

Czerwiec 2019 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w I kwartale 2019 r.

Opracował zespół pod kierownictwem

Piotra Szpunara, Dyrektor Departamentu Analiz Ekonomicznych

Jarosława Jakubika, Zastępca Dyrektora Departamentu Analiz Ekonomicznych

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak

Krystyna Gałaszewska

Jacek Łaszek

Krzysztof Olszewski

Joanna Waszczuk

Marzena Zaczek

Informacja została przygotowana w Departamencie Analiz Ekonomicznych na potrzeby organów NBP. Opinie wyrażone w niniejszej publikacji są opiniami autorów i nie przedstawiają stanowiska organów Narodowego Banku Polskiego.

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w I kwartale 2019 r.¹ prowadzi do następujących wniosków:

- **W I kwartale 2019 r. rynek nieruchomości mieszkaniowych wciąż znajdował się w fazie wysokiej aktywności, a obserwowany wzrost cen przyspieszył.** Popyt mieszkaniowy mierzony liczbą sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na największych rynkach pierwotnych (w tym szacowany popyt inwestycyjny), utrzymał się na poziomie poprzedniego kwartału. Wzrost cen mieszkań w znacznej mierze wiązał się ze wzrostem kosztów budowy, które były konsekwencją wysokiego popytu budowlanego w całej gospodarce. Popyt mieszkaniowy w części przeniósł się na rynek wtórny (niższe ceny mieszkań niż na rynku pierwotnym), wywołując tam szybszy wzrost cen.
- **W omawianym okresie wzrosły średnie ceny ofertowe i transakcyjne mkw. mieszkań w stanie deweloperskim² na rynkach pierwotnych (RP) analizowanych miast. Średnie ceny ofertowe mkw. na rynkach wtórnych (RW) również wzrosły³.** Na rynku wtórnym dużych miast dominowała sprzedaż mieszkań tańszych, stąd niższa dynamika. Jednak ceny wyznaczone przy udziale indeksu hedonicznego⁴ wzrosły w 6M (o ok. 1,8% kw./kw. oraz o 12,5% r/r), co oznacza wzrost cen mkw. porównywalnych mieszkań. W Warszawie ceny hedoniczne, wyznaczone z istotnie mniejszej próby, wzrosły o 3,3% kw./kw. oraz o 13,3% r/r. Ceny ofertowe rosły szybciej niż ceny transakcyjne, czyli sprzedający spodziewali się szybszego wzrostu cen. Wzrosła różnica średnich cen transakcyjnych i ofertowych, co oznacza że kupujący nie akceptują wysokich cen ofertowych. Kolejny kwartał rosły także średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszkań (bez uwzględniania opłat dla administracji i opłat za media).
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w dużych miastach** (bazujący na przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **zwiększył się nieznacznie względem poprzedniego kwartału** i wyniósł w omawianym kwartale 0,83 mkw. oraz był wyższy o 0,32 mkw. (tj. o 70%) względem minimum notowanego w III kw. 2007 r. Wskaźnik szacowanej maksymalnej dostępności kredytu mieszkaniowego⁵ **wzrósł**; wzrosła też kredytowa dostępność mieszkania dla przeciętnych gospodarstw

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych do I kw. 2019 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów zawiera informację do IV kw. 2018 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych lub cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają dostępny na dany moment zasób informacji. Dane historyczne są rewidowane. W notowaniu cen (baza BaRN) dotyczącym I kwartału 2019 r. zebrano ok. 107,3 tys. rekordów, w tym ok. 29,3% dotyczących transakcji oraz 70,7% dotyczących ofert. Łącznie w bazie zebrano ok. 3,2 mln rekordów, z 23,4% udziałem transakcji oraz 76,6% ofert.

² W transakcjach na rynku pierwotnym w ostatnich trzech latach obserwujemy wzrost liczby mieszkań z wykończeniem tzw. „pod klucz”, szczególnie wśród mieszkań nabywanych w celach inwestycyjnych. Dotyczy to zwłaszcza deweloperów notowanych na GPW. W niniejszym opracowaniu analizujemy cechy i ceny mieszkań w stanie deweloperskim.

³ Sprzedający podnieśli swoje oczekiwania cenowe przewidując ograniczoną podaż mieszkań na rynku pierwotnym z powodu napięcia po stronie wykonawstwa projektów.

⁴ Indeks hedoniczny cen mieszkań zawiera korektę uwzględniającą różnice w atrybutach mieszkań (np. lokalizacja, powierzchnia użytkowa, standard wykończenia) sprzedawanych w poszczególnych okresach. Indeks hedoniczny liczony jest metodą imputacji. Cena hedoniczna to średnia cena transakcyjna z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny. Więcej informacji w artykule M. Widłak (2010) „Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr”, *Wiadomości Statystyczne* nr 9.

⁵ Maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne

domowych. Głównym czynnikiem powodującym zmiany powyższych wskaźników był wzrost wynagrodzeń.

- **Inwestycja mieszkaniowa** (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych) **nadal była krótkookresowo opłacalna** (opłacalność liczona jako różnica stóp procentowych). Przy założeniu średniej wysokości czynszu możliwego do uzyskania w Warszawie i 6M, rentowność inwestycji mieszkaniowej nadal była wysoka względem oprocentowania lokaty bankowej, nieco niższa względem rentowności 10-letnich obligacji skarbowych i pozostała zbliżona do stopy kapitalizacji uzyskiwanej na rynku nieruchomości komercyjnych. Relacja kosztów obsługi kredytu mieszkaniowego do czynszu najmu nadal umożliwia finansowanie kosztów kredytu przychodami z najmu.
- **Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w złotych⁶** (bez umów renegotjowanych) **wyniosła w omawianym kwartale ok. 11,9 mld zł⁷**, tj. była niższa o 5,7% wobec wielkości z poprzedniego kwartału oraz niższa o 0,4% względem I kw. 2018 r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym⁸ wskazują, że banki nie zmieniły kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych choć nieznacznie zmieniły niektóre warunki kredytowe (podniosły marże dla kredytów obarczonych zwiększonym ryzykiem przy jej jednoczesnym obniżeniu dla pozostałych kredytów). Banki odnotowały nieznaczny wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe. Banki deklarują zaostrzenie polityki kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych w II kwartale 2019 r. oraz nie oczekują istotnych zmian popytu.
- **Od 2012 r. systematycznie maleje udział kredytów nominowanych w walutach obcych⁹ w strukturze walutowej kredytów mieszkaniowych w bankach, co jest korzystne dla stabilności finansowej i makroekonomicznej.** Zmniejszanie się udziału mieszkaniowych kredytów walutowych jest wynikiem zarówno zaprzestania udzielania tych kredytów osobom nie uzyskującym regularnych dochodów w tej walucie, regularnej amortyzacji, wcześniejszych spłat i refinansowania kredytów walutowych kredytami złotowymi.

wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

⁶ Według danych BIK banki i SKOK-i udzieliły w I kwartale 2019 r. łącznie 52,0 tys. kredytów mieszkaniowych w kwocie 13,6 mld zł (spadek r/r o 12,0% w ujęciu liczbowym oraz wzrost o 1,1% w ujęciu wartościowym). Eksperti BIK do czynników pozytywnie wpływających na wysoką sprzedaż kredytów mieszkaniowych zaliczyli rosnące dochody gospodarstw domowych, utrzymujące się niskie stopy procentowe oraz wzrost cen nieruchomości. Według raportu AMRON w I kw. 2019 r. w porównaniu do I kw. 2018 r. wzrosła przeciętna kwota udzielonego kredytu mieszkaniowego (o ok. 14,5%) oraz spadł o 3,05 p.p udział kredytów o LtV pomiędzy 50 i 80%, natomiast na popularności zyskały kredyty o wskaźniku LtV od 80%. W ogólnej strukturze nowych umów kredytowych w porównaniu do I kw. 2018 r. wzrósł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności od 15 do 25 lat oraz do 15 lat, pozostałych natomiast spadł. Na koniec I kwartału 2019 r. liczba czynnych umów kredytowych wyniosła ok. 2,28 mln sztuk, tj. przyrosła kw./kw. o 31,5 tys. umów (o 1,4%).

⁷ Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów na podstawie danych NBP dostępnych w zakładce „4 OPN2PLN”, na stronie internetowej NBP: http://www.nbp.pl/home.aspx?f=statystyka/pieniężna_i_bankowa/oprocentowanie.html.

⁸ „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2019 r.”, NBP, kwiecień 2019 r. https://www.nbp.pl/home.aspx?f=aktualnosci/wiadomosci_2019/kredytowy2019_2.html. Głównymi przyczynami zmian popytu na kredyty mieszkaniowe były prognozy odnośnie sytuacji na rynku mieszkaniowym, poprawa sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych oraz złagodzenie warunków udzielania kredytów mieszkaniowych.

⁹ Według danych NBP udział kredytów nominowanych w walutach obcych w strukturze walutowej stanu kredytów mieszkaniowych w bankach na koniec I kwartału 2019 r. zmniejszył się do 30% wobec 31% na koniec 2018 r. oraz maksymalnego 71% udziału zanotowanego w I kw. 2009 r.

- **Szacowana rentowność mieszkaniowych projektów deweloperskich nadal była wysoka w omawianym okresie, mimo nieznacznego zmniejszenia się w drugim półroczu 2018 r.** Spadek marż deweloperów jest związany z rosnącymi kosztami producentów mieszkań w efekcie rosnących cen materiałów¹⁰, wynagrodzeń i terenów budowlanych. Powoduje to, że budżety dla projektów inwestycyjnych, planowane na rok do przodu, dezaktualizują się już po upływie kilku miesięcy. Ma to mniejszy wpływ na sektor deweloperski, który operuje na wysokich marżach, generuje natomiast ryzyko w sektorze budowlanym. Zgodnie z danymi BIK¹¹ liczba niesolidnych płatników w budownictwie wzrosła w I kwartale br. o 5,6%, a kwota zaległości osiągnęła wielkość 4,9 mld zł (wzrost względem poprzedniego kwartału o 0,15 mld zł, tj. 3,2%). Według ekspertów Coface¹² liczba upadłości i postępowań restrukturyzacyjnych przedsiębiorstw w branży budowlanej w omawianym kwartale nie zmieniła się względem I kwartału 2018 r. Jednocześnie udział budownictwa w ogólnej liczbie upadłości i restrukturyzacji zmniejszył się r/r o 0,1 p.p., głównie na skutek wzrostu liczby upadłości w handlu.
- **W I kwartale 2019 r. notowano w Polsce historycznie wysoką liczbę zarówno mieszkań oddanych do użytkowania¹³, jak i mieszkań, których budowę rozpoczęto¹⁴.** Wysokie szacowane marże zysku deweloperskiego, jak i stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych oraz wysoki popyt przyczyniły się do występowania o kolejne pozwolenia na budowę mieszkań¹⁵, choć **liczba wydanych pozwoleń na budowę nowych mieszkań była niższa w porównaniu do poprzedniego kwartału.** Należy jednak pamiętać, że deweloperzy mają zgromadzone pozwolenia, które uruchamiają w miarę możliwości produkcyjnych. Oznacza to, że podaż jest elastyczna względem wzrostu popytu, co łagodzi napięcia na rynku.
- **Sprzedaż mieszkań i kontraktów na ich budowę na 6 największych rynkach pierwotnych w Polsce¹⁶ pozostała na poziomie poprzednich dwóch kwartałów i wyniosła ok. 16,5 tys. Zapas niesprzedanych mieszkań (oraz kontraktów na ich budowę) na tych rynkach zwiększył się o ok. 0,3 tys. względem poprzedniego kwartału i wyniósł na koniec I kw. 2019 r. ok. 51,1 tys. Natomiast liczba mieszkań**

¹⁰ Deweloperzy uważają, że w obecnej sytuacji posiadanie własnych zasobów siły roboczej umożliwia bardziej efektywną kontrolę kosztów, jak i terminów realizowanych budów. Deweloperzy w różny sposób radzą sobie z sytuacją - niektórzy mają w grupie własnych generalnych wykonawców, inni poszerzyli kompetencje, jeszcze inni skupiają się na pakietowaniu, czyli podziale prac budowlanych na mniejsze fragmenty w celu obniżki kosztów. Optymalizacja kosztów inwestycji stała się istotną kwestią na rynku nieruchomości.

¹¹ <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/442796/zaleglosci-sektorow-po-i-kwartale-2019-w-handlu-przybylo-ponad-0-5-mld>

¹² Według raportu Coface (Upadłości i restrukturyzacje firm w Polsce w I kwartale 2019 r.) wzrost kosztów pracy i materiałów budowlanych powodują wzrost ryzyka utraty płynności, czy też zwiększają problemy z rentownością. Dotychczas nie obserwuje się istotnego zwiększenia niewypłacalności, zwłaszcza u większych podmiotów. Wśród mniejszych firm problemy płynnościowe są dość powszechne. W ocenie ekspertów Coface sytuacja powinna pozostać bez większych zmian przynajmniej przez pierwszą połowę 2019 r. Dalszy rozwój sytuacji będzie zależał przede wszystkim od poziomu inwestycji.

¹³ Według danych GUS w I kw. 2019 r. w Polsce oddano do użytkowania ok. 47,4 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 2,5 tys. względem I kw. 2018 r. oraz mniej o ok. 7,7 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w okresie I kw. 2018 r. - I kw. 2019 r. wydano ok. 187,3 tys. pozwoleń, tj. 4,4 tys. więcej niż w okresie I kw. 2017 r. - I kw. 2018 r. (wzrost r/r o 2,4%).

¹⁴ Według danych GUS w I kw. 2019 r. w Polsce rozpoczęto budowę ok. 53,9 tys. mieszkań, tj. więcej o ponad 5,9 tys. względem I kw. 2018 r. oraz więcej o 5,9 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w okresie I kw. 2018 r. - I kw. 2019 r. wydano ok. 227,8 tys. pozwoleń, tj. 18,0 tys. więcej niż w okresie I kw. 2017 r. - I kw. 2018 r. (wzrost r/r o 8,6%).

¹⁵ Według danych GUS w I kw. 2019 r. w Polsce wydano ok. 57,2 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 9,5 tys. względem I kw. 2018 r. oraz mniej o ok. 6,6 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w okresie I kw. 2018 r. - I kw. 2019 r. wydano ok. 247,5 tys. pozwoleń, tj. 9,2 tys. mniej niż w okresie I kw. 2017 r. - I kw. 2018 r. (spadek r/r o 3,6%).

¹⁶ Na podstawie danych REAS/JLL. Sprzedaż mieszkań w Polsce odbywa się na różnym etapie ich produkcji, od tzw. „dziury w ziemi” do lokalu gotowego do zamieszkania. Stąd dane o liczbie sprzedanych mieszkań nie są porównywalne do liczby mieszkań oddanych do użytkowania (def. GUS - mieszkania, których odbiór został potwierdzony przez inwestora i wykonawcę w protokole odbioru).

gotowych do zamieszkania w ofercie sprzedaży po raz kolejny zmniejszyła się. Wskaźnik czasu sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym na 6 największych rynkach nieznacznie wzrósł w omawianym okresie do poziomu 3,3 kwartału. Nadal oznacza to szybką sprzedaż pojawiających się ofert oraz ograniczone możliwości wyboru mieszkań dla nabywców. Szacowany przez NBP czas sprzedaży mieszkań na rynku wtórnym zmniejszył się we wszystkich analizowanych miastach, co wskazuje na przeniesienie części popytu na ten, tańszy obecnie rynek.

- **Wskaźnik budowy mieszkań w toku¹⁷ w Polsce przyrósł w omawianym okresie, głównie na skutek wysokiej liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto.** Rosnąca różnica pomiędzy cenami transakcyjnymi na RP i RW w 6M i Warszawie oznacza, że kupujący nie akceptują wyższych cen deweloperów i przenoszą swój popyt na rynek wtórny. Także struktura oferowanych mieszkań względem powierzchni odbiega od preferencji nabywców - zbyt mało jest relatywnie małych mieszkań względem popytu na nie.
- Wysoka sprzedaż i budowa mieszkań na rynku pierwotnym narzuca konieczność uzupełniania banków ziemi. **Wysoki popyt na grunty budowlane powodował wzrost cen gruntów pod budownictwo deweloperskie**, zwłaszcza w poszukiwanych dobrze skomunikowanych dzielnicach z rozwiniętą infrastrukturą miejską i zapleczem handlowo-usługowym, szczególnie we Wrocławiu, Warszawie i Poznaniu. Wynikało to z wysokiej aktywności w sektorze budowlanym przy jednoczesnym działaniu nowych regulacji prawnych, w tym częściowo blokowaniu gruntów budowlanych będących własnością Skarbu Państwa na potrzeby realizacji rządowego Programu „Mieszkanie Plus”. Nabywane są także grunty tańsze, o słabszej lokalizacji i infrastrukturze. Utrzymanie elastycznej podaży przy wysokim popycie to główne wyzwanie rynkowe dla polityki gospodarczej i warunek ograniczenia zbyt dużej inflacji na tym rynku.
- **1 stycznia 2019 r. prawo użytkowania wieczystego gruntów pod blokami oraz domami jednorodzinnymi przekształciło się z mocy prawa w prawo własności¹⁸ tych gruntów.** Realizacja tej ustawy oznacza znaczący transfer majątku do gospodarstw domowych i może mieć pozytywny wpływ na popyt konsumpcyjny. Formalne przekształcenie prawa okazuje się jednak procesem dłuższym niż przewidywano, z uwagi na niską wydolność administracji.

¹⁷ Wskaźnik obliczany na podstawie danych GUS, jako suma z ostatnich czterech kwartałów różnicy pomiędzy liczbą mieszkań, których budowę rozpoczęto w kwartale a mieszkaniami oddanymi do użytkowania w kwartale.

¹⁸ Dz.U. 2018 poz. 1716 (ustawa z 20 lipca 2018 r., znowelizowana 4 grudnia 2018 r.). Z uwłaszczenia może skorzystać 2,5 mln użytkowników będący właścicielami lokali. Opłaty przekształceniowe będzie się wносить przez 20 lat. Ich wysokość wyniesie tyle, ile roczna opłata z tytułu użytkowania wieczystego gruntu. W wypadku gruntów Skarbu Państwa przepisy przewidują obowiązkowe bonifikaty (przy jednorazowej spłacie), natomiast przy nieruchomościach komunalnych wysokość bonifikaty ustalają gminy. W blokach spółdzielczych po przekształceniu gruntów pod blokami opłaty przekształceniowe będą wliczane do opłat za mieszkanie, ale jeżeli w opłacie przekształceniowej będą bonifikaty, to spółdzielnia musi je uwzględnić i zmniejszyć spółdzielcy opłatę proporcjonalnie do powierzchni lokalu mieszkalnego, do którego przysługuje mu spółdzielcze prawo. Transakcje mające za przedmiot lokale stanowiące odrębne nieruchomości, z których własnością związane są udziały w gruntach oddanych w użytkowanie wieczyste przysparzają kłopotów - część sądów wieczystoksięgowych żąda przedłożenia zaświadczenia o przekształceniu przy dokonaniu wpisu do księgi wieczystej, co jest długotrwałym procesem, często uniemożliwiającym zawarcie umowy nabycia mieszkania.

Tabela 1 Programy mieszkaniowe realizowane w Polsce

Program	Miejsce publikacji podstawy działalności	Rozpoczęcie programu	Przewidywane nakłady	Przewidywane efekty	Bieżące efekty
Narodowy Program Mieszkaniowy (NMP)					
1) Pakiet Mieszkanie Plus					
1.1) Program wsparcia tworzenia lokali mieszkalnych na wynajem, mieszkań chronionych, noclegowni, schronisk dla bezdomnych, ogrzewalni i tymczasowych pomieszczeń	Dz. U. z 2018 r., poz. 756	2007 r.	6.210 mln zł w latach 2018 - 2025		W ramach programu zakwalifikowano do finansowania 1592 przedsięwzięcia o wartości ok. 3,6 mld zł. Powstać ma ponad 27 tys. lokali/miejsc noclegowych.
1.2) Program wspierania budowy mieszkań czynszowych	Dz. U. z dnia 2018 r., poz. 1020, z późn. zm.	2016 r.	4,5 mld zł przez 10 lat	30 tys. lokali w ciągu 10 lat	W ramach programu : - złożono 212 wniosków na łączną kwotę 1,2 mld zł, dotyczących budowy 9747 mieszkań, - podpisano 82 umowy kredytu na łączną kwotę 438 mln zł przeznaczonych na finansowanie 3759 mieszkań, - oddano do użytkowania 1659 mieszkań w 40 inwestycjach.
1.3) Mieszkanie Plus - kapitałowy (PFR Nieruchomości)	Uchwała Rady Ministrów nr 115/2016 z dnia 27 września 2016 r.	2016 r.			W ramach programu oddano do użytku 695 mieszkań, w budowie są 663 mieszkania, na etapie projektowania znajduje się ok. 15,5 tysięcy mieszkań.
2) Program "Mieszkanie na Start"	Dz. U. z dnia 2018 r., poz. 1540	2019 r.	Maksymalny limit wydatków w latach 2019-2028 - 16 mld zł	Kwota dopłat na lata 2019-2034 wyniosła 34,5 mln zł, z czego kwota blisko 1,5 mln zł planowana jest do wypłaty w 2019 r.	W ramach programu: - 7 gmin złożyło 17 wniosków o zawarcie umowy, obejmujących budowę 678 mieszkań, - 2 gminy podpisały 5 umów w sprawie dopłat obejmujących 282 mieszkania - kwota dopłat prognozowanych do wypłaty z tytułu zawartych umów przez kolejnych 15 lat: 12 mln zł, z czego w 2019 r. blisko 600 tys. zł - BGK dokonał wypłaty dopłat do najmu na kwotę 38,19 tys. zł dla najemców 124 mieszkań.
Inne (poza NPM)					
Mieszkanie dla młodych	Dz. U. z 2018 r. poz. 604	2014 r.	3,45 mld zł w latach 2014 - 2018		W latach 2014 -2018 udzielono wsparcia 110,4 tys. nabywcom mieszkań, w kwocie 2,9 mld zł, w tym 0,85 mld zł na rynku wtórnym. Nadal udzielane jest finansowe wsparcie z przeznaczeniem na częściową spłatę kredytu oraz realizowana jest kontrola kredytów z dofinansowaniem wkładu własnego udzielonych w latach 2014-2018.
Fundusz Wsparcia Kredytobiorców	Dz. U. z 2015 r., poz. 1925	19.02.2016 r.	593,8 mln zł		Łącznie zawarto 915 umów dot. udzielenia wsparcia o wartości 20,1 mln zł. Wypłacono wsparcie w kwocie 15,6 mln zł.
Fundusz Mieszkań na Wynajem (BGK Nieruchomości)		2014 r.			W ofercie jest 1820 mieszkań w 16 inwestycjach w 6 miastach. W I kw. 2019 r. zakończono inwestycję w Gdańsku.

- 16.05.2019 r. Sejm przyjął nowelizację Ustawy o Krajowym Zasobie Nieruchomości (KZN), 28.05.2019 Senat wniósł poprawki. Projekt został skierowany do Komisji Infrastruktury oraz Komisji Samorządu

Terytorialnego i Polityki Regionalnej w dniu 30.05.2019 r. Nowelizacja Ustawy ma pozwolić m.in. na zwiększenie zasobu gruntów, które będzie można wykorzystać na cele mieszkaniowe¹⁹.

- **Na rynkach nieruchomości biurowych utrzymują się nierównowagi wynikające z nadmiaru podaży powierzchni do wynajęcia w stosunku do popytu na nią.** Wysokiej podaży towarzyszy wysoki popyt. Sprzyjała temu korzystna sytuacja gospodarcza, w tym tworzenie nowych miejsc pracy, również przez firmy międzynarodowe. Nowe trendy związane z wykorzystaniem powierzchni biurowej (np. biura coworkingowe) także mogą przyczynić się do utrzymywania się wysokiego popytu na te powierzchnie. Według informacji rynkowych, na koniec I kw. 2019 r. zasoby powierzchni biurowej na dziewięciu największych rynkach biurowych²⁰ przekroczyła 10,7 mln mkw., a w budowie było ok. 2 mln mkw. Stopa pustostanów na dziewięciu największych rynkach biurowych nieznacznie wzrosła do poziomu 9,2%²¹ wobec 8,5% na koniec 2018 r.
- **Na rynku powierzchni handlowo-usługowych utrzymuje się nieznaczna nadpodaż powierzchni,** a stopa pustostanów w całym kraju na koniec IV kw. 2018 r. utrzymała poziom 3,3%²². Całkowite zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec I kw. 2019 r. wyniosły ok. 12 mln mkw.²³ Mały przyrost nowych powierzchni, może oznaczać, że inwestorzy uważają rynek za nasycony (potwierdza to pojawienie się projektów przekształcających istniejące centra handlowe w centra handlowo-rozrywkowe).
- Wysoka dostępność finansowania zagranicznego przyczyniała się i będzie się przyczyniać do dalszego przyrostu powierzchni biurowych i w mniejszym stopniu handlowych. Zjawisko to w decydującej mierze można łączyć z niskim poziomem stóp procentowych w krajach rozwiniętych, a więc niskim kosztem alternatywnym dla inwestorów.
- **Rynek magazynowy w Polsce pozostaje w fazie szybkiego rozwoju.** Zapotrzebowanie na powierzchnie magazynowe utrzymuje się na wysokim poziomie. Pozostają one w kręgu zainteresowania firm logistycznych, kurierskich i produkcyjnych, co jest naturalną konsekwencją rozwoju branży handlowej oraz handlu elektronicznego. Na koniec I kw. 2019 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej przekroczyły 16,6 mln mkw. a stopa pustostanów w całym kraju utrzymywała się na poziomie 5,3%²⁴.

¹⁹ Celem proponowanych rozwiązań jest zwiększenie podaży gruntów, które potencjalnie mogłyby zostać wykorzystane przez KZN. Ustawodawca wprowadził ograniczenia w nabywaniu nieruchomości rolnych, które nie będą dotyczyły nieruchomości o powierzchni mniejszej niż 1ha. Prawo pierwokupu akcji lub udziałów w spółce kapitałowej i odpowiednio prawo odkupu takich nieruchomości od spółki osobowej, będzie przysługiwać Krajowemu Ośrodkowi Wsparcia Rolnictwa (KOWR) działającemu na rzecz Skarbu Państwa w przypadku, gdy spółka posiada nieruchomości rolne o łącznej powierzchni co najmniej 5ha (poprzednio 0,3 ha). Zaproponowano przekazywanie do KZN wykazu nieruchomości spółek Skarbu Państwa oraz instytutów badawczych. W zamian za przekazane nieruchomości spółkom wypłacane ma być wynagrodzenie odpowiadające cenie rynkowej nieruchomości. Jednocześnie nowelizacja przewiduje wyłączenie stosowania ustawy w odniesieniu do gruntów zarządzanych przez Lasy Państwowe. W projekcie ustawy rezygnuje się także z tzw. czynszu normowanego (jego wysokość miała zależeć m.in. od rodzaju umowy najmu oraz od miejscowości, w której znajdują się budynki wzniesione w programie Mieszkanie+), dzięki temu czynsz ma być bardziej elastyczny, by opłacało się budowanie mieszkań w tym programie.

²⁰ Dziewięć rynków biurowych to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

²¹ Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2019, Polska.

²² Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2019, Polska.

²³ Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2019 Polska.

²⁴ Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2019, Polska

- **Szacowana wartość transakcji inwestycyjnych**²⁵ na rynku nieruchomości komercyjnych na koniec I kw. 2019 r. wyniosła 1,09 mld euro, z czego 74,5% wartości transakcji dotyczyło powierzchni biurowych, 7,6% powierzchni handlowych oraz 10% powierzchni magazynowych.
- **Stan kredytów udzielonych przez banki krajowe przedsiębiorstwom na nieruchomości wyniósł na koniec I kw. 2019 r. ok. 65,4 mld zł**, na co składały się kredyty udzielone przedsiębiorstwom na nieruchomości mieszkaniowe, biurowe, handlowe i usługowe, magazynowe i przemysłowe oraz inne nieruchomości²⁶. Wartość zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu nieruchomości mieszkaniowych na koniec I kw. 2019 r. wyniosła 5,1 mld zł, wobec 5,2 mld zł w IV kw. 2018 r. Wartość kredytów na nieruchomości biurowe spadła do 16,6 mld zł, wobec 16,7 mld zł w IV kw. 2018 r. Stan kredytów na nieruchomości handlowe i usługowe wyniósł 17,5 mld zł (wzrost o 0,2 mld zł względem IV kw. 2018 r.), a na nieruchomości magazynowe i przemysłowe 8,8 mld zł (wzrost o 0,7 mld zł wobec IV kw. 2018 r.). Wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości²⁷ wyniosła 16,7 mld zł wobec 16,2 mld zł w IV kw. 2018 r. Zmiany stanów kredytów w 2019 r. częściowo wynikają z faktu, że banki dostosowują swoją sprawozdawczość do wymogów nowego FINREP. Od 2018 r. dotychczasowa kategoria „pozostałe nieruchomości” została podzielona na „handlowe i usługowe”, „przemysłowe i magazynowe” oraz „inne”.
- **Wskaźniki kredytów zagrożonych wśród kredytów dla przedsiębiorstw na nieruchomości pozostały stabilne w relacji do poprzedniego kwartału**. Udział kredytów zagrożonych wśród kredytów na nieruchomości biurowe na koniec I kw. 2019 r. wyniósł 7% wobec 6,9% w IV kw. 2018 r., dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe wyniósł 11,4% wobec 11% w IV kw. 2018 r. Wskaźnik ten dla kredytów na powierzchnie magazynowe i przemysłowe wyniósł 7,8% wobec 7,3% w IV kw. 2018 r., a na inne nieruchomości wyniósł 8,9% wobec 9,2% w IV kw. 2018 r. Wskaźnik kredytów zagrożonych wśród kredytów udzielonych na nieruchomości mieszkaniowe wyniósł 24%, co wynika głównie z posiadania przez banki w portfelu kredytów z poprzednich lat²⁸. Wzrost tego wskaźnika zaobserwowany na początku 2018 r. wynikał prawdopodobnie ze zmian w zasadach rachunkowości i sprawozdawczości bankowej.
- **Czynsze transakcyjne powierzchni biurowych klasy A, notowane za miesiąc w euro za mkw. w Warszawie nieznacznie spadały, a w pozostałych ośmiu dużych miastach²⁹ oraz siedmiu mniejszych miastach wojewódzkich były stabilne**. Najwyższe czynsze w tej klasie biurowców notowane były

²⁵ Powyższe inwestycje dotyczą sprzedaży całej funkcjonującej spółki, która wynajmuje budynek i czerpie z tego tytułu przychody. Takie transakcje odbywają się pomiędzy: 1/ deweloperem, który skomercjalizował nieruchomość i sprzedaje ją inwestorowi, lub 2/ dwoma inwestorami. Należy jednak podkreślić, że dane te nie pozwalają na formułowanie wniosków o udziale inwestorów zagranicznych w posiadaniu nieruchomości komercyjnych w Polsce. Istnieje bardzo duży zasób nieruchomości, które właściciel wybudował na cele własne, niekiedy nawet dekady temu. Ponadto, część inwestorów krajowych powołuje spółkę deweloperską, która dla nich buduje nieruchomość na wynajem i nią potem zarządza. Powyższe zdarzenia ekonomiczne nie są odnotowywane w statystyce o inwestycjach komercyjnych.

²⁶ Począwszy od 2018 r. kategoria kredyty udzielone na pozostałe nieruchomości została podzielona na trzy kategorie tj. kredyty na nieruchomości magazynowe i przemysłowe, kredyty na nieruchomości handlowe i usługowe, kredyty na nieruchomości inne.

²⁷ Por. definicja z FINREP z 2018 r. „Kredyty na inne nieruchomości – kredyty na nieruchomości inne niż mieszkaniowe, biurowe, handlowe, usługowe, przemysłowe i magazynowe (podkategoria kredytów na nieruchomości pozostałe).”

²⁸ Por. Raport o Stabilności Systemu Finansowego, NBP, grudzień 2018.

²⁹ W przypadku nieruchomości komercyjnych podział analizowanych miast na grupy jest inny niż w przypadku nieruchomości mieszkaniowych. Osiem dużych miast to Katowice, Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Wrocław. Siedem miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

w Warszawie, gdzie wynosiły ok. 20 euro/mkw./m-c., w pozostałych analizowanych miastach wojewódzkich wynosiły od 12 do 14 euro/mkw./m-c. **Czynsze w budynkach biurowych klasy B na największych rynkach także pozostają stabilne.** Indeks hedoniczny czynszów³⁰, który jest odporny na zmianę analizowanej próbki, w IV kw. 2018 r. pozostawał stabilny dla Warszawy, a dla Poznania spadł. Natomiast dla Trójmiasta indeks ten wykazał lekki wzrost, co oznacza że powierzchnie o podobnej jakości były wynajmowane po wyższym czynszu niż pół roku wcześniej. Stopa pustostanów w Warszawie na koniec I kw. 2019 r. wyniosła 9,1%³¹. Stopa pustostanów powierzchni biurowych zależy od wieku³² oraz przede wszystkim od lokalizacji biurowca³³.

- **Czynsze transakcyjne powierzchni handlowych znajdujących się w centrach handlowych w Warszawie pozostają stabilne, lecz na rynkach pozostałych miast nieznacznie wzrosły³⁴.** Indeks hedoniczny czynszów dla Warszawy i Poznania w IV kw. 2018 r. pozostał stabilny, a dla Trójmiasta lekko wzrósł względem II kw. 2018 r. Na rynku sprzedaży małych lokali handlowo-usługowych mediana ceny ofertowej w całej Polsce wykazała niewielki wzrost natomiast na rynku sprzedaży lokali biurowych mediana ceny ofertowej w całej Polsce pozostaje stabilna.

³⁰ Indeks hedoniczny czynszów dla powierzchni komercyjnych zawiera korektę uwzględniającą różnice w atrybutach budynków oraz powierzchni lokali wynajętych (np. lokalizacja, powierzchnia użytkowa, standard wykończenia) w poszczególnych okresach. Indeks hedoniczny liczony jest metodą imputacji.

³¹ Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2019, Polska.

³² Cushman & Wakefield, Marketing jako jeden z kluczowych czynników wspierających proces modernizacji starszych budynków biurowych, 2018.

³³ Por. Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

³⁴ Analiza dotyczy lokali o powierzchni od 100 do 500 mkw. znajdujących się centrach handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie ważnych częściach miast.

Poniższe wykresy opisują najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w I kwartale 2019 r. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–15),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu, opłacalność inwestycji w mieszkanie (wykresy 16–23),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 24–32),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 33–46),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 47–60),
- 6) czynsze i ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych (wykresy 61–67),
- 7) rozszerzona analiza sytuacji firm: deweloperskich, budowlanych realizujących projekty kubaturowe, zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych oraz produkujących materiały budowlane (wykresy 68–131).

Analiza cen mkw. mieszkań: ofertowych, transakcyjnych oraz hedonicznych na rynku pierwotnym i wtórnym oraz stawek najmu mieszkań bazuje na danych pozyskiwanych w ramach badania ankietowego rynku mieszkaniowego Baza Rynku Nieruchomości (BaRN). Z kolei w ramach badania ankietowego rynku nieruchomości komercyjnych Baza Rynku Nieruchomości Komercyjnych (BaNK) zbierane i analizowane są dane dotyczące czynszów oraz cen ofertowych i transakcyjnych nieruchomości komercyjnych.

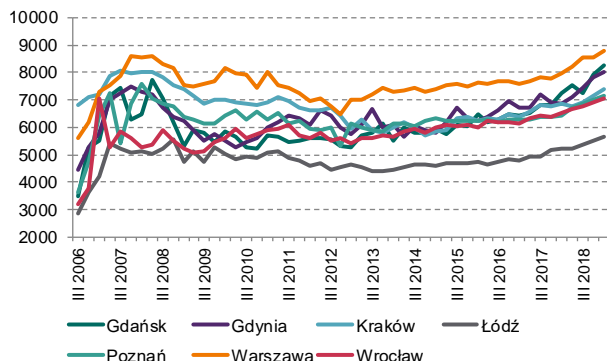
W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów REAS/JLL, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy strukturalnej rynków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

Wykaz skrótów:

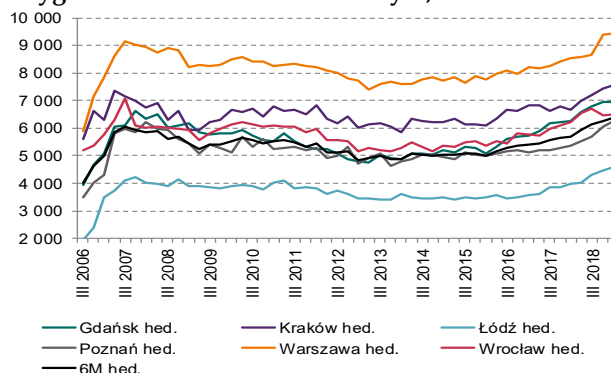
5M	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra
BaNK	Badanie Rynku Nieruchomości Komercyjnych
BaRN	Badanie Rynku Nieruchomości
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
CPI	Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych
DFD	Duża firma deweloperska
GD	Gospodarstwa domowe
GUS	Główny Urząd Statystyczny
EURIBOR	Euro Interbank Offer Rate
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
LIBOR	<i>ang.</i> London Interbank Offered Rate
LTV	Relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości mieszkania (<i>ang. Loan-to-Value</i>)
MDM	Mieszkanie dla Młodych
NBP	Narodowy Bank Polski
PONT	PONT Info Nieruchomości
REAS/JLL	REAS, JLL Residential Advisory
RNS	Rodzina na Swoim
RP	Rynek pierwotny mieszkań
RW	Rynek wtórny mieszkań
ROE	Stopa zwrotu z majątku
WIBOR	Referencyjna wysokość oprocentowania kredytów na polskim rynku międzybankowym
WIG20	Indeks grupujący 20 spółek z GPW o najwyższej wartości akcji pozostających w wolnym obrocie
ZBP	Związek Banków Polskich
ZKPK	Zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków wobec kredytów mieszkaniowych

1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne, ofertowe na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)

Wykres 1 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie i 6M



Wykres 2 Cena transakcyjna mkw. mieszkania na RW korygowana indeksem hedonicznym, w 6M

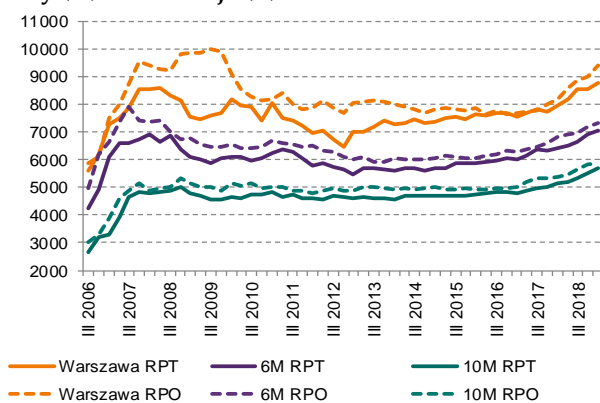


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy w opracowaniu „Raport o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2017 r.” dostępnym na stronie internetowej banku.

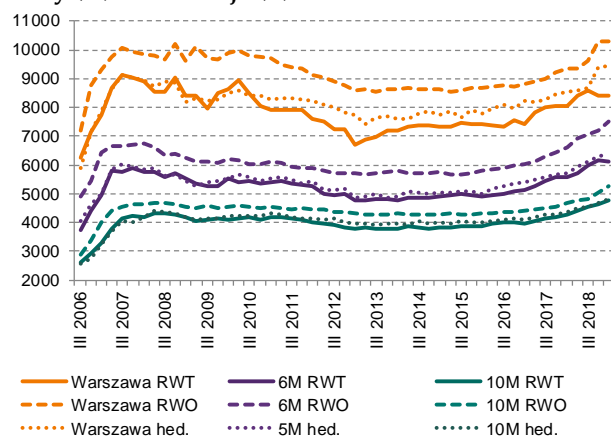
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 3 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty (O) i transakcje (T) na RP



Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty (O) i transakcje (T) na RW

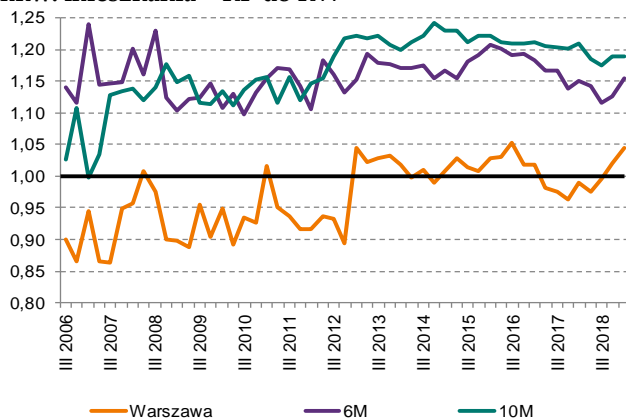


Uwagi do wykresów 3–15: cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

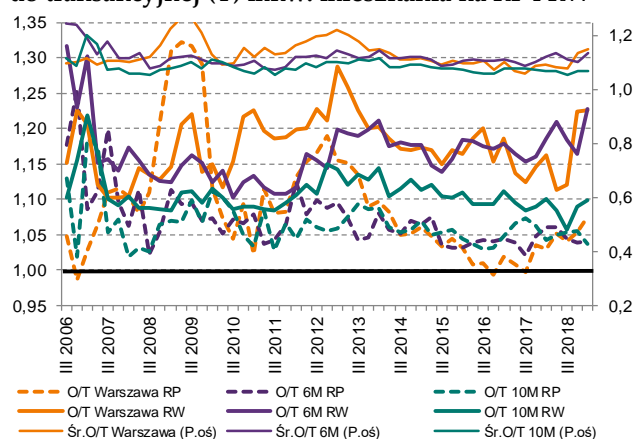
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 5 Relacja średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania – RP do RW -



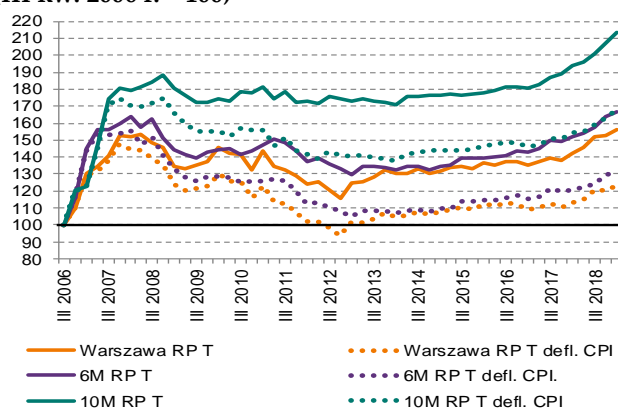
Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny ofertowej (O) do transakcyjnej (T) mkw. mieszkania na RP i RW



Źródło: NBP

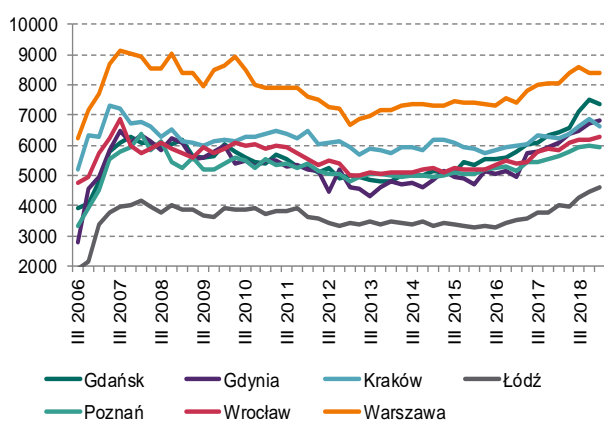
Źródło: NBP

Wykres 7 Indeks średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RP oraz realnej względem CPI (III kw. 2006 r. = 100)



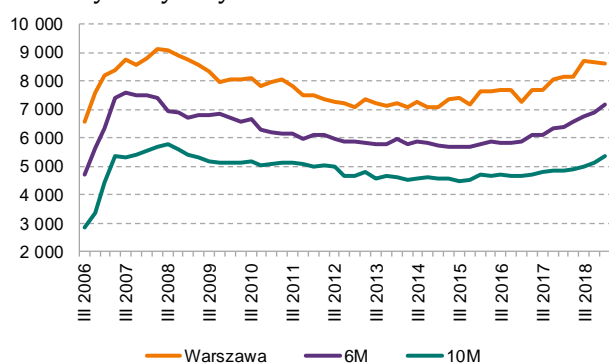
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

Wykres 9 Cena transakcyjna mkw. mieszkania na RW w Warszawie i 6M



Źródło: NBP

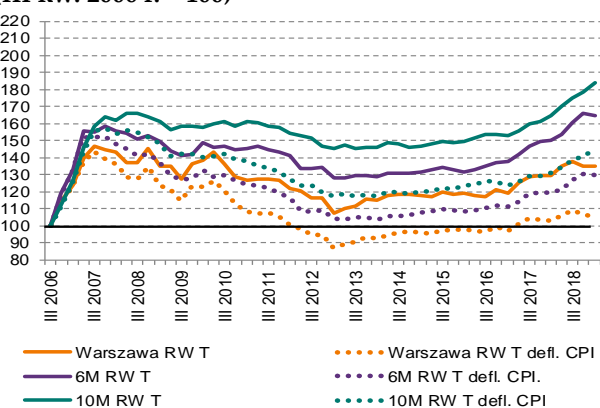
Wykres 11 Średnie ofertowe ceny mkw. mieszkań na RP na wybranych rynkach



Uwaga do wykresów 11-12: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł.

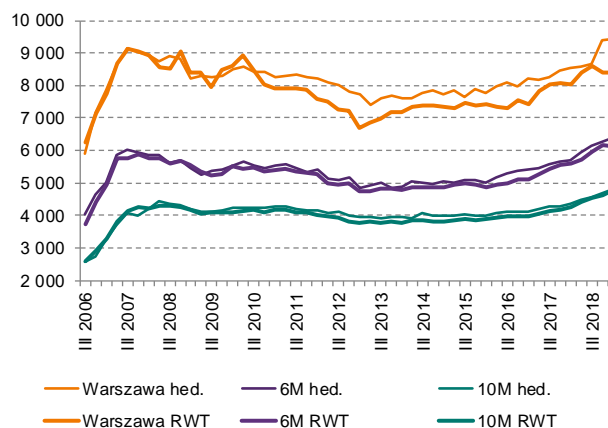
Źródło: PONT Info Nieruchomości

Wykres 8 Indeks średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RW oraz realnej względem CPI (III kw. 2006 r. = 100)



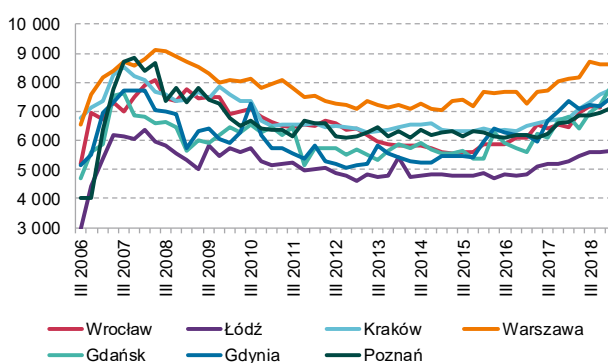
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

Wykres 10 Średnia ważona cena transakcyjna mkw. mieszkania na RW na wybranych rynkach oraz średnia cena korygowana indeksem hedonicznym



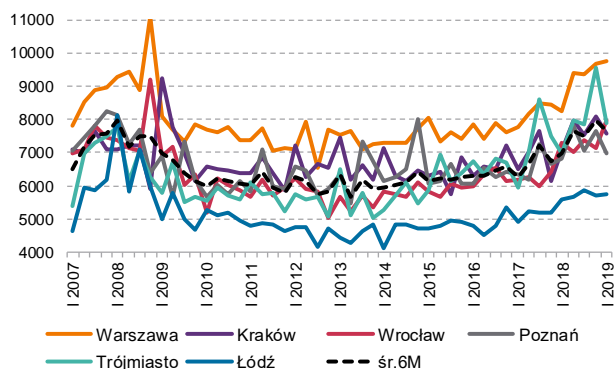
Źródło: NBP

Wykres 12 Średnie ofertowe ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie i 6M



Źródło: PONT Info Nieruchomości

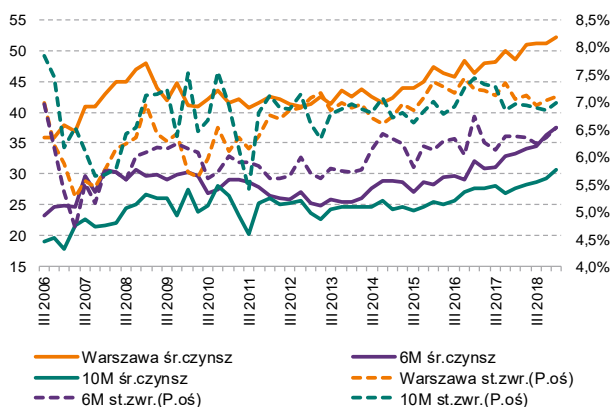
Wykres 13 Średnie ofertowe ceny mkw. nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



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

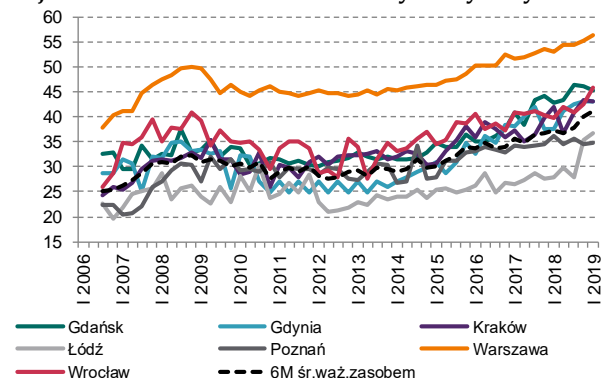
Źródło: REAS/JLL

Wykres 15 Średnie stawki transakcyjne najmu mkw. mieszk. na RW (L.oś) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkanie na wynajem (P.oś) w wybranych miastach



Źródło: NBP

Wykres 14 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszk. na RW na wybranych rynkach

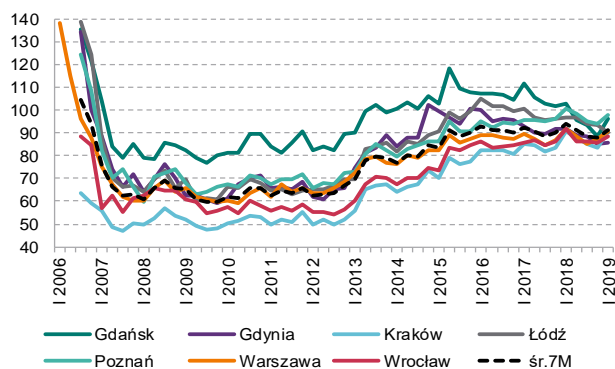


Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 15: średnia cena mkw. mieszkania liczona jako 40% ceny z RP i 60% ceny z RW; do ceny mkw. mieszkania na RP doliczono koszty przeciętnego wykończenia lokalu; analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji. Szerszy opis założeń w Tabeli 4 na stronie 28.

2. Kredytowa dostępność mieszkania, dostępność kredytu, opłacalność inwestycji w mieszkanie

Wykres 16 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



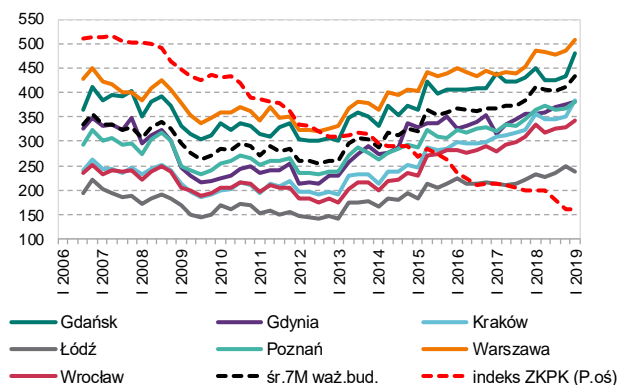
Źródło: NBP, GUS

Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł 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 transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

Indeks ZPKK – zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wzrost indeksu oznacza złagodzenie, a spadek 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.

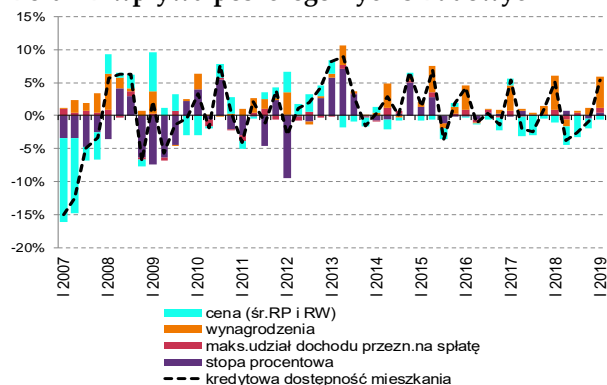
Wykres 18 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków (ZPKK, P. oś)



Uwaga: wartości dodatnie ZPKK oznaczają złagodzenie a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej banków w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2013 r.

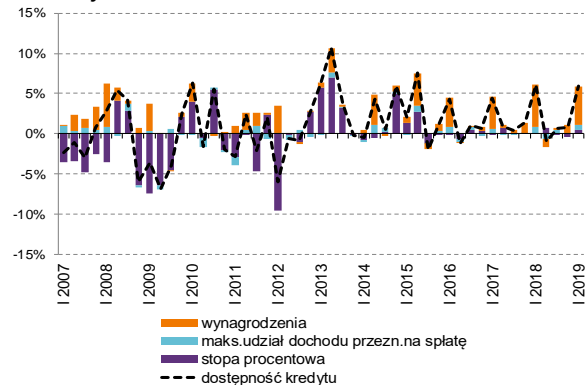
Źródło: NBP, GUS

Wykres 17 Kwartalne zmiany szacowanej kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



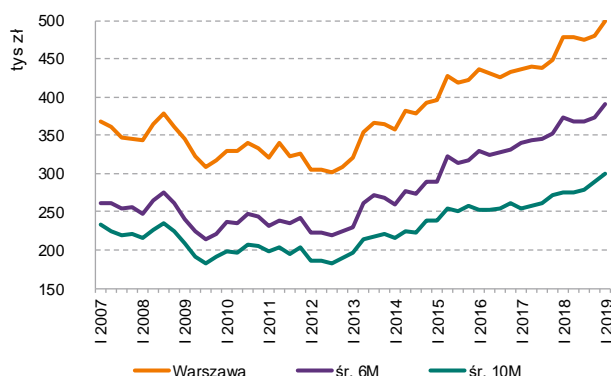
Źródło: NBP, GUS

Wykres 19 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



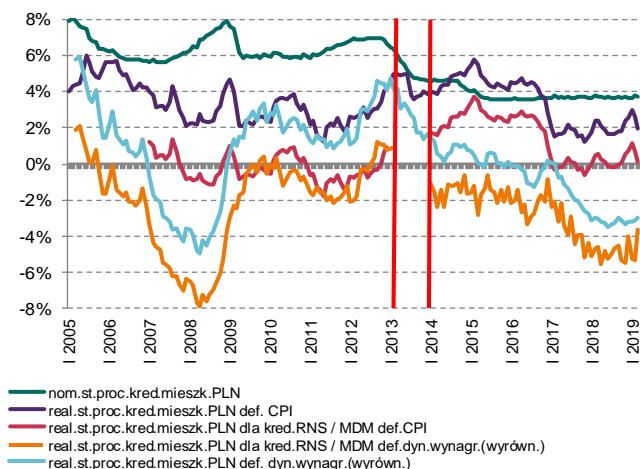
Źródło: NBP, GUS

Wykres 20 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego w wybranych miastach



Źródło: NBP, GUS, BGK

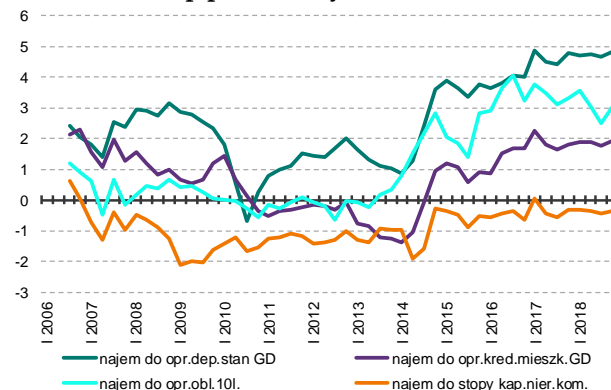
Wykres 21 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta deflowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają jednoroczny okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (działający w latach 2007-2012 r.) oraz MDM (działający w latach 2014- 2018).

Źródło: NBP, GUS, BGK

Wykres 22 Opłacalność wynajmu mieszk. (śr. w Warszawie i 6M) wobec alternatywnych inwestycji GD (różnice stóp procentowych)

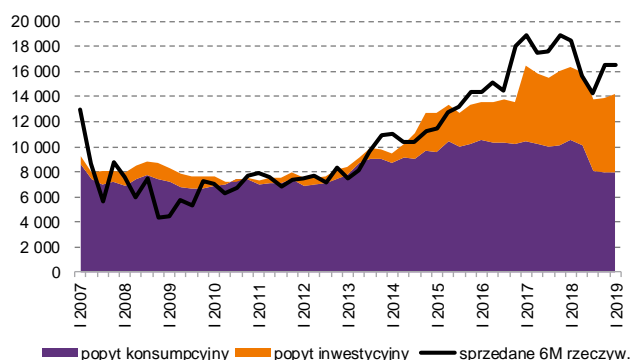


Uwaga do wykresu 22: wartości powyżej 0 oznaczają większą opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Uwaga do wykresu 23: założono, że popyt mieszkaniowy składa się z popytu konsumpcyjnego oraz inwestycyjnego, brak popytu spekulacyjnego. Popyt konsumpcyjny to średnia liczba mieszkań sprzedanych w kwartale (średnia z 2010 r.) wymnożona przez dynamikę ważonej kredytowej dostępności mieszkania. Popyt inwestycyjny to liczba mieszkań sprzedanych w kwartale (średnia z 2010 r.) wymnożona przez 10% (w okresie I kw. 2007 - III kw. 2013), 20% (III kw. 2013 - IV kw. 2016) oraz 30% (pow. I kw. 2017), wymnożona przez dynamikę (I kw. 2010 =100) opłacalności najmu wzgl. inwestycji gotówkowej (90% oprocentowanie depozytów, 10% oprocentowania obligacji skarbowych).

Źródło: NBP, GUS

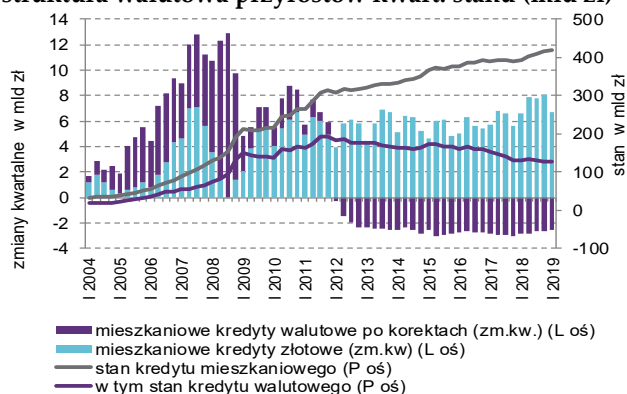
Wykres 23 Szacunek popytu mieszk. na RP (śr. w Warszawie i 6M) i jego składowe



Źródło: NBP, REAS/JLL, GUS

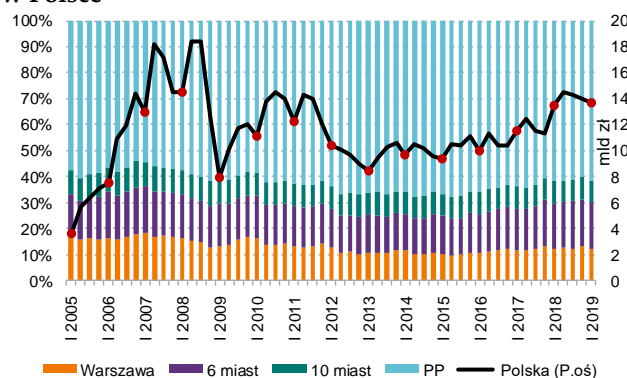
3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

Wykres 24 Stan i kwart. zmiany stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwart. stanu (mld zł)



Źródło: NBP

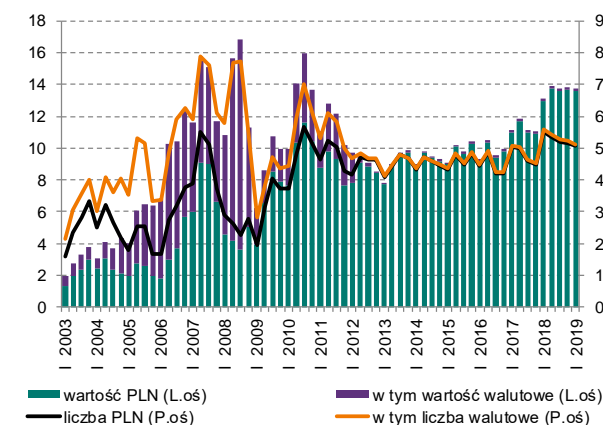
Wykres 26 Struktura geograficzna wartości umów na nowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce



Uwaga do wykresów 26 i 28: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. PP oznacza „pozostała Polskę”. Na wykresie 26 czerwonymi punktami zaznaczony wyłącznie pierwsze kwartały.

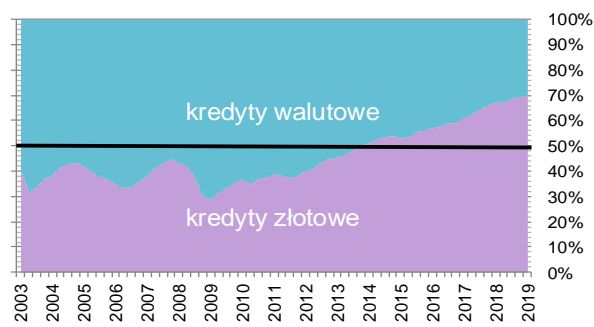
Źródło:

Wykres 28 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba



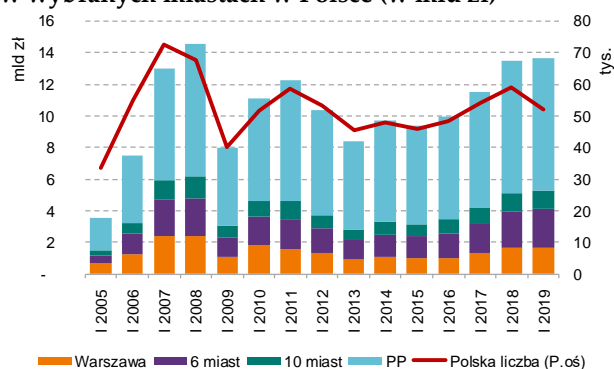
Źródło: ZBP

Wykres 25 Struktura walutowa stanu należności od GD z tytułu kredytu mieszkaniowego (%)



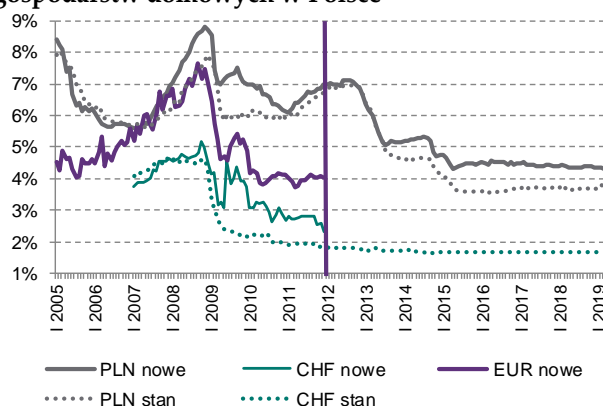
Źródło: NBP

Wykres 27 Wartość i liczba umów na nowy kredyt mieszkaniowy w pierwszych kwartałach w wybranych miastach w Polsce (w mld zł)

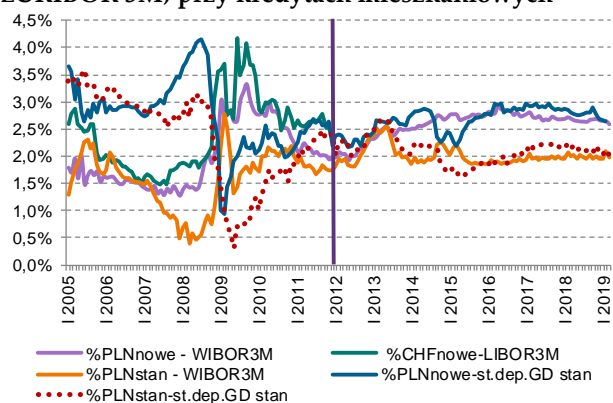


Źródło: BIK

Wykres 29 Stopy procentowe kredytów mieszk. dla gospodarstw domowych w Polsce



Wykres 30 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) przy kredytach mieszkaniowych



Uwaga do wykresu 29 i 30: fioletowa pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane. Uwaga do wykresu 30: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a WIBOR3M lub LIBORCHF3M.

Źródło: NBP

Źródło: NBP

Tabela 2 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek gotówkowych i kredytowych*/ zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł)

Data	Szacunkowa wypłata kredytów mieszkaniowych w Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP w 7M	Popyt kredytowy wraz z udziałem własnym na RP 7M	Wkład własny do kredytów na RP 7M	Popyt gotówkowy (bez wkładu własnego) dla RP 7M	Szacunkowy udział zakupów gotówkowych mieszkań wraz z wkładem własnym na RP w 7M
I 2014	7 571	3 870	1 726	432	2 144	67%
II 2014	8 899	3 673	2 029	507	1 644	59%
III 2014	8 894	3 709	2 028	507	1 681	59%
IV 2014	8 416	3 953	1 919	480	2 034	64%
I 2015	8 996	3 980	2 051	513	1 929	61%
II 2015	10 640	4 437	2 426	606	2 011	59%
III 2015	10 341	4 712	2 358	589	2 354	62%
IV 2015	11 237	5 115	2 562	641	2 553	62%
I 2016	9 742	5 142	2 221	555	2 921	68%
II 2016	11 661	5 409	2 659	665	2 750	63%
III 2016	9 632	5 218	2 196	549	3 022	68%
IV 2016	9 933	6 617	2 265	566	4 352	74%
I 2017	10 945	6 958	2 495	624	4 463	73%
II 2017	12 139	6 582	2 768	692	3 815	68%
III 2017	11 794	6 781	2 689	672	4 092	70%
IV 2017	10 652	7 259	2 429	607	4 830	75%
I 2018	11 914	7 219	2 716	679	4 502	72%
II 2018	12 807	6 240	2 920	730	3 320	65%
III 2018	13 024	5 855	2 969	742	2 886	62%
IV 2018	12 584	6 916	2 869	717	4 047	69%
I 2019	11 865	6 979	2 705	676	4 274	71%

Uwaga do tabeli 2: szacunek opiera się na następujących założeniach:

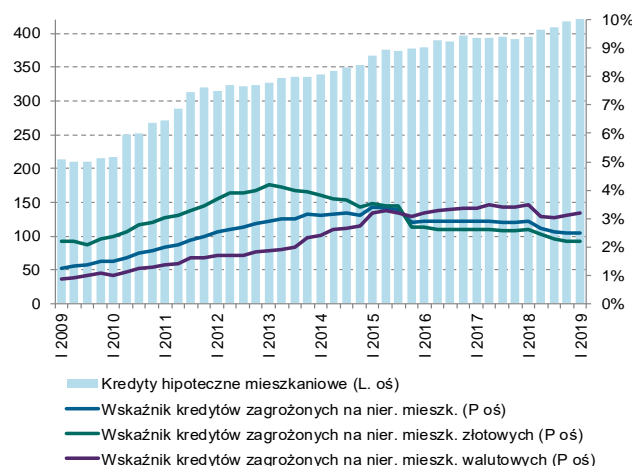
W okresie I –IV 2014 szacunek nowo udzielonych kredytów w Polsce w poszczególnych kwartałach bazował na przyrostach salda kredytów dla gospodarstw domowych skorygowanych o amortyzację kredytów i przepływy pomiędzy portfelem walutowym a złotowym, dostępnych w sprawozdawczości NBP. Uwzględniono cały system bankowy oraz SKOK-i. Od I 2015 r. wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków.

*/ Zakupy kredytowe mieszkań obejmują zakupy dokonane z kredytu i minimalnego udziału gotówki (przyjęto wkład własny 25%; ostrożniej w dużych miastach niż wymóg wkład własny 20% ze znowelizowanej Rekomendacji S), natomiast zakupy gotówkowe mieszkań stanowią różnicę między wartością transakcji a środkami kredytowymi.

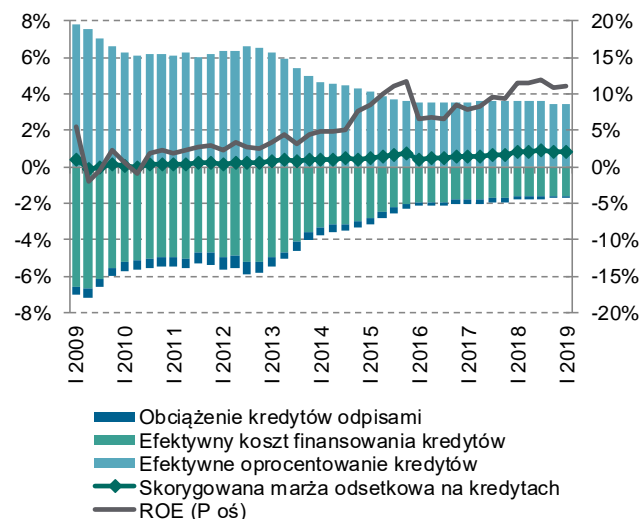
Szacunkową wartość transakcji na RP w 7M (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław) obliczono poprzez pomnożenie średniej ceny mieszkania (NBP) przez jego średnią wielkość w mkw. (GUS) oraz liczbę sprzedanych mieszkań (REAS/JLL). Na podstawie danych ZBP przyjęto, że wartość nowo udzielonych kredytów na zakup mieszkań na rynkach pierwotnych 7M od 2014 r. wynosi ok. 57%. Szacunek transakcji gotówkowych stanowi różnicę wartości transakcji na rynku 7M oraz wypłat kredytów wraz z udziałem własnym. Dane cenowe oraz powierzchniowe za wszystkie okresy zostały zaktualizowane.

Źródło: NBP, REAS/JLL, ZBP, GUS

Wykres 31 Kredyty GD na nieruch. mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone



Wykres 32 Szacunkowa zyskowność złotych kredytów mieszkaniowych (RORAC) dla banków w Polsce, z uwzględnieniem wyniku zysku odsetkowego i pozaodsetkowego oraz kosztów operacyjnych i podatku bankowego



Uwaga: 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).

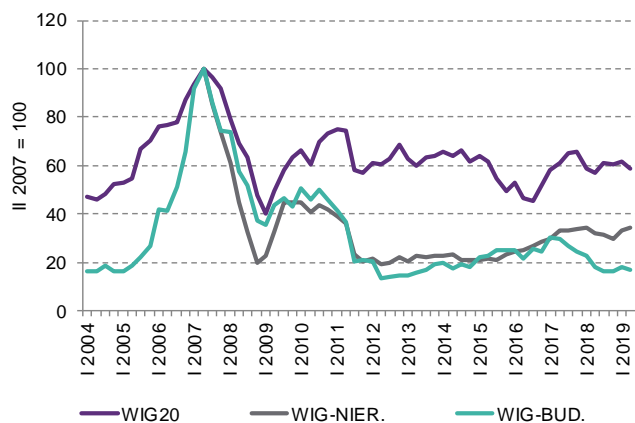
Źródło: NBP

Uwaga: przy obliczeniu uwzględniono przychody odsetkowe, pozaodsetkowe oraz koszty operacyjne. Szacunkowe RORAC (wskaźnik rentowności kapitału skorygowany o ryzyko - *Return On Risk-Adjusted Capital*) liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa, minus koszt operacyjny plus wynik pozaodsetkowy przy kredytach mieszkaniowych, pomniejszony o podatek bankowy, w stosunku do wymaganego kapitału własnego. Koszt operacyjny pomniejszony o wynik pozaodsetkowy oszacowano na 0,5% wartości portfela kredytowego. Obliczenie na podstawie publikacji KNF, do 2014 r. *Współczynnik wypłacalności*, od 2014 r. *Łączny współczynnik kapitałowy*. Skorygowana marża odsetkowa to wynik dodawania wszelkich dochodów oraz odjęcia wszelkich kosztów. Efektywny koszt finansowania został obliczony na podstawie stopy WIBOR3M przez dodanie szacunkowych kosztów związanych z finansowaniem się banku.

Źródło: NBP, KNF

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

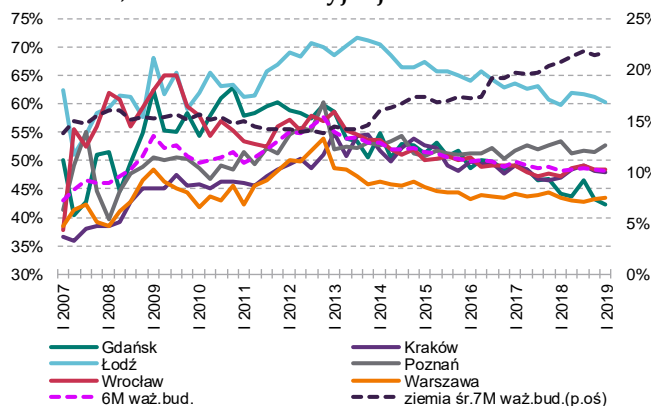
Wykres 33 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości i firm budowlanych (II kw. 2007 = 100)



Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kwartał 2007 r. = 100. WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.; II 2019 r. stan na 30 maja br.

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

Wykres 35 Szac. udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁵) w cenie transakcyjnej netto na RP

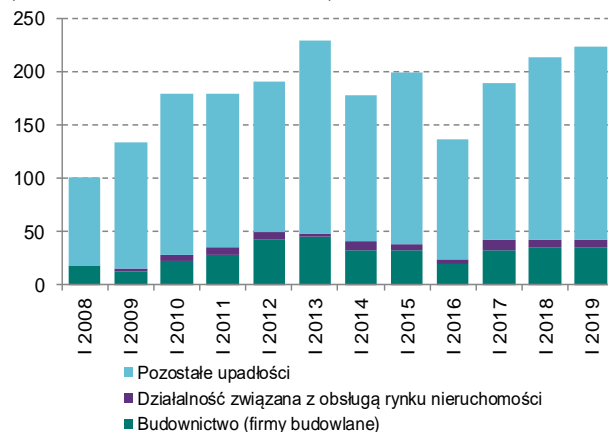


Uwaga do wykresu 36: szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego z typowych, nowo rozpoczynanych mieszkaniowych projektów inwestycyjnych, przy założeniu bieżących stóp procentowych, wymogów bankowych i kosztów produkcji; obliczone wg schematu z aneksu 3 w Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r. Od 2014 r. stosowana jest własna (NBP) wycena ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe, co zmieniło dotychczasowe szacunki.

*/DFD – stopa zwrotu przeciętnej Dużej Firmy Deweloperskiej (wg GUS zatrudnienie =>50 osób).

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

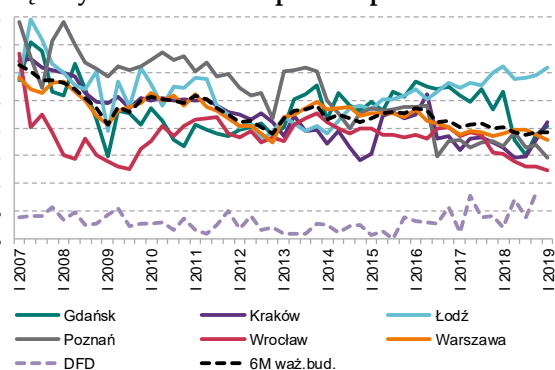
Wykres 34 Liczba upadłości w branży budowlanej (stan na koniec I kwartałów)



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Źródło: Coface Poland

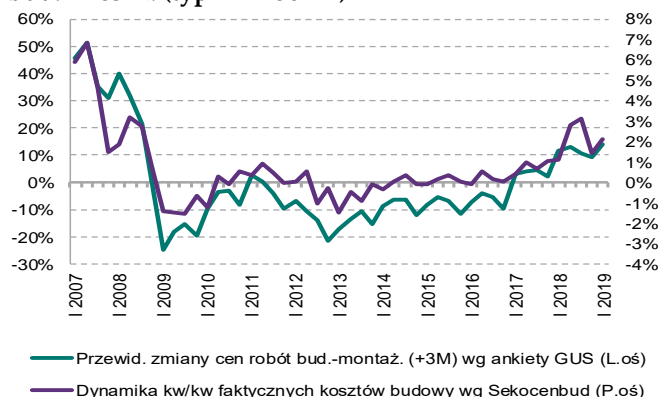
Wykres 36 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302³⁵) w największych miastach a raport. stopa zwrotu DFD*/



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

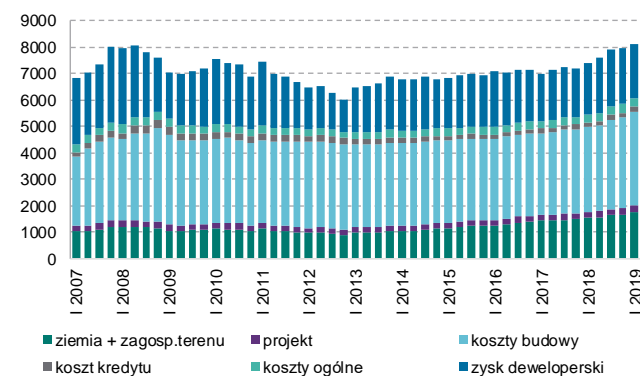
³⁵ Połowa budynku (typ 1122-302) monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud.: Budynek przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Zmiana typu analizowanego budynku wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

Wykres 37 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302^{35/})



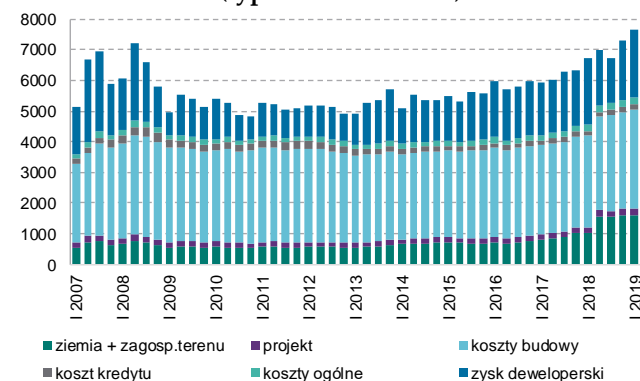
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 39 Warszawa – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{35/}) dla konsum.



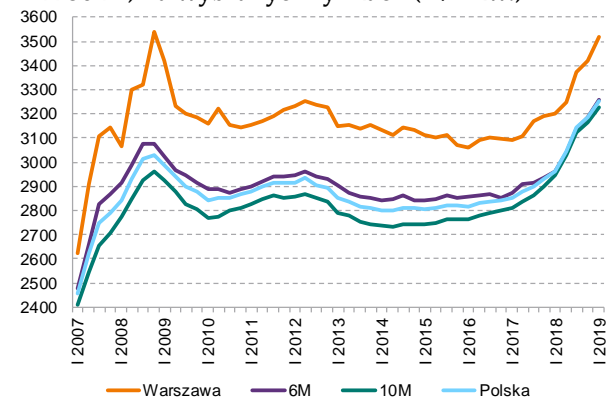
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

Wykres 41 Gdańsk – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{35/}) dla konsum.



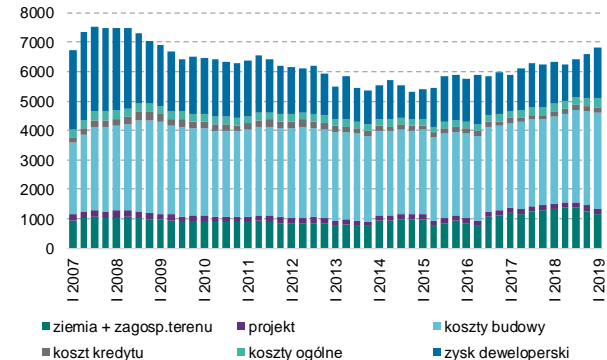
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

Wykres 38 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302^{35/}) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



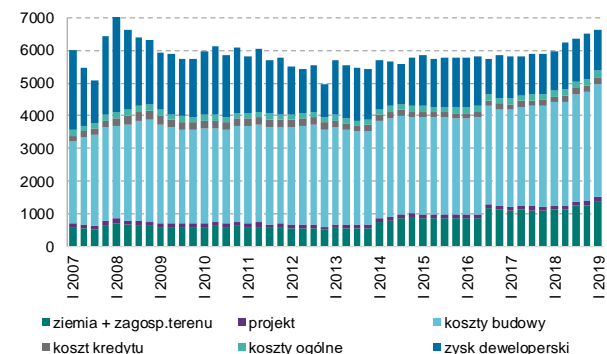
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Wykres 40 Kraków - szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{35/}) dla konsum.



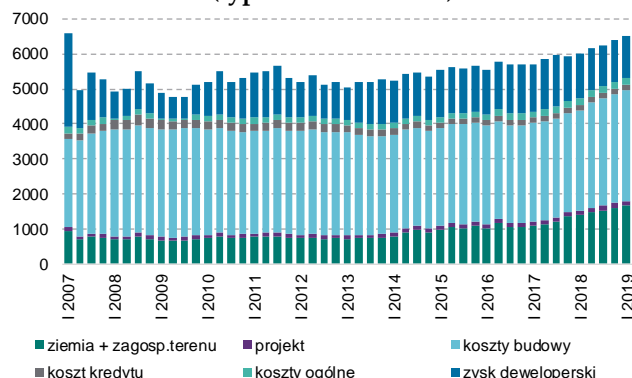
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

Wykres 42 Poznań – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{35/}) dla konsum.



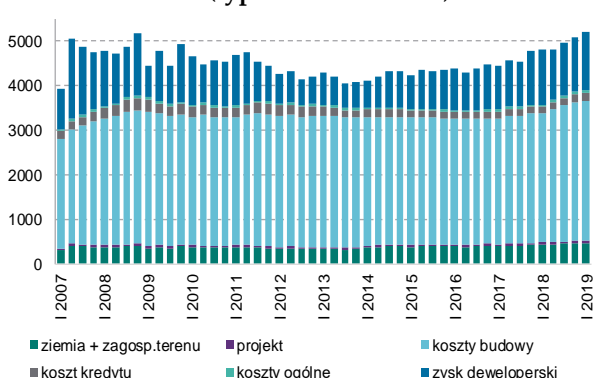
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

Wykres 43 Wrocław – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{35/}) dla konsum.



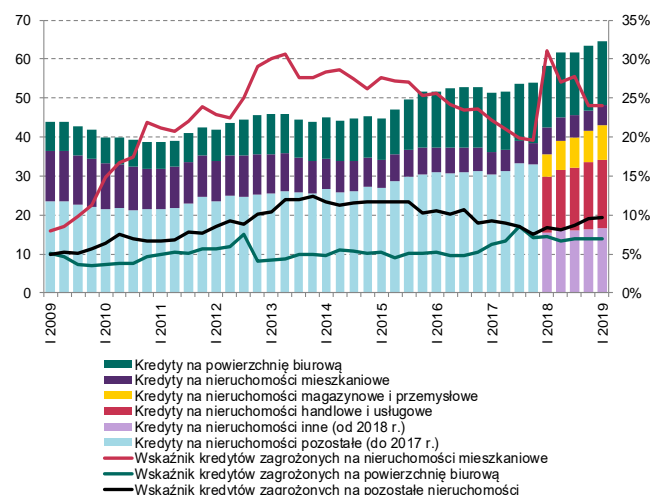
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

Wykres 44 Łódź – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{35/}) dla konsum.



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

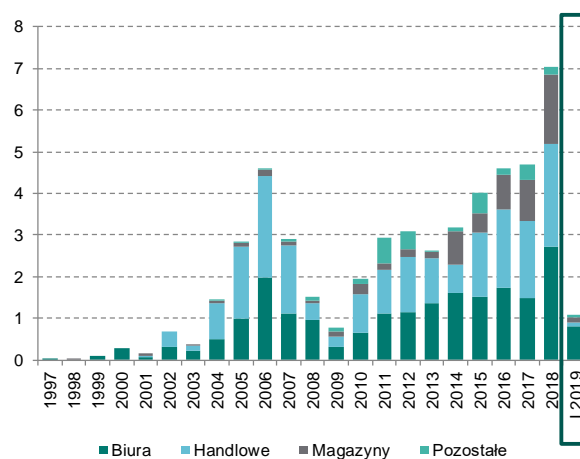
Wykres 45 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone w sektorze bankowym(w %, P.óś)



Uwaga: dane bez BGK. Od początku 2018 r. obowiązują nowe standardy rachunkowości.

Źródło: NBP

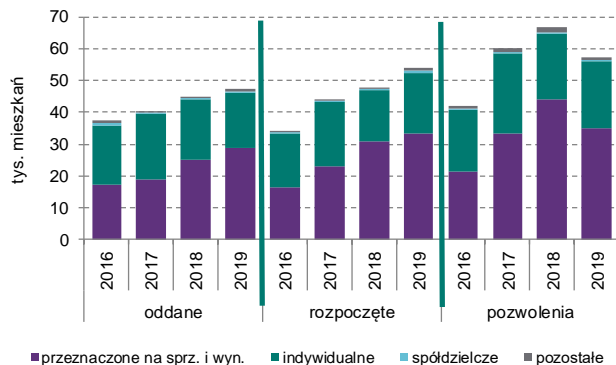
Wykres 46 Wartość transakcji inwestycyjnych (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

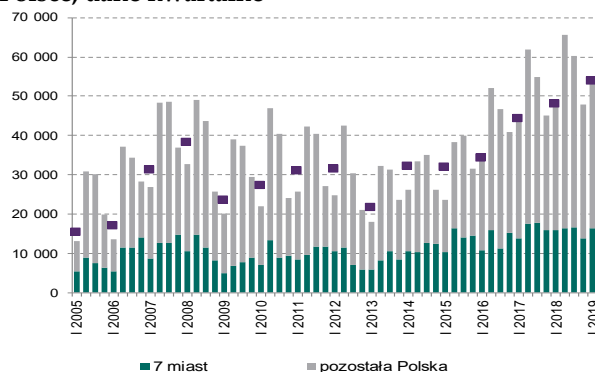
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 47 Struktura inwestorów w bud. mieszk. w Polsce w latach 2016–2019



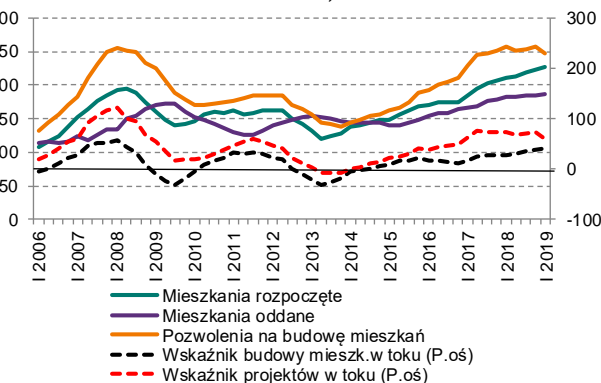
Źródło: GUS

Wykres 49 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

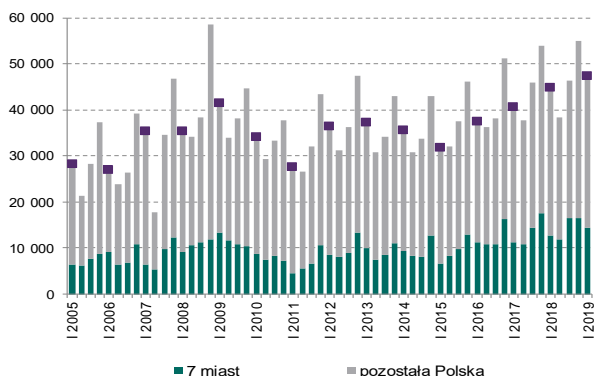
Wykres 51 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań) oraz wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszk. rozpoczęte minus mieszk. oddane) i wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszk. minus mieszk. oddane)



Uwaga: wartości kroczące za ostatnie cztery kwartały.

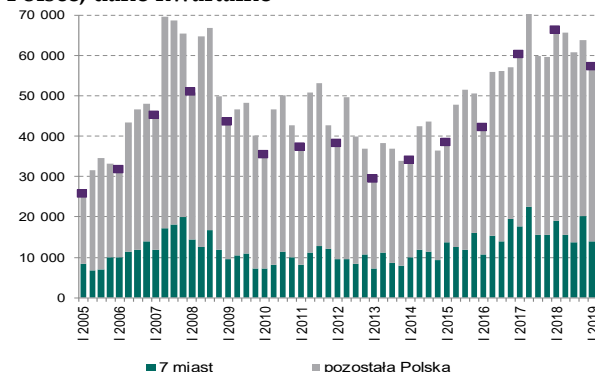
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

Wykres 48 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne



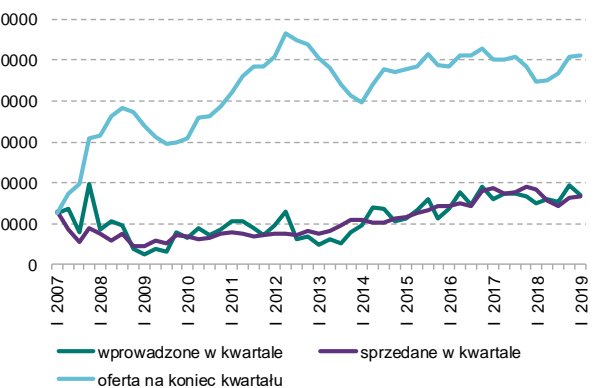
Uwaga do wykresów 48–50: fioletowe punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały. Źródło: GUS

Wykres 50 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

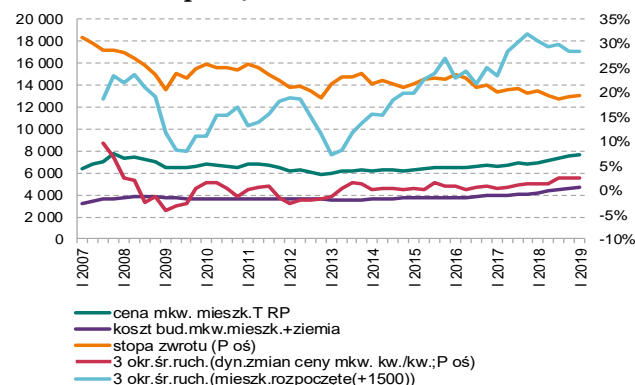
Wykres 52 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach mieszk.*/ w Polsce



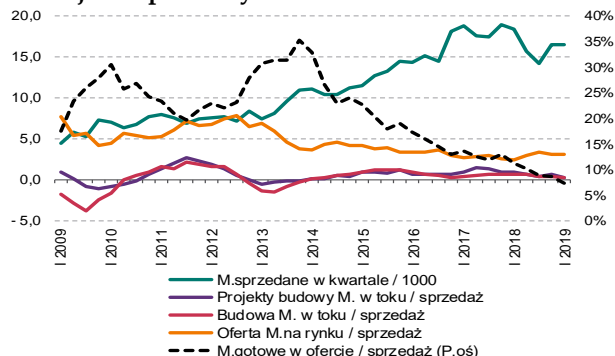
*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Źródło: REAS/JLL

Wykres 53 Cykl deweloperski, cena, stopa zwrotu, mieszkania rozpoczęte na RP śr. w 7M



Wykres 54 Projekty mieszkaniowe i budowa mieszkań w toku oraz oferta gotowych mieszkań w relacji do sprzedaży w 7M

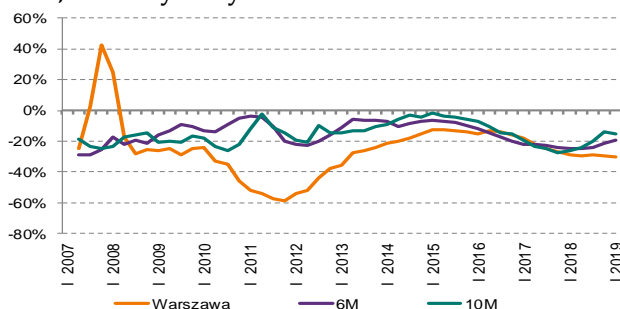


Uwaga do wykresu 54: Projekty budowy mieszkań w toku to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane; Budowa mieszkań w toku to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane; Wielkości kumulowane z 4 ostatnich kwartałów podzielone przez sprzedaż w danym okresie.

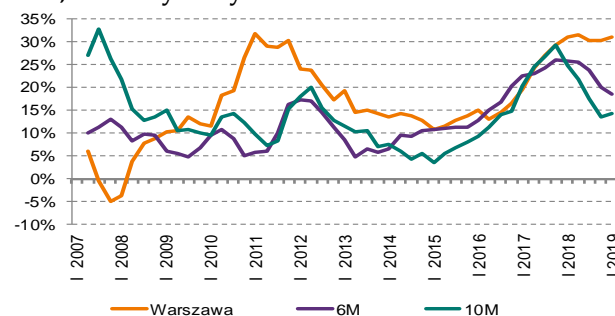
Źródło: NBP, GUS, REAS/JLL, Sekocenbud

Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 55 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



Wykres 56 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych miastach Polski

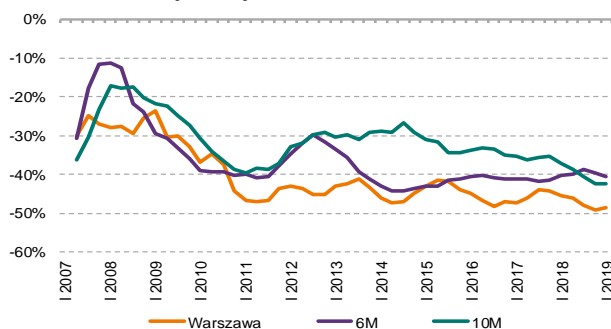


Uwaga: wykres 55 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw., będących w ofercie, do udziału liczby transakcji, których przedmiotem są mieszkania o powierzchni do 50 mkw. (średnia z 4 ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej linii) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 56 jest analogiczny dla powierzchni pow. 50 mkw., wykresy 57-58 są analogiczne, tylko dla RW.

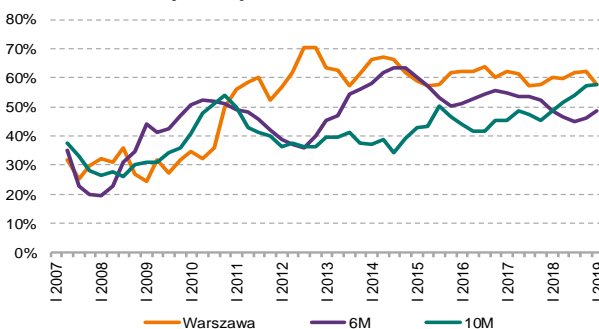
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 57 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



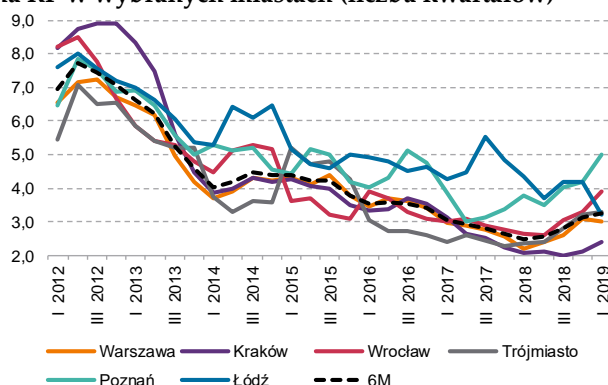
Wykres 58 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

Źródło: NBP

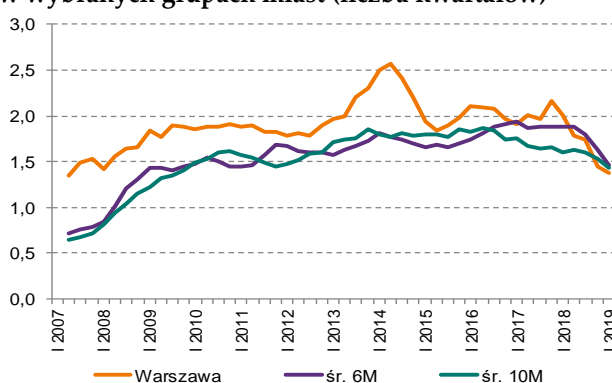
Wykres 59 Czas sprzedaży mieszk. będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



Uwaga: czas sprzedaży mieszkań na pierwotnych rynkach nieruchomości to relacja liczby mieszkań będących w ofercie na koniec bieżącego kwartału do liczby sprzedanych mieszkań w ostatnich czterech kwartałach.

Źródło: NBP na podstawie REAS/JLL

Wykres 60 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

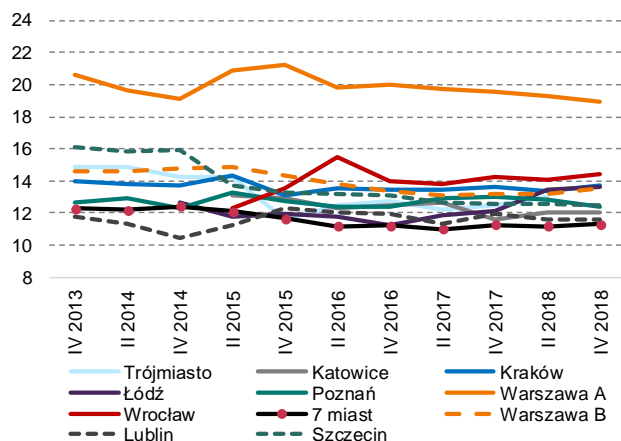


Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 59. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

Źródło: NBP

6. Czysze i ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych

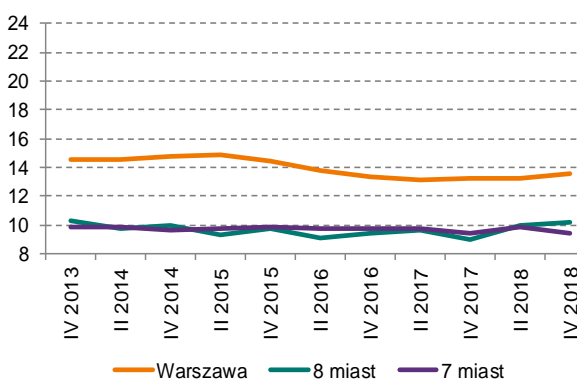
Wykres 61 Czysze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Uwaga: Warszawa A - biurowce klasy A, Warszawa B - biurowce klasy B. 7 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP

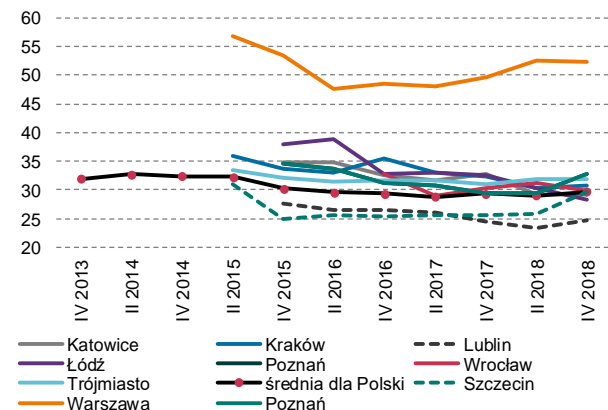
Wykres 62 Czysze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



Uwaga: 8 miast to Katowice, Kraków, Lublin, Łódź, Poznań, Szczecin, Trójmiasto, Wrocław. 7 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP

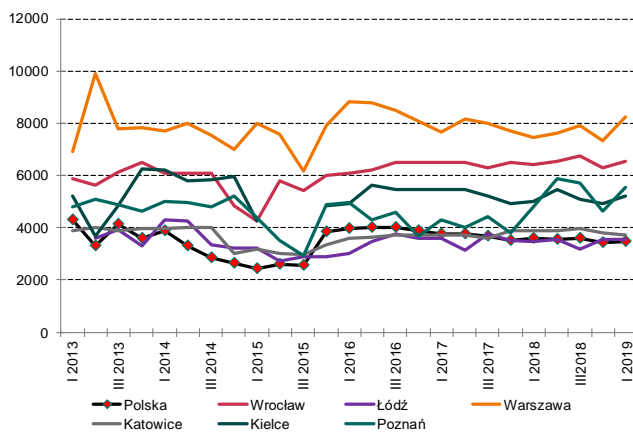
Wykres 63 Czysze transakcyjne wynajmu powierzchni w centrach handlowych (galeriach handlowych) o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

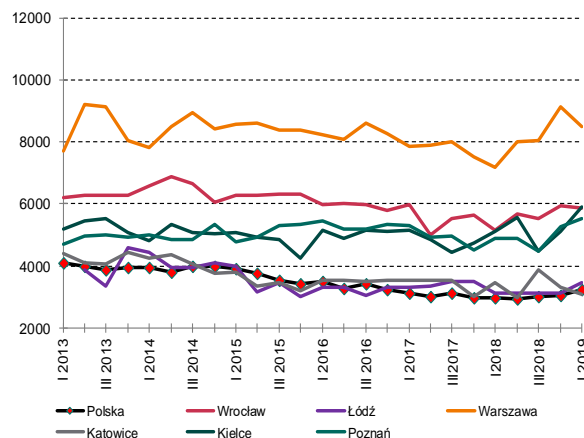
Uwaga do wykresu 63: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz analiza respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba. Analizowane są czysze dla centrów handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie istotnych częściach miasta.

Wykres 64 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)



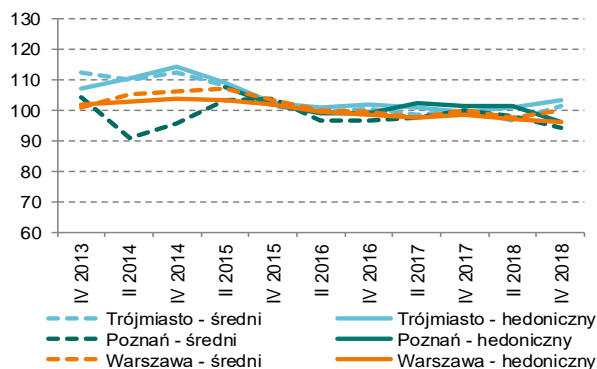
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 65 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usług.-handl. na RW (zł/mkw.)



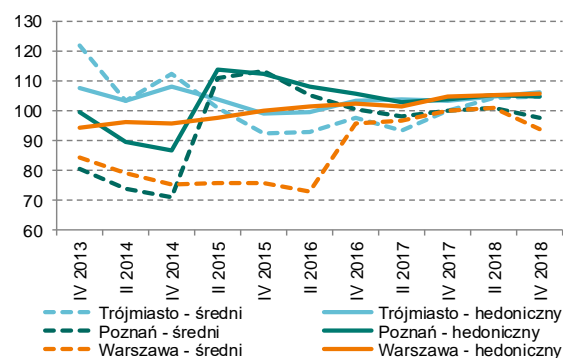
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 66 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (2017 IV = 100)



Źródło: NBP

Wykres 67 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (2017 IV = 100)



Źródło: NBP

Tabela 3 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w biurowiec klasy B w Warszawie

Data	Hedoniczny czynsz za mkw. powierzchni w EUR	Hedoniczna cena za mkw. powierzchni w EUR	Obliczona stopa kapitalizacji (yield)	Rynkowa stopa kapitalizacji (yield)	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2013	14,6	2309	7,6%	7,0%	3,4%	5,1%	10,1%	4,4%
II 2014	15,0	2163	8,3%	7,0%	3,7%	5,7%	11,9%	3,4%
IV 2014	15,0	2163	8,3%	7,0%	3,7%	5,7%	11,9%	2,6%
II 2015	15,2	2496	7,3%	7,0%	3,5%	5,1%	10,0%	2,8%
IV 2015	15,0	2496	7,2%	7,0%	3,4%	4,9%	9,5%	2,8%
II 2016	14,8	2489	7,1%	6,5%	3,3%	4,8%	9,3%	3,0%
IV 2016	14,9	2489	7,2%	6,5%	3,4%	4,9%	9,4%	3,3%
II 2017	14,7	2700	6,5%	6,0%	3,1%	4,3%	7,7%	3,3%
IV 2017	15,0	2700	6,6%	6,0%	3,2%	4,5%	8,1%	3,4%
II 2018	14,8	2600	6,8%	6,0%	3,3%	4,6%	8,5%	3,2%
IV 2018	15,3	2600	7,0%	6,0%	3,4%	4,9%	9,3%	3,1%

Założenia: Kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji. Podatek CIT. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

Źródło: NBP (dane i obliczenia), Colliers International (rynkowa stopa kapitalizacji), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji)

Tabela 4 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w mieszkanie 50 mkw. w Warszawie

Data	Czynsz T (zł/mkw.)	Cena T RP (zł/mkw.)	Obliczona stopa kapitalizacji	ROE przy LTV = 0%	ROE przy LTV = 50%	ROE przy LTV = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2013	43,5	7989	6,4%	3,8%	2,4%	-0,4%	4,4%
II 2014	43,4	8132	6,3%	3,6%	1,6%	-0,7%	3,4%
IV 2014	41,4	8187	5,9%	3,4%	1,5%	-0,5%	2,6%
II 2015	43,8	8108	6,3%	3,7%	2,6%	0,3%	2,8%
IV 2015	45,0	8201	6,4%	3,8%	2,7%	0,3%	2,8%
II 2016	46,4	8155	6,7%	4,0%	3,0%	0,5%	3,0%
IV 2016	48,4	8356	6,8%	4,1%	3,3%	0,7%	3,3%
II 2017	47,9	8621	6,5%	3,9%	2,9%	0,5%	3,3%
IV 2017	49,7	8854	6,6%	3,9%	3,1%	0,6%	3,4%
II 2018	51,2	9120	6,6%	4,0%	3,2%	0,6%	3,2%
IV 2018	52,2	8259	6,8%	4,1%	3,4%	0,8%	3,1%

Założenia: Cena transakcyjna mkw. mieszkania na rynku pierwotnym powiększona o wykończenie (+800 zł/mkw.).

Kredyt złotowy na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja 1,5% (dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Obłożenie 95%. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji. Opodatkowanie ryczałtem 8,5%. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

Źródło: NBP (dane i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji)

Tabela 5 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 054	7 255	8 422	7 543	8 293	7 257	8 602	7 916	8 259	8 262
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	109,3	106,2	104,6	104,0	98,5	96,2	103,7	109,1	96,0	104,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	124,6	112,8	124,3	116,0	113,2	106,5	116,7	115,9	102,5	113,9
liczba mieszkań według przedziałów:	3 990	1 566	3 371	1 524	4 337	1 463	4 168	1 350	3 967	1 309
do 4 000 zł/mkw.	3	5	5	5	8	7	1	8	27	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	1 042	611	884	516	1 377	491	1 062	294	994	327
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 373	427	1 096	502	1 285	567	1 068	535	1 056	447
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	950	405	741	353	636	278	1 037	351	1 057	287
powyżej 10 001 zł/mkw.	622	118	645	148	1 031	120	1 000	162	833	248
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 990	1 566	3 371	1 524	4 333	1 463	4 168	1 350	3 967	1 309
do 40 mkw.	630	398	468	437	667	340	626	280	553	349
od 40,1 do 60 mkw.	1675	694	1392	664	1851	646	1830	630	1755	550
od 60,1 do 80 mkw.	1367	392	1212	346	1420	402	1336	367	1289	318
powyżej 80,1 mkw.	318	82	299	77	395	75	376	73	370	92
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 054	7 255	8 422	7 543	8 293	7 257	8 602	7 916	8 259	8 262
do 40 mkw.	9 322	7 939	10 883	8 747	9 483	7 395	9 872	9 506	9 181	9 527
od 40,1 do 60 mkw.	7 738	6 952	8 044	6 815	8 018	7 133	8 309	7 405	8 084	7 661
od 60,1 do 80 mkw.	7 500	7 007	7 570	7 147	7 698	7 126	8 020	7 460	7 714	7 630
powyżej 80,1 mkw.	9 587	7 683	9 779	8 775	9 712	8 397	9 979	8 524	9 604	9 246
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,0%	x	11,6%	x	14,3%	x	8,7%	x	0,0%	x
do 40 mkw.	17,4%	x	24,4%	x	28,2%	x	3,8%	x	-3,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,3%	x	18,0%	x	12,4%	x	12,2%	x	5,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,0%	x	5,9%	x	8,0%	x	7,5%	x	1,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	24,8%	x	11,4%	x	15,7%	x	17,1%	x	3,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 6 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 712	6 448	8 570	6 563	8 593	7 115	8 856	7 508	9 415	7 351
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,0	101,8	111,1	101,8	100,3	108,4	103,1	105,5	106,3	97,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	117,5	111,6	123,0	108,8	122,1	117,3	120,6	118,5	122,1	114,0
liczba mieszkań według przedziałów:	1 043	723	744	857	1 833	1 258	1 769	1 035	1 467	863
do 4 000 zł/mkw.	27	25	10	39	11	34	4	20	4	16
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	306	293	144	320	320	345	240	253	129	187
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	362	310	256	360	650	561	621	434	450	413
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	141	58	124	94	377	218	431	196	394	166
powyżej 10 001 zł/mkw.	207	37	210	44	475	100	473	132	490	81
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 043	723	744	857	1 833	1 258	1 769	1 035	1 467	863
do 40 mkw.	164	174	101	190	300	316	268	238	238	211
od 40,1 do 60 mkw.	362	321	247	374	668	558	624	463	534	376
od 60,1 do 80 mkw.	299	163	216	178	529	308	558	209	418	181
powyżej 80,1 mkw.	218	65	180	115	336	76	319	125	277	95
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 712	6 448	8 570	6 563	8 593	7 115	8 856	7 508	9 415	7 351
do 40 mkw.	8 459	7 078	9 143	7 206	9 161	7 653	9 808	7 986	10 469	8 134
od 40,1 do 60 mkw.	7 882	6 447	8 831	6 609	8 900	7 098	9 034	7 506	9 652	7 323
od 60,1 do 80 mkw.	7 234	5 930	7 998	6 120	8 027	6 742	8 242	7 144	8 641	6 875
powyżej 80,1 mkw.	7 523	6 064	8 577	6 035	8 366	6 519	8 784	7 219	9 222	6 628
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	19,6%	x	30,6%	x	20,8%	x	18,0%	x	28,1%	x
do 40 mkw.	19,5%	x	26,9%	x	19,7%	x	22,8%	x	28,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	22,3%	x	33,6%	x	25,4%	x	20,4%	x	31,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	22,0%	x	30,7%	x	19,1%	x	15,4%	x	25,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	24,1%	x	42,1%	x	28,3%	x	21,7%	x	39,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 7 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 907	6 840	6 901	6 744	7 042	6 915	7 384	7 136	7 630	7 370
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,8	101,3	99,9	98,6	102,0	102,5	104,9	103,2	103,3	103,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,4	107,3	102,3	102,4	101,6	101,5	106,7	105,6	110,5	107,8
liczba mieszkań według przedziałów:	4 195	1 942	4 192	1 772	3 864	1 629	3 856	1 572	4 860	1 586
do 4 000 zł/mkw.	8	2	7	4	1	2	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	1 162	646	1 020	498	870	356	495	264	445	254
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 322	928	2 494	1 024	2 226	986	2 336	956	2 891	860
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	536	309	568	216	610	249	870	308	1 174	351
powyżej 10 001 zł/mkw.	167	57	103	30	157	36	155	44	350	121
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 195	1 942	4 192	1 772	3 864	1 629	3 856	1 572	4 860	1 586
do 40 mkw.	610	493	608	404	561	410	583	418	1017	449
od 40,1 do 60 mkw.	2312	1052	2293	960	2062	888	2033	780	2440	794
od 60,1 do 80 mkw.	979	321	1018	331	980	252	979	311	1095	297
powyżej 80,1 mkw.	294	76	273	77	261	79	261	63	308	46
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 907	6 840	6 901	6 744	7 042	6 915	7 384	7 136	7 630	7 370
do 40 mkw.	7592	7424	7487	7017	7559	7218	7943	7618	8074	7998
od 40,1 do 60 mkw.	6681	6571	6735	6596	6919	6765	7339	6887	7539	7134
od 60,1 do 80 mkw.	6902	6755	6904	6773	6936	6850	7168	7084	7458	7059
powyżej 80,1 mkw.	7278	7140	6981	7026	7299	7240	7299	7272	7493	7336
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	1,0%	x	2,3%	x	1,8%	x	3,5%	x	3,5%	x
do 40 mkw.	2,3%	x	6,7%	x	4,7%	x	4,3%	x	0,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	1,7%	x	2,1%	x	2,3%	x	6,6%	x	5,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,2%	x	1,9%	x	1,3%	x	1,2%	x	5,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,9%	x	-0,6%	x	0,8%	x	0,4%	x	2,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 8 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 767	6 215	8 006	6 400	8 059	6 621	8 466	6 849	8 697	6 626
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,3	99,0	103,1	103,0	100,7	103,5	105,0	103,4	102,7	96,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,2	103,9	114,5	106,0	111,9	104,3	111,5	109,1	112,0	106,6
liczba mieszkań według przedziałów:	906	361	1 245	278	1 115	318	722	340	597	303
do 4 000 zł/mkw.	0	2	1	3	0	0	0	0	0	3
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	160	177	211	123	153	127	79	123	49	107
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	442	142	554	119	501	144	284	158	217	154
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	190	31	285	27	298	36	218	41	204	33
powyżej 10 001 zł/mkw.	114	9	194	6	163	11	141	18	127	6
liczba mieszkań ogółem, w tym:	906	361	1 245	278	1 115	318	722	340	597	303
do 40 mkw.	203	116	255	107	232	130	146	137	124	120
od 40,1 do 60 mkw.	365	178	474	108	442	145	280	148	240	141
od 60,1 do 80 mkw.	229	55	309	51	264	35	177	45	136	35
powyżej 80,1 mkw.	109	12	207	12	177	8	119	10	97	7
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 767	6 215	8 006	6 399	8 059	6 621	8 466	6 849	8 697	6 626
do 40 mkw.	8 881	6 768	9 037	7 148	8 678	7 026	9 366	7 284	9 520	7 084
od 40,1 do 60 mkw.	7 427	6 055	7 623	6 007	7 857	6 400	8 108	6 652	8 476	6 415
od 60,1 do 80 mkw.	7 167	5 668	7 554	5 847	7 814	6 240	8 094	6 321	8 232	5 975
powyżej 80,1 mkw.	8 093	5 745	8 288	5 605	8 120	5 716	8 757	6 157	8 844	6 300
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	25,0%	x	25,1%	x	21,7%	x	23,6%	x	31,2%	x
do 40 mkw.	31,2%	x	26,4%	x	23,5%	x	28,6%	x	34,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	22,6%	x	26,9%	x	22,8%	x	21,9%	x	32,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	26,4%	x	29,2%	x	25,2%	x	28,1%	x	37,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	40,9%	x	47,9%	x	42,0%	x	42,2%	x	40,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 9 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	5 524	5 211	5 475	5 206	5 528	5 355	5 599	5 507	5 796	5 631
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,6	101,2	99,1	99,9	101,0	102,9	101,3	102,8	103,5	102,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,8	108,7	105,7	105,4	107,4	109,0	105,0	107,0	104,9	108,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 574	328	1 457	475	1 902	483	1 753	397	1 253	254
do 4 000 zł/mkw.	2	1	2	1	2	4	6	1	2	0
od 4 001 do 4 500 zł/mkw.	65	31	67	27	18	6	64	5	6	0
od 4 501 do 5 000 zł/mkw.	268	122	275	195	225	111	143	67	34	25
od 5 001 do 5 500 zł/mkw.	626	69	595	130	953	208	620	151	308	94
od 5 501 do 6 000 zł/mkw.	291	73	211	54	322	100	549	85	525	76
powyżej 6 001 zł/mkw.	322	32	307	68	382	54	371	88	378	59
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 574	328	1 457	475	1 903	482	1 753	397	1 253	254
do 40 mkw.	166	54	129	79	268	89	200	79	138	49
od 40,1 do 60 mkw.	742	166	692	213	928	263	874	182	564	148
od 60,1 do 80 mkw.	527	88	500	145	575	109	563	104	476	35
powyżej 80,1 mkw.	139	20	136	38	132	21	116	32	75	22
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	5 524	5 211	5 475	5 206	5 527	5 356	5 599	5 512	5 796	5 631
do 40 mkw.	6 024	5 566	6 071	5 783	5 848	5 462	6 033	5 794	6 252	6 028
od 40,1 do 60 mkw.	5 546	5 126	5 539	5 234	5 492	5 343	5 567	5 551	5 805	5 592
od 60,1 do 80 mkw.	5 344	5 121	5 253	4 918	5 433	5 303	5 520	5 300	5 656	5 507
powyżej 80,1 mkw.	5 489	5 354	5 402	4 950	5 524	5 350	5 482	5 284	5 772	5 198
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,0%	x	5,2%	x	3,2%	x	1,7%	x	2,9%	x
do 40 mkw.	8,2%	x	5,0%	x	7,1%	x	4,1%	x	3,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,2%	x	5,8%	x	2,8%	x	0,3%	x	3,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	4,4%	x	6,8%	x	2,4%	x	4,2%	x	2,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	2,5%	x	9,1%	x	3,2%	x	3,8%	x	11,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 10 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	4 432	4 022	4 642	3 959	4 711	4 256	4 811	4 465	5 053	4 616
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,7	106,3	104,7	98,4	101,5	107,5	102,1	104,9	105,0	103,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,8	114,6	110,4	110,3	111,1	113,1	111,5	118,0	114,0	114,8
liczba mieszkań według przedziałów:	631	115	598	112	892	123	422	76	610	88
do 3 000 zł/mkw.	27	13	19	11	32	9	9	1	9	1
od 3 001 do 3 500 zł/mkw.	71	16	50	17	75	11	27	7	32	4
od 3 501 do 4 000 zł/mkw.	133	35	95	35	109	32	46	14	50	10
od 4 001 do 4 500 zł/mkw.	149	18	127	26	180	28	81	15	85	29
od 4 500 do 5 000 zł/mkw.	112	19	125	16	199	19	113	27	144	21
powyżej 5 001 zł/mkw.	139	14	182	7	297	24	146	12	290	23
liczba mieszkań ogółem, w tym:	631	115	598	112	892	123	422	76	610	88
do 40 mkw.	62	32	66	30	114	33	51	22	77	27
od 40,1 do 60 mkw.	243	52	214	51	318	60	161	39	226	37
od 60,1 do 80 mkw.	154	20	153	18	203	21	76	11	140	13
powyżej 80,1 mkw.	172	11	165	13	257	9	134	4	167	11
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	4 432	4 022	4 642	3 959	4 711	4 256	4 811	4 465	5 053	4 616
do 40 mkw.	4 208	4 114	4 821	4 307	4 820	4 541	5 002	4 791	5 436	4 809
od 40,1 do 60 mkw.	4 576	4 157	4 775	3 896	4 777	4 287	4 923	4 398	5 188	4 527
od 60,1 do 80 mkw.	4 508	3 908	4 618	3 959	4 837	3 957	4 962	4 518	5 200	4 582
powyżej 80,1 mkw.	4 243	3 320	4 420	3 406	4 480	3 700	4 516	3 193	4 570	4 478
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	10,2%	x	17,3%	x	10,7%	x	7,7%	x	9,5%	x
do 40 mkw.	2,3%	x	11,9%	x	6,1%	x	4,4%	x	13,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	10,1%	x	22,6%	x	11,4%	x	12,0%	x	14,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	15,4%	x	16,6%	x	22,2%	x	9,8%	x	13,5%	x
powyżej 80,1 mkw.	27,8%	x	29,8%	x	21,1%	x	41,5%	x	2,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 11 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 676	6 430	6 866	6 735	6 931	6 854	7 032	7 020	7 336	7 141
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,9	100,7	102,8	104,8	100,9	101,8	101,5	102,4	104,3	101,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	103,8	102,7	106,7	107,6	107,0	107,4	107,4	110,0	109,9	111,1
liczba mieszkań według przedziałów:	4 070	1 049	4 319	1 102	4 898	1 014	5 367	1 300	6 094	1 069
do 4 000 zł/mkw.	7	3	5	4	6	5	2	4	1	1
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	1 132	429	1 068	305	1 125	233	1 004	245	810	140
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 537	532	2 714	650	3 057	645	3 600	849	3 943	719
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	359	68	416	96	592	101	676	167	1 182	178
powyżej 10 001 zł/mkw.	35	17	116	47	118	30	85	35	158	31
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 070	1 049	4 319	1 102	4 898	1 014	5 367	1 300	6 094	1 069
do 40 mkw.	578	200	756	222	827	241	943	390	1207	321
od 40,1 do 60 mkw.	2419	593	2470	602	2661	555	2870	662	3141	502
od 60,1 do 80 mkw.	823	192	847	187	1063	168	1198	183	1391	184
powyżej 80,1 mkw.	250	64	246	91	347	50	356	65	355	62
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 676	6 430	6 866	6 735	6 931	6 854	7 032	7 020	7 336	7 141
do 40 mkw.	6 912	6 733	6 837	7 239	7 069	7 153	7 246	7 414	7 655	7 542
od 40,1 do 60 mkw.	6 606	6 342	6 839	6 571	6 899	6 755	7 009	6 857	7 277	6 930
od 60,1 do 80 mkw.	6 658	6 279	6 935	6 720	6 820	6 605	6 861	6 805	7 134	6 796
powyżej 80,1 mkw.	6 870	6 752	6 993	6 622	7 182	7 341	7 227	6 923	7 553	7 796
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,8%	x	1,9%	x	1,1%	x	0,2%	x	2,7%	x
do 40 mkw.	2,7%	x	-5,6%	x	-1,2%	x	-2,3%	x	1,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,2%	x	4,1%	x	2,1%	x	2,2%	x	5,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,0%	x	3,2%	x	3,3%	x	0,8%	x	5,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,7%	x	5,6%	x	-2,2%	x	4,4%	x	-3,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 12 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 525	5 618	6 652	5 778	6 763	5 920	6 939	6 005	6 967	5 913
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,8	101,2	101,9	102,8	101,7	102,5	102,6	101,4	100,4	98,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	109,6	109,0	109,4	105,7	111,7	109,0	109,3	108,2	106,8	105,2
liczba mieszkań według przedziałów:	374	985	316	1 119	249	960	208	543	1 465	417
do 4 000 zł/mkw.	11	67	9	53	8	34	7	10	32	16
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	148	605	121	635	87	516	61	295	376	214
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	159	278	131	373	110	358	96	210	775	172
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	45	29	42	49	27	47	27	23	212	15
powyżej 10 001 zł/mkw.	11	6	13	9	17	5	17	5	70	0
liczba mieszkań ogółem, w tym:	374	985	316	1 119	249	960	208	543	1465	417
do 40 mkw.	52	283	40	328	33	309	20	174	261	136
od 40,1 do 60 mkw.	141	431	116	492	88	421	71	243	605	181
od 60,1 do 80 mkw.	93	203	92	209	67	178	58	100	333	80
powyżej 80,1 mkw.	88	68	68	90	61	52	59	26	266	20
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6525	5618	6652	5778	6763	5920	6939	6005	6967	5913
do 40 mkw.	7165	5991	7475	6294	7754	6420	8297	6515	7759	6403
od 40,1 do 60 mkw.	6823	5667	6734	5750	6654	5885	6966	5946	7015	5961
od 60,1 do 80 mkw.	6279	5213	6481	5308	6843	5307	6962	5414	6687	5211
powyżej 80,1 mkw.	5927	4967	6257	5139	6295	5341	6425	5406	6433	4950
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	16,1%	x	15,1%	x	14,2%	x	15,6%	x	17,8%	x
do 40 mkw.	19,6%	x	18,8%	x	20,8%	x	27,3%	x	21,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	20,4%	x	17,1%	x	13,1%	x	17,1%	x	17,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	20,4%	x	22,1%	x	28,9%	x	28,6%	x	28,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	19,3%	x	21,8%	x	17,9%	x	18,9%	x	30,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 201	7 965	8 611	8 185	8 887	8 539	9 018	8 567	9 420	8 762
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,3	102,8	105,0	102,8	103,2	104,3	101,5	100,3	104,5	102,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,4	105,3	111,3	106,5	114,1	109,2	112,4	110,5	118,3	101,8
liczba mieszkań według przedziałów:	11 797	4 914	13 079	4 463	13 878	3 992	13 404	4 275	12 783	4 201
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	691	265	598	211	507	112	318	152	142	172
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	6 186	2 618	5 615	2 144	5 062	1 678	4 961	1 684	3 818	1 412
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	3 649	1 628	4 694	1 691	5 325	1 557	5 285	1 750	5 373	1 820
powyżej 10 001 zł/mkw.	1 271	403	2 172	417	2 984	645	2 840	689	3 450	797
liczba mieszkań ogółem, w tym:	11 797	4 914	13 079	4 463	13 878	3 992	13 404	4 275	12 783	4 201
do 40 mkw.	1 364	977	1 563	872	1 788	853	1 509	865	1 398	980
od 40,1 do 60 mkw.	5 066	2 404	5 557	2 150	5 837	1 877	5 862	2 015	5 465	1 922
od 60,1 do 80 mkw.	3 944	1 125	4 377	1 078	4 550	926	4 383	1 052	4 219	992
powyżej 80,1 mkw.	1 423	408	1 582	363	1 703	336	1 650	343	1 701	307
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 201	7 965	8 611	8 185	8 887	8 539	9 018	8 567	9 420	8 762
do 40 mkw.	9 596	8 369	10 033	8 578	10 394	9 168	10 639	9 150	11 635	9 354
od 40,1 do 60 mkw.	7 906	7 753	8 364	7 984	8 614	8 332	8 753	8 384	9 097	8 523
od 60,1 do 80 mkw.	7 940	7 853	8 201	8 080	8 461	8 128	8 518	8 313	8 779	8 508
powyżej 80,1 mkw.	8 639	8 554	9 204	8 741	9 380	9 228	9 800	8 947	10 223	9 186
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,0%	x	5,2%	x	4,1%	x	5,3%	x	7,5%	x
do 40 mkw.	14,7%	x	17,0%	x	13,4%	x	16,3%	x	24,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	2,0%	x	4,8%	x	3,4%	x	4,4%	x	6,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	1,1%	x	1,5%	x	4,1%	x	2,5%	x	3,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,0%	x	5,3%	x	1,7%	x	9,5%	x	11,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	9 346	8 047	9 347	8 393	9 612	8 583	10 277	8 395	10 294	8 392
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,2	99,9	100,0	104,3	102,8	102,3	106,9	97,8	100,2	100,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,0	108,3	105,2	107,3	106,7	107,0	111,3	104,2	110,1	104,3
liczba mieszkań według przedziałów:	3 312	2 733	3 338	3 729	2 996	3 722	2 755	1 449	2 349	1 103
do 4 000 zł/mkw.	0	1	0	2	0	1	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	190	370	146	366	144	276	69	109	51	70
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 019	1 158	1 033	1 472	799	1 366	594	595	461	475
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 118	800	1 136	1 199	1 020	1 292	858	502	800	362
powyżej 10 001 zł/mkw.	985	404	1 023	690	1 033	787	1 234	243	1 037	196
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 312	2 733	3 338	3 729	2 996	3 722	2 755	1 449	2 349	1 103
do 40 mkw.	449	965	474	1 132	363	1 129	403	451	306	339
od 40,1 do 60 mkw.	1 187	1 163	1 268	1 628	1 050	1 616	929	628	795	462
od 60,1 do 80 mkw.	801	415	821	619	740	635	660	267	608	204
powyżej 80,1 mkw.	875	190	775	350	843	342	763	103	640	98
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 346	8 047	9 347	8 393	9 612	8 583	10 277	8 395	10 294	8 392
do 40 mkw.	9 923	8 587	10 139	9 022	10 435	9 137	11 447	9 133	11 300	9 248
od 40,1 do 60 mkw.	9 098	7 720	9 111	8 058	9 437	8 194	10 077	8 079	10 173	8 082
od 60,1 do 80 mkw.	8 930	7 430	8 780	7 785	9 072	8 304	9 672	7 706	9 699	7 877
powyżej 80,1 mkw.	9 768	8 657	9 849	8 993	9 950	9 113	10 426	8 884	10 530	7 967
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	16,1%	x	11,4%	x	12,0%	x	22,4%	x	22,7%	x
do 40 mkw.	15,6%	x	12,4%	x	14,2%	x	25,3%	x	22,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	17,8%	x	13,1%	x	15,2%	x	24,7%	x	25,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	20,2%	x	12,8%	x	9,2%	x	25,5%	x	23,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	12,8%	x	9,5%	x	9,2%	x	17,4%	x	32,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 745	6 508	7 020	6 651	7 145	6 750	7 230	6 905	7 457	7 032
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,4	101,9	104,1	102,2	101,8	101,5	101,2	102,3	103,1	101,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,4	106,1	108,7	105,3	111,8	104,9	110,8	108,1	110,6	108,0
liczba mieszkań według przedziałów:	5 538	1 633	5 777	1 676	5 510	1 614	5 662	1 272	5 939	1 695
do 4 000 zł/mkw.	0	1	7	1	0	7	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	2 125	583	1 955	653	1 568	498	1 384	342	906	391
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 482	901	2 469	787	2 503	874	2 775	716	3 319	905
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	731	131	1 018	172	1 124	212	1 112	172	1 285	348
powyżej 10 001 zł/mkw.	200	17	328	63	315	23	391	42	429	51
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 538	1 633	5 777	1 676	5 510	1 614	5 662	1 272	5 939	1 695
do 40 mkw.	752	289	949	292	921	302	906	217	961	362
od 40,1 do 60 mkw.	2752	824	2739	821	2621	828	2636	657	2837	829
od 60,1 do 80 mkw.	1694	442	1753	474	1643	400	1700	325	1709	418
powyżej 80,1 mkw.	340	78	336	89	325	84	420	73	432	86
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 745	6 508	7 020	6 651	7 145	6 750	7 230	6 905	7 457	7 032
do 40 mkw.	7469	6945	8279	7152	8397	7419	8416	7547	8613	7971
od 40,1 do 60 mkw.	6713	6420	6861	6573	7008	6579	7125	6781	7289	6825
od 60,1 do 80 mkw.	6469	6377	6566	6474	6613	6626	6729	6659	7055	6509
powyżej 80,1 mkw.	6774	6564	7136	6674	7396	6626	7359	7207	7586	7624
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,6%	x	5,5%	x	5,9%	x	4,7%	x	6,0%	x
do 40 mkw.	7,5%	x	15,7%	x	13,2%	x	11,5%	x	8,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,6%	x	4,4%	x	6,5%	x	5,1%	x	6,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	1,4%	x	1,4%	x	-0,2%	x	1,1%	x	8,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,2%	x	6,9%	x	11,6%	x	2,1%	x	-0,5%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.		IV kwartał 2018 r.		I kwartał 2019 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 423	5 841	6 485	6 077	6 491	6 159	6 571	6 191	7 339	6 267
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,9	98,9	101,0	104,0	100,1	101,3	101,2	100,5	111,7	101,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	102,7	108,4	103,5	111,6	103,1	106,9	103,2	104,8	114,3	107,3
liczba mieszkań według przedziałów:	1 406	289	1 544	272	1 554	248	1 290	242	321	236
do 4 000 zł/mkw.	20	12	18	7	19	4	18	8	2	10
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	648	159	686	141	676	113	539	109	73	94
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	580	105	649	103	667	113	558	100	147	106
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	99	12	125	19	131	14	118	22	75	22
powyżej 10 001 zł/mkw.	59	1	66	2	61	4	57	3	24	4
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 406	289	1 544	272	1 554	248	1 290	242	321	236
do 40 mkw.	206	48	231	41	233	37	213	50	45	53
od 40,1 do 60 mkw.	561	123	592	122	606	111	505	107	127	98
od 60,1 do 80 mkw.	418	80	477	83	482	78	384	58	94	54
powyżej 80,1 mkw.	221	38	244	26	233	22	188	27	55	31
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 423	5 841	6 485	6 077	6 491	6 159	6 571	6 191	7 339	6 267
do 40 mkw.	7 236	6 607	7 330	7 079	7 338	7 023	7 344	6 782	8 152	7 150
od 40,1 do 60 mkw.	6 464	5 985	6 498	6 248	6 502	6 325	6 574	6 364	7 345	6 182
od 60,1 do 80 mkw.	6 143	5 366	6 220	5 611	6 256	5 638	6 313	5 811	7 099	5 821
powyżej 80,1 mkw.	6 090	5 410	6 170	5 184	6 101	5 724	6 215	5 229	7 071	5 801
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	10,0%	x	6,7%	x	5,4%	x	6,1%	x	17,1%	x
do 40 mkw.	9,5%	x	3,5%	x	4,5%	x	8,3%	x	14,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,0%	x	4,0%	x	2,8%	x	3,3%	x	18,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,5%	x	10,9%	x	11,0%	x	8,6%	x	21,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	12,6%	x	19,0%	x	6,6%	x	18,9%	x	21,9%	x

Źródło: NBP

7. Rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich i budowlanych

7.1. Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich³⁶

W I kwartale 2019 r. w większości miast stolic województw zmniejszyła się sprzedaż mieszkań oraz liczba mieszkań dostępnych w ofercie sprzedaży. Spadek sprzedaży odnotowało kilkanaście największych firm deweloperskich posiadających obligacje na rynku Catalyst (odpowiednio o 19,8% oraz o 16,7% w porównaniu z pierwszymi kwartałami 2018 r. i 2017 r.). Zmniejszenie wyników sprzedaży oraz lokali dostępnych w ofercie było wynikiem głównie problemów po stronie podaży (brak trenów budowlanych oraz wysokie koszty wykonawstwa i ceny materiałów budowlanych). Analiza danych GUS za okres od stycznia do marca 2019 r. wskazuje jednak na symptomy powrotu wysokiej aktywności na rynku mieszkaniowym. W tym okresie w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. o ponad 12% zwiększyła się liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto, co potwierdza ożywienie po stronie podaży. Zwiększająca się produkcja, przy już w pełni wykorzystanych mocach produkcyjnych, rodzi jednak szereg napięć po stronie podaży.

W 2018 r. w odniesieniu do 2017 r. według zapisów księgowych zmniejszyła się przeciętna wartość przychodów i kosztów ogółem oraz realizowanych projektów i mieszkań gotowych do zamieszkania, przy niewielkim wzroście średniej wartości wyniku finansowego netto. Wskaźniki rentowności sprzedaży, majątku i kapitału własnego utrzymały się na wysokim, bezpiecznym poziomie, przy czym rentowność mniejszych deweloperów była niższa niż u dużych podmiotów. Dążenie do utrzymania zadowalającego poziomu rentowności, przy jednoczesnym ograniczeniu podaży i wzroście cen mieszkań, mogło być między innymi efektem ostrożności deweloperów na wypadek załamania popytu.

W I kwartale 2019 r. w grupie dużych deweloperów wzrosła wartość mieszkań w trakcie produkcji, po ostrożnym podejściu do rozpoczynania nowych inwestycji mieszkaniowych w 2018 r. Wskaźniki rentowności sprzedaży, kapitału własnego i majątku firm utrzymały się na bezpiecznym poziomie. Biorąc pod uwagę stosowane przez deweloperów zasady rachunkowości zwiększenie podmiotów z ujemnym wynikiem finansowym jest w dużej mierze efektem większej liczby mieszkań w trakcie realizacji. Rozpoczęcie nowych projektów i problemy z zakupem terenów budowlanych uszczupliły zapas ziemi. W dostępnej ofercie sprzedaży mieszkań nieznacznie przybyło lokali gotowych do zamieszkania, ale ich zapas nadal pozostaje na niskim poziomie.

We wszystkich grupach analizowanych deweloperów na bezpiecznym poziomie znajduje się relacja ponoszonych kosztów z tytułu działalności operacyjnej do osiągniętych przychodów ze sprzedaży. Wskaźnik ten najkorzystniej prezentuje się w grupie deweloperów notowanych na GPW. W grupie dużych deweloperów utrzymuje się jego niewielka poprawa, a w przypadku mniejszych podmiotów

³⁶ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2018 r.) i powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2019 r.), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10). Z uwagi na późniejszy termin udostępnienia danych analizę zapisów księgowych w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oparto na danych obejmujących okres do IV kw. 2018 r. Analizę zapisów księgowych uzupełniono informacją dotyczącą kilkunastu deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst (raport „Sytuacja największych deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst w 1Q 2019 r.”, Nawigator Dom Maklerski, Warszawa, maj 2019 r.).

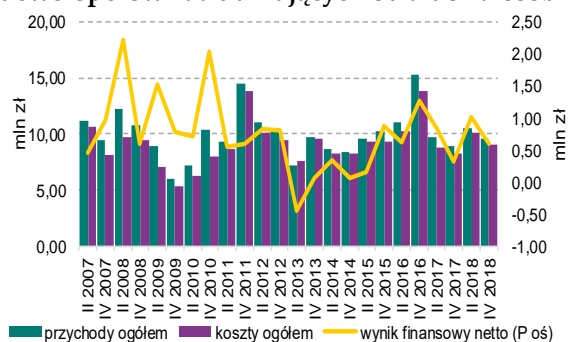
obserwujemy znaczną zmienność. W I kwartale 2019 r. w grupie dużych firm deweloperskich zmniejszył się udział usług obcych, co może potwierdzać realizację produkcji we własnym zakresie. Zwiększyła się również liczba pracujących oraz poniesiony koszt z tytułu wynagrodzeń. W grupie mniejszych deweloperów utrzymanie wysokiego poziomu usług obcych w II półroczu 2018 r., przy jednoczesnym spadku kosztów z tytułu wynagrodzeń może wskazywać na realizację projektów w dużej części za pośrednictwem wykonawców. Ich działalność w I półroczu 2018 r. była ukierunkowana na realizację wcześniej rozpoczętych projektów. Zapas ziemi po wzroście w 2017 r. zmniejszył się u nich w I półroczu 2018 r., co może wskazywać na problemy z zakupem terenów budowlanych w tej grupie przedsiębiorców.

W finansowaniu działalności firm deweloperskich istotną rolę odgrywa kapitał własny. Wśród zewnętrznych źródeł finansowania przedpłaty nabywców mieszkań mają największe znaczenie u deweloperów notowanych na GPW i w grupie dużych firm deweloperskich. W strukturze pasywów ich udział wynosił ponad 17% w IV kwartale 2018 r. w grupie deweloperów notowanych na GPW i około 16% w I kwartale 2019 r. w grupie dużych firm deweloperskich. W obu analizowanych grupach zmniejszyła się ich wartość w dwóch ostatnich kwartałach a zwiększyły się zobowiązania z tytułu kredytów bankowych. Wzrost przedpłat może być widoczny w kolejnych kwartałach, kiedy to rozpoczęte inwestycje znajdą się na bardziej zaawansowanym etapie budowy. W grupie mniejszych firm deweloperskich przedpłaty nabywców odgrywają mniejszą rolę, a ich udział w strukturze pasywów w II półroczu 2018 r. zwiększył się nieznacznie – do ok. 10%. W tej grupie, w obu półroczach 2018 r., zmniejszyło się zadłużenie z tytułu kredytów bankowych. Na wysokim poziomie utrzymuje się stan innych zobowiązań (około 23% w strukturze pasywów w II półroczu 2018 r.), co może potwierdzać opóźnienia w regulowaniu zobowiązań wobec wykonawców robót budowlanych. W poszczególnych kwartałach 2018 r. zwiększyło się zadłużenie z tytułu dłużnych papierów wartościowych w grupie podmiotów notowanych na GPW. W tym okresie utrzymała się niska aktywność deweloperów mieszkaniowych posiadających obligacje na rynku Catalyst, przy dalszym niewielkim spadku średniego oprocentowania kuponów obligacji.

We wszystkich grupach analizowanych przedsiębiorców wskaźniki ogólnego zadłużenia oraz zadłużenia kapitału własnego i zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym utrzymują się na bezpiecznym poziomie. Skutkuje to zapewnieniem odpowiednich warunków przy rozpatrywaniu wniosków kredytowych i bezpieczeństwa środków powierzonych przez wierzycieli.

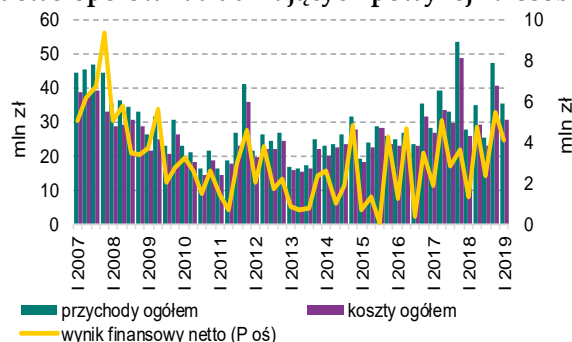
Wskaźniki rentowności sprzedaży, kapitału własnego i majątku firmy w obu grupach deweloperów utrzymują się na bezpiecznym poziomie, przy czym poprawiły się w grupie mniejszych jednostek z uwagi na wzrost wartości przeciętnego wyniku finansowego netto. Pogorszenie rentowności odnotowano w grupie dużych firm deweloperskich oraz mniejsze wśród podmiotów notowanych na GPW.

Wykres 68 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



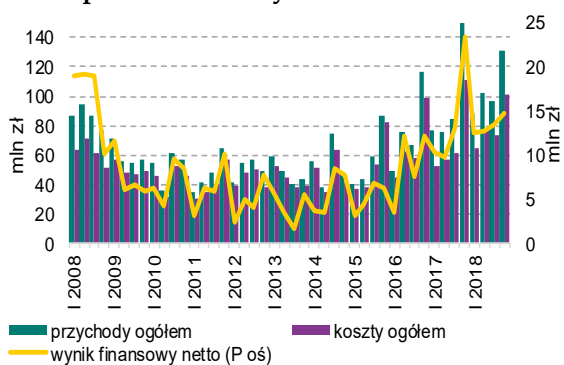
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 69 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



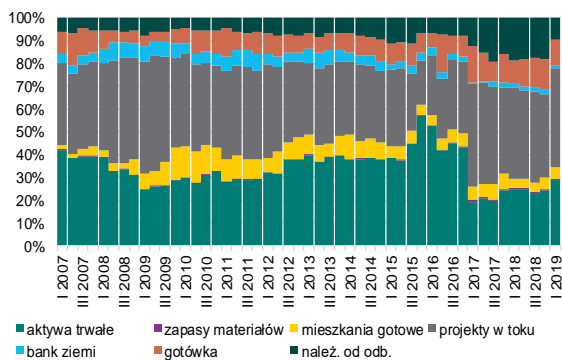
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 70 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



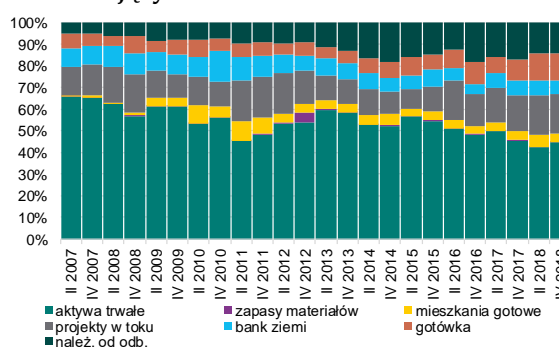
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 72 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



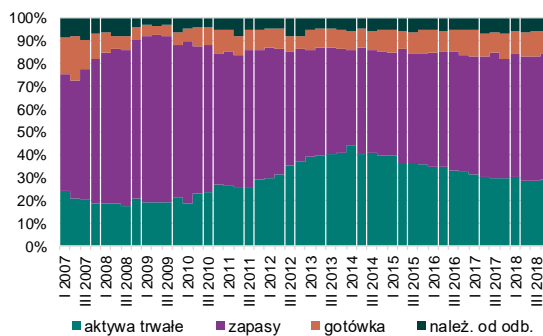
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 71 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



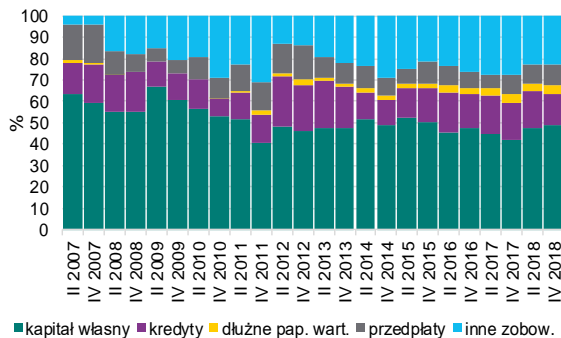
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 73 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



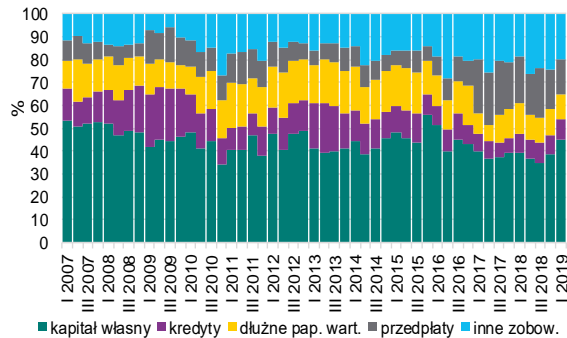
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 74 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



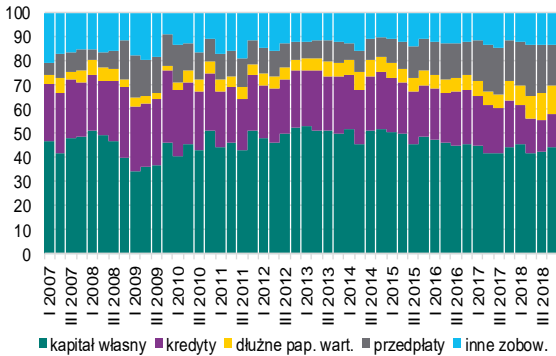
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 75 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



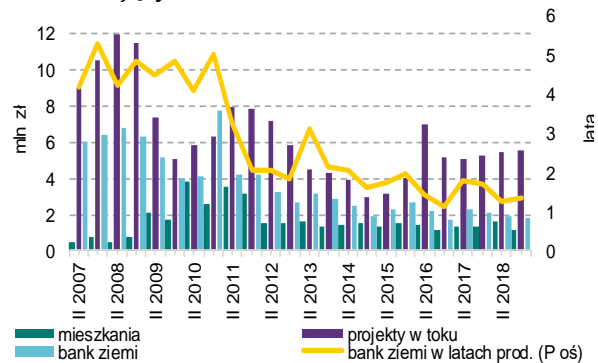
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 76 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



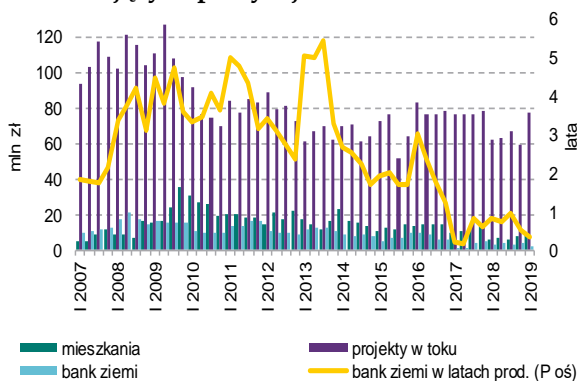
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 77 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



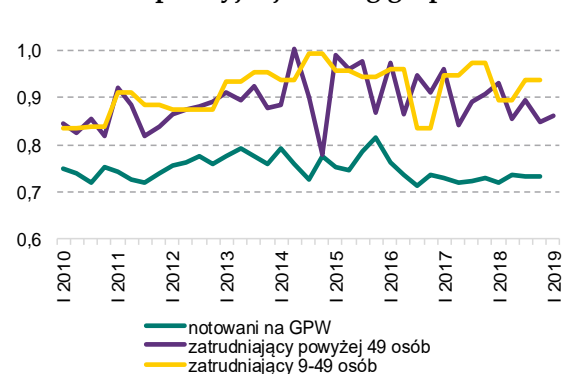
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 78 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



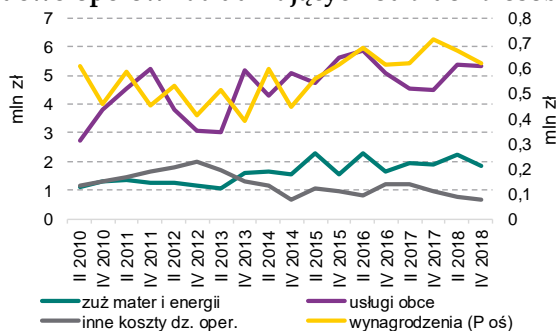
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 79 Wskaźniki poziomu kosztów działalności operacyjnej według grup dewel.



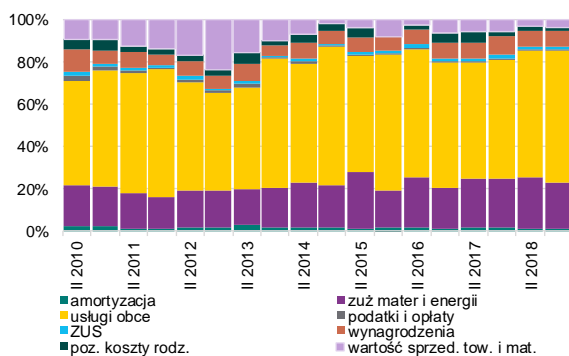
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i Sprawozdań finansowych

Wykres 80 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



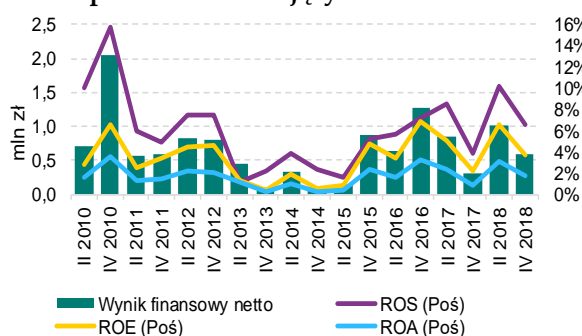
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 82 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających 9 - 49 osób



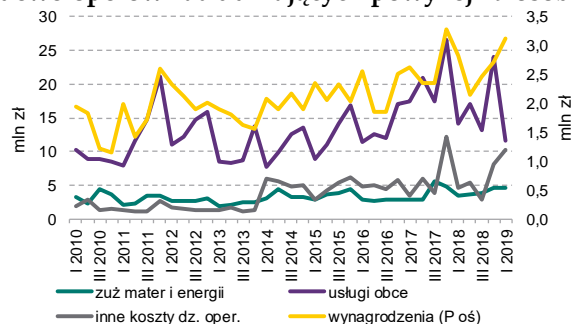
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 84 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



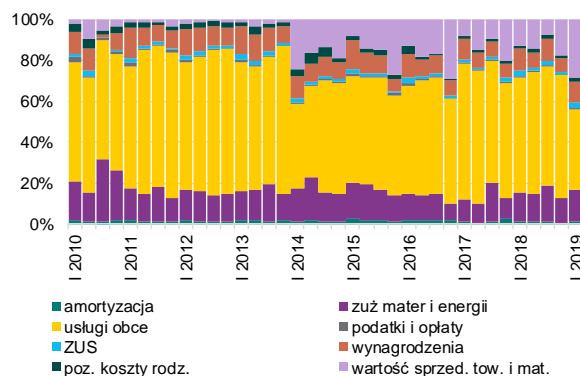
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 81 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



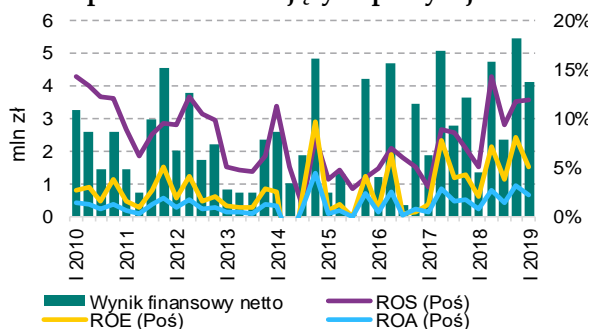
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 83 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



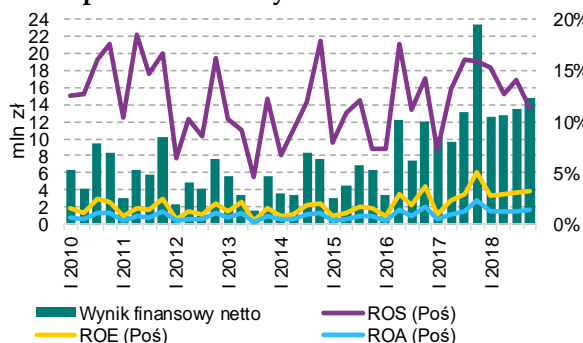
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 85 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



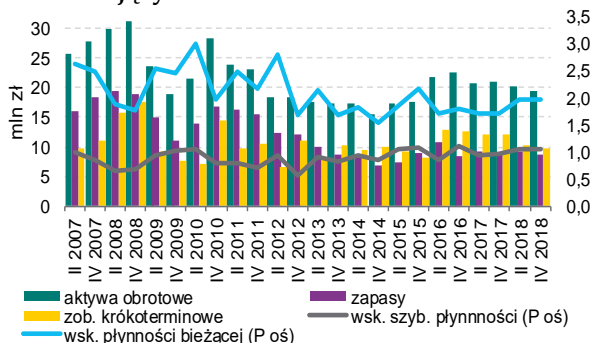
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 86 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW



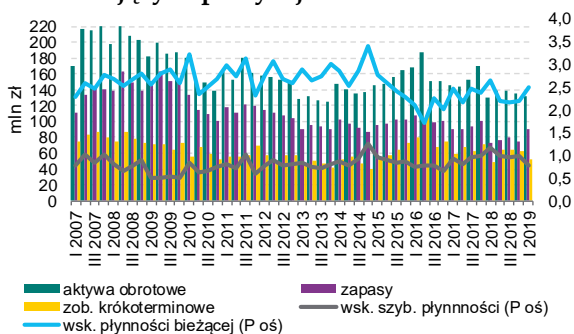
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 87 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



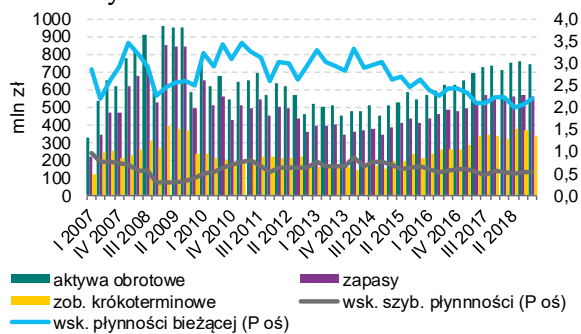
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 88 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



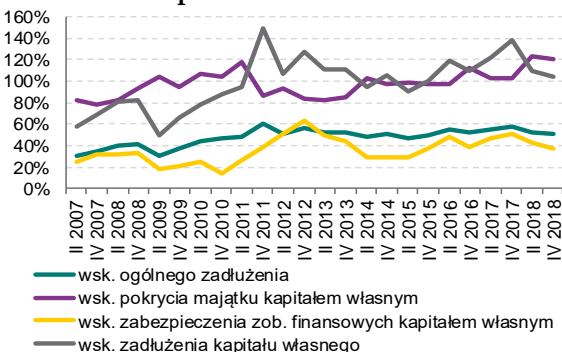
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 89 Wskaźniki płynności deweloperów notowanych na GPW



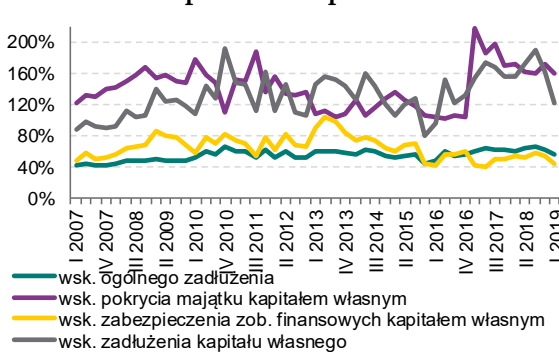
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 90 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. deweloperów zatrudn. od 9 do 49 osób



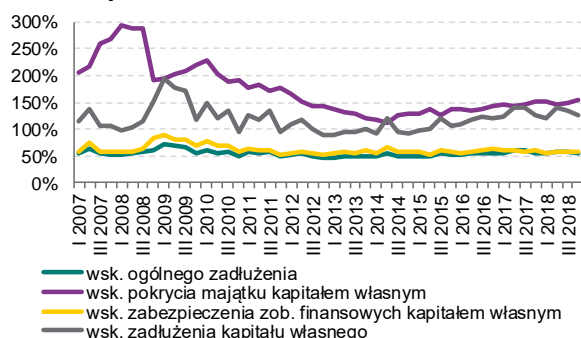
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 91 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. deweloperów zatrudn. pow.49 osób



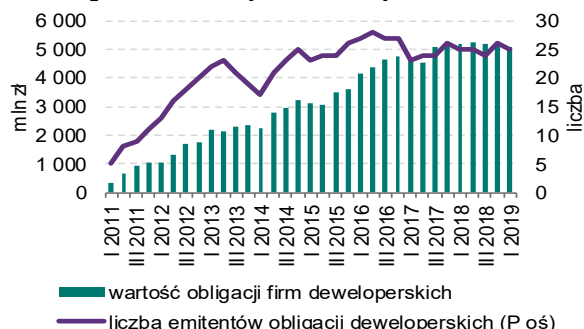
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 92 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów notowanych na GPW



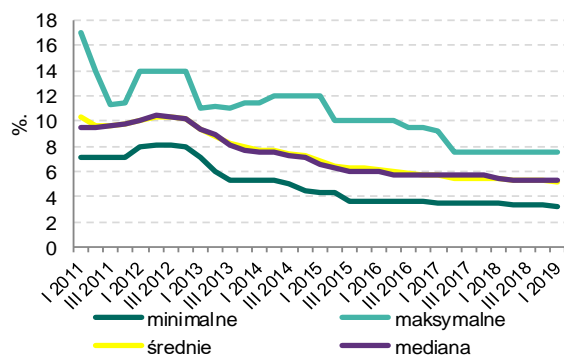
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 93 Wartość obligacji firm deweloperskich i liczba emitentów obligacji deweloperskich na rynku Catalyst



Źródło: NBP na podstawie danych Catalyst

Wykres 94 Oprocentowanie kuponów obligacji firm dewel. notowanych na rynku Catalyst



Źródło: NBP na podstawie danych Catalyst

7.2. Analiza sytuacji finansowej firm budowlanych³⁷

Na rynki nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych wpływa bezpośrednio sytuacja w całym sektorze budowlanym, gdzie połowa produkcji jest związana z budownictwem infrastrukturalnym związanym z realizacją programów finansowanych ze środków UE. W konsekwencji występują silne napięcia i konkurencja o czynniki produkcji pomiędzy nieruchomościami mieszkaniowymi, komercyjnymi a infrastrukturalnymi.

Według danych GUS w 2018 r., w odniesieniu do 2017 r., utrzymał się wzrost zapotrzebowania na usługi budowlane. W tym okresie wartość produkcji sprzedanej w budownictwie w cenach bieżących wzrosła o ponad 25%, a w pierwszym kwartale 2019 r. w stosunku do tego samego okresu 2018 r. zwiększyła się

³⁷ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2018 r.) i powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2019 r.), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

o kolejne 20%. W rezultacie branża budowlana napotyka szereg wyzwań, głównie po stronie rosnących kosztów i braku mocy produkcyjnych.

Według danych raportowanych w sprawozdaniach finansowych F-01 w 2018 r. notowano stabilną sytuację dużych firm w budownictwie kubaturowym (zatrudniających powyżej 49 osób) i jej poprawę w grupie mniejszych podmiotów (zatrudniające od 10 do 49 osób). Wzrosła średnia wartość wyników finansowych oraz przychodów i kosztów ogółem, co może potwierdzać zwiększenie liczby realizowanych kontraktów oraz poprawę ich opłacalności. Przychody ogółem osiągnięte przez mniejsze firmy budowlane w II półroczu 2018 r. wzrosły średnio o 4% w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. Przy takiej samej dynamice wzrostu kosztów ogółem, średni wynik finansowy netto zwiększył się o 13%. W pierwszych miesiącach 2019 r. zanotowano poprawę sytuacji finansowej dużych firm. Uśrednione przychody ze sprzedaży osiągnięte w pierwszym kwartale 2019 r. przez większe przedsiębiorstwa były wyższe o 14,6 % w stosunku do tego samego kwartału 2018 r. a koszty działalności operacyjnej o 14,2%. Nieco wyższa dynamika wzrostu przychodów niż kosztów pozwoliła na osiągnięcie wyniku finansowego na poziomie wyższym o 24%.

W 2018 r. w obu grupach firm budowlanych rentowność sprzedaży, kapitałów własnych i majątku kształtowała się na bezpiecznym poziomie, jednak rentowność dużych podmiotów była znacznie niższa niż mniejszych firm, mimo poprawy w skali roku. Zwiększył się dwukrotnie (do ponad 18%) wskaźnik rentowności sprzedaży małych firm w II półroczu 2018 r. w odniesieniu do notowanego przed rokiem (ponad 9%). Rentowność majątku i kapitałów własnych poprawiła się w mniejszej skali. W I kwartale 2019 r. w odniesieniu do tego samego okresu przed rokiem utrzymała się poprawa wskaźników rentowności dużych podmiotów w sektorze. W tym okresie rentowność sprzedaży w tej grupie sięgnęła około 5%.

W obu grupach firm budowlanych utrzymująca się dwukrotnie wyższa rentowność kapitału własnego niż rentowność aktywów może oznaczać, że zyskowność podmiotów w dużej mierze jest uzależniona od finansowania zewnętrznego. Cechą charakterystyczną dla całego sektora budowlanego jest utrzymujący się stały i wysoki udział finansowania się z zobowiązań wobec wykonawców. W grupie mniejszych firm budowlanych w 2018 r. zaobserwowano niewielkie zmniejszenie skali zatorów płatniczych, na co może wskazywać niewielki spadek udziału zobowiązań wobec wykonawców i podwykonawców, przy jednoczesnym niewielkim zmniejszeniu stanu należności, mimo wyraźnie wyższych obrotów. Wśród zewnętrznych źródeł finansowania, w grupie dużych podmiotów, od 2017 r. utrzymuje się niewielki wzrost wartości zobowiązań z tytułu kredytów bankowych, jednakże ich udział w strukturze pasywów obu grup podmiotów jest zbliżony (za koniec I kwartału 2019 r. 12% w grupie dużych podmiotów i 13% w grupie mniejszych firm budowlanych). Nadal istotnym źródłem finansowania jest kapitał własny, którego udział w obu grupach jest wysoki i zwiększył się nieznacznie (z 48% do 52%) w I kwartale 2019 r. w grupie dużych podmiotów oraz z 59% do 60% w II półroczu 2018 r. w grupie mniejszych firm względem poprzednich okresów.

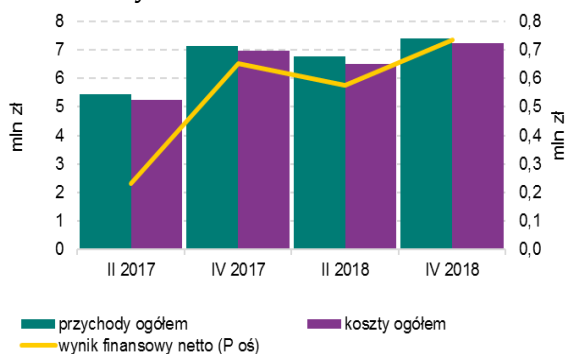
Wysoką aktywność firm w budownictwie kubaturowym potwierdza rosnąca wartość nominalna oraz rosnący udział w strukturze aktywów produkcji w toku (na koniec I kwartału 2019 r. 14% udziału w strukturze aktywów dużych firm i na koniec 2018 r. 15% w strukturze małych podmiotów).

W 2018 r. struktura kosztów operacyjnych średnich i dużych firm budowlanych nie zmieniła się istotnie. W obu grupach przeważał udział usług obcych (58% w grupie dużych firm na koniec I kwartału 2019 r. i 54% w grupie mniejszych podmiotów na koniec 2018 r.). Pozostała część to koszty ponoszone bezpośrednio przez analizowane firmy budowlane, które w ponad jednej czwartej dotyczą zużycia materiałów i energii elektrycznej. Nieznacznie zmniejszyły się koszty z tytułu wynagrodzeń (do 7%) wśród mniejszych podmiotów w II półroczu 2018 r. w porównaniu z II półroczem 2017 r., a w grupie dużych firm utrzymały się na poziomie 11% w I kwartale 2019 r. w odniesieniu do tego samego okresu 2018 r.

W 2018 r. płynność finansowa utrzymała się na niskim, ale bezpiecznym poziomie, co oznacza zdolność podmiotów do terminowego regulowania wymagalnych zobowiązań bieżących. Jej niewielkie pogorszenie zaobserwowano u mniejszych firm budowlanych. W I kwartale 2019 r. w grupie dużych podmiotów wskaźniki płynności finansowej nie zmieniły się istotnie, a ich wartość nie odbiega od średniej z lat 2017-2018.

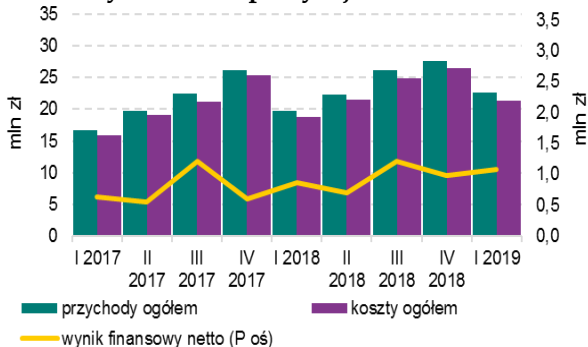
W obu grupach analizowanych przedsiębiorców wskaźniki ogólnego zadłużenia oraz zadłużenia kapitału własnego i zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym utrzymują się na bezpiecznym poziomie, co wpływa na pozytywną opinię przy rozpatrywaniu wniosków kredytowych i zapewnia bezpieczeństwo środków powierzonych przez wierzycieli. W I kwartale 2019 r. w odniesieniu do kwartału poprzedniego oraz do tego samego w 2018 r., w grupie dużych firm budowlanych nieznacznie poprawił się wskaźnik pokrycia majątku kapitałem własnym oraz zadłużenia kapitału własnego, co wskazuje na poprawę stabilności finansowej dużych firm.

Wykres 95 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



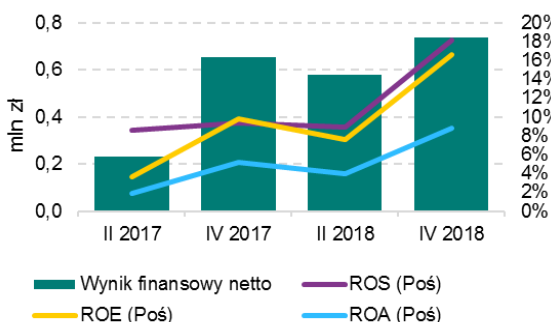
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 96 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



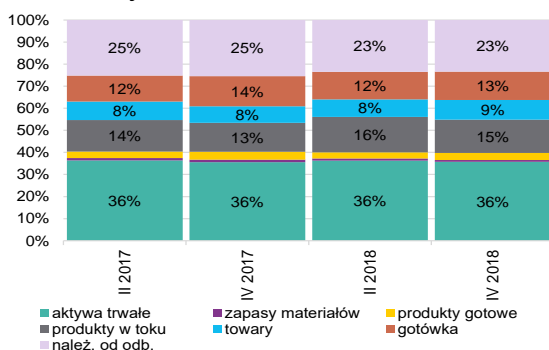
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 97 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



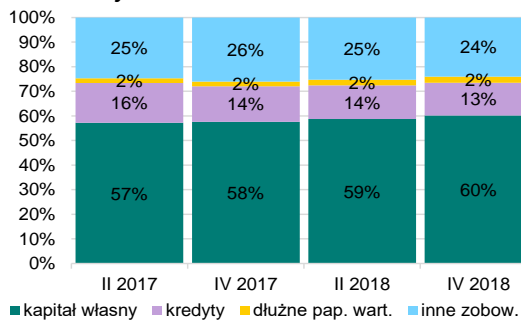
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 99 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS

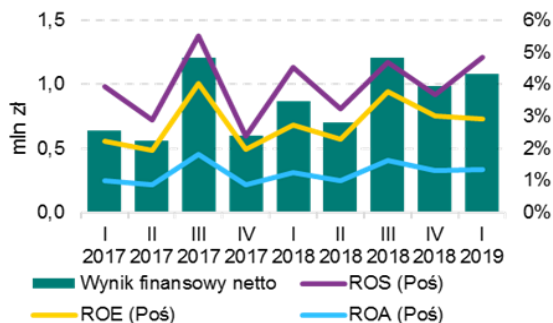
Wykres 101 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS

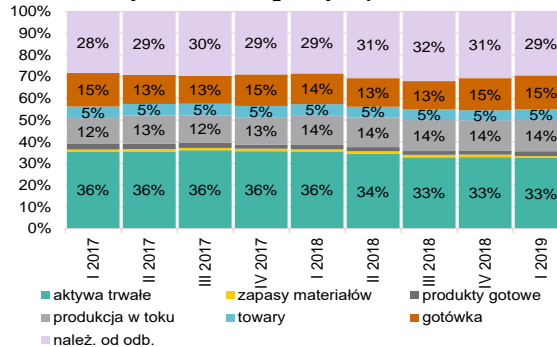
Wykres 103 Sytuacja firm budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób

Wykres 98 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



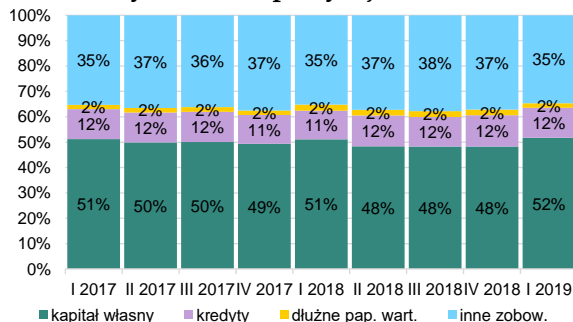
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 100 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



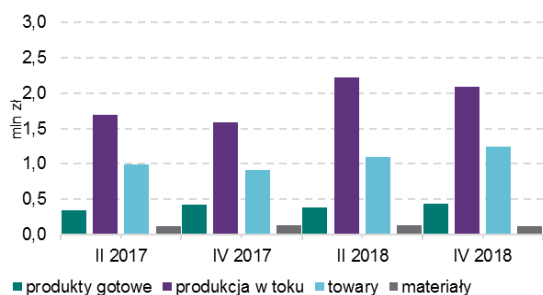
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 102 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób

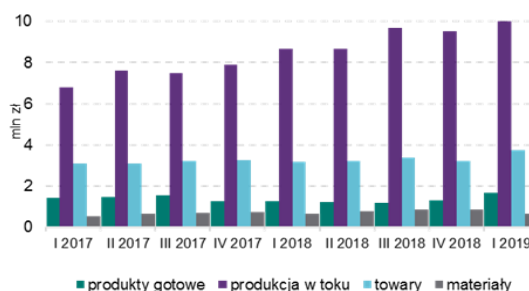


Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 104 Sytuacja firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS



Źródło: NBP na podstawie GUS

7.3. Analiza sytuacji finansowej firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych³⁸

Wzrost cen materiałów budowlanych jest jednym z głównych problemów branży budowlanej i w dużej mierze wynika z wysokiego poziomu portfela zamówień na te materiały oraz wzrostu kosztów po stronie ich produkcji. Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów budowlanych w okresie I - IV 2019 r., w porównaniu z tym samym okresem 2018 r., wzrosły we wszystkich grupach towarowych. Największy wzrost cen dotyczył grup: ściany, kominy (+18,2%), cement, wapno (+9,3%), otoczenie domu (+5,9%), płyty OSB (+5,5%), izolacje wodochronne (+5,2%), farby, lakiery (+4,4%), dachy, rynny (+4,1%), chemia budowlana (+4,0%), sucha zabudowa (+4,0%).

W grupie dużych hurtowni (zatrudniających powyżej 49 osób) w 2018 r. oraz w I kwartale 2019 r. w porównaniu do tych samych okresów przed rokiem obserwowano wzrost przychodów i kosztów przy znacznie wyższym wzroście wyniku finansowego, co potwierdza utrzymujący się popyt na materiały budowlane oraz poprawę opłacalności pośrednictwa w sprzedaży materiałów budowlanych. W I kwartale 2019 r. w porównaniu do I kwartału 2018 r. przychody były wyższe o 8%, koszty ogółem o 6%, a wynik finansowy (o 69%). W grupie mniejszych hurtowni, w II półroczu 2018 r. w relacji do II półrocza 2017 r., wzrost przychodów i kosztów ogółem był niższy. Wypracowano o 10% wyższą wartość średniego wyniku finansowego przypadającego na jeden podmiot w grupie, mimo wyższej dynamiki wzrostu kosztów niż przychodów.

Na koniec I kwartału 2019 r. udział nierentownych podmiotów w grupie dużych hurtowni zmniejszył się i stanowił 32% (42% na koniec I kwartału 2018 r.), wśród mniejszych firm udział ten sięgał na koniec 2018 r. 11% (13% na koniec 2017 r.). Wskaźnik rentowności sprzedaży w przedsiębiorstwach handlu

³⁸ Wyczenia oraz wnioski oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób dostępnych do IV kw. 2018 r. i powyżej 49 osób dostępnych do I kw. 2019 r., które realizują działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych (PKD 4613) oraz zajmują się sprzedażą hurtową materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego (PKD 4673). Zapisy księgowe uzupełniono informacją o zmianie cen materiałów budowlanych („Zmiana cen materiałów dla budownictwa oraz domu i ogrodu w kwietniu 2019 r. – analiza PSB”, Grupa PSB Handel S.A., maj 2019 r.).

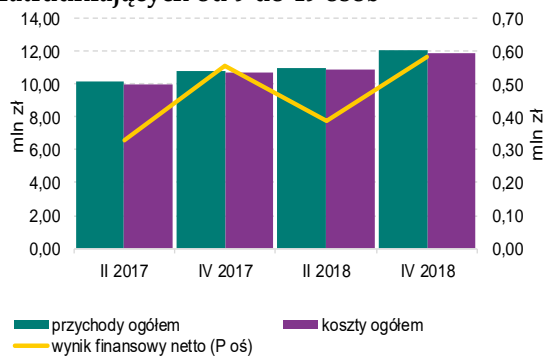
materiałami budowlanymi notowany w I kwartale 2019 r. w dużych hurtowniach był wyższy niż w tych samych okresach 2017 r. i 2016 r., co wskazuje na poprawiające się wyniki prowadzonej działalności. W tej grupie od I kwartału 2018 r. zmniejsza się rentowność majątku i kapitału własnego, nadal jednak pozostając na korzystnym poziomie. W grupie mniejszych hurtowni w poszczególnych półroczach 2018 r. notowano spadek rentowności sprzedaży, przy niewielkiej poprawie wskaźników rentowności majątku i kapitału własnego. Wskaźniki rentowności mniejszych hurtowni są na wyższym poziomie niż w grupie dużych podmiotów.

Podstawowym źródłem finansowania w przedsiębiorstwach handlu materiałami budowlanymi jest kapitał własny, którego udział w strukturze pasywów był wysoki (ok. 50% w grupie dużych podmiotów na koniec I kwartału 2019 r. oraz 54% w grupie mniejszych firm na koniec 2018 r.). Znaczna poprawa wyniku finansowego netto oraz niewielki spadek zobowiązań finansowych w skali roku zwiększyły zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym.

W zewnętrznych źródłach finansowania, w obu grupach, w dalszym ciągu dominują zobowiązania wobec producentów materiałów budowlanych. W obu grupach zanotowano również wzrost stanu należności i zobowiązań krótkoterminowych, co może wskazywać na utrzymujący się problem ze ściąganiem należności i terminowym regulowaniem zobowiązań. Zmniejszył się stan kredytów bankowych. Dłużne papiery wartościowe stanowią mało znaczące źródło finansowania. Płynność finansowa oscyluje na poziomie wskazującym na zdolność przedsiębiorstw do regulowania bieżących zobowiązań.

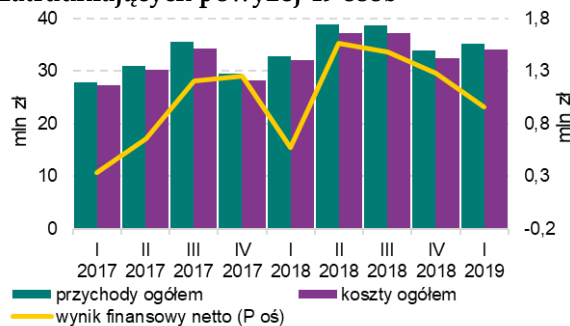
W I kwartale 2019 r., w relacji do I kwartału 2018 r., wśród dużych hurtowni widoczny był wzrost kosztów działalności operacyjnej (o 4%), w tym wzrost usług świadczonych przez inne podmioty (o 5%), wynagrodzeń (o 4%) oraz wartości sprzedanych towarów (o 2%). W przypadku mniejszych podmiotów w II półroczu 2018 r. w porównaniu z tym samym okresem 2017 r. wzrost kosztów działalności operacyjnej wyniósł 10%, w tym wartość usług świadczonych przez inne podmioty wzrosła o 12%, wartość sprzedanych towarów o 9% i wynagrodzenia o 7%.

Wykres 105 Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



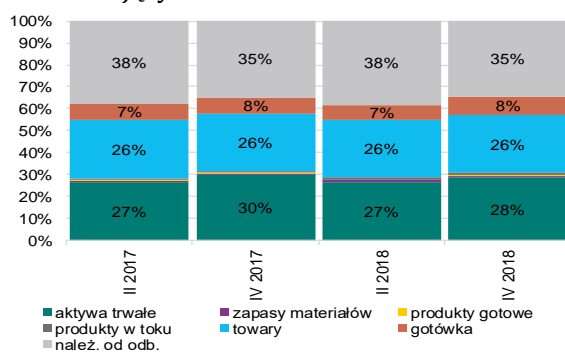
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 106 Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



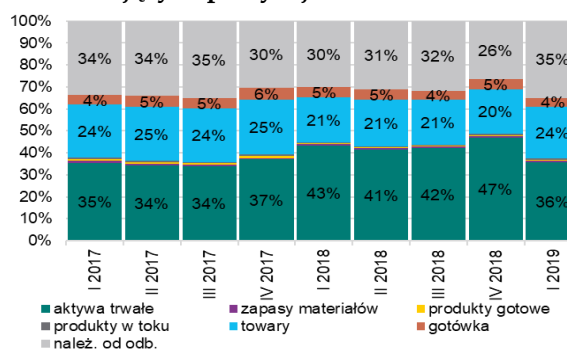
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 107 Struktura aktywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



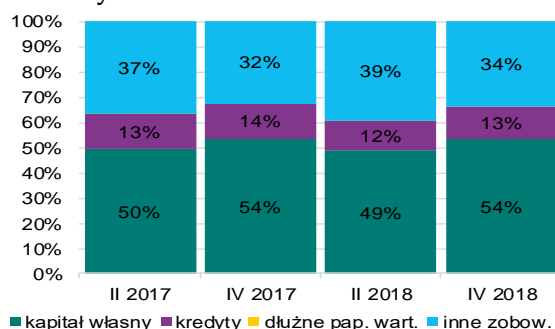
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 108 Struktura aktywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



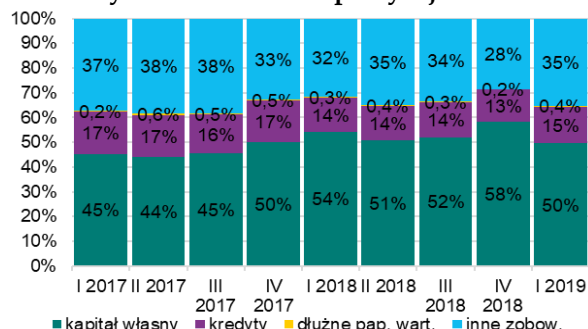
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 109 Struktura pasywów firm sprzed materiały budowlane zatrudnionych od 9 do 49 osób



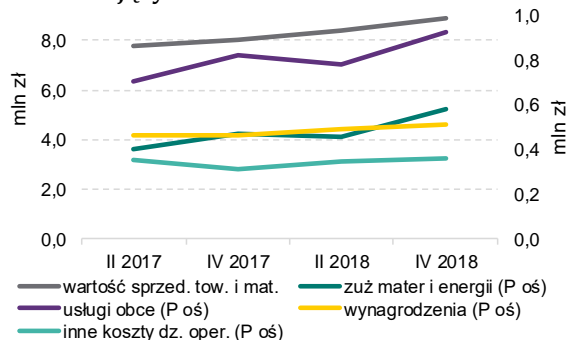
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 110 Struktura pasywów firm sprzed materiały budowlane zatrudnionych powyżej 49 osób



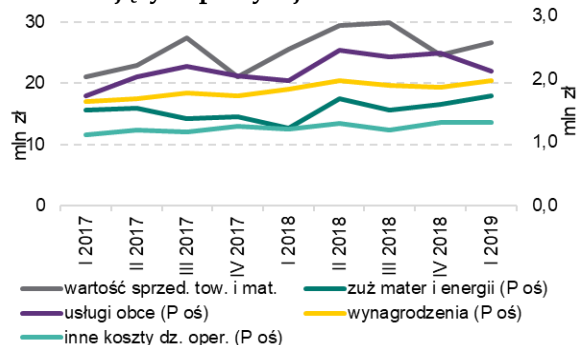
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 111 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



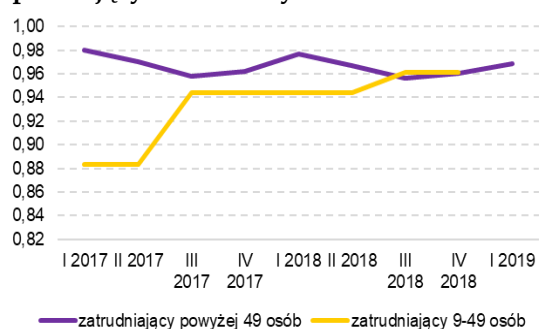
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 112 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



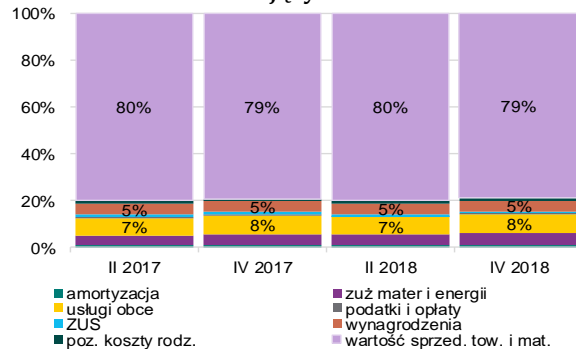
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 113 Wsk. poziomu kosztów działalności operacyjnej według grup firm sprzedających materiały budowlane



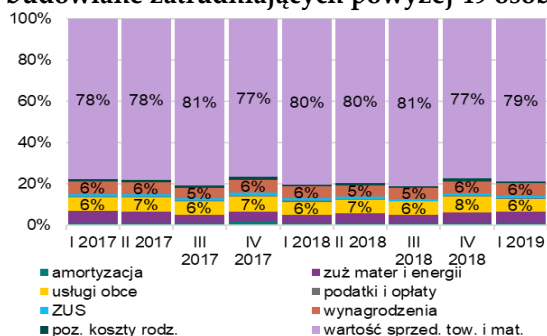
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 114 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



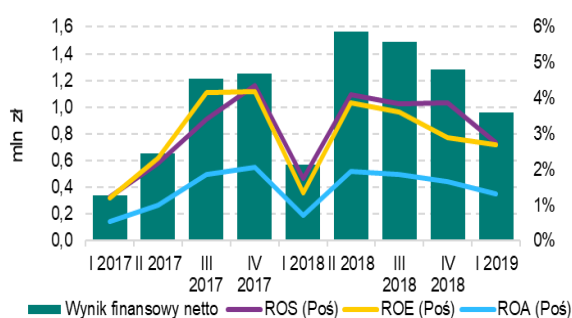
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 115 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



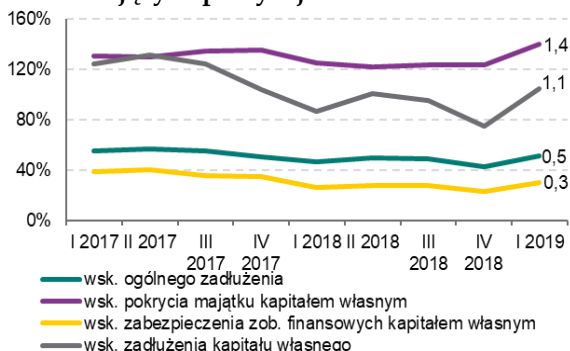
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 117 Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



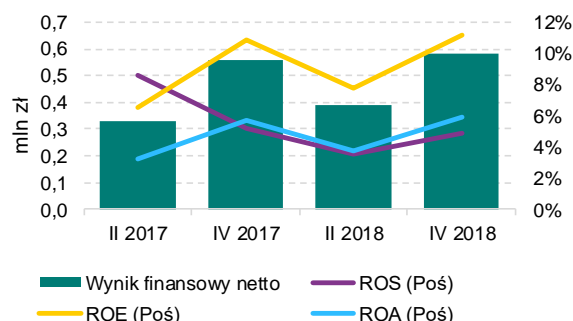
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 119 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



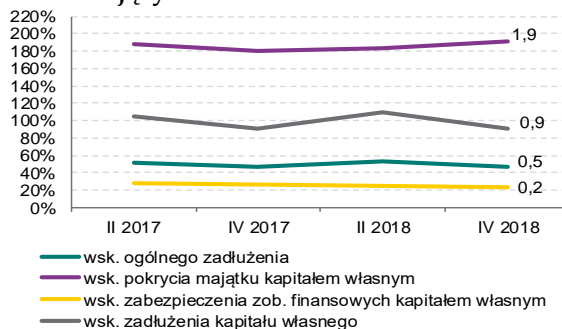
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 116 Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 118 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

7.4. Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane ³⁹

Sytuacja firm produkujących materiały budowlane jest bezpośrednio uzależniona od aktywności w budownictwie oraz popytu na materiały budowlane. Utrzymujący się popyt na mieszkania wpłynął bezpośrednio na poprawę sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane. Rok 2018 zamknął się wyższym niż przed rokiem poziomem sprzedaży oraz wyniku finansowego netto - przeciętna wartość wyniku finansowego przypadającego na jeden podmiot wzrosła o około 23% w dużych hurtowniach i o około 31% w grupie mniejszych podmiotów. Natomiast podmioty tej branży zatrudniające 9-49 osób osiągnęły w tym okresie zysk netto wyższy o 35%, chociaż dodatnie wyniki netto za III kw. 2018 r. osiągnęło tylko 66% podmiotów.

Uśrednione przychody ze sprzedaży dużych firm produkujących materiały budowlane (zatrudniających powyżej 49 osób) osiągnięte w I kwartale 2019 r. były wyższe o 13% w stosunku do analogicznego okresu w 2018 r. i należą do rekordowo wysokich w porównaniu do wykazywanych w pierwszych kwartałach. Jednocześnie, przy niższym tempie wzrostu kosztów wysoki popyt na materiały budowlane pozwolił na wypracowanie wyższych marż. Efektem jest osiągnięcie wysoce satysfakcjonującego wyniku netto za I kwartał 2019 r., tj. o ponad 123% wyższego niż za I kwartał 2018 r. Dodatnim wynikiem w I kwartale 2019 r. osiągnęło ok. 70% podmiotów, a w 2018 r. ok. 83% dużych firm. W grupie mniejszych podmiotów w branży (zatrudniających 9 - 49 osób) rok 2018 z wypracowanym zyskiem netto zakończyło ponad 85% podmiotów. Wskaźniki rentowności w branży są na poziomie kilku procent i w niewielkim stopniu poprawiły się w 2018 r. w odniesieniu do notowanych w 2017 r. Wartości wskaźników płynności finansowej są na poziomach optymalnych. Wskaźniki zadłużenia utrzymują podobny, jak w poprzednich okresach, korzystny poziom, który zapewnia zdolność kredytową i bezpieczeństwo środków powierzonych przez wierzycieli.

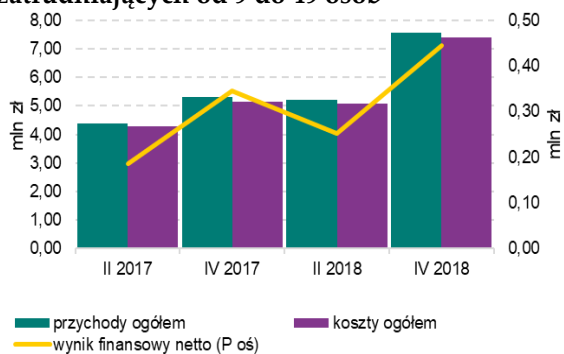
W finansowaniu działalności istotną rolę odgrywa kapitał własny, którego udział w strukturze pasywów obu grup utrzymuje się na wysokim poziomie (około 62% w dużych firmach z branży i 57% w grupie mniejszych firm). Dodatnie wyniki finansowe pozwoliły na istotne zmniejszenie finansowania zewnętrznego w grupie dużych podmiotów w 2018 r. i w I kwartale 2019 r. Natomiast wśród mniejszych producentów wartość kredytów bankowych zwiększyła się o 33% (do 16% udziału w strukturze pasywów) w II półroczu 2018 r. w odniesieniu do tego samego okresu 2017 r. Producenci materiałów budowlanych w znikomym stopniu korzystają z finansowania się dłużnymi papierami wartościowymi.

W obu grupach wysoki i rosnący stan zobowiązań wobec dostawców surowców i podwykonawców, przy jednocześnie wysokim stanie nieotrzymanych należności od odbiorców i rosnących kosztach operacyjnych potwierdza wysoki poziom produkcji i utrzymujące się trudności w terminowym regulowaniu płatności. W obu grupach, w kosztach działalności operacyjnej w największym stopniu wzrosło zużycie materiałów i energii elektrycznej. W grupie mniejszych producentów w znacznie większym stopniu niż u dużych producentów zwiększyły się koszty z tytułu usług obcych. Z informacji

³⁹ Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półroczu 2018 r.) i powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2019 r.), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

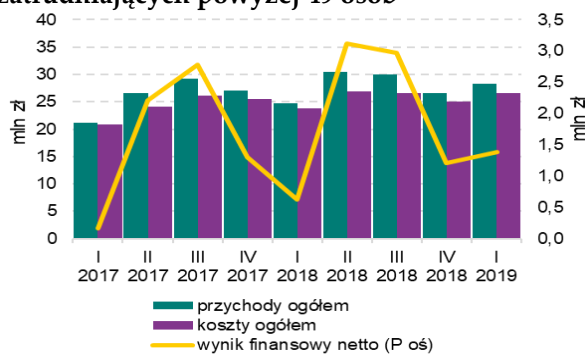
uzyskanych w trakcie wywiadów wynika, że część dużych producentów dysponuje stałą obsadą pracowników i problem braku odpowiedniej kadry dotyka ich w mniejszym stopniu, a mniejsze podmioty w większym zakresie korzystają z usług podwykonawców.

Wykres 120 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



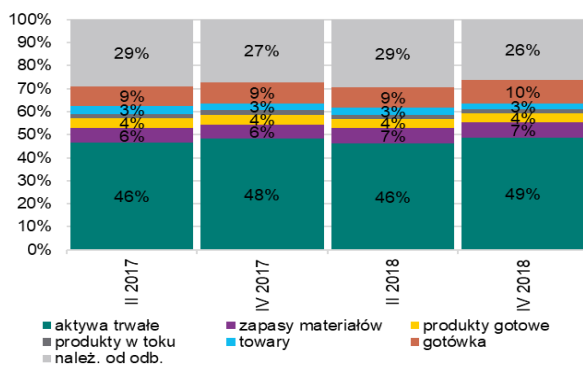
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 121 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



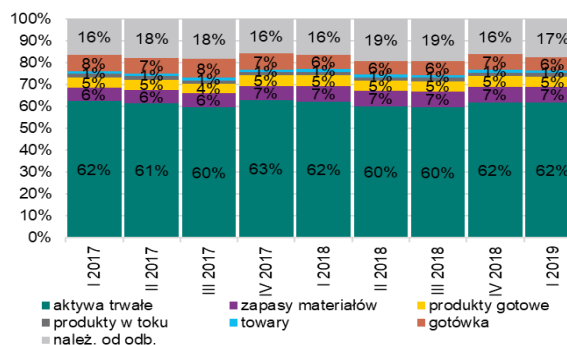
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 122 Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



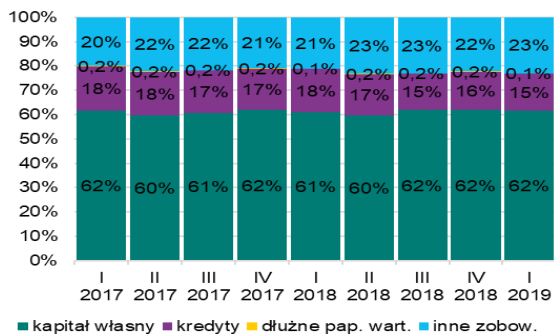
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 123 Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



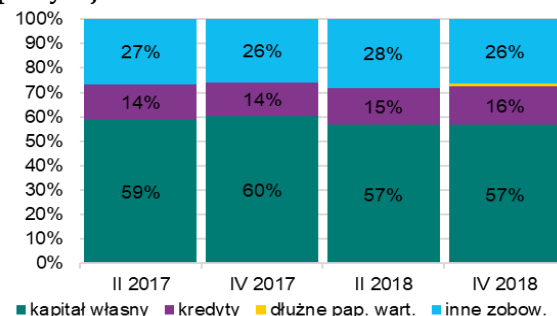
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 124 Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

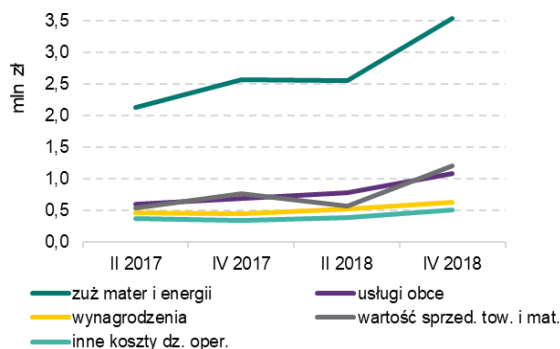
Wykres 125 Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

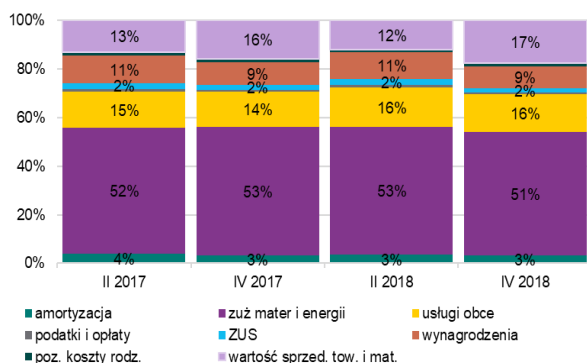
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 126 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



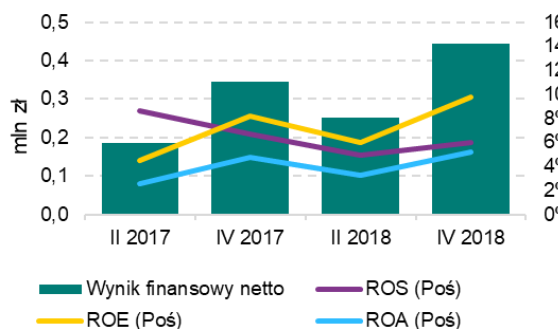
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 128 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

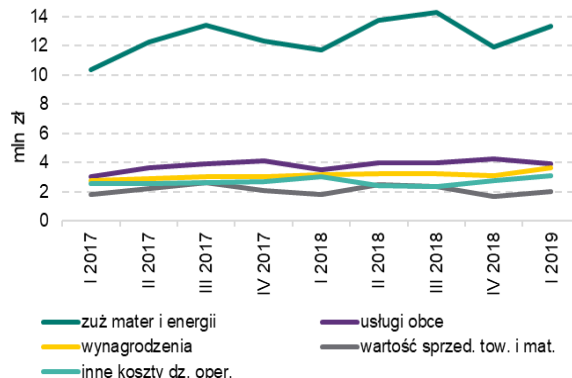
Wykres 130 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

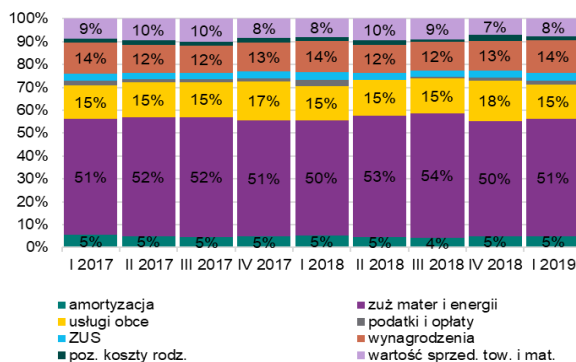
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 127 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



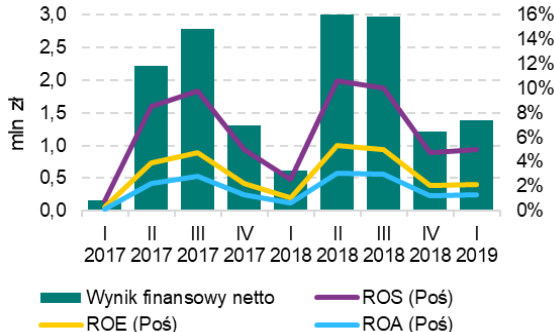
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 129 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 131 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

www.nbp.pl