych, gdyż uwzględnia faktyczne wypłaty kredytów mieszkaniowych oraz ich spłaty.

Źródło: NBP.

Wykres 23 Stan należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwartalnych stanu (w mld zł)



Źródło: NBP.

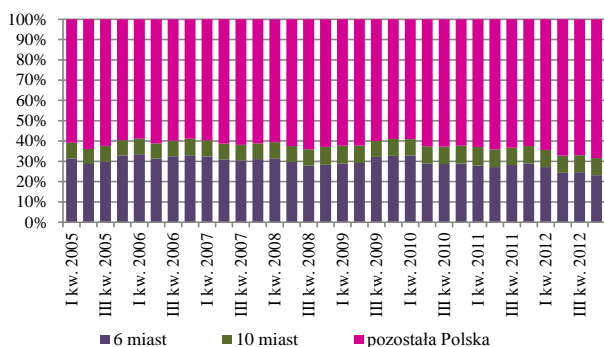
Tabela 1 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce oraz szacunek gotówkowych i kredytowych zakupów mieszkań deweloperskich na 6 największych rynkach (w mln zł)

| Data         | Szacunkowa wypłata kredytów mieszkaniowych <u>Polsce</u> | Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP <u>w 6 miastach</u> | Szacunek wypłat kredytów wraz z udziałem własnym na zakup mieszkania na RP <u>w 6 miastach</u> | Szacunek zakupów gotówkowych mieszkania na RP <u>w 6 miastach</u> | Szacunkowy udział zakupów gotówkowych mieszkania na RP <u>w 6 miastach</u> |
|--------------|--|--|--|---|--|
| IV kw. 2011  |  | 2 770  |  |   |  |
| I kw. 2012   | 5 409  | 2 726  | 879  | 1 847   | 0,68   |
| II kw. 2012  | 7 346  | 2 783  | 1 194  | 1 589   | 0,57   |
| III kw. 2012 | 7 177  | 2 510  | 1 166  | 1 343   | 0,54   |
| IV kw. 2012  | 7 274  | 2 839  | 1 182  | 1 657   | 0,58   |
| I kw. 2013   | 5 491  | 2 610  | 892  | 1 717   | 0,66   |

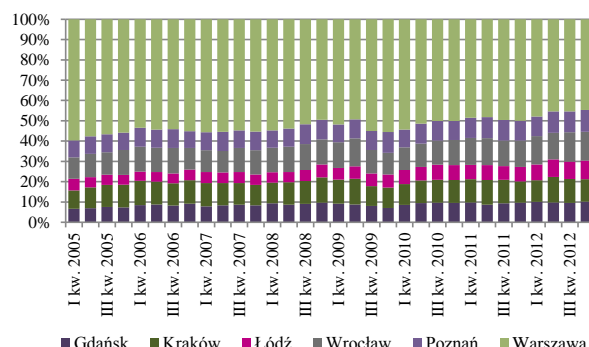
Uwaga: szacunek opiera się na następujących założeniach: szacunek nowo udzielonych kredytów w Polsce w poszczególnych kwartałach bazował na przyrostach salda kredytów dla gospodarstw domowych skorygowanych o amortyzację kredytów i przepływy pomiędzy portfelem walutowym a złotowym, dostępnych w sprawozdawczości NBP. Szacunkową wartość rynku pierwotnego 6 miast obliczono na podstawie przemnożenia średniej ceny mieszkania przez jego średnią wielkość w m kw. oraz liczbę sprzedanych mieszkań w oparciu o dane firmy REAS. Na podstawie danych BIK założono, że wolumen kredytów udzielonych na zakup mieszkań na rynkach 6 miast w połowie przypada na rynek pierwotny. Szacunek transakcji gotówkowych dokonano jako różnicę transakcji na rynku 6 miast oraz wypłat kredytów wraz z udziałem własnym.

Źródło: NBP.

Wykres 24 Struktura geograficzna nowego kredytu mieszkaniowego w Polsce



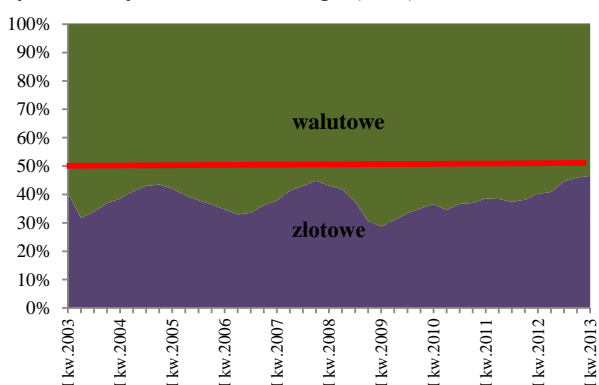
Wykres 25 Struktura geograficzna nowego kredytu mieszkaniowego w 6 miastach Polski



Uwaga: dane BIK nie obejmują całej populacji wypłaconych kredytów mieszkaniowych;  
 Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

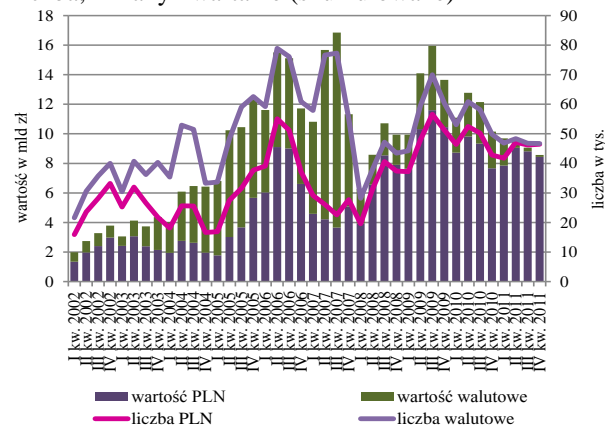
Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

Wykres 26 Struktura stanu należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



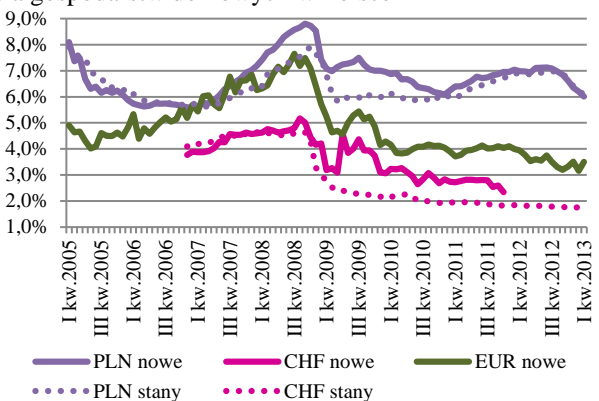
Źródło: NBP.

Wykres 27 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba; zmiany kwartalne (skumulowane)



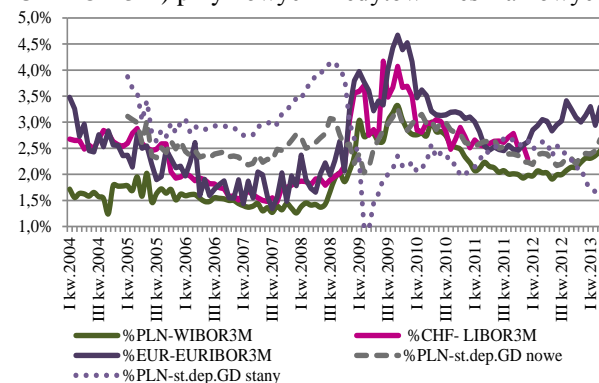
Uwaga: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu.  
 Źródło: ZBP.

Wykres 28 Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce



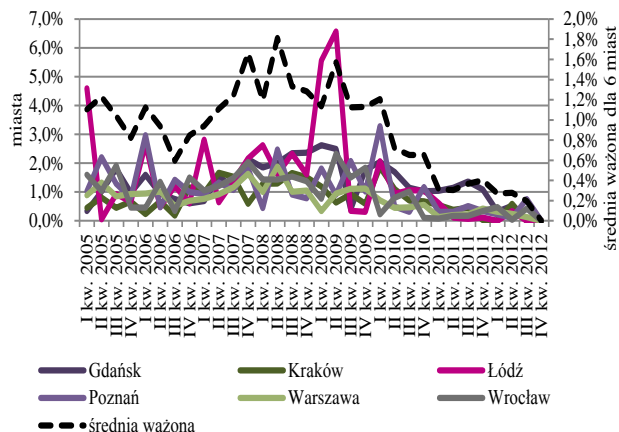
Uwaga: kredyt CHF nie był udzielany od 2012 r.  
 Źródło: NBP.

Wykres 29 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) przy nowych kredytach mieszkaniowych



Uwaga: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a LIBORCHF3M lub EURIBOR3M lub WIBOR3M;  
 Źródło: NBP.

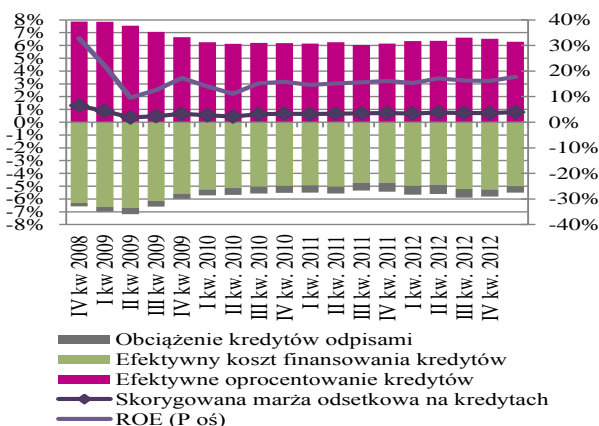
Wykres 30 Jakość portfela kredytów mieszkaniowych w 6 miastach w Polsce (notowane w IV kw. 2012 r.)



Uwaga: jakość określana jako udział procentowy kredytów mieszkaniowych zaległych powyżej 91 dni w całości kredytów mieszkaniowych w danym okresie dla danego miasta oraz średni poziom dla 6 miast; średnia ważona udziałem miasta w kwartalnym przyroście kredytu w 6 miastach.

Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

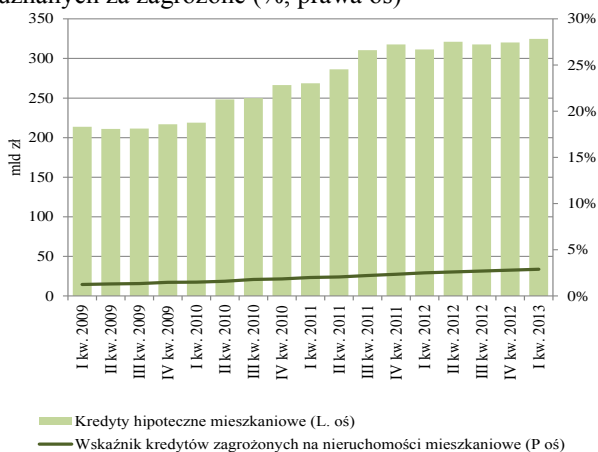
Wykres 31 Szacunkowa zyskowość złotych kredytów mieszkaniowych dla banków w Polsce



Uwaga: przychody i koszty związane z portfelem kredytów mieszkaniowych. Szacunkowe ROE liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa przy kredytach mieszkaniowych w stosunku do minimalnego wymaganego kapitału własnego. Minimalny wymagany kapitał własny oszacowany jest na podstawie szacunków LTV z danych AMRON oraz wymogów kapitałowych dla kredytów mieszkaniowych ustalonych przez KNF. Skorygowana marża odsetkowa to wynik dodawania wszelkich dochodów oraz odjęcia wszelkich kosztów. Efektywny koszt finansowania został obliczony na podstawie stopy WIBOR przez dodanie szacunkowych kosztów związanych z finansowaniem się banku.

Źródło: NBP, AMRON.

Wykres 32 Kredyty gospodarstw domowych na nieruchomości mieszkaniowe (w mld zł, lewa oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (%), prawa oś)

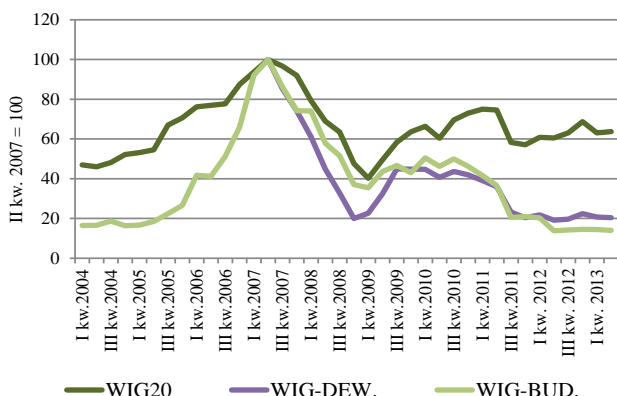


Uwaga do wykresu 30 i 55: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności zagrożonych zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (w bankach stosujących PSR).

Źródło: NBP.

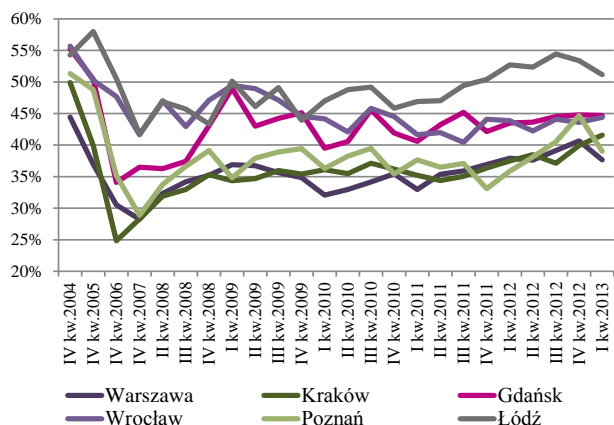
#### 4. Operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

Wykres 33 Dynamika indeksów giełdowych: WIG20 oraz dla deweloperów i firm budowlanych



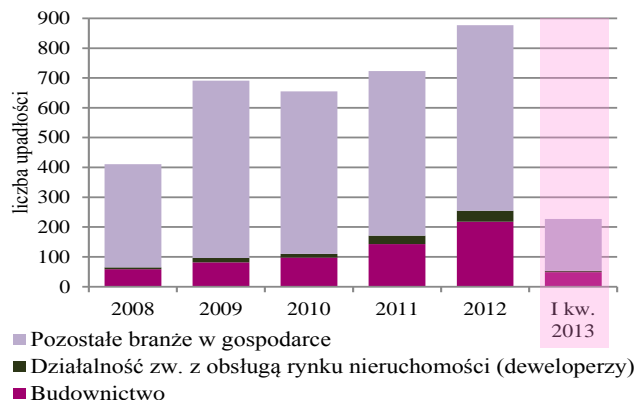
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kwartał 2007 r. = 100. WIG deweloperów notowany jest od II kwartał 2007 r.  
 Źródło: *Giełda Papierów Wartościowych*.

Wykres 35 Udziału kosztów bezpośrednich budowy m kw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1121<sup>8</sup>) w cenie transakcyjnej RP



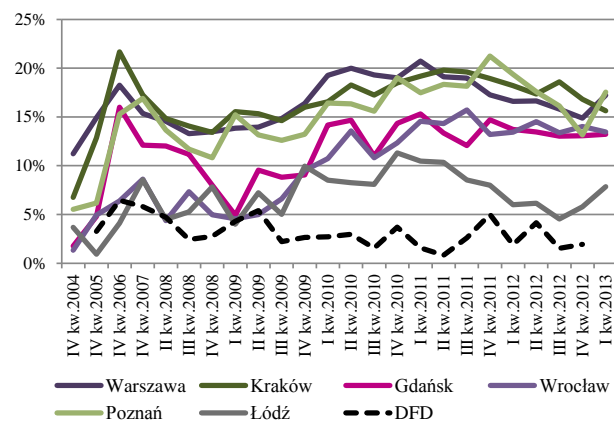
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud.

Wykres 34 Liczba upadłości w branżach



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.  
 Źródło: *Coface Poland*.

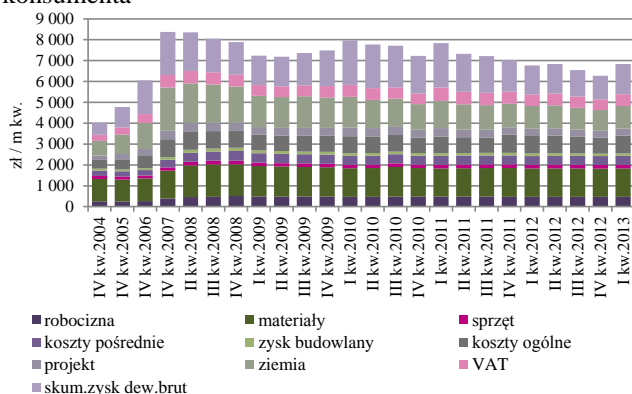
Wykres 36 Stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych w 6 miastach a rzeczywista stopa zwrotu firm deweloperskich (DFD)



Uwaga: stopa zwrotu z kapitału własnego z typowych projektów inwestycyjnych nowo rozpoczętych, przy założeniu bieżących stóp procentowych, wymogów bankowych i kosztów produkcji; obliczone wg schematu z aneksu 3 w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.*  
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS.

<sup>8</sup> Budynek (typ 1121) monitorowany przez NBP od II połowy 2004 r.: przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem oraz pomieszczeniami usługowymi na parterze; konstrukcja tradycyjna (nadziemna część murowana z cegieł ceramicznych). Przyjęto dla uproszczenia, że koszt budowy m kw. garażu oraz pomieszczeń usługowych jest zbliżony do kosztu budowy mieszkania w standardzie deweloperskim. Rzeczywista, oparta na kosztach budowy cena m kw. mieszkania zależy od udziału zewnętrznych powierzchni, odmiennych dla różnych budynków. Przy obliczaniu ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania dla konsumenta przyjęto 20-procentowy udział powierzchni zewnętrznych w stosunku do powierzchni mieszkania i o tę wielkość skorygowano w górę cenę m kw. mieszkania. Dane dostosowano do nowego modelu deweloperskiego procesu budowlanego, szerzej opisanego w artykule 3 w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.*

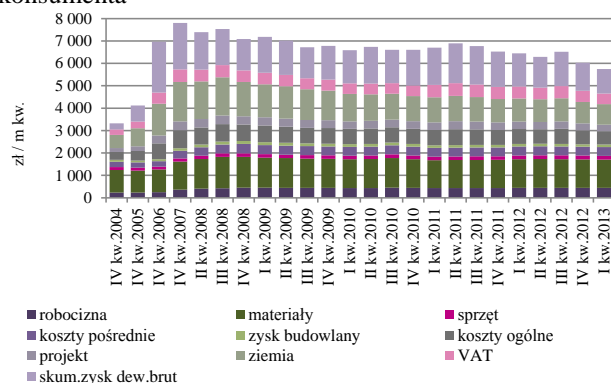
Wykres 37 Warszawa – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania (typ budynku 1121<sup>7</sup>) dla konsumenta



Uwaga: dane w wykresach 37–42 od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne.

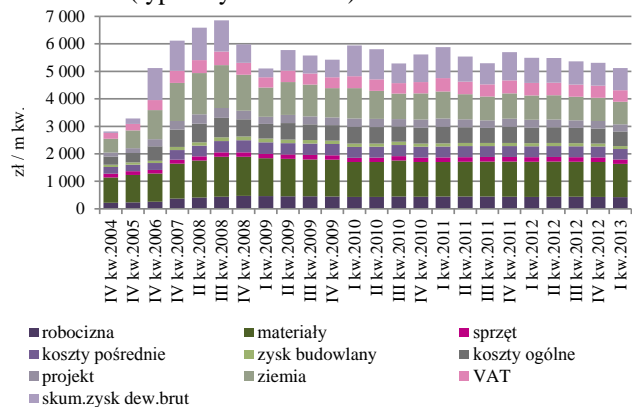
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 38 Kraków - struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania (typ budynku 1121<sup>7</sup>) dla konsumenta



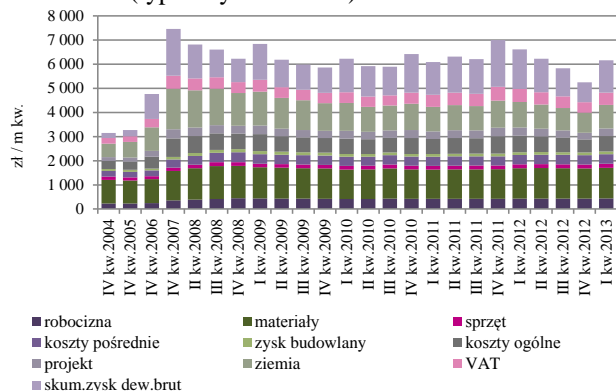
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 39 Gdańsk – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania (typ budynku 1121<sup>7</sup>) dla konsumenta



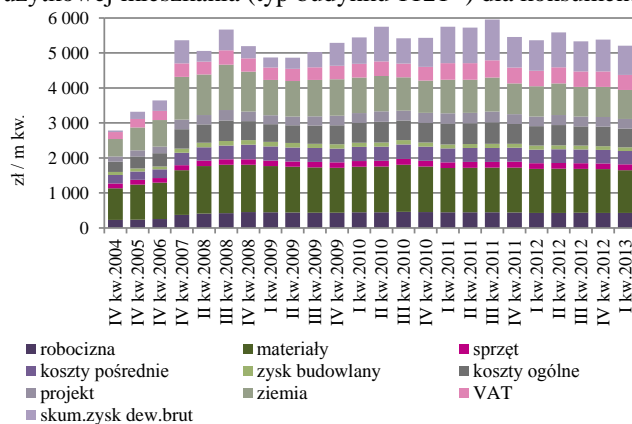
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 40 Poznań – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania (typ budynku 1121<sup>7</sup>) dla konsumenta



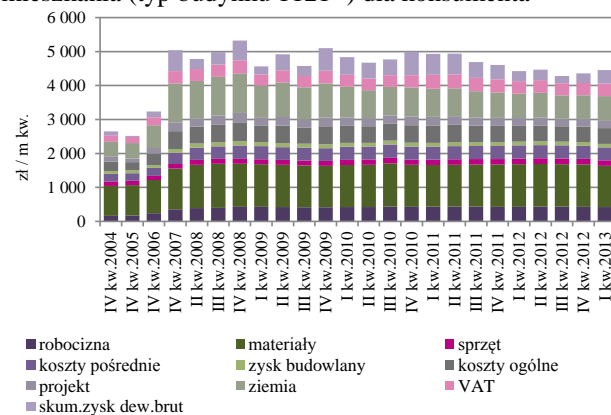
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

Wykres 41 Wrocław – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania (typ budynku 1121<sup>7</sup>) dla konsumenta



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

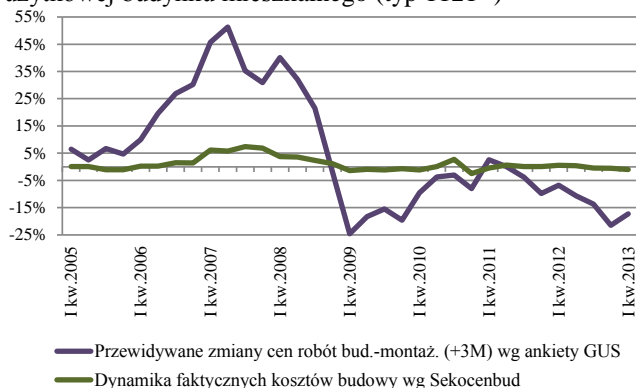
Wykres 42 Łódź – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszkania (typ budynku 1121<sup>7</sup>) dla konsumenta



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

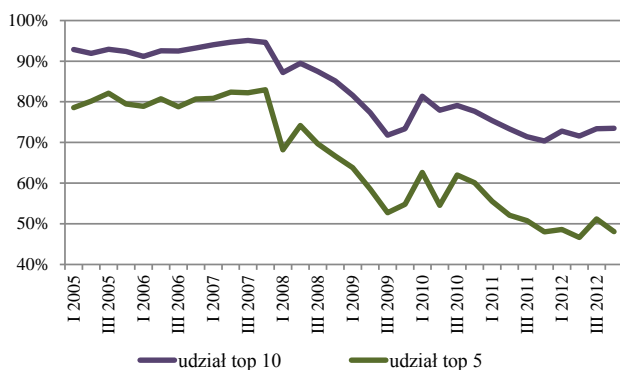


Wykres 43 Przewidywane zmiany cen robót budowlano-montażowych (+3 M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1121<sup>7</sup>)



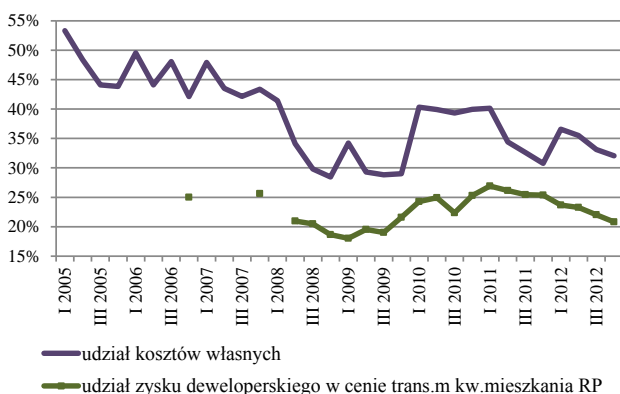
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Wykres 45 Udział sprzedaży 5 i 10 największych firm deweloperskich w całej sprzedaży deweloperskiej dużych firm (liczone ze sprawozdawczości finansowej)



Źródło: NBP.

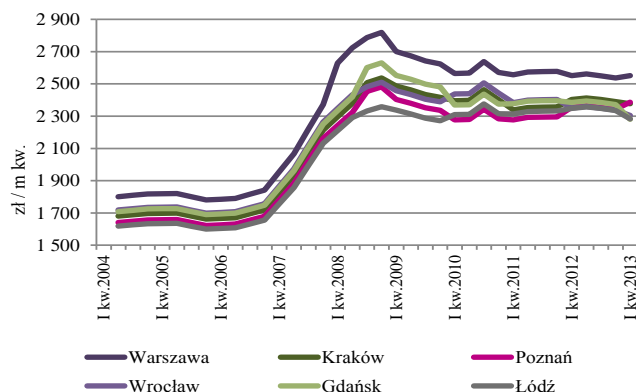
Wykres 47 Udział kosztów własnych w kosztach dużej firmy deweloperskiej oraz udział zysku deweloperskiego w cenie transakcyjnej m kw. mieszkania RP



Uwaga: udział zysku deweloperów do 2007 r. wyłącznie dla ostatnich kwartałów roku.

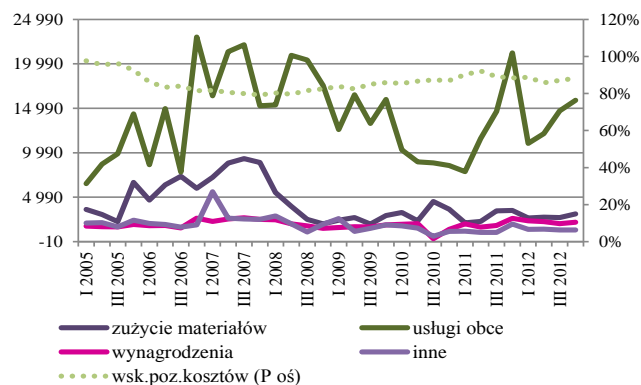
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i Sekocenbud.

Wykres 44 Koszt budowy m kw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1121<sup>7</sup>)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud.

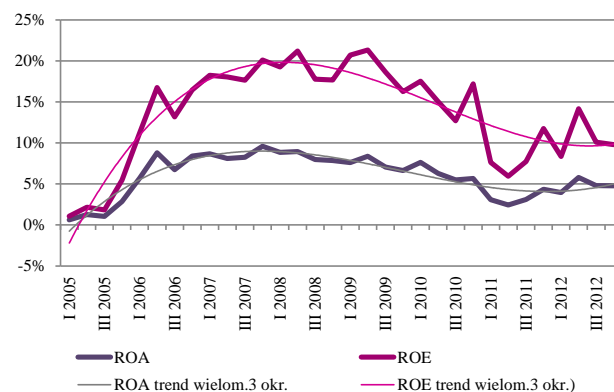
Wykres 46 Koszty przeciętnej dużej firmy deweloperskiej



Uwaga: przeciętna duża firma, wg definicji GUS, zatrudnia powyżej 50 osób; dotyczy wykresów 45–53.

Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

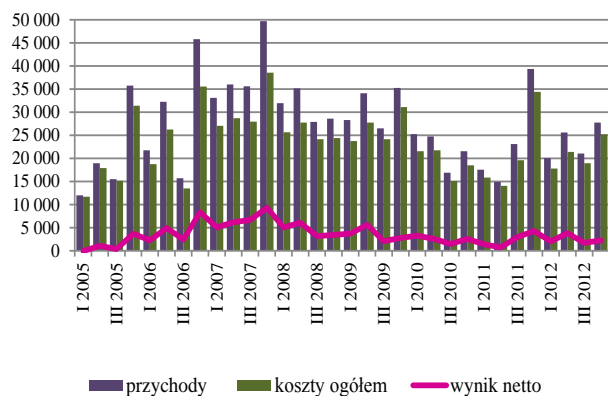
Wykres 48 ROE i ROA dużych firm deweloperskich



Uwaga: wynik netto w danym kwartale do aktywów (kapitału własnego) na koniec danego kwartału.

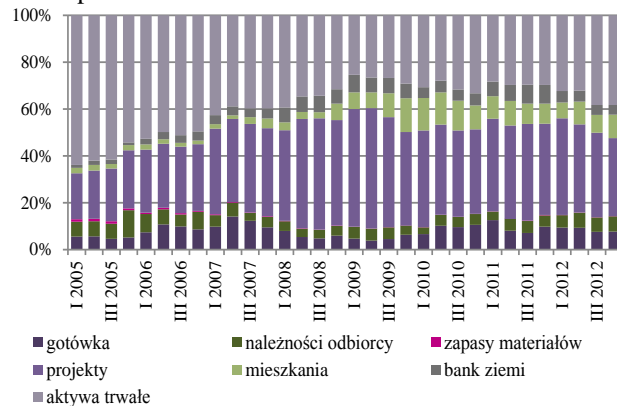
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 49 Wskaźniki ekonomiczne dużych firm deweloperskich



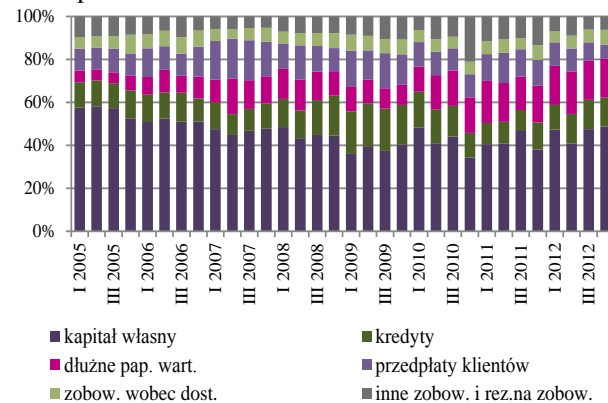
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 51 Struktura aktywów dużych firm deweloperskich



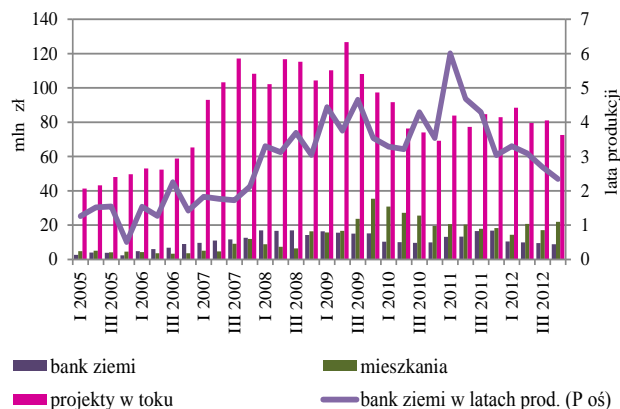
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 53 Struktura finansowania dużych firm deweloperskich



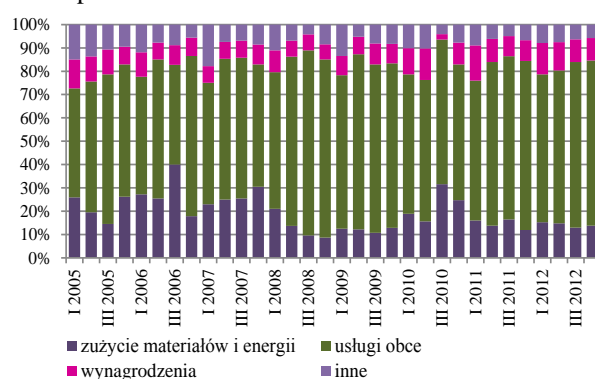
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 50 Sytuacja dużych firm deweloperskich



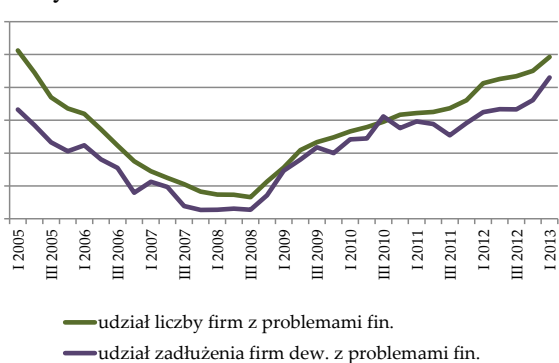
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 52 Struktura kosztów dużych firm deweloperskich



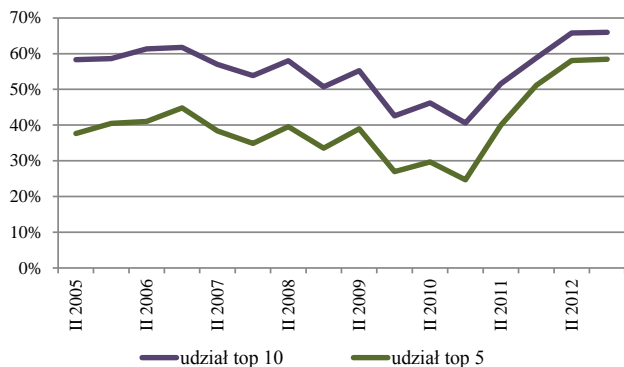
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 54 Firmy deweloperskie z problemami finansowymi



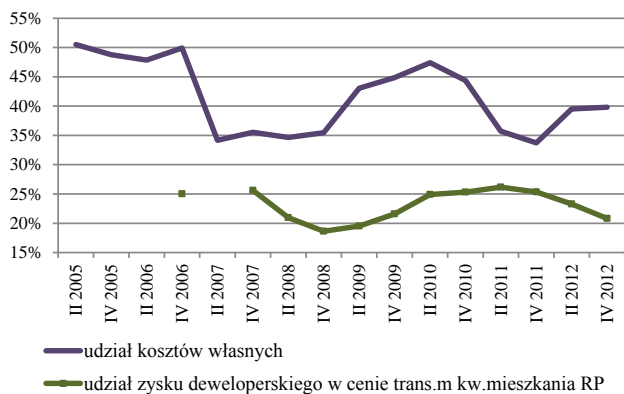
Uwaga: firmy, których należności zostały zakwalifikowane przez banki do grupy zagrożonych (dotyczy tylko dużych zaangażowań, tj. pow. 500 tys. zł).  
Źródło: B300.

Wykres 55 Udział sprzedaży 5 i 10 małych firm deweloperskich w całej sprzedaży deweloperskiej małych firm (liczone ze sprawozdawczości finansowej)



Źródło: NBP.

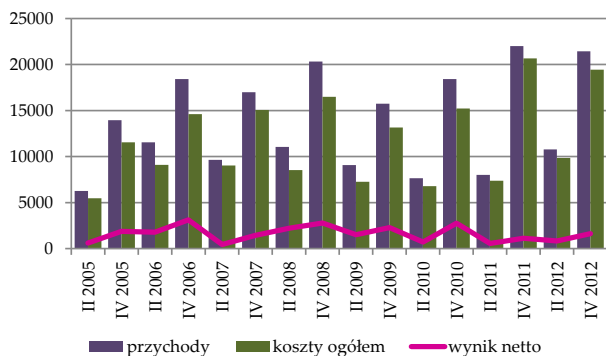
Wykres 57 Udział kosztów własnych w kosztach małej firmy deweloperskiej oraz udział zysku dewelopera w cenie transakcyjnej m kw. mieszkania RP



Uwaga: udział zysku dewelopera do 2007 r. wyłącznie dla ostatnich kwartałów roku.

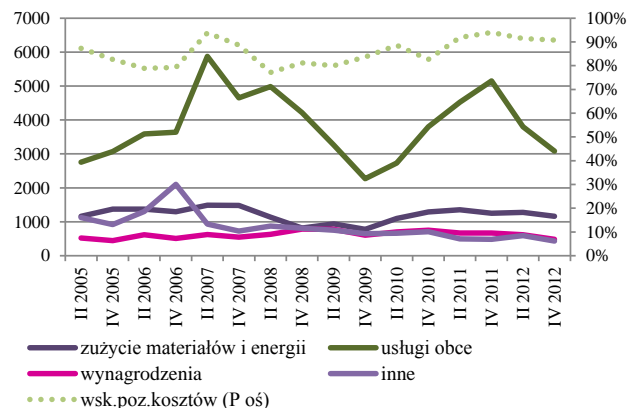
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i Sekocenbud.

Wykres 59 Wskaźniki ekonomiczne małej firmy deweloperskiej



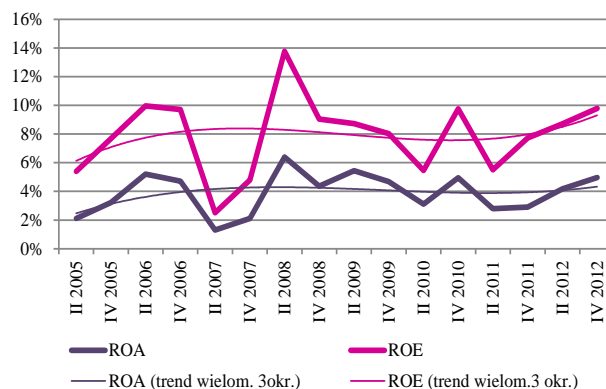
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 56 Koszty przeciętnej małej firmy deweloperskiej



Uwaga: przeciętna mała firma deweloperska, wg definicji GUS, zatrudnia poniżej 50 osób; dotyczy wykresów 55–63.  
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

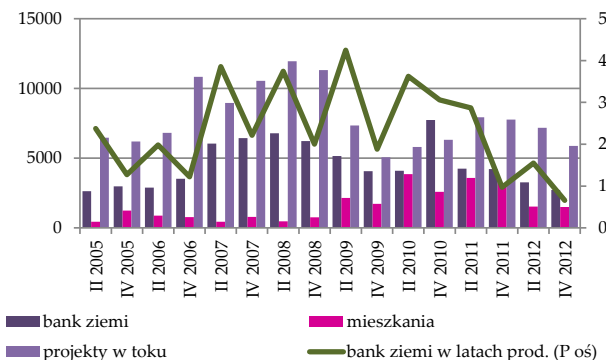
Wykres 58 ROE i ROA małych firm deweloperskich



Uwaga: wynik netto w danym kwartale do aktywów (kapitału własnego) na koniec danego kwartału.

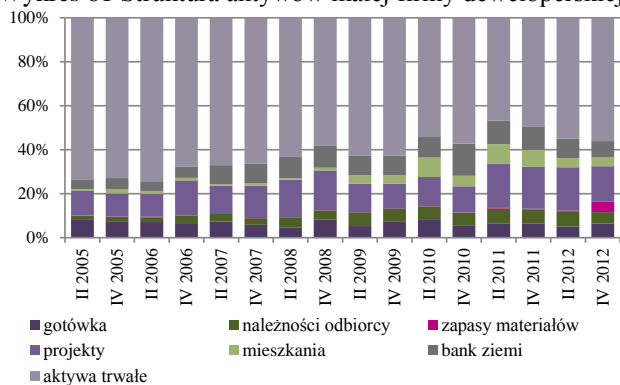
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 60 Sytuacja małej firmy deweloperskiej



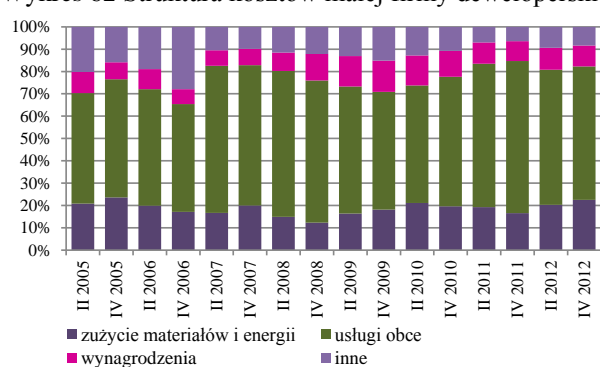
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 61 Struktura aktywów małej firmy deweloperskiej



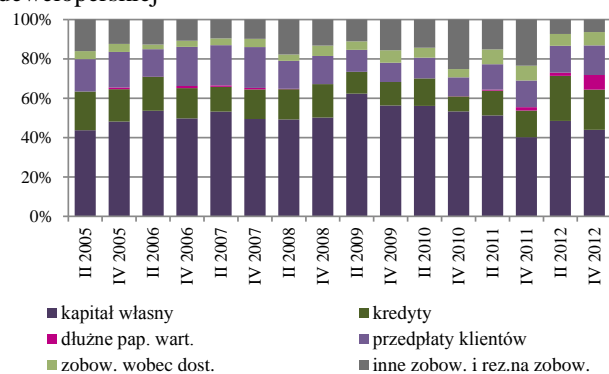
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 62 Struktura kosztów małej firmy deweloperskiej



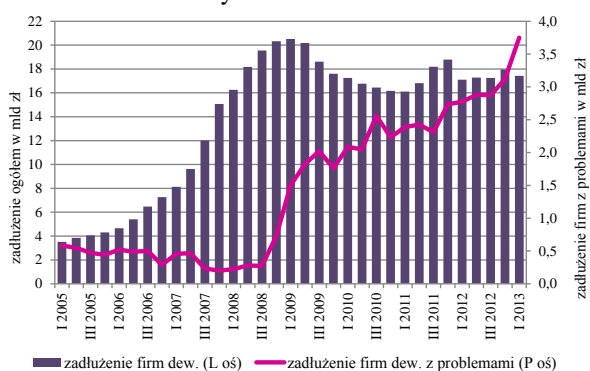
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 63 Struktura finansowania małej firmy deweloperskiej



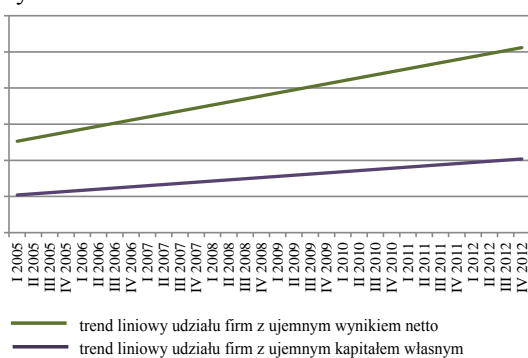
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 64 Wartość zadłużenia deweloperów (banki komercyjne) oraz zadłużenie firm deweloperskich z problemami finansowymi



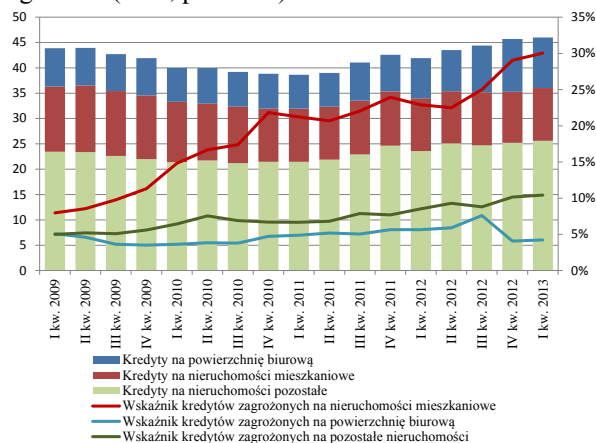
Źródło: B300; tylko duże kredyty pow. 500 tys.zł.

Wykres 65 Udział przedsiębiorstw deweloperskich z ujemnym wynikiem finansowym oraz ujemnym kapitałem własnym



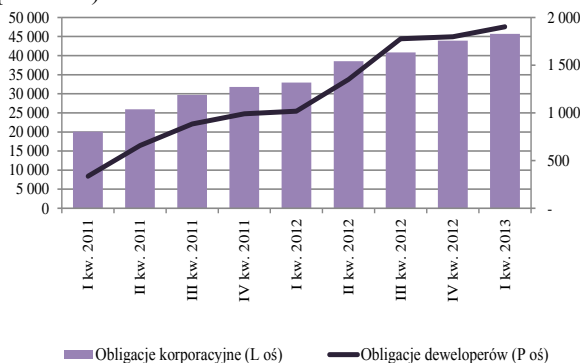
Źródło: B300; tylko duże kredyty pow. 500 tys.zł.

Wykres 66 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, lewa oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, prawa oś)



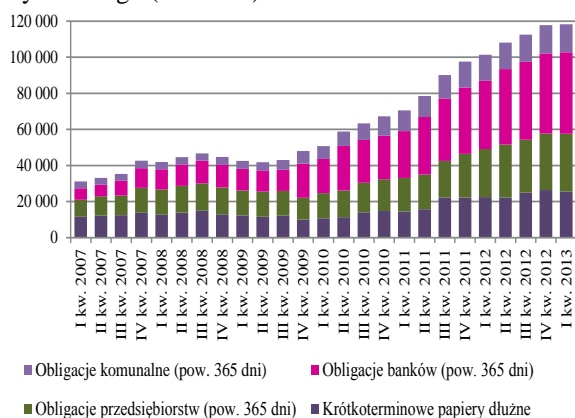
Uwaga: dane bez BGK; uwagi szczegółowe jak przy wykresie 30.  
Źródło: NBP.

Wykres 68 Wartość papierów dłużnych korporacyjnych (w mld zł, lewa oś) i wartość papierów dłużnych deweloperów notowanych na GPW Catalyst (w mld zł, prawa oś)



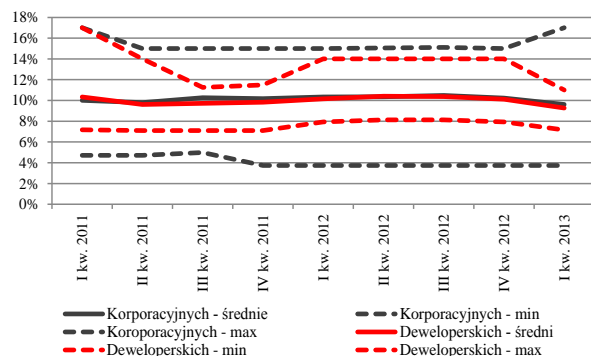
Źródło: GPW Catalyst.

Wykres 67 Wartość papierów dłużnych wyemitowanych przez banki, przedsiębiorstwa i jednostki samorządu terytorialnego (w mln zł)



Źródło: FitchRatings.

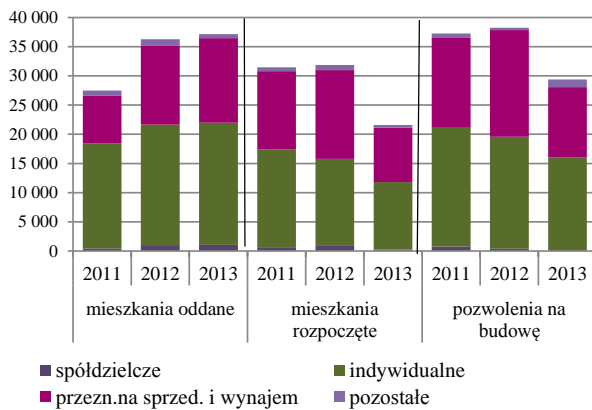
Wykres 69 Oprocentowanie papierów dłużnych korporacyjnych i papierów dłużnych deweloperów notowanych na GPW Catalyst



Źródło: GPW Catalyst.

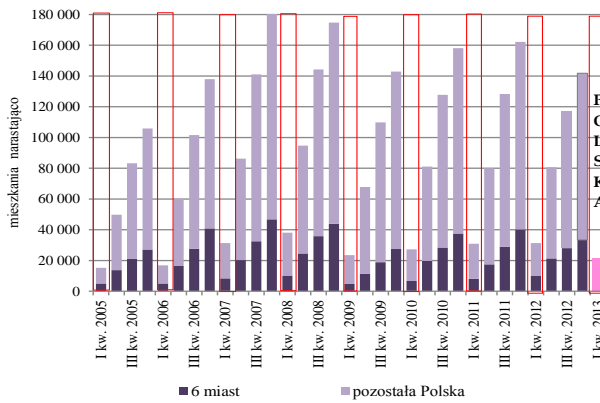
## 5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce w wybranych miastach

Wykres 70 Polska – struktura inwestorów w budownictwie mieszkaniowym w I kwartale w latach 2011–2013



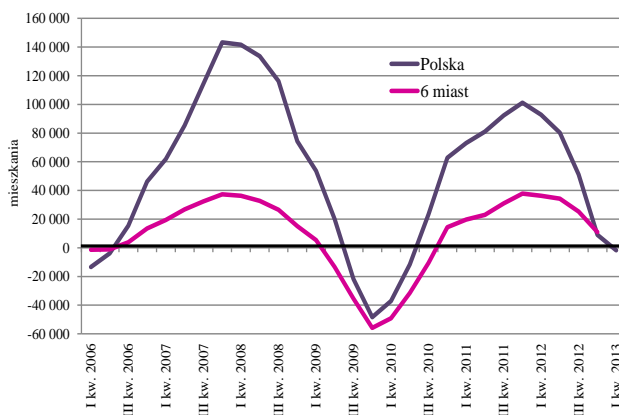
Źródło: GUS.

Wykres 72 Polska – mieszkania, których budowę rozpoczęto, narastająco



Źródło: GUS.

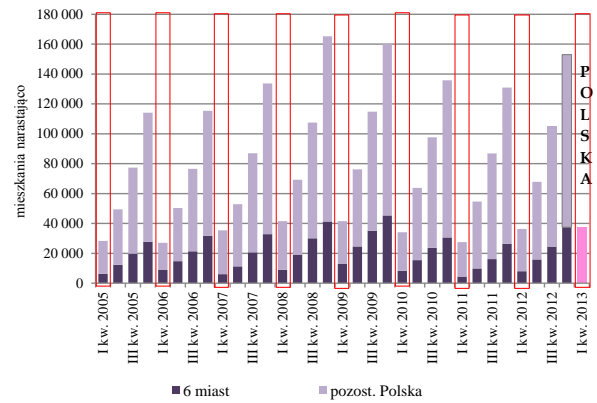
Wykres 74 Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań w Polsce i 6 największych miast Polski\* (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane)



Uwaga: wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną wartość kroczącą.

\*Warszawa, Kraków, Gdańsk, Łódź, Poznań, Wrocław.  
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS.

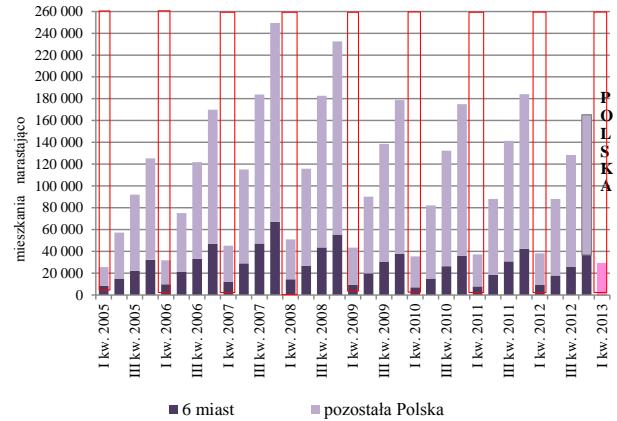
Wykres 71 Polska – mieszkania oddane do użytkowania, narastająco



Uwaga do wykresów 71–73: zaznaczone pierwsze kwartały.

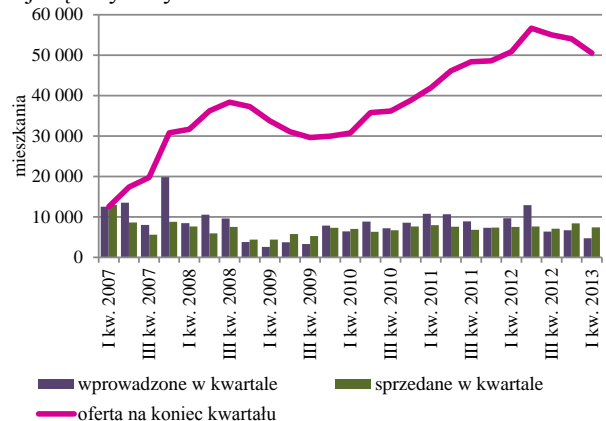
Źródło: GUS.

Wykres 73 Polska – pozwolenia wydane na budowę mieszkań, narastająco



Źródło: GUS.

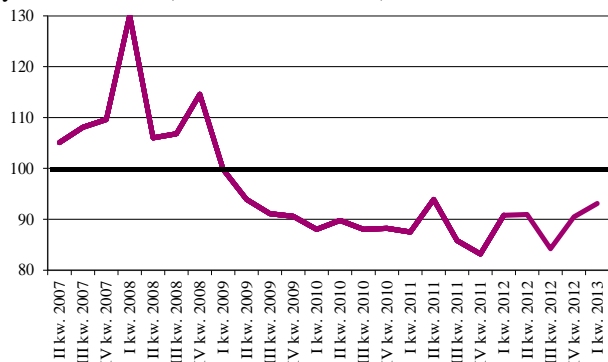
Wykres 75 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach Polski\*



\*Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

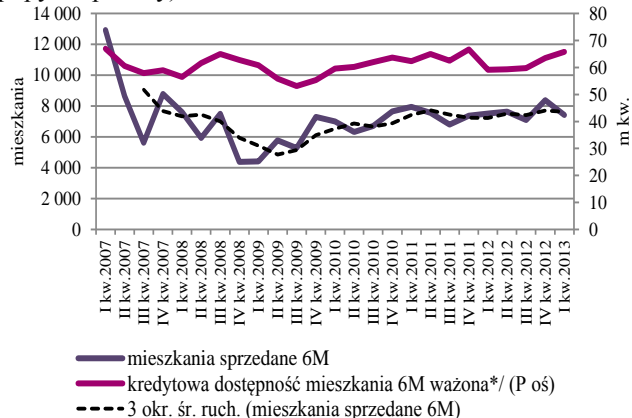
Źródło: REAS.

Wykres 76 Dynamika przeciętnej ceny m kw. mieszkań wprowadzanych do sprzedaży na RP w 6 największych rynkach Polski\* (I kw. 2007 r. = 100)



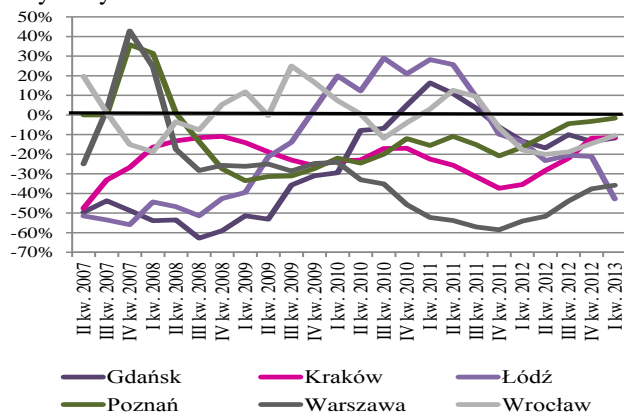
\*Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.  
Źródło: REAS.

Wykres 77 Dostępność kredytowa mieszkania a mieszkania sprzedane w 6 miastach Polski\* (szacunek popytu i podaży)



\*Warszawa, Kraków, Gdańsk, Poznań, Wrocław, Łódź.  
\* Kredytowa dostępność ważona strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu mieszkaniowego.  
Źródło: NBP na podstawie REAS.

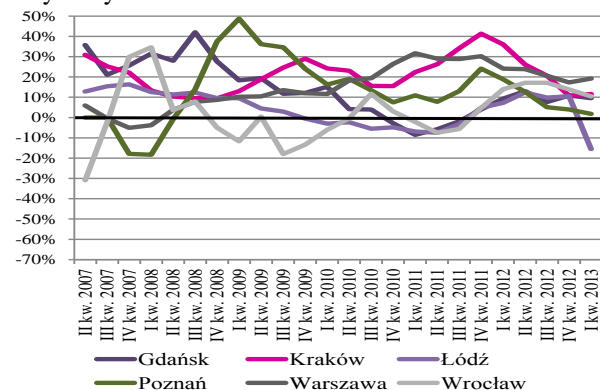
Wykres 78 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni ≤ 50 m kw., RP w wybranych miastach Polski



Uwaga: wykres 78 przedstawia procentowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 m kw., będących w ofercie, do udziału transakcji, których przedmiotem są mieszkania o powierzchni do 50 m kw. (średnia z 4 ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej linii) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 79 jest analogiczny.

Źródło: NBP.

Wykres 79 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni >50 m kw., RP w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP.