

Maj 2014

---

# **Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w I kwartale 2014 r.**

Jacek Łaszek  
Hanna Augustyniak  
Krzysztof Olszewski  
Krzysztof Gajewski

## Streszczenie

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w I kwartale 2014 r. prowadzi do następujących wniosków:

- W I kw. 2014 r. ceny ofertowe mieszkań na rynkach pierwotnych wszystkich miast, zarówno nowo wystawionych na rynek, jak i będących już w ofercie, były stabilne. Deweloperzy coraz lepiej dostosowują wielkości oferowanych mieszkań i ich ceny do możliwości finansowych klientów. Na rynkach pierwotnych i wtórnych 7 i 9 miast obserwowano stabilizację cen transakcyjnych, natomiast w Warszawie ceny transakcyjne na obu rynkach lekko spadły.
- W I kw. 2014 r. notowano niewielki wzrost poziomu stóp procentowych nowych złotych kredytów mieszkaniowych. W połączeniu z wolno rosnącymi wynagrodzeniami wpłynęło to na nieznaczną poprawę wskaźników kredytowej dostępności mieszkania.
- Szacunkowe wypłaty kredytów mieszkaniowych były na poziomie wyższym od notowanych w poprzednim kwartale oraz tym samym okresie roku poprzedniego. Sprzedaż mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym była wspierana przez zakupy gotówkowe, a na rynku pierwotnym również przez nowy rządowy program wspierania nabywania mieszkań Mieszkanie dla Młodych (MDM).
- Sprzedaż mieszkań na rynku pierwotnym największych miast szybko rośnie już od pięciu kwartałów, a podaż niesprzedanych mieszkań można określić jako stan odpowiadający równowadze rynkowej. Na rynku wtórnym Warszawy i 7 największych miast czas sprzedaży mieszkań uległ nieznacznemu wydłużeniu.
- W I kw. 2014 r. oddano do użytku o 1,5 tys. mieszkań mniej niż w tym samym kwartale poprzedniego roku, jednak liczba oddanych mieszkań, historycznie patrząc jest wysoka. Liczba wydanych pozwoleń na budowę mieszkań oraz rozpoczętych inwestycji była wyższa niż w 2013 r. Jeżeli wzrostowa tendencja budownictwa będzie trwała, to za ok. dwa lata w sprzedaży pojawi się więcej mieszkań od obecnie wystawionych na rynek.
- Produkcja nowych mieszkań jest rentowna dla deweloperów, a liczba bankructw firm budowlanych i deweloperskich zmniejszyła się w porównaniu do I kw. 2013 r.
- Saldo kredytów dla przedsiębiorstw na finansowanie nieruchomości nieznacznie wzrosło. Natomiast zawarte w nim saldo kredytów dla deweloperów na budowę mieszkań nieznacznie spadło, a jakość tych kredytów pozostała stabilna.
- Na rynku nieruchomości komercyjnych utrzymuje się wzrostowy trend wolumenu transakcji inwestycyjnych, natomiast wobec wzrostu oddawanych powierzchni biurowych stopa pustostanów w tym segmencie kontynuowała wzrostowy trend.

Niniejsze opracowanie opisuje najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w I kwartale 2014 r.<sup>1</sup> Informacja zawiera też załącznik z wykresami, na których prezentowane są:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–18),
- 2) dostępność: mieszkania, kredytu, kredytowa mieszkania (wykresy 19–22),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 23–33),
- 4) operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce (wykresy 34–59),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce (wykresy 60–72).

Analiza cen mieszkań, ofertowych, transakcyjnych oraz hedonicznych<sup>2</sup> na rynku pierwotnym i wtórnym bazuje na danych pozyskiwanych w ramach badania ankietowego rynku mieszkaniowego Baza Rynku Nieruchomości (BaRN)<sup>3</sup>. Z kolei w ramach badania ankietowego rynku nieruchomości komercyjnych Baza Rynku Nieruchomości Komercyjnych (BaNK) zbierane i analizowane są dane dot. czynszów oraz cen ofertowych i transakcyjnych nieruchomości komercyjnych.

W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości (PONT), AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów REAS, Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej (BIK). Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny (GUS) oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe.

---

1 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.

2 Indeks hedoniczny cen mieszkań odzwierciedla „czystą” zmianę cen, tj. zmianę wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań. W niniejszym opracowaniu cena hedoniczna to cena średnia z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny. Cena ta odzwierciedla zatem średni poziom cen ustalonej próby mieszkań z okresu bazowego (stały koszyk mieszkań), po uwzględnieniu „czystej” dynamiki cen mieszkań, które były sprzedawane w kolejnych okresach. Podawana w raporcie cena hedoniczna informuje więc o tym, ile w kolejnych okresach wynosiłaby średnia cena stałej próby mieszkań z ustalonego okresu referencyjnego, biorąc pod uwagę rzeczywistą, „czystą” zmianę cen transakcyjnych. Indeks hedoniczny wykorzystywany do wyznaczenia ceny hedonicznej odróżnia się tym od dynamiki średniej ceny czy mediany w próbie, że nie reaguje silnie na zmianę jakości sprzedawanych w danym okresie mieszkań, (np. indeks hedoniczny powinien słabiej zareagować na zwiększenie liczby mieszkań małych z wyższą ceną m kw. niż wskaźnik ceny średniej lub mediany). Więcej informacji w artykule M. Widłak (2010) „Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr”, Wiadomości Statystyczne nr 9.

3 Por. Program badań statystycznych statystyki publicznej na rok 2014. Załącznik do rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 9 sierpnia 2013 r. w sprawie Programu Badań Statystycznych Statystyki Publicznej na rok 2014 (Dz. U. z 2013 r. poz. 1159) pod nr 1.26.09(078). Badanie cen nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w wybranych miastach Polski prowadzone jest przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego. Wzór formularzy sprawozdawczych został ogłoszony Rozporządzeniem Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 lutego 2014 r. w sprawie określenia wzorów formularzy sprawozdawczych, objaśnień co do sposobu ich wypełniania oraz wzorów kwestionariuszy i ankiet statystycznych stosowanych w badaniach statystycznych ustalonych w programie badań statystycznych statystyki publicznej na rok 2013 (Dz. U. z 2013 r. poz. 1223). Ponieważ jest to badanie prowadzone przez NBP, Bank zamieszcza ankiety też na swojej stronie internetowej.

W I kw. 2014 r. kontynuowane były najważniejsze trendy z poprzedniego kwartału. Wystąpiły też zjawiska świadczące o zmianach jakościowych sytuacji w sektorze. Analiza sektora<sup>4</sup> oraz poniższe mierniki wskazują na osiągnięcie stanu równowagi na rynku mieszkań deweloperskich:

- zmiany stanu należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych są niewielkie i stabilne (wykres 22),
- kredytowa dostępność mieszkania na dużych rynkach przyjęła wielkość powyżej 55 m kw. (wykres 21),
- powierzchnia użytkowa mieszkań oferowanych na rynku pierwotnym zbliżyła się do popytu na nią (wykresy 67 i 68),
- szacowana stopa zwrotu z projektu deweloperskiego wynosi ok. 15% (wykres 36),
- przeciętny czas wyprzedaży całej rynkowej oferty w 6 największych rynkach w Polsce wynosi około roku<sup>5</sup>,
- koszty budowy mieszkań są stabilne (wykres 44),
- koncentracja produkcji deweloperskiej mierzona udziałem sprzedaży 5 największych firm deweloperskich w całej sprzedaży deweloperskiej dużych firm wynosi ok. 50% (wykres 45).

Transakcyjne ceny mieszkań na prawie wszystkich dużych rynkach pozostały stabilne, za wyjątkiem Warszawy, gdzie ceny lekko spadły (wykresy 1-4). Obserwowany poziom cen zapewniał opłacalność produkcji mieszkań (wykres 37-43). Niewielki wzrost nominalnych stóp procentowych złotych kredytów mieszkaniowych (wykres 31) w połączeniu ze stabilnymi cenami i niewielkim wzrostem dochodów skutkowało niewielkim wzrostem dostępności kredytu i kredytowej dostępności mieszkania (wykres 21-22). W konsekwencji obserwowano niewielki przyrost stanu należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego, co wspierało popyt mieszkaniowy (wykres 23-24).

Długookresowy spadek cen nominalnych oraz realnych zachęca inwestorów indywidualnych do inwestycji w mieszkania na wynajem. Brakuje oficjalnych danych o tym zjawisku, jednak informacje rynkowe pozwalają sądzić, że mieszkania kupowane za gotówkę w dużej mierze służą wynajmowaniu innym osobom. Stabilne były jednocześnie stawki najmu mieszkań. Jednak koszty wejścia/wyjścia<sup>6</sup> w tego typu inwestycje są cały czas znaczące. Dodatkowo na niskim, wciąż spadającym poziomie kształtowało się oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych w bankach. W konsekwencji stopy zwrotu z wynajmu włą-

---

4 Porównaj *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2012 r.*, cz. 3.2 *Warunki równowagi sektorowej a rzeczywiste procesy gospodarcze*, NBP 2013 r.

5 Rynki te to Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Warszawa, Wrocław, których dane są monitorowane przez firmę REAS. Udział tych rynków w 2013 r. w liczbie mieszkaniach deweloperskich oddanych do użytkowania w całej Polsce wynosił 52% oraz 80% w relacji do 16 miast wojewódzkich (85% wartościowo). Można zatem uznać te rynki za miarodajne dla całego kraju.

6 Do kosztów zalicza się koszty notarialne, opłaty skarbowe oraz koszt czasu potrzebny na dokonanie całej transakcji, ponadto w przypadku potrzeby szybkiej sprzedaży można nie uzyskać oczekiwanej ceny.

snych mieszkań były konkurencyjne wobec lokat bankowych (wykres 17). Również notowania spółek giełdowych, czy jednostek uczestnictwa funduszy nieruchomości komercyjnych wykazują stagnację lub wręcz spadki (wykresy 34 i 18). Obserwowano dalszy wzrost liczby transakcji mieszkaniowych na rynku pierwotnym (wykres 65, tabela 1). W efekcie zanotowano także dalszy spadek oferty mieszkaniowej na rynku pierwotnym (wykres 65).

Czynnikiem nowym jakościowo w porównaniu do poprzednich kwartałów jest osiągnięcie w omawianym kwartale stanu równowagi na rynku deweloperskim, gdyż na podstawie obserwacji historycznej tak można zdefiniować sytuację, w której przeciętny czas sprzedaży całej rynkowej oferty wynosi ok. 4 kwartałów (wykres 13). Ceny mieszkań na rynku pierwotnym, pomimo że historycznie wykazywały pozytywną elastyczność związaną ze wzrostem popytu, pozostały stabilne, a w Warszawie po wzrostach w 2013 r. nieznacznie spadły. Obok większego doświadczenia kupujących, którzy przeżyli w ostatnich latach cykl na rynku nieruchomości i są mniej podatni na marketingowe argumenty sprzedawców o szybkich wzrostach cen, czynnikiem mającym wpływ na taki stan rzeczy jest zapewne rządowy program subsydiów dla nabywających mieszkanie MDM (*Mieszkanie dla Młodych*). Limity cenowe ustalone w programie, zwłaszcza dla największego rynku - warszawskiego - są relatywnie niskie i są dla kupujących mieszkania z sektora przeciętnego odniesieniem przy negocjacjach. Wspomnieć należy, że ceny mieszkań na rynku pierwotnym w Warszawie w ostatnich trzech kwartałach wzrosły w relacji do cen na rynku wtórnym w granicach 5-7% dyskontując tym samym podstawowe dopłaty do MDM<sup>7</sup>. Doświadczenie z programem RNS pokazują, że deweloperzy dostosowywali ceny przeciętnych mieszkań do limitów tego programu. Informacje płynące z rynku wskazują że podobnie się dzieje w przypadku programu MDM. Gdy rośnie cena mieszkań przeciętnych, które stanowią dominującą część rynku, podnosi się też średnia cena dla całego rynku, choć cena mieszkań o wyższym standardzie i lepszej lokalizacji nie musiała ulec zmianie. Jak wynika z doświadczeń międzynarodowych oraz polskich z programem RNS, limity cen w programach subsydiów powinny być ustalane konserwatywnie<sup>8</sup>. Zakładamy, że gdyby program MDM był dedykowany dla obydwu rynków, podobnie jak poprzedni program RNS, podwyżki cen mieszkań na rynku pierwotnym w sposób automatyczny kierowałyby popyt na rynek wtórny, zapewniając większą stabilność cen. Niższe stopy procentowe powodowały opóźnioną reakcję popytu, natomiast dodatkowy impuls fiskalny okazał się krótkookresowo stabilizatorem cen. Należy podkreślić, że program MDM jest dopiero wdrażany, a pełne efekty jego oddziaływania na rynek będzie można ocenić dopiero pod koniec 2014 r.

<sup>7</sup> Podstawowe dopłaty do mieszkania spełniającego wymogi programu MDM zostały ustalone na 5% jego wartości. Większa dopłata przysługuje na dzieci.

<sup>8</sup> W latach 2010-2011 zanotowano znaczne podwyższenie cen mieszkań dopuszczonych do programu RNS w relacji do cen rynkowych, co skutkowało przyspieszeniem wypłat subsydiów, stabilizacją cen na wysokim poziomie oraz zwiększonymi rozmiarami budownictwa. Por. *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2012 r.*, str. 29.

Pogłębiona analiza rynków i podmiotów sektora nieruchomości przynosi więcej informacji o charakterze szczegółowym. Na rynku mieszkaniowym obok omówionych już procesów, takich jak stabilność cen i spadek podaży nowych mieszkań do poziomu równowagi, uwagę zwraca wzrost szacowanej wartości sprzedanych mieszkań w relacji do I kw. 2013 r. (tabela 1). O ile czas sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym uległ skróceniu (wykres 13), to na rynku wtórnym – mimo niższych cen – uległ on dalszemu, nieznacznemu wydłużeniu (wykres 72). Na krótszy czas sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym, obok rządowego programu MDM, wpływ mogło mieć lepsze dopasowanie oferty deweloperów do możliwości nabywczych klientów. Na rynku pierwotnym począwszy od roku 2011 obserwujemy dopasowywanie się oferty do potencjału finansowego nabywców mieszkań – więcej mniejszych mieszkań (wykresy 67 i 68), natomiast na rynku wtórnym cały czas utrzymuje się znacząca rozbieżność – nadmiar mieszkań dużych w relacji do popytu na nie (wykresy 70-71). Jest to zrozumiałe, gdyż deweloperzy są w stanie w ciągu 3-5 lat zmienić strukturę produkcji, natomiast podaż mieszkań na rynku wtórnym jest determinowana strukturą istniejącego zasobu. Rośnie również liczba mieszkań nowo rozpoczętych (wykres 62). W konsekwencji wskaźnik produkcji w toku (wykres 64) pokazuje wzrosty, co oznacza rozpoczęcie nowego cyklu produkcyjnego. Trzeba jednak dodać, że cykle produkcji w toku nie w pełni są zgodne z cyklami popytowymi, co może prowadzić do ponownego wzrostu liczby niesprzedanych mieszkań.

Podstawowe wskaźniki<sup>9</sup> sektora deweloperskiego według danych GUS (ROE i ROA, wykres 49) nadal wykazują niski poziom, lecz bardziej szczegółowa analiza przedsiębiorstw deweloperskich (wykresy 36-55) nie daje powodów do niepokoju. Firmy deweloperskie są wysoko skapitalizowane (wykres 52), mają dobrą płynność (wykres 55), a produkcja mieszkań jest rentowna (wykres 37). Ceny mieszkań osiągnęły stabilizację, natomiast nadal spadają koszty produkcji (wykres 44 i 45). Wprawdzie rentowność budowy mieszkań spełniających wymogi programu MDM jest niższa niż przy przeciętnym projekcie, to jednak nadal jest to poziom zadawalający<sup>10</sup>. Warto zwrócić uwagę, że zadłużenie firm deweloperskich w bankach spada (wykres 57) a udział złych kredytów pozostaje stabilny. Należy dodać, że w omawianym okresie liczba bankructw firm budowlanych oraz deweloperów (wykres 35) spadła do 41, wobec 49 w I kw. 2013 r. Wskaźnik kredytów deweloperskich zakwalifikowanych przez banki do grupy zagrożonych (wykres 58) w omawianym kwartale był stabilny.

Szacunek wypłat kredytów mieszkaniowych, skorygowany o spłaty, wskazuje na ich stopniowy wzrost od 2013 r. (wykres 23). W konsekwencji, w dalszym ciągu miał miejsce wzrost

<sup>9</sup> Wskaźniki sytuacji firm deweloperskich (tj. produkcja w toku, często księgowanie w rachunku wyników tylko czystych kosztów firmy finansowanych z całego projektu), ze względu na swoją specyfikę źle oddają rzeczywisty stan sektora.

<sup>10</sup> Rentowność szacowana na przeciętnym projekcie mieszkaniowym w Warszawie, przy cenach maksymalnych limitu MDM, wyniosła 7% (szczegóły analizy w artykule *Przedsiębiorstwo deweloperskie na rynku w Polsce oraz problemy jego analizy w Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.*, NBP 2012).

zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów hipotecznych (wykres 23). Czynnikiem pozytywnym dla stabilności sektora bankowego jest stopniowo zmniejszający się udział kredytów denominowanych, który spadł już poniżej 50% całkowitego salda zadłużenia. Jakość kredytów stopniowo pogarsza się, jednakże jest to proces naturalny, a jego skala jak dotąd nie budzi obaw (wykres 25). Również struktura geograficzna nowych umów jest względnie stabilna (wykres 29 i 30). Pomimo niewielkiego wzrostu stopy procentowe pozostają niskie (wykres 31). Niewielki wzrost marży, który nastąpił w 2013 r. poprawił rentowność udzielania kredytów przez banki. Rentowność ta kształtuje się obecnie na poziomie około 20%, zapewniając opłacalność produkcji kredytów hipotecznych (wykresy 31, 32 i 33). Czynnikiem stymulującym krótkookresowo popyt na kredyty jest ich niemal zerowa realna stopa oprocentowania, liczona względem dynamiki dochodów nominalnych gospodarstw domowych (wykres 20).

Na rynku nieruchomości komercyjnych (powierzchni biurowych, handlowych, magazynowych i pozostałych) w I kw. 2014 r. kontynuowany był wzrostowy trend wolumenu transakcji, utrzymujący się od 2010 r. W analizowanym kwartale transakcje komercyjne wyniosły ponad 900 mln euro (wobec ok. 500 mln euro w I kw. 2013 r., por. wykres 59), trzeba jednak podkreślić, że znaczna część transakcji dotyczy zmiany właściciela funkcjonującego i wynajętego już budynku komercyjnego. Zgodnie z danymi Comparables.pl największy udział w wolumenie transakcji inwestycyjnych miały inwestycje w powierzchnię biurową (ok. 60%) oraz handlową (ok. 37% udziału). Podobnie jak w latach i kwartałach poprzednich, wśród inwestorów wciąż dominują inwestorzy międzynarodowi. Stopy kapitalizacji inwestycji na rynku biurowym oraz handlowym dla najlepszych lokalizacji lekko spadły i kształtowały się w granicach 6% wobec ok. 7% w poprzednim kwartale. Spadek stóp kapitalizacji przy względnie stabilnych czynszach oznacza, że ceny transakcyjne rosną, a więc inwestorzy akceptują wyższe ryzyko inwestycyjne (akceptują niższą premię za ryzyko). Kredyty dla przedsiębiorstw na nieruchomości biurowe udzielane przez banki w Polsce ulegają od początku 2013 r. spadkom, a w I kw. 2014 r. ich stan wynosił prawie 8 mld PLN. Jednocześnie udział kredytów uznawanych za zagrożone pozostaje od końca 2012 r. poniżej 5%, co można oceniać pozytywnie. Uwzględniając jednak, że wraz ze wzrostem zamożności społeczeństwa zaangażowanie inwestorów polskich w sektor nieruchomości prawdopodobnie będzie rosło, zadłużenie w bankach z tytułu nieruchomości komercyjnych prawdopodobnie także będzie rosło.

W Polsce na koniec I kw. 2014 r. było 6,48 mln m kw. powierzchni biurowej, z czego najwięcej (4,2 mln m kw.) zlokalizowane było w Warszawie<sup>11</sup>. Zgodnie z danymi firmy doradczej JLL<sup>12</sup> w budowie jest ok. 1,2 mln m kw. powierzchni biurowej, w tym ponad 0,6 mln m kw.

11 Porównaj raport Colliers International "Przegląd Rynku Nieruchomości - I kwartał 2014".

12 Porównaj informacja prasowa JLL z 25.04.2014 r.

w Warszawie. Stopa pustostanów dla najważniejszych rynków biurowych pozostała w I kw. 2014 r. na poziomie 12%, tj. zbliżonym do tego z końca 2013 r. oraz znacznie wyższym niż na koniec 2012 r., kiedy wynosiła 9,1%<sup>13</sup>. W Warszawie zaobserwować można utrzymujący się od 2012 r. wzrostowy trend stopy pustostanów powierzchni biurowych, która pod koniec I kw. 2014 r. wynosiła 12,2%<sup>14</sup>. Jednocześnie czynsze transakcyjne za powierzchnię biurową klasy A w Warszawie pozostają stabilne i wynosiły ok. 19 euro za m kw. za miesiąc<sup>15</sup>. Pokazuje to, że dobrze zlokalizowane budynki biurowe wciąż cieszą się popytem. Natomiast dane o znacznej powierzchni biurowej w budowie w połączeniu z sytuacją ekonomiczną w Polsce i na świecie pozwalają wnioskować, że stopa pustostanów będzie rosła, zwłaszcza w starszych lub słabiej zlokalizowanych budynkach. Może stanowić to problem dla właścicieli tych budynków, których dochody będą spadać. Właściciele mogą zachęcać klientów niższymi czynszami, lub rewitalizować obiekty, jednak jest to związane z dodatkowymi kosztami.

Powierzchnia nieruchomości handlowych w Polsce, po oddaniu do użytkowania ok. 164 tys. m kw.<sup>16</sup>, na koniec I kw. 2014 r. wynosiła prawie 10 mln m kw. Z danych firmy Colliers International wynika, że poziom pustostanów w ośmiu największych aglomeracjach był niski i wynosił 3,3%, natomiast w miastach o liczbie ludności 200-400 tys. mieszkańców lekko przekroczył poziom 5%. Informacje rynkowe pokazują, że znaczną część nowej powierzchni handlowej oddano w mniejszych miastach, i trend ten utrzyma się prawdopodobnie do końca 2014 r. W budowie znajduje się około 0,55 mln m kw. powierzchni handlowej, głównie w formie centrów handlowych<sup>17</sup>. Z raportu firmy JLL wnioskować można, że najemcy zainteresowani są powierzchniami w dobrych lokalizacjach w dużych aglomeracjach, natomiast właściciele budynków zlokalizowanych w miastach z wysokim stopniem nasycenia powierzchnią handlową, prawdopodobnie będą podlegali presji na obniżki czynszów. Doświadczenie międzynarodowe pokazuje, że trudno jest zagospodarować nadmierną podaż powierzchni handlowej, a najczęstszą, skuteczną reakcją właścicieli jest obniżka czynszów. Wzrost pustostanów w połączeniu ze spadającymi czynszami powoduje, że dochody właścicieli tych powierzchni spadają.

Ewentualne obniżki czynszów oraz wzrost stopy pustostanów na rynku handlowym i biurowym mogą przełożyć się na spadki dochodów właścicieli poszczególnych nieruchomości komercyjnych. Jeżeli właściciele zaciągnęli kredyty na zakup tych nieruchomości, mogą mieć problemy z obsłużeniem tych kredytów. Natomiast jeżeli właścicielem są fundusze inwesty-

---

13 Porównaj raporty Colliers International „Przegląd Rynku Nieruchomości - I kwartał 2014” oraz Colliers International „Przegląd Rynku Nieruchomości – Podsumowanie 2013 r.”.

14 Porównaj raport JLL „Warszawski Rynek Nieruchomości w IV kwartale 2013 r.” oraz informacja prasowa JLL – 25.04.2014 r.

15 Dane z Bazy Rynku Nieruchomości Komercyjnych NBP.

16 Porównaj raport Colliers International „Przegląd Rynku Nieruchomości - I kwartał 2014”.

17 Porównaj raport JLL „Rynek handlowy w Polsce, I kw. 2014 r.”.

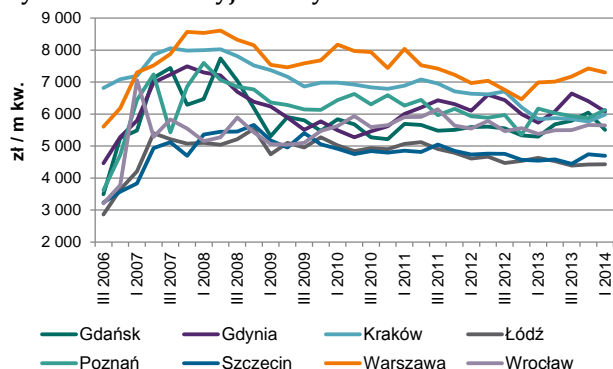


cyjne, którym osoby prywatne powierzyły swoje pieniądze, mogą mieć problem z wypłatą dywidendy lub z terminowym zamknięciem funduszu, gdyż nie będą chętni sprzedawać nieruchomości poniżej wcześniej zakładanej ceny. Ewentualne spadki efektywnych dochodów nie tylko mogą prowadzić do spadku wyceny danych nieruchomości, lecz mogą także negatywnie wpływać na wyceny pozostałych nieruchomości na rynku. Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych wydaje się być stabilna, jednak uwzględniając negatywne i kosztowne doświadczenia w tym segmencie innych państw, bank centralny monitoruje stale ten rynek.

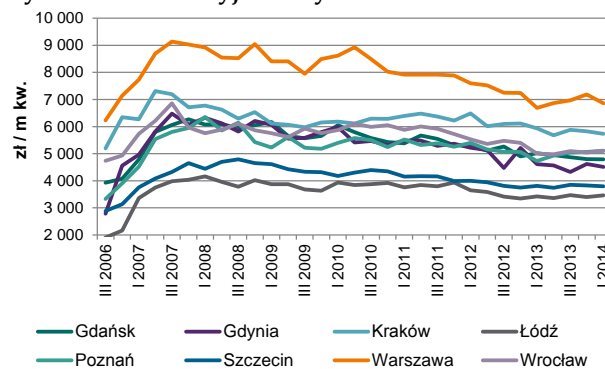
## Załącznik statystyczny

### 1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne<sup>18</sup>, ofertowe, rynek pierwotny (dalej RP), rynek wtórny (dalej RW)

Wykres 1 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań – RP

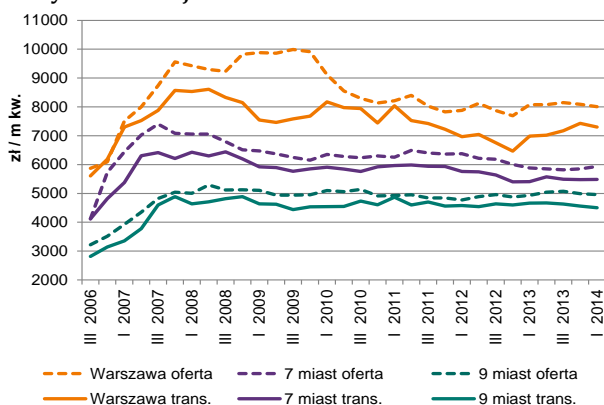


Wykres 2 Transakcyjne ceny m kw. mieszkań – RW



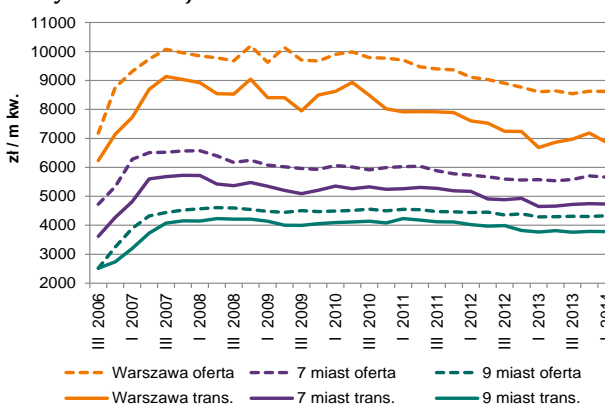
Źródło: NBP.

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



Źródło: NBP.

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



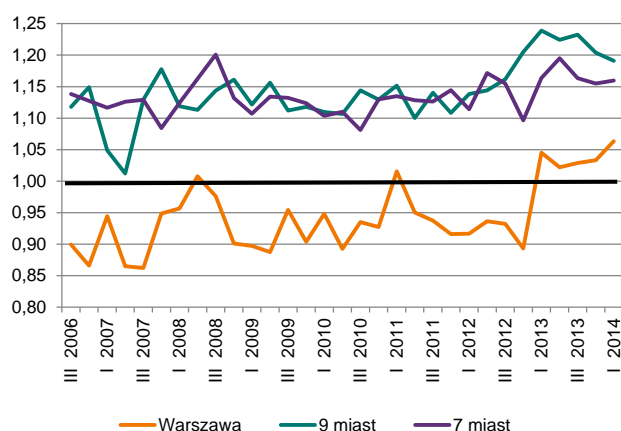
Uwagi do wykresów 3–13: cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia. Ceny uzyskane od deweloperów i pośredników w ramach bazy NBP (BaRN); opis bazy w raporcie rocznym 2012; 7 miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Szczecin, Wrocław; 9 miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

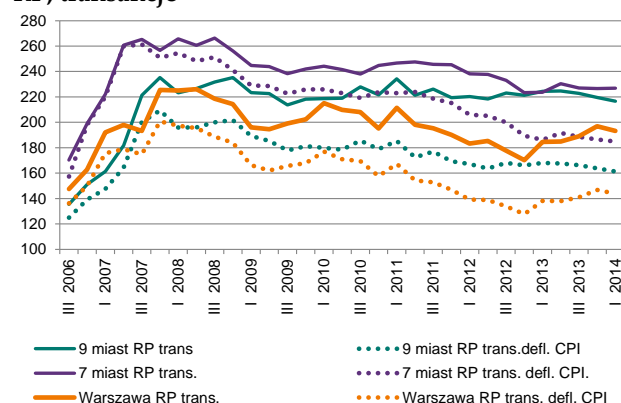
<sup>18</sup> Cena hedoniczna mieszkań odzwierciedla „czystą” cenę, tj. wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań. Analizowana jest zawsze cena wystandaryzowanego mieszkania, wygenerowanego na podstawie modelu ekonometrycznego. Koryguje ona średnią cenę z próby badawczej o zmianę jakości 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. Widłak (2010), Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr „Wiadomości Statystyczne” nr 9.

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



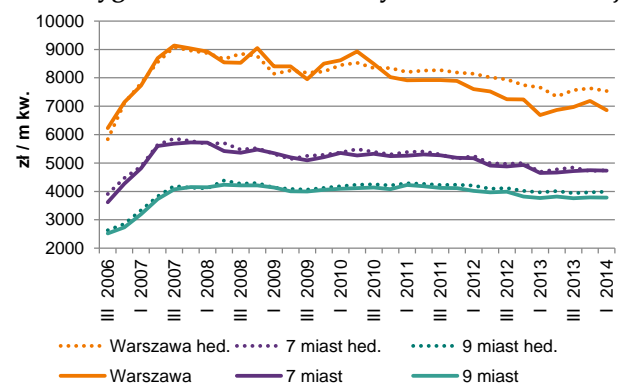
Źródło: NBP.

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



Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.;  
Źródło: NBP, AMRON, GUS.

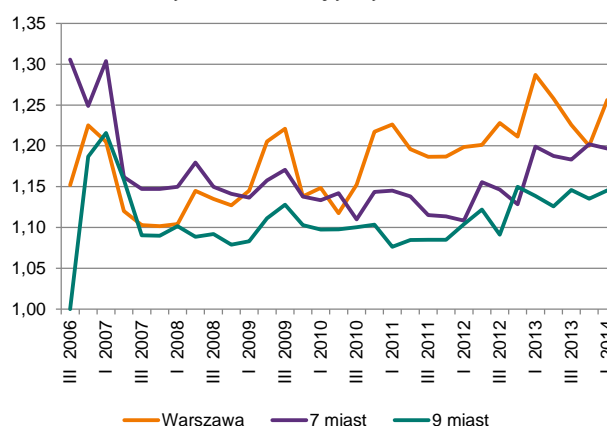
**Wykres 9** Średnia ważona cena m kw. mieszkania oraz cena koryg. indeksem hedonicznym\*/ – RW, transakcje



\*/ cena m kw. mieszkania z okresu referencyjnego korygowana indeksem dynamiki cen uwzględniającym zmiany jakościowe mieszkań w kolejnych kwartałach.

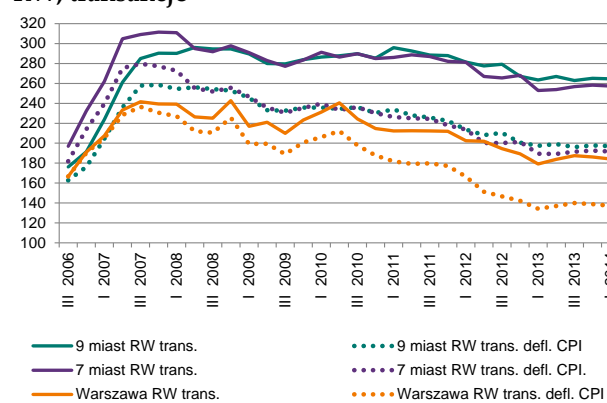
Źródło: NBP.

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



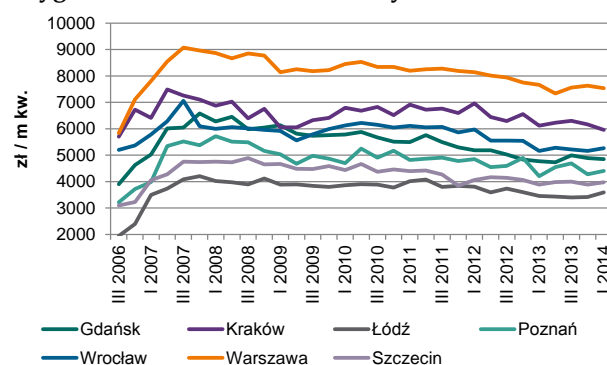
Źródło: NBP.

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



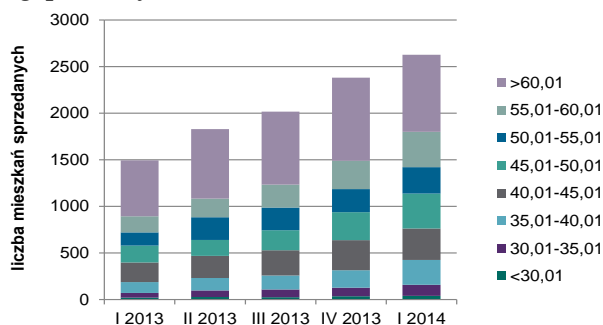
Źródło: NBP, AMRON, GUS.

**Wykres 10** Cena transakcyjna m kw. mieszkania RW korygowana indeksem hedonicznym\*/, w 8 miastach



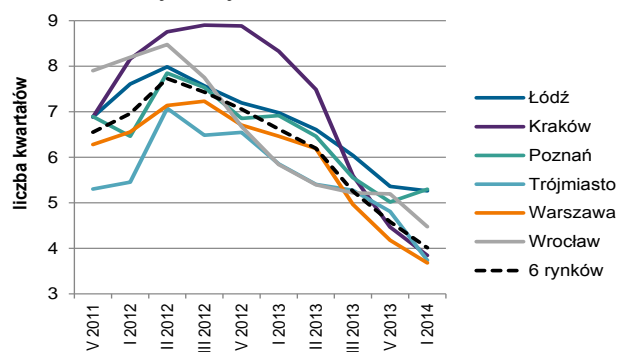
Źródło: NBP.

**Wykres 11 Liczba transakcji mieszkaniowych na RP wg. pow. użyt. w Warszawie, w bazie NBP**



Źródło: NBP.

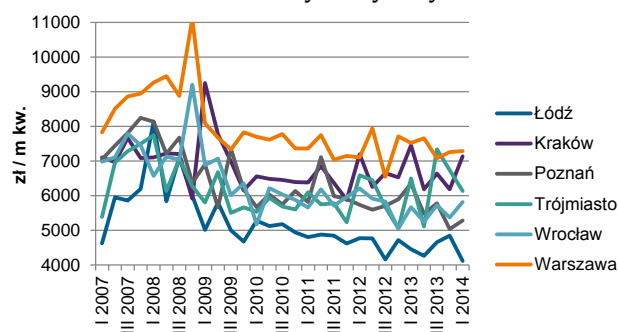
**Wykres 13 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach**



Uwaga: czas sprzedaży liczony w kwartałach jako liczba mieszkań będących w ofercie na koniec kwartału w relacji do średniej sprzedaży z ostatniego roku.

Źródło: NBP na podstawie REAS.

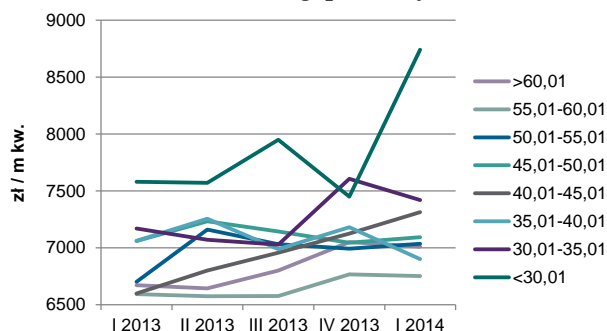
**Wykres 15 Średnie ofertowe ceny m kw. nowych kontraktów mieszk. – RP na wybranych rynkach**



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

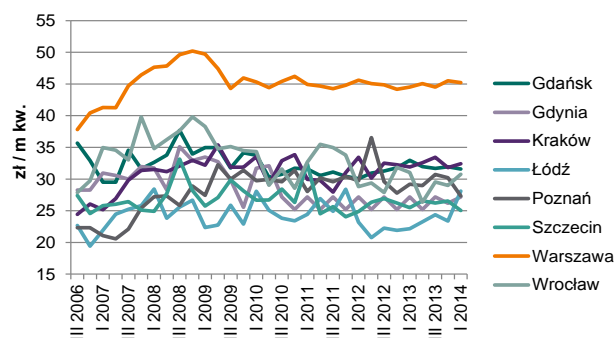
Źródło: REAS.

**Wykres 12 Średnie ceny transakcyjne m kw. mieszkań na RP w Warszawie wg. pow. użyt., w bazie NBP**



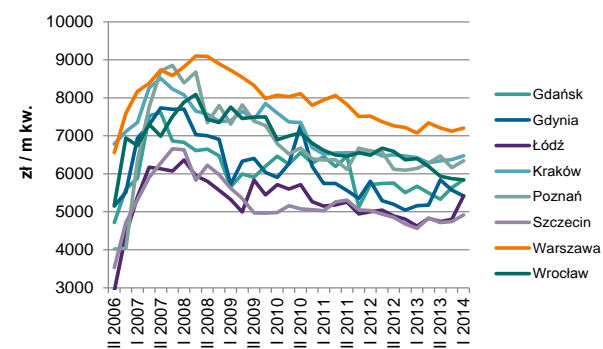
Źródło: NBP.

**Wykres 14 Średnie stawki najmu m kw. mieszk. w 8 miastach**



Źródło: NBP.

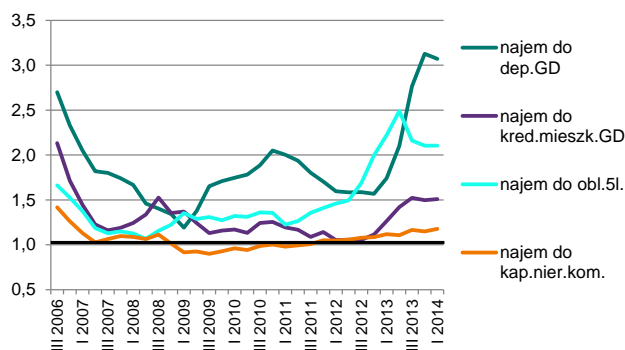
**Wykres 16 Średnie ofertowe ceny m kw. mieszkań – RP w 8 miastach**



Uwaga: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł.

Źródło: PONT Info Nieruchomości.

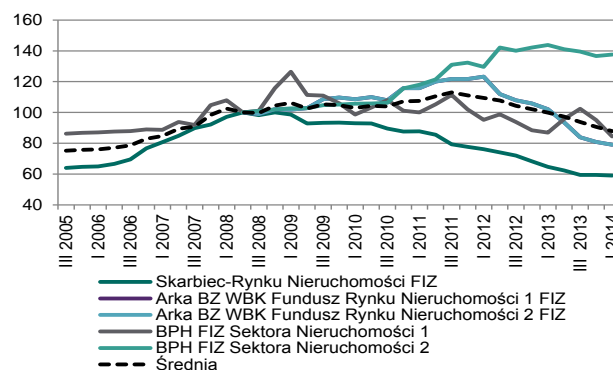
**Wykres 17 Opłacalność wynajmu mieszkania (śr. w 8 miastach) wobec depozytów, kredytów. mieszk., 5-letnich oblig. skarbowych oraz stopy kapitalizacji nier. komercyjnych (biur i pow. handlowych)**



Uwaga: wartości powyżej 1 oznacza większą opłacalność inwestycji w mieszkaniu na wynajem osobom trzecim, od lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Źródło: NBP, GUS.

**Wykres 18 Wskaźniki wyceny funduszy inwestycji zamkniętych na rynku nieruchomości komercyjnych (II kw. 2008 r. = 100)**

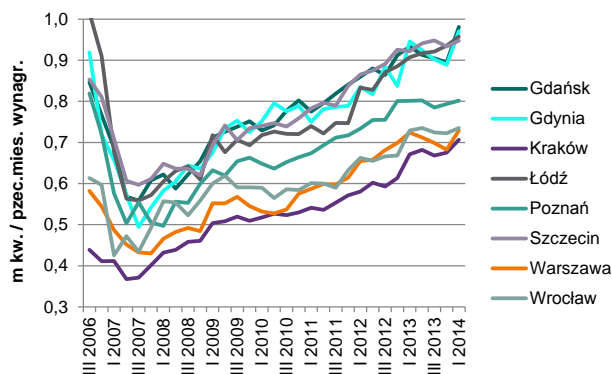


Uwaga: w przypadku funduszy Arka BZ WBK oraz Skarbiec wycena dotyczy końca stycznia, kwietnia, lipca oraz października a prezentowana jest jako kwartalna.

Źródło: strony internetowe funduszy inwestycji zamkniętych.

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

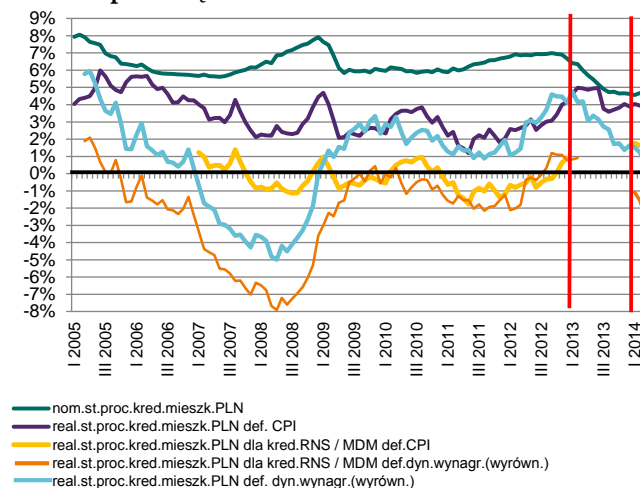
**Wykres 19 Dostępność mieszkania w m kw. za przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw**



**Dostępność mieszkania** – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne wynagrodzenie. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia za przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście (GUS), przy przeciętnej cenie transakcyjnej na danym rynku (40% z RP i 60% z RW) (NBP).

Źródło: NBP, GUS.

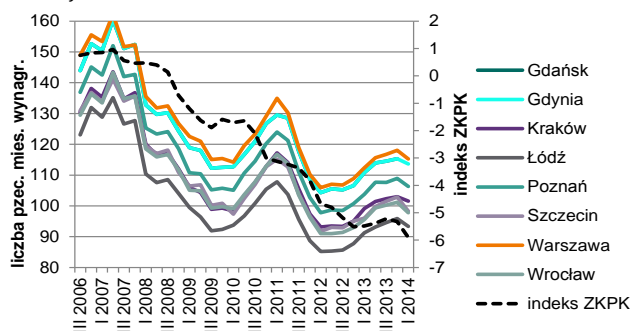
**Wykres 20 Koszty kredytu mieszkaniowego dla konsumenta deflowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw**



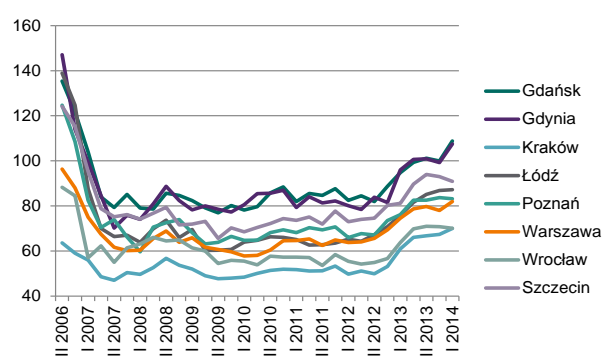
Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (obowiązujący do końca 2012 r.) oraz MDM (rozpoczęty w 2014 r.).

Źródło: NBP, GUS, BGK.

**Wykres 21 Dostępny kredyt mieszk. ważony\* oraz zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK)**



**Wykres 22 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, minimalne wynagrodzenie, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych).

**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, minimalne wynagrodzenie, 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.

**Indeks ZKPK** – zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wartości dodatnie oznaczają złagodzenie, a ujemne zaostrzenie 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.

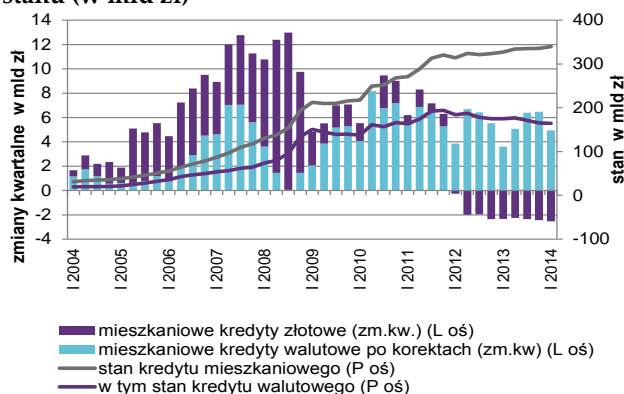
Uwaga: \* ważenie strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu mieszkaniowego; od początku 2012 r. występują praktycznie wyłącznie złotowe kredyty mieszkaniowe.

Źródło: NBP, GUS.

Źródło: NBP, GUS.

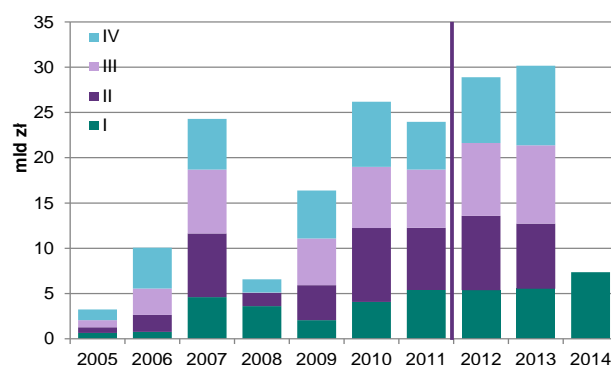
### 3. Wypłaty kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

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



Źródło: NBP.

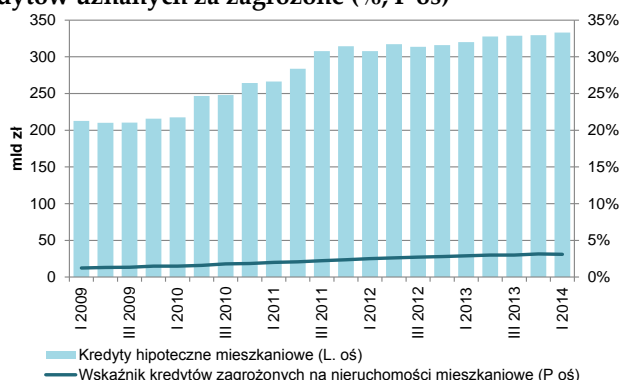
**Wykres 24 Szacunek kwartalnych wypłat złotych kredytów mieszkaniowych (w mld zł)**



Uwaga: szacunek wypłat nowo udzielonych kredytów w Polsce w poszczególnych kwartałach bazuje na przyrostach salda kredytów mieszkaniowych dla GD. Od 2012 r. jest on korygowany o amortyzację kredytów i przepływy pomiędzy portfelem walutowym a złotowym, dostępne w sprawozdawczości NBP. Uwzględniono cały system bankowy oraz SKOK-i.

Źródło: NBP.

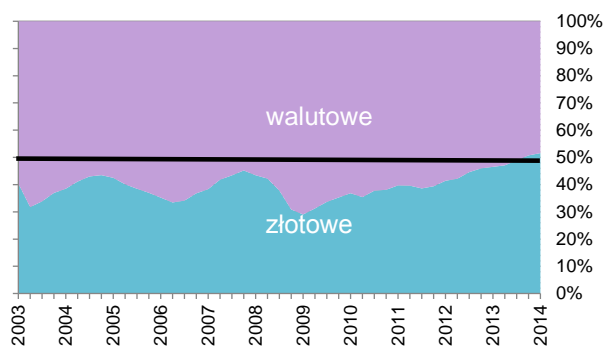
**Wykres 25 Kredyty gospodarstw domowych na nieruchomości mieszkaniowe (w mld zł, L oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (% , P oś)**



Uwaga do wykresu 25 i 58: 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).

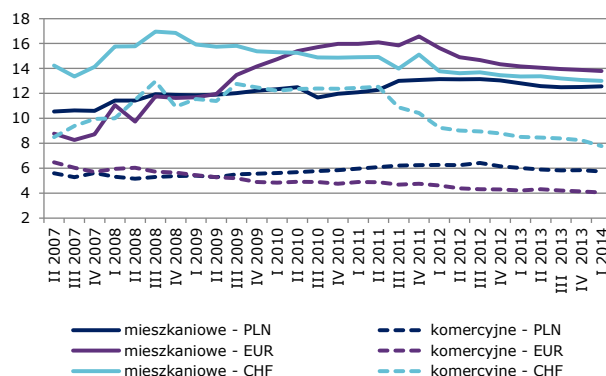
Źródło: NBP.

**Wykres 27 Struktura stanu należności od gosp. domowych z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)**



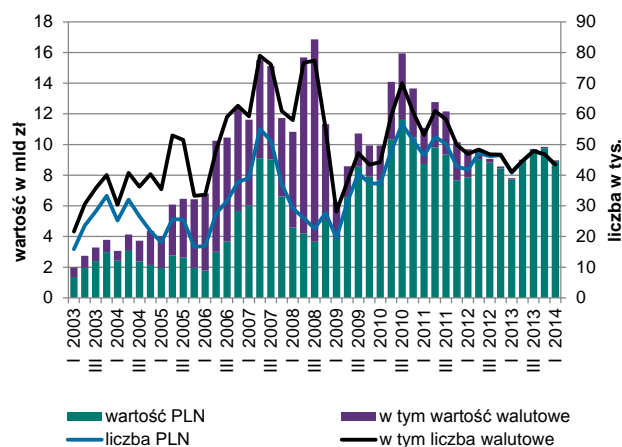
Źródło: NBP.

**Wykres 26 Średnia zapadalność kredytów na nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne, ważona wartością stanu w danym kwartale**



Źródło: NBP.

**Wykres 28 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba w kwartale**



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

Źródło: ZBP.

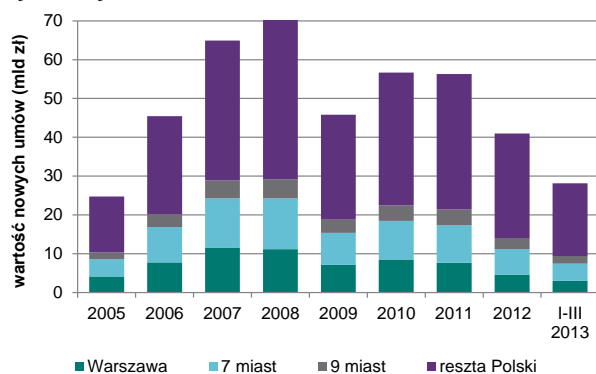
**Tabela 1 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek gotówkowych i kredytowych zakupów mieszkań deweloperskich na 7 największych rynkach (w mln zł)**

Data	Szacunkowa wypłata kredytów mieszkaniowych Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP w 7 miastach	Szacunek wypłat kredytów wraz z udziałem własnym na zakup mieszkania na RP w 7 miastach	Szacunek zakupów gotówkowych mieszkań na RP w 7 miastach	Szacunkowy udział zakupów gotówkowych mieszkań na RP w 7 miastach
I 2012	5 354	2 726	917	1 809	0,66
II 2012	8 231	2 783	1 409	1 374	0,49
III 2012	8 036	2 510	1 376	1 134	0,45
IV 2012	7 268	2 839	1 244	1 595	0,56
I 2013	5 530	2 610	985	1 624	0,62
II kw. 2013	7 191	2 899	1 305	1 594	0,55
III kw. 2013	8 645	3 438	1 599	1 839	0,53
IV kw. 2013	8 810	3 947	1 720	2 227	0,56
I kw. 2014	7 360	3 971	1 437	2 535	0,64

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. Uwzględniono cały system bankowy oraz SKOK-i. Szacunkową wartość rynku pierwotnego 7 miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław) obliczono poprzez pomnożenie średniej ceny mieszkania przez jego średnią wielkość w m kw. oraz liczbę sprzedanych mieszkań (w oparciu o dane firmy REAS). Na podstawie danych ZBP przyjęto, że wartość nowo udzielonych kredytów na zakup mieszkań na rynkach pierwotnych 7 miast w 2012 r. stanowiła 50% wartości kredytów mieszkaniowych w tych miastach, natomiast pod koniec 2013 r. udział ten wynosił ok. 57%. Szacunek transakcji gotówkowych stanowi różnicę wartości transakcji na rynku 7 miast oraz wypłat kredytów wraz z udziałem własnym. 7 miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław.

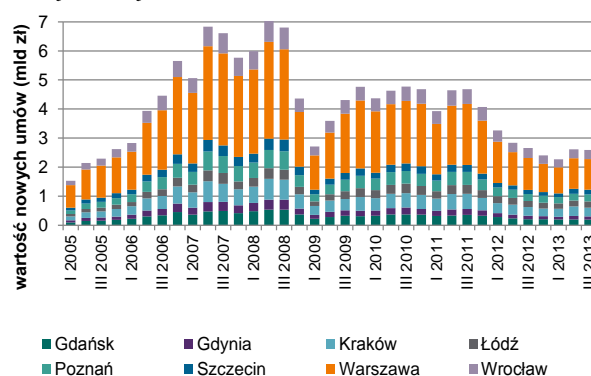
Źródło: NBP.

**Wykres 29 Struktura geograficzna wartości wg umów na nowy kredyt mieszkaniowy w Polsce (brak nowszych danych)**



Źródło: NBP na podstawie danych BIK.

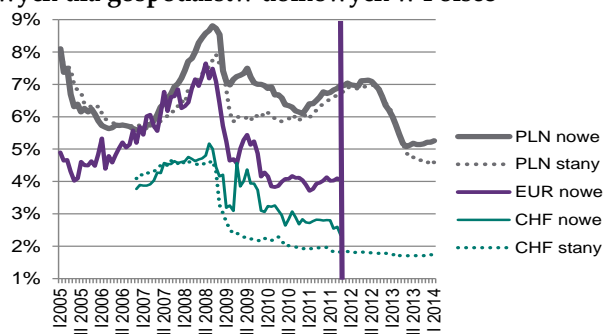
**Wykres 30 Struktura geograficzna wartości wg umów na nowy kredyt mieszk. w 8 miastach Polski (brak nowszych danych)**



Źródło: NBP na podstawie danych BIK.



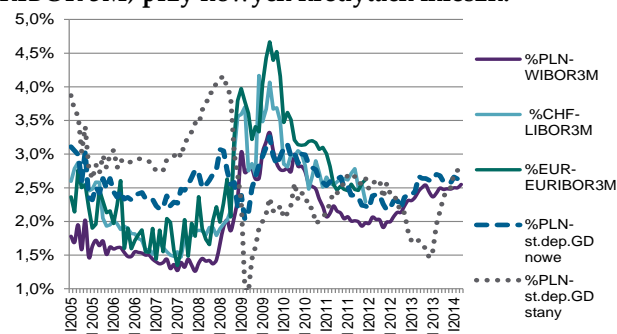
**Wykres 31** Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce



Uwaga: Od 2012 r. kredyty walutowe praktycznie nie były udzielane.

Źródło: NBP.

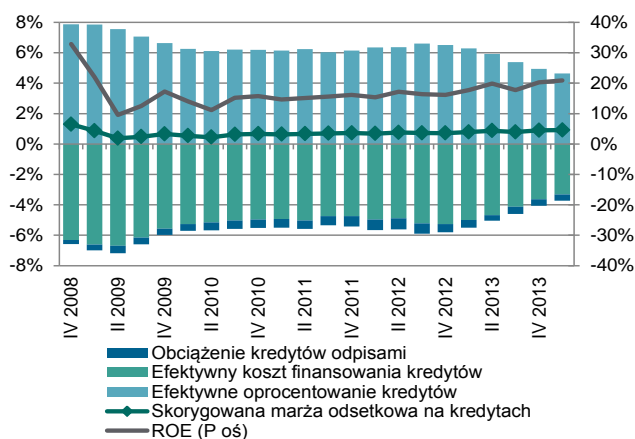
**Wykres 32** Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) przy nowych kredytach mieszk.



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

Źródło: NBP.

**Wykres 33** Szacunkowa zyskowność złotych kredytów mieszkaniowych dla banków w Polsce

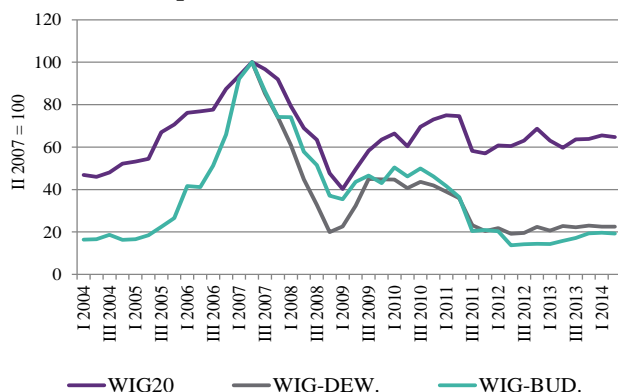


Uwaga: przychody i koszty związane z portfelem kredytów mieszkaniowych. Szacunkowe ROE liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa przy kredytach mieszkaniowych w stosunku do minimalnego wymaganego kapitału własnego. Minimalny wymagany kapitał własny oszacowany jest na podstawie szacunków LtV z danych 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, ZBP.

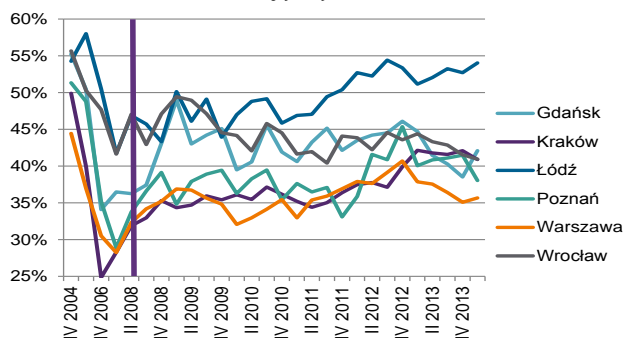
## 5. Operacyjna zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

**Wykres 34 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla dewelop. i firm budow. (II kw. 2007 =100)**



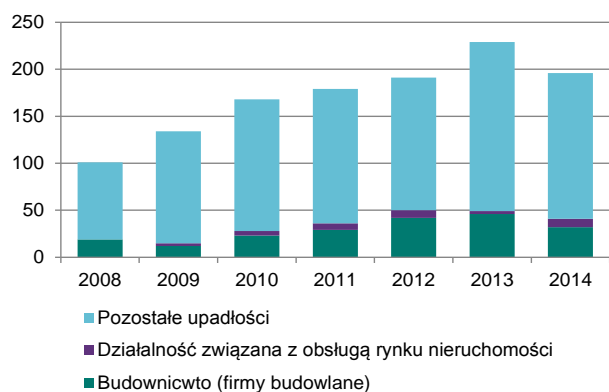
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kwartał 2007 r. = 100. WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.  
Źródło: *Giełda Papierów Wartościowych*.

**Wykres 36 Udział kosztów bezpośrednich budowy m kw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1121<sup>19</sup>) w cenie transakcyjnej RP**



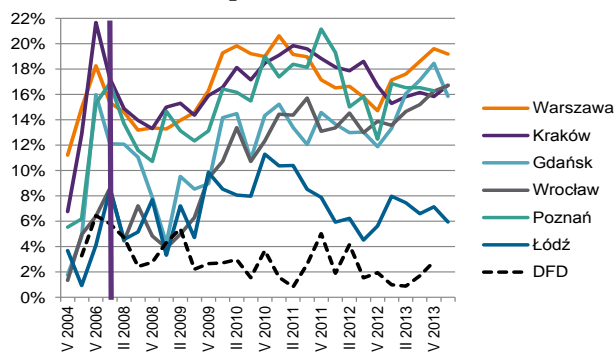
Uwaga do wykresów 36-43 do II kw. 2008 r. dane wyłącznie roczne.  
Źródło: *NBP na podstawie Sekocenbud*.

**Wykres 35 Liczba upadłości w branżach w pierwszych kwartałach**



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

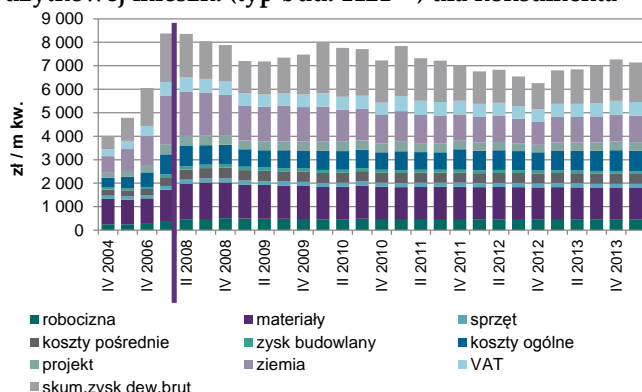
**Wykres 37 Stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych w 6 miastach a rzeczywista stopa zwrotu firm deweloperskich**



Uwaga: stopa zwrotu z kapitału własnego z typowych projektów inwestycyjnych nowo rozpoczynanych, 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.* DFD – ROE przeciętnej dużej firmy deweloperskiej (GUS).  
Źródło: *NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)*.

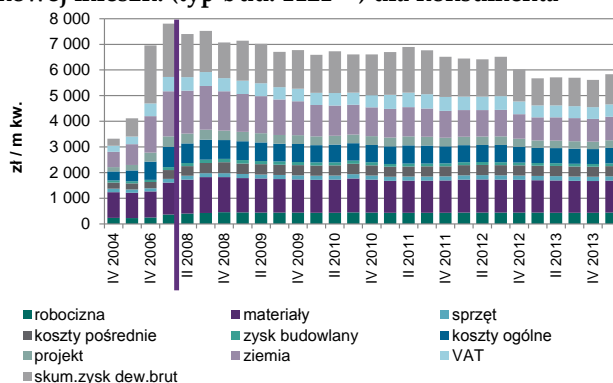
<sup>19</sup> **Budynek (typ 1121)** monitorowany przez NBP od II połowy 2004 r.: przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem oraz pomieszczeniami usługowymi na parterze; konstrukcja tradycyjna (nadziemna część murowana z cegieł ceramicznych). Przyjęto dla uproszczenia, 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 38 Warszawa – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszk. (typ bud. 1121<sup>19)</sup>) dla konsumenta**



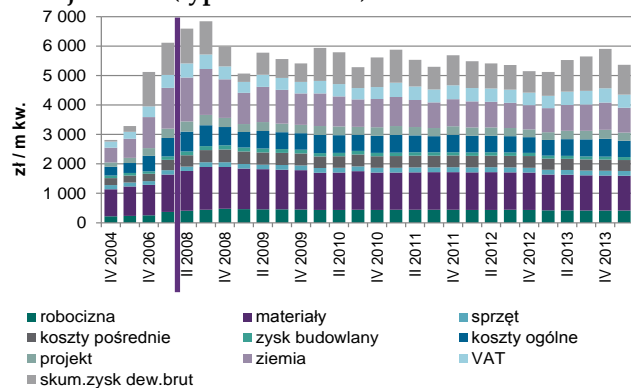
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

**Wykres 39 Kraków - struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszk. (typ bud. 1121<sup>19)</sup>) dla konsumenta**



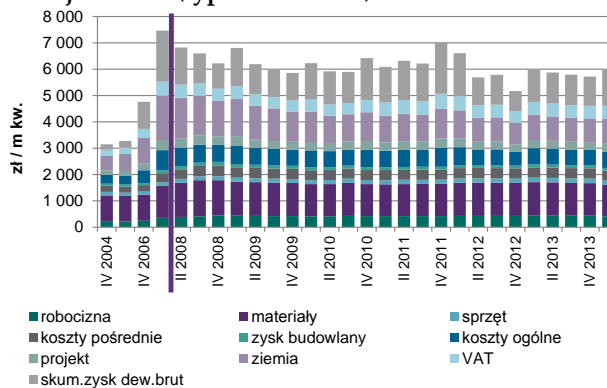
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

**Wykres 40 Gdańsk – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszk.(typ bud. 1121<sup>19)</sup>) dla konsumenta**



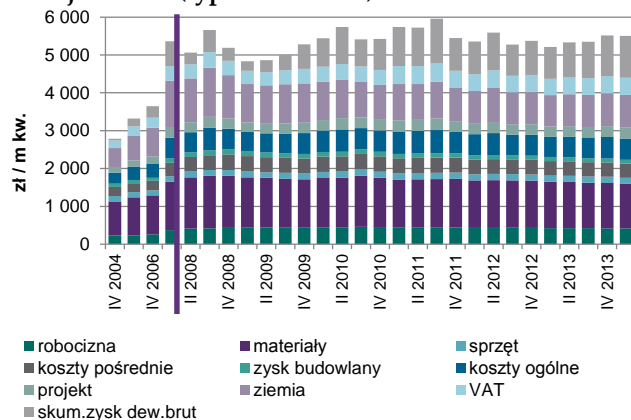
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

**Wykres 41 Poznań – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszk. (typ bud. 1121<sup>19)</sup>) dla konsumenta**



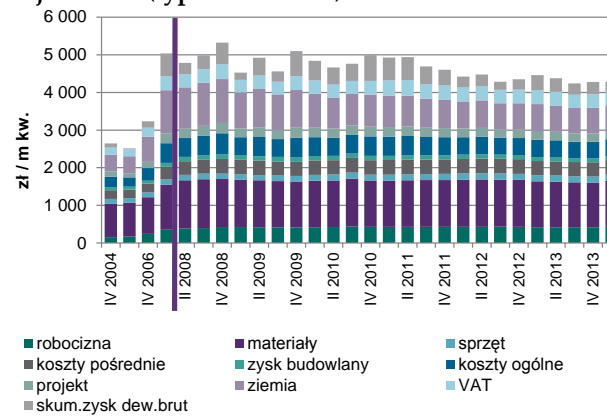
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

**Wykres 42 Wrocław – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszk. (typ bud. 1121<sup>19)</sup>) dla konsumenta**



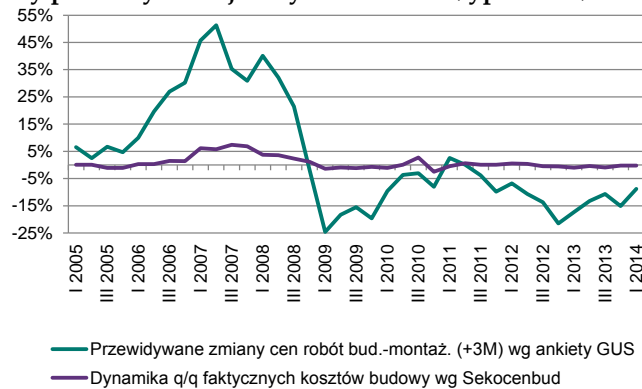
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

**Wykres 43 Łódź – struktura ceny m kw. pow. użytkowej mieszk. (typ bud. 1121<sup>19)</sup>) dla konsumenta**



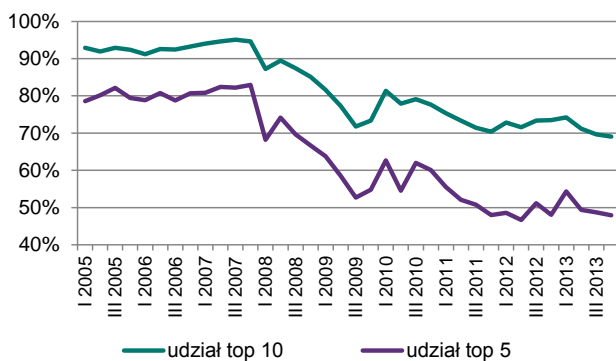
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS.

**Wykres 44 Przewidywane zmiany cen robót budowlano-montażowych (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej budynku miesz. (typ 1121<sup>19/</sup>)**



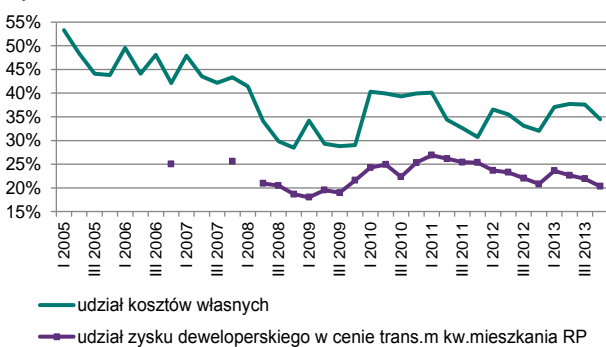
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

**Wykres 46 Udział sprzedaży 5 i 10 największych firm deweloperskich w całej sprzedaży deweloperskiej dużych firm (liczone ze sprawozdawczości finansowej)**



Źródło: NBP.

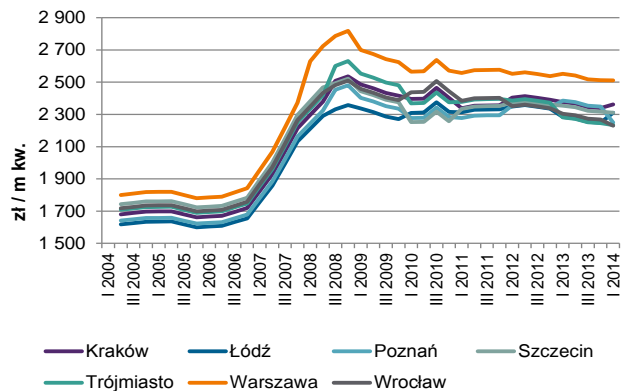
**Wykres 48 Udział kosztów własnych w kosztach DFD oraz udział zysku deweloperskiego w cenie transakcyjnej m kw. mieszkania RP**



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

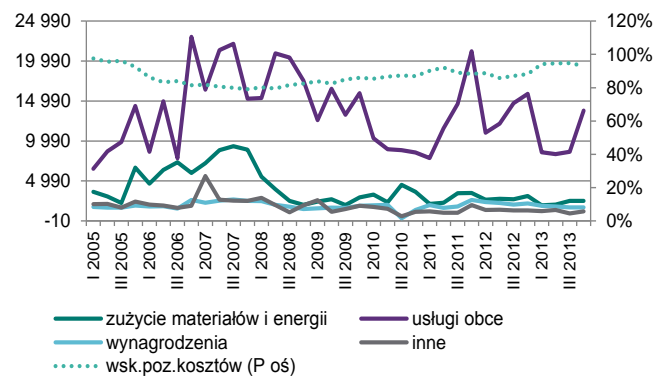
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i Sekocenbud.

**Wykres 45 Koszt budowy m kw. pow. użytł. budynku miesz. (typ 1121<sup>19/</sup>)**



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud.

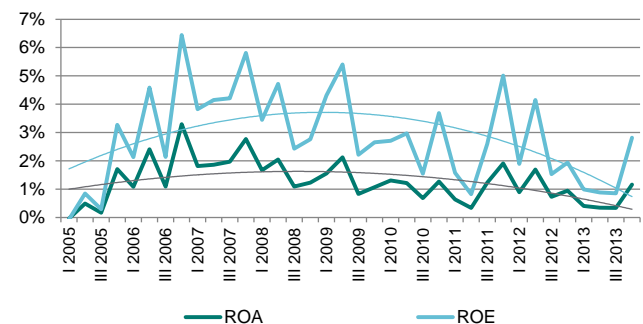
**Wykres 47 Koszty przeciętnej dużej firmy deweloperskiej (dalej DFD)**



Uwaga: przeciętna duża firma, wg definicji GUS, zatrudnia powyżej 50 osób; dotyczy wykresów 47–54.

Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

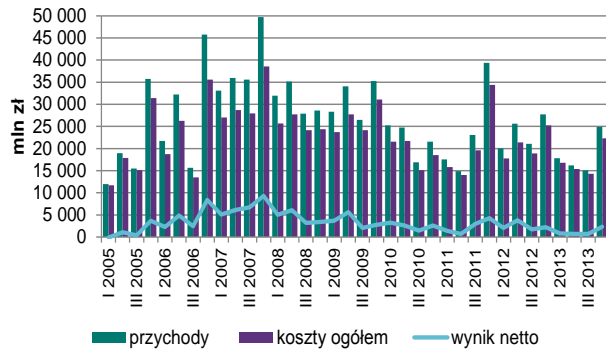
**Wykres 49 ROE i ROA dużych firm deweloperskich**



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

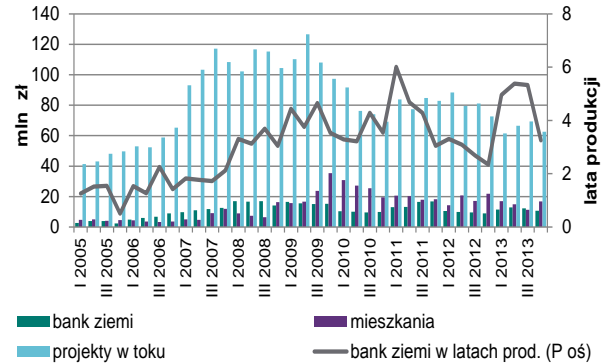
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 50 Wskaźniki ekonomiczne DFD



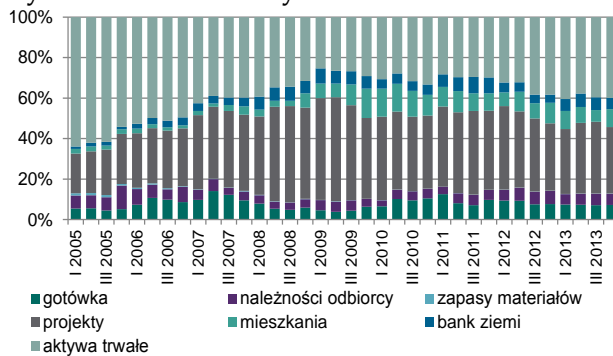
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 51 Sytuacja DFD



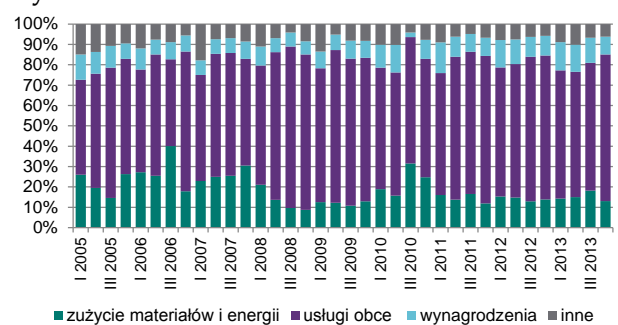
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 52 Struktura aktywów DFD



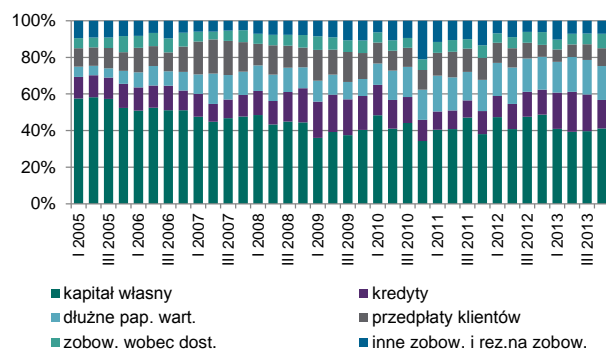
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 53 Struktura kosztów DFD



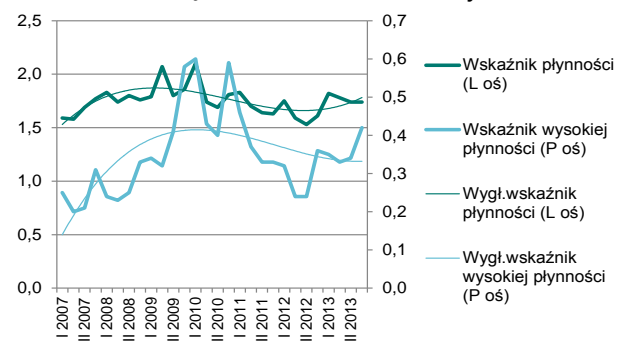
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 54 Struktura finansowania DFD



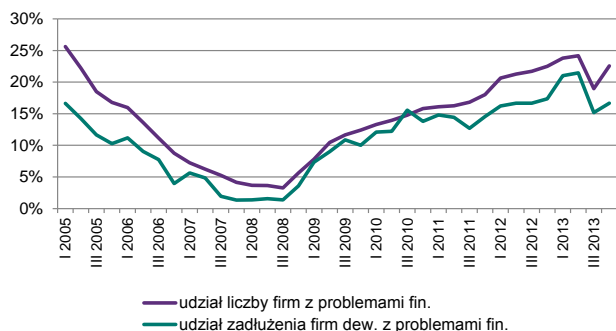
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 55 Sytuacja płynnościowa DFD (roboty budowlane związ. ze wznoszeniem budynków)



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

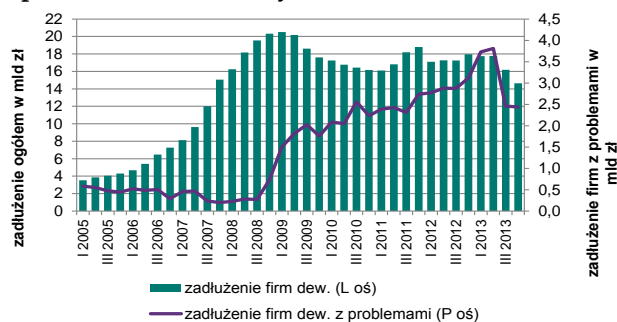
**Wykres 56 Firmy deweloperskie z problemami finansowymi**



Uwaga: firmy, których należności zostały zakwalifikowane przez banki do grupy zagrożonych (dotyczy tylko dużych zaangażowań, tj. pow. 500 tys. zł); począwszy od III kw. 2013 r. oprócz niewielkiego zmniejszenia udziału firm zadłużonych dane mogą różnić się od poprzednich ze względu na zmiany w sprawozdawczości dużych zaangażowań.

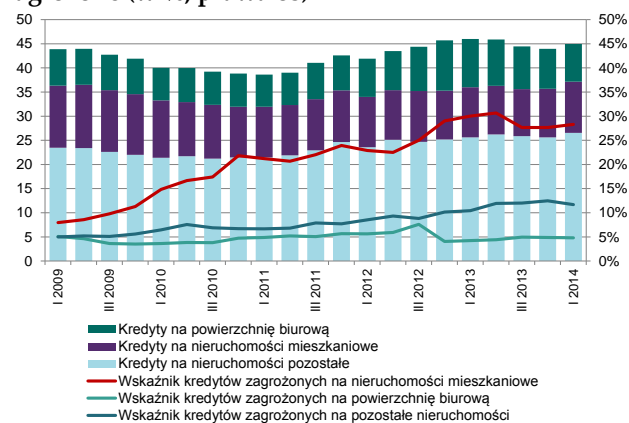
Źródło: B300; tylko duże kredyty pow. 500 tys. zł.

**Wykres 57 Wartość zadłużenia deweloperów (banki komercyjne) oraz zadłużenie firm deweloperskich z problemami finansowymi**



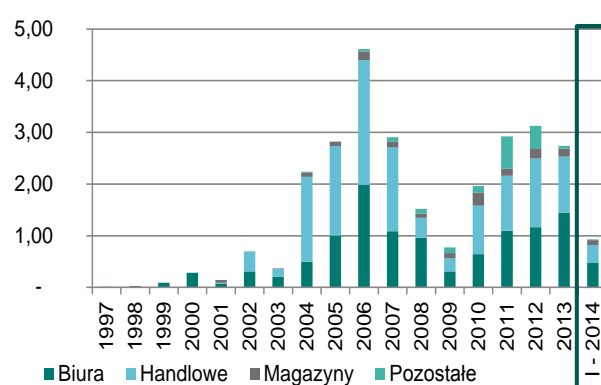
Źródło: B300; tylko duże kredyty pow. 500 tys. zł.

**Wykres 58 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, lewa oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, prawa oś)**



Uwaga: dane bez BGK. Źródło: NBP.

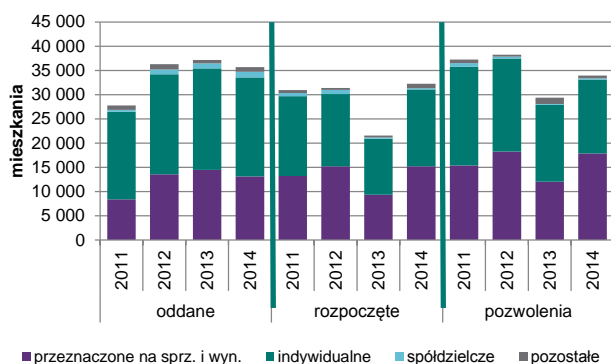
**Wykres 59 Wartość transakcji inwestycyjnych (mld euro)**



Źródło: Comparables.pl

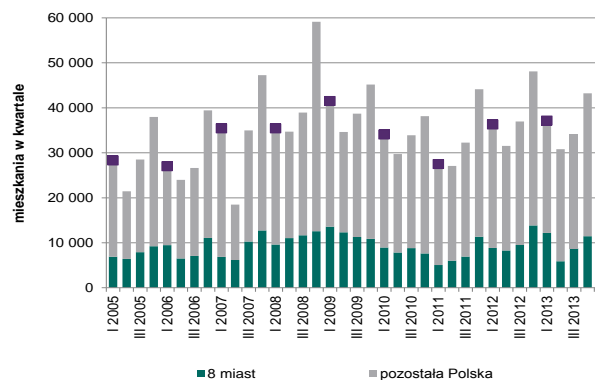
## 6. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce w wybranych miastach

**Wykres 60 Struktura inwestorów w budownictwie mieszk. w Polsce w I kwartale w latach w 2011–2014**



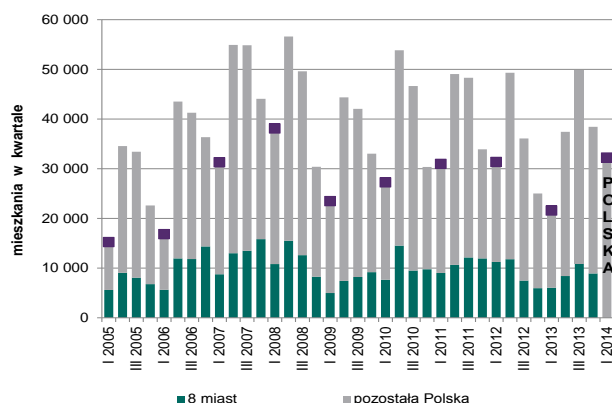
Źródło: GUS.

**Wykres 61 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, w kwartałach**



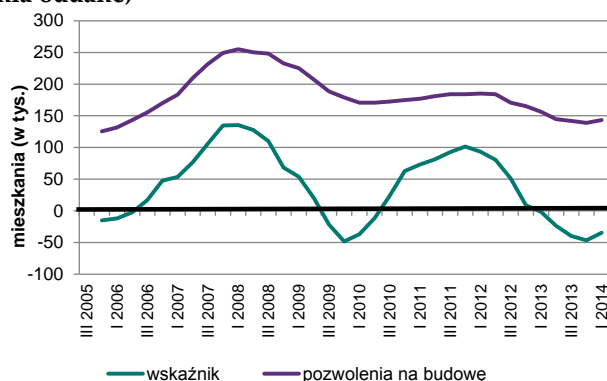
Uwaga do wykresów 61–63: fioletowym kwadratem zaznaczono wyłącznie pierwsze kwartały. Źródło: GUS.

**Wykres 62 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, w kwartałach**



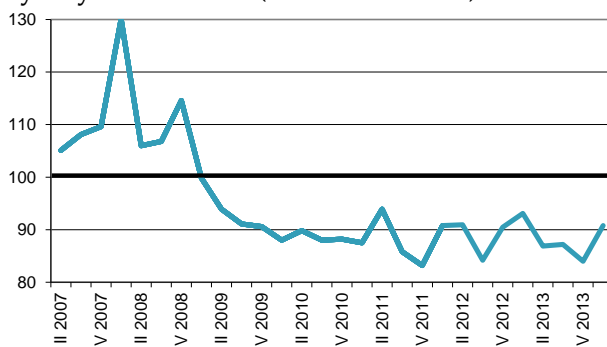
Źródło: GUS.

**Wykres 64 Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań w Polsce (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane)**



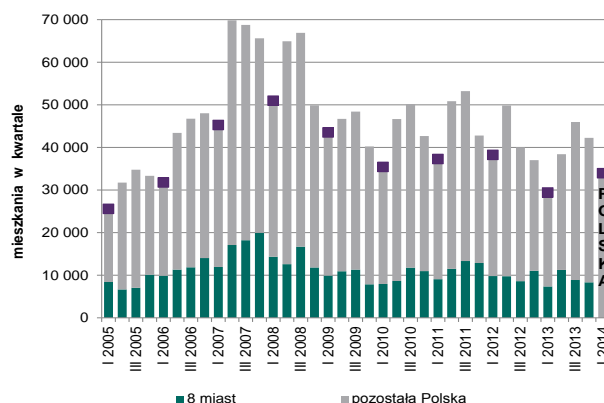
Uwaga: wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną wartość kroczącą;  
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS.

**Wykres 66 Wskaźnik przeciętnej ceny m kw. mieszkań wprowadzanych do sprzedaży na RP w 6 największych rynkach Polski\* (I kw. 2007 r. = 100)**



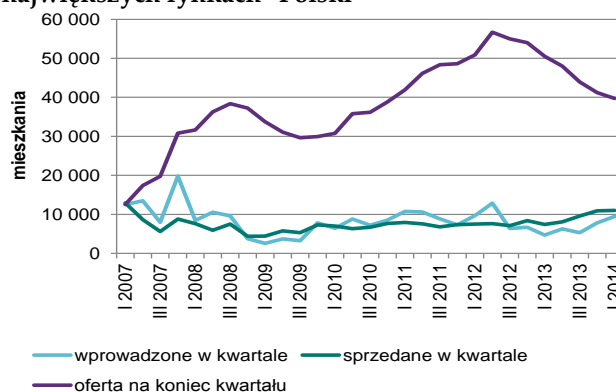
\*Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.  
Źródło: REAS.

**Wykres 63 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, w kwartałach**



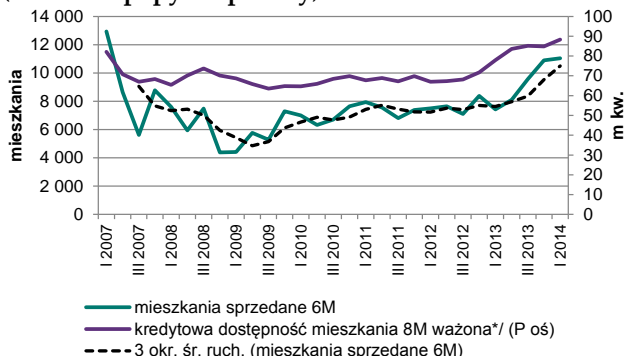
Źródło: GUS.

**Wykres 65 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach\* Polski**



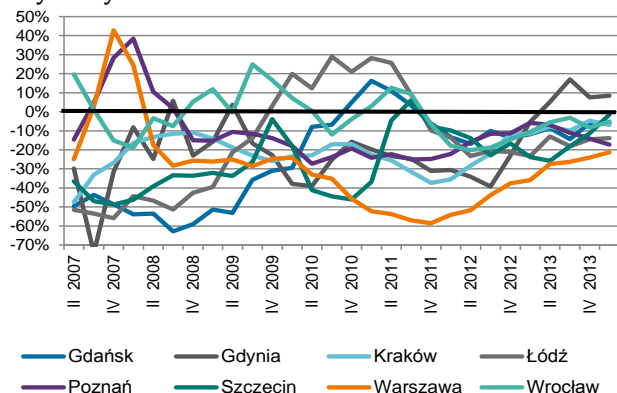
\*Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.  
Źródło: REAS.

**Wykres 67 Dostępność kredytowa mieszkania a mieszkania sprzedane na RP w 8 miastach Polski\* (szacunek popytu i podaży)**

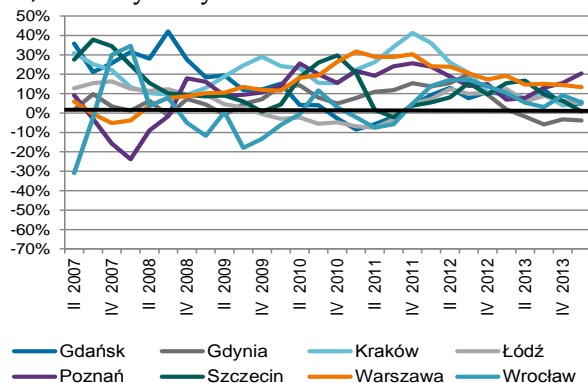


\*Gdańsk, Gdynia, Łódź, Kraków, Poznań, Szczecin, Warszawa, Wrocław. Kredytowa dostępność ważona strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu mieszkaniowego.  
Źródło: NBP na podstawie REAS.

**Wykres 68** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni  $\leq 50$  m kw., RP w wybranych miastach Polski

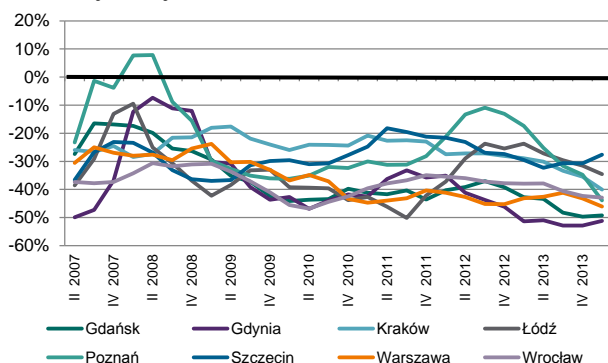


**Wykres 69** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni  $>50$  m kw., RP w wybranych miastach Polski

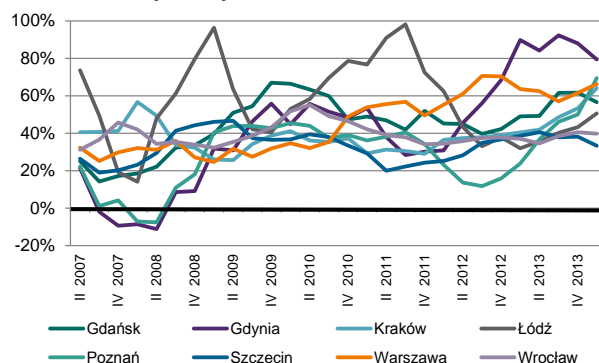


Uwaga: wykres 68 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 m kw., będących w ofercie, do udziału liczby 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 69 jest analogiczny. Wykresy 70-71 są analogiczne, tylko dla RW. Źródło: NBP.

**Wykres 70** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni  $\leq 50$  m kw., RW w wybranych miastach Polski



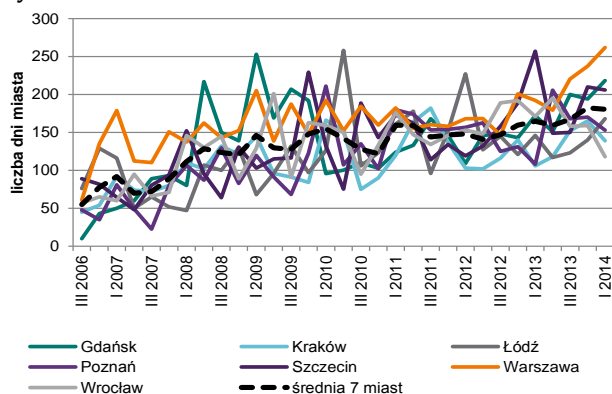
**Wykres 71** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni  $>50$  m kw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP.

Źródło: NBP.

**Wykres 72** Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP.



---

[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)