

Czerwiec 2020 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w I kwartale 2020 r.

Zatwierdziła:

Olga Szczepańska, Dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak

Krystyna Gałaszewska

Jacek Łaszek

Krzysztof Olszewski

Joanna Waszczuk

Marzena Zaczek

Informacja została przygotowana w Departamencie Stabilności Finansowej 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 2020 r.¹ prowadzi do następujących wniosków:

- **Obowiązujące od marca br. restrykcje wynikające z pandemii Covid-19 wpłynęły na ograniczenie aktywności również na rynku mieszkaniowym.** Konsekwencje pandemii nie znalazły jednak jeszcze odzwierciedlenia w konkretnych danych z uwagi na inercję procesów zachodzących na tym rynku. W I kwartale br. kontynuowana była jeszcze wysoka aktywność na rynku nieruchomości. Liczba sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na największych rynkach pierwotnych była w I kwartale br. wyższa w porównaniu do poprzednich okresów, koszty budowy mieszkań nadal rosły w konsekwencji wysokiego popytu budowlanego w całej gospodarce, w efekcie czego nie obserwowano spadku cen mieszkań zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. Również na rynku komercyjnym dostępne dane nie obejmują jeszcze okresu pandemii.
- **W omawianym okresie, według danych zebranych przez NBP², nie obserwowano wpływu pandemii na kierunek zmian poziomu cen. Nadal rosły średnie ceny ofertowe i transakcyjne mkw. mieszkań zarówno na rynkach pierwotnych (RP), jak i na rynkach wtórnych (RW).** Ceny wyznaczone za pomocą indeksu hedonicznego³ (ceny mkw. porównywalnych mieszkań) w 6 miastach wzrosły o ok. 1,9% kw./kw. oraz o 14,2% r/r, w 10 miastach o 2,9% kw./kw. oraz 13,3% r/r, a w Warszawie o 2,9% kw./kw. oraz o 12,1% r/r. Ceny ofertowe rosły szybciej niż ceny transakcyjne, co oznacza, że sprzedający spodziewali się szybszego wzrostu cen. Utrzymała się różnica średnich cen transakcyjnych i ofertowych, co może wskazywać na brak akceptacji zbyt wysokich cen ofertowych ze strony kupujących. **Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszkań** (nie uwzględniając opłat eksploatacyjnych i opłat za media) **spadły w I kw. 2020 r.** Pod koniec marca br. w największych miastach zaczęła rosnąć oferta internetowa mieszkań na rynkach najmu długoterminowego - pojawiły się na tym rynku lokale dotychczas wynajmowane krótkoterminowo, które w trakcie pandemii przestały być dochodowe. Może to sprzyjać spadkom stawek najmu w przyszłości.
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w dużych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **wyniósł w omawianym kwartale 0,80 mkw.,** tj. nieznacznie zwiększył się względem poprzedniego kwartału oraz był wyższy względem minimum notowanego w III kw. 2007 r. o 0,32 mkw. (tj. o ok. 67%). Wskaźnik szacowanego maksymalnego

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec I kw. 2020 r. Dane zgromadzone w bazie NBP podczas notowania 01.03.2020 r. – 18.04.2020 r. obejmują oferty aktualne w dniu 1 marca 2020 r. oraz transakcje zawarte w okresie grudzień 2019 r. – luty 2020 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów zawiera informację do IV kw. 2019 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych i cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają zasób informacji dostępny w momencie zamknięcia materiału. Dane historyczne są rewidowane. W notowaniu cen (baza BaRN) dotyczącym I kwartału 2020 r. zebrano ponad 104,7 tys. rekordów, w tym ok. 30,4% dotyczących transakcji oraz 69,6% dotyczących ofert. Łącznie w bazie zebrano ponad 3,6 mln rekordów, z 24,1% udziałem transakcji oraz 75,9% ofert.

² Z uwagi na przesunięcie w czasie zakresu danych transakcyjnych (wg daty sprzedaży), opisywany w niniejszym opracowaniu I kw. 2020 r. nie pokrywa się z kwartałem roku kalendarzowego. Szerzej o badaniu BaRN: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/ankieta.html.

³ 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.

dostępnego kredytu mieszkaniowego⁴ zwiększył się nieco. Wskaźnik szacowanej kredytowej dostępności mieszkania⁵ dla przeciętnego gospodarstwa domowego również nieznacznie wzrósł. Głównym czynnikiem powodującym lekkie wzrosty wskaźników dostępności były rosnące wynagrodzenia.

- **Spadły stawki czynszów w najmie długoterminowym, a w konsekwencji uległy obniżce wskaźniki opłacalności najmu.** Jednak wciąż inwestycja mieszkaniowa (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych) na tle oprocentowania lokat oraz innych dostępnych aktywów dla gospodarstw domowych była konkurencyjna.
- **Wartość nowych umów dot. kredytów mieszkaniowych w złotych^{6, 7, 8}**(bez umów renegowanych) wyniosła w omawianym kwartale ok. 14,9 mld zł, tj. była wyższa o ok. 2,1 mld zł (17,8%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału oraz wyższa o ok. 3,0 mld zł (6,1%) względem I kw. 2019 r. Według danych NBP w końcu marca 2020 r. stan kredytu mieszkaniowego wyniósł 460,1 mld zł, tj. był wyższy o 16,9 mld zł względem poprzedniego kwartału oraz wyższy o 39,4 mld zł względem końca marca 2019 r. (wzrost r/r o 9,4%, podczas gdy w 2019 r. wzrost wyniósł 7,1%). Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym⁹ wskazują na zaostrzenie kryteriów oraz większości warunków udzielania kredytów. Banki

⁴ 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, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Spadek byłby większy przy zastosowaniu minimalnego wynagrodzenia jako minimalnego dochodu po spłacie rat kredytowych (wzrost minimalnego wynagrodzenia z 2,25 tys. zł w 2019 r. do 2,60 tys. zł w 2020 r.). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

⁵ 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, minimum socjalne 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

⁶ Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów na podstawie danych NBP dostępnych w zakładce „4 OPN2PLN”, na stronie internetowej NBP: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html.

⁷ Według danych BIK, banki i SKOK-i w I kw. 2020 r. udzieliły 59,6 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę 17,3 mld zł. Kredyty mieszkaniowe udzielone w marcu 2020 r. stanowią efekt wniosków składanych w styczniu 2020 r. (procedowanie trwa ok. 2 miesiące), co oznacza, że „efekt pandemii” w popycie na ten rodzaj kredytu pojawi się ok. czerwca br. Dodatkowo dynamiki sprzedaży kredytów mieszkaniowych zarówno liczbowo, jak i wartościowo dotyczyły kredytów powyżej 200 tys. zł, w tym szczególnie kredytów powyżej 350 tys. zł, których w I kwartale 2020 r. w porównaniu r/r udzielono więcej odpowiednio o 43,2% i 45,5%. Indeks jakości portfela kredytów mieszkaniowych potwierdzał wieloletni niski poziom ryzyka kredytowego związanego z udzielaniem kredytów mieszkaniowych, jednak ryzyko szkodowości rośnie, co wiąże się z obserwowanym ograniczeniem popytu na początku kwietnia 2020 r. (wzrost poziomu bezrobocia i dochodów potencjalnych nabywców mieszkań). Według stanu na 1 czerwca 2020 r. w związku z pandemią do bazy BIK zaraportowano odroczenia spłaty rat kredytów mieszkaniowych ponad 100,5 tys. kredytów złotych w kwocie 24,3 mld zł oraz ponad 48,9 tys. kredytów walutowych w kwocie 17,4 mld zł.

⁸ Według raportu AMRON w I kw. 2020 r. przeciętna kwota udzielonego kredytu mieszkaniowego wyniosła ok. 294,8 tys. zł tj. wzrosła r/r o 9,6%. Nieznacznie zmniejszył się udział kredytów o LtV 30-50% i powyżej 80%, natomiast na popularności zyskały kredyty o wskaźniku LtV do 30% i 50-80%. W strukturze nowych umów kredytowych w porównaniu do IV kw. 2019 r. wzrósł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności od 25 do 35 lat, pozostałych natomiast spadł. Na koniec I kwartału 2020 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,43 mln sztuk, tj. przyrosła kw./kw. o 41,7 tys. umów, a ich wartość na koniec okresu wyniosła 459,5 mld zł (przyrost kw./kw. o 16,3 mld zł).

⁹ „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2020 r.”, NBP, kwiecień 2020 r. https://www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2020_2.pdf. W opinii ankietowanych podmiotów na zaostrzenie polityki kredytowej największy wpływ wywarło pogorszenie się prognoz sytuacji gospodarczej w kraju i na rynku mieszkaniowym. Zacieśnienie polityki kredytowej wynikało również z pogorszenia się sytuacji kapitałowej banków, zmiany popytu na kredyty mieszkaniowe i obniżenia się jakości portfela kredytów mieszkaniowych oraz z przyczyn nieobjętych ankietą, w tym m.in. ryzyka rozprzestrzenienia się pandemii i ograniczenia współpracy z pośrednikami.

odnotowały umiarkowany wzrost popytu (na poziomie średnim z ostatnich dwóch lat). W II kwartale 2020 r. banki przewidują znaczne zaostrzenie polityki kredytowej oraz bardzo silny spadek popytu¹⁰.

- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych wyniosła w I kw. 2020 r. ok. 21%, tj. na tle innych branż pozostaje na wysokim poziomie.** Było to skutkiem wysokiego popytu i wysokich cen transakcyjnych pokrywających rosnące koszty producentów mieszkań. Podstawowym problemem deweloperów, pomimo wysokich kapitałów własnych (wypłacalność), może okazać się płynność. Jest to skutkiem finansowania projektów w znacznej mierze ze zobowiązań wobec kontrahentów, a nie z kredytu bankowego. Według ekspertów Coface¹¹ w omawianym okresie spadła liczba upadłości i postępowań restrukturyzacyjnych przedsiębiorstw w branży budowlanej. Jednocześnie udział budownictwa w ogólnej liczbie upadłości i restrukturyzacji zmniejszył się r/r o 1,8 p.p., głównie na skutek wzrostu liczby upadłości w rolnictwie i przetwórstwie przemysłowym. Raport może być jednak obciążony większym błędem wynikającym z zaburzonej pracy sądów oraz przesuniętą reakcją przedsiębiorstw na zaburzenia gospodarcze spowodowane COVID-19.
- **W marcu 2020 r. zanotowano w Polsce historycznie wysoką (najwyższą od 2005 r.) kwartalną liczbę mieszkań oddanych do użytkowania¹².** Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto¹³ zmniejszyła się względem poprzednich rekordowych okresów. Wysokie, szacowane stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych oraz wysoki popyt przyczyniały się do występowania o wydawanie kolejnych pozwoleń na budowę mieszkań¹⁴, które mogą zostać uruchomione w ciągu dwóch lat.
- **Roczna sprzedaż mieszkań i kontraktów na ich budowę na 6-ciu największych rynkach pierwotnych w Polsce¹⁵ wzrosła względem poprzedniego kwartału i wyniosła na koniec marca 2020 r. ok. 67,7 tys.** Szacujemy, że roczna sprzedaż mieszkań deweloperskich w całej Polsce wyniosła ok. 150 tys., a liczba mieszkań deweloperskich będących w toku produkcji może wynosić ok. 250 tys. Będą one sukcesywnie wystawiane na rynek, zwłaszcza w 2021 r. Zapas niesprzedanych mieszkań wystawionych na rynek zmniejszył się względem poprzedniego kwartału i wyniósł na koniec okresu ok. 44,3 tys. Liczba mieszkań gotowych do zamieszkania w ofercie sprzedaży w 6 miastach spadła względem poprzedniego kwartału o 0,5 tys., a wskaźnik czasu sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym na 6-ciu największych rynkach zmniejszył się do poziomu 2,6 kwartału. W przypadku osłabienia popytu wysoka liczba mieszkań w toku może spowodować wystąpienie problemów z ich finansowaniem, zwłaszcza w słabszych lokalizacjach.

¹⁰ Ze względu na wysoką niepewność odnośnie gospodarczych skutków epidemii COVID-19 odpowiedzi banków dotyczące przewidywań na II kwartał 2020 r. należy traktować z ostrożnością.

¹¹ Według opinii ekspertów Coface (Upadłości i restrukturyzacje firm w Polsce w I 2020 r.) dane nie obrazują jeszcze wpływu pandemii Covid-19 na przedsiębiorstwa w Polsce. Eksperti oczekują, że wyraźne przyspieszenie liczby postępowań będzie mieć miejsce w drugiej połowie br.

¹² Według danych GUS w Polsce w I kw. 2020 r. oddano do użytkowania ok. 49,5 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 2,1 tys. względem I kw. 2019 r. oraz mniej o ok. 12,1 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach oddano do użytkowania ponad 209,4 tys. mieszkań, tj. 22,0 tys. więcej niż w tym samym okresie ub. r. (wzrost r/r o 11,7%).

¹³ Według danych GUS w Polsce w I kw. 2020 r. rozpoczęto budowę ok. 52,5 tys. mieszkań, tj. mniej o ok. 1,3 tys. względem I kw. 2019 r., oraz mniej o ok. 6,3 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach rozpoczęto budowę ok. 235,9 tys. mieszkań, tj. 8,1 tys. więcej niż w tym samym okresie ub. r. (wzrost r/r o 3,6%).

¹⁴ Według danych GUS w Polsce w I kw. 2020 r. wydano ok. 59,1 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. więcej o ok. 1,9 tys. względem I kw. 2019 r. jednak mniej o ok. 8,1 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach wydano ok. 270,3 tys. pozwoleń, tj. 22,5 tys. więcej niż w tym samym okresie ub. r. (wzrost r/r o 9,1%).

¹⁵ Na podstawie danych JLL/REAS.

- **Trwają prace nad przyspieszeniem Narodowego Programu Mieszkaniowego.** Ministerstwo Rozwoju jest w dialogu z samorządami, spółdzielniami, TBS-ami i deweloperami w celu usunięcia barier utrudniających proces inwestycyjny, w tym braku gruntów budowlanych oraz wystarczających środków na budownictwo społeczne. Nowym priorytetem – zwłaszcza w kontekście pandemii – jest pobudzenie nowych inwestycji w zakresie budownictwa społecznego. W opiniowaniu jest także projekt utworzenia społecznej agencji wynajmu, której zadaniem byłoby pośrednictwo w wynajmowaniu i długoterminowym podnajmowaniu mieszkań, również od prywatnych właścicieli, uzyskując stawkę najmu niższą od rynkowej dla osób słabszych finansowo.
- **Rynek nieruchomości komercyjnych też został dotknięty przez pandemię Covid-19, a związane z tym ograniczenia w działalności przedsiębiorstw będą mieć wpływ na czynsze i transakcje sprzedaży nieruchomości, zwłaszcza w długiej perspektywie¹⁶.** Należy pamiętać, że czynsze w obiektach komercyjnych są podpisywane na parę lat, a zerwanie tych kontraktów wiąże się z karami. Natomiast transakcje kupna i sprzedaży nieruchomości są wynikiem długich negocjacji. **Można spodziewać się znaczącego wpływu pandemii na zmiany strukturalne w sektorze, które można będzie zaobserwować dopiero za jakiś czas.**
- **Na rynkach nieruchomości biurowych w I kwartale 2020 r. zmniejszały się nierównowagi wynikające z wcześniejszego nadmiaru podaży powierzchni do wynajęcia w stosunku do popytu na nią.** Na wzrost popytu wpłynęła korzystna sytuacja gospodarcza, w tym tworzenie nowych miejsc pracy, również przez firmy międzynarodowe. Podaż nowych powierzchni oraz powierzchni w budowie nadal utrzymuje się na wysokim poziomie. Według informacji rynkowych, na koniec I kw. 2020 r. zasoby powierzchni biurowej na dziewięciu największych rynkach biurowych¹⁷ wyniosły ok. 11,1 mln mkw., a w budowie było ok. 1,75 mln mkw. Stopa pustostanów na tych rynkach nieznacznie spadła do poziomu 8,6% wobec 8,7%¹⁸ na koniec IV kw. 2019 r. W Warszawie wyniosła na koniec I kw. 2020 r. 7,5%¹⁹ (wobec 7,8% w IV kw. 2019 r.). Stopa pustostanów powierzchni biurowej zależy od wieku²⁰ oraz przede wszystkim od lokalizacji biurowca²¹. Wobec bardzo dużej podaży nowoczesnej powierzchni, starsze budynki biurowe nie cieszyły się dużym popytem. Ta sytuacja się poprawiła w ostatnich kwartałach, gdy pojawił się popyt na biura coworkingowe, do czego część tych budynków została przystosowywana.
- **Na rynku powierzchni handlowo-usługowych utrzymywała się nieznaczna nadpodaż powierzchni** (stopa pustostanów w największych miastach na koniec IV kw. 2019 r. kształtowała się na poziomie 3,9%²²). Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec I kw. 2020 r. wyniosły ponad 12,2 mln mkw. a powierzchnia w budowie kształtowała się na poziomie 440 700 mkw.²³. Niski przyrost nowych powierzchni może oznaczać, że inwestorzy uważają rynek za nasycony, co potwierdza pojawianie się projektów przekształcających istniejące centra handlowe w centra handlowo-usługowo-rozrywkowe. Z uwagi na ogłoszenie stanu epidemii w Polsce, zakazu prowadzenia działalności w obiektach

¹⁶ Na rynku komercyjnym dostępne dane również nie obejmują jeszcze okresu epidemii.

¹⁷ Dziewięć rynków biurowych to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

¹⁸ Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2020, Polska.

¹⁹ Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2020, Polska.

²⁰ Cushman & Wakefield, Marketing jako jeden z kluczowych czynników wspierających proces modernizacji starszych budynków biurowych, 2018.

²¹ Por. Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

²² Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2020, Polska.

²³ Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2020, Polska.

handlowych z wyjątkiem sklepów spożywczych, aptek, pralni, drogerii i placówek finansowych można przypuszczać, że sektor handlowy znacząco odczuje skutki pandemii Covid-19.

- **Wysoka dostępność finansowania zagranicznego przyczyniała się 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.
- **Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce pozostawał w fazie rozwoju, popyt i podaż** utrzymywały się na wysokim poziomie. Powierzchnie były w kręgu zainteresowania firm logistycznych, kurierskich, sieci handlowych z dużym udziałem sektora elektroniki. Duży popyt zgłaszał też przemysł. Na koniec I kw. 2020 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej wzrosły do 19,1 mln mkw., a w budowie znajdowało się ponad 2,2 mln mkw. nowoczesnej powierzchni magazynowej. Stopa pustostanów w całym kraju odnotowała lekki wzrost do poziomu 7,3%²⁴ wobec 7% w I kw. 2019 r.
- **Szacowana wartość transakcji inwestycyjnych^{25,26} na rynku nieruchomości komercyjnych na koniec I kw. 2020 r. wyniosła 992 mln euro.** Około 44% wartości transakcji dotyczyło powierzchni biurowych, 41,4% powierzchni handlowych oraz 13,9% powierzchni magazynowych. Warto zauważyć, że rozwijał się rynek inwestycji w nieruchomości wielofunkcyjne, hotelowe oraz akademiki.
- **Stan kredytów na nieruchomości udzielonych przez banki krajowe przedsiębiorstw wyniósł na koniec I kw. 2020 r. 66,1 mld zł,** na co składały się kredyty udzielone na nieruchomości mieszkaniowe, biurowe, handlowe i usługowe, magazynowe i przemysłowe oraz inne nieruchomości²⁷. Wartość zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu nieruchomości mieszkaniowych na koniec I kw. 2020 r. utrzymywała się na poziomie 5,1 mld zł. Wartość kredytów na nieruchomości biurowe wzrosła do poziomu 17,9 mld zł (wobec 16 mld zł w IV kw. 2019 r.). Stan kredytów na nieruchomości handlowe i usługowe wzrósł do poziomu 18 mld zł (wobec 17,2 mld zł w IV kw. 2019 r.). Stan kredytów na nieruchomości magazynowe i przemysłowe wzrósł do poziomu 9,3 mld zł. Natomiast wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości²⁸ pozostała bez zmian na poziomie 16 mld zł.
- **Wskaźniki kredytów zagrożonych dla kredytów na nieruchomości udzielonych przedsiębiorstwom były zbliżone do tych z poprzedniego kwartału.** Udział kredytów zagrożonych w kredytach na nieruchomości biurowe na koniec I kw. 2020 r. wyniósł 6% wobec 6,8% w IV kw. 2019 r., dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe wskaźnik ten wzrósł do poziomu 12,3% wobec 11,3% w IV kw. 2019 r. Wskaźnik ten dla kredytów na powierzchnie magazynowe i przemysłowe wzrósł nieznacznie do poziomu 8% wobec 7,7% w IV kw. 2019 r., a na inne nieruchomości spał do poziomu 8,2% wobec 8,8% w IV kw. 2019 r. Wskaźnik kredytów zagrożonych wśród kredytów udzielonych na nieruchomości mieszkaniowe obniżył się nieznacznie do poziomu 19,2% wobec 21% w IV kw. 2019 r.

²⁴ Por. Raport Colliers International: Market Insights, I kw. 2020, Polska.

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.

²⁶ Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2020, Polska.

²⁷ 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.

²⁸ 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).”

Względnie wysoka wartość tego wskaźnika wynika głównie z posiadania przez banki w portfelu kredytów z poprzednich lat²⁹.

- **Czynsze transakcyjne powierzchni biurowych klasy A w Warszawie (w euro/mkw./m-c) oraz pozostałych miastach pod koniec 2019 r. nieznacznie wzrosły³⁰.** W Warszawie w tej klasie biurowców czynsze transakcyjne wynosiły ok. 19 euro/mkw./m-c, w pozostałych 8 największych miastach wojewódzkich (8M) wynosiły od 11 do 14 euro/mkw./m-c. **Czynsze w budynkach biurowych klasy B na największych rynkach także nieznacznie wzrosły.** Indeks hedoniczny czynszów³¹, który jest odporny na zmianę analizowanej próbki, w IV kw. 2019 r. pozostawał stabilny dla Warszawy i Trójmiasta. Natomiast dla Poznania wykazał lekki wzrost, co oznacza, że powierzchnie o podobnej jakości były wynajmowane drożej niż pół roku wcześniej.
- **Czynsze transakcyjne powierzchni handlowych znajdujących się w centrach handlowych w Warszawie nieznacznie spadły pod koniec 2019 r., a na rynkach pozostałych miast były stabilne³².** Indeks hedoniczny czynszów dla Warszawy i Trójmiasta pozostał stabilny a dla Poznania w IV kw. 2019 r. nieznacznie wzrósł względem II kw. 2019 r. Na rynkach sprzedaży małych lokali handlowo-usługowych oraz lokali biurowych mediany ceny ofertowej w Warszawie i Wrocławiu wzrosły, w całej Polsce były raczej stabilne.

Poniższe wykresy opisują najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w I kwartale 2020 r. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–16),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu, opłacalność inwestycji w mieszkanie (wykresy 17–23),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 24–33),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 34–49),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 50–63),
- 6) czynsze i ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych (wykresy 64-70),
- 7) rozszerzoną analizę sytuacji firm: deweloperskich, budowlanych realizujących projekty kubaturowe, zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych oraz produkujących materiały budowlane (wykresy 71-157).

²⁹ Por. Raport o Stabilności Systemu Finansowego, NBP, grudzień 2018.

³⁰ W przypadku nieruchomości komercyjnych podział analizowanych miast jest inny niż w przypadku nieruchomości mieszkaniowych. Osiem dużych miast (8M) to: Katowice, Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Wrocław. Pozostałe siedem miast (7M) to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

³¹ 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.

³² Analiza dotyczy lokali o powierzchni od 100 do 500 mkw. znajdujących się centrach handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie ważnych częściach miast.

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.

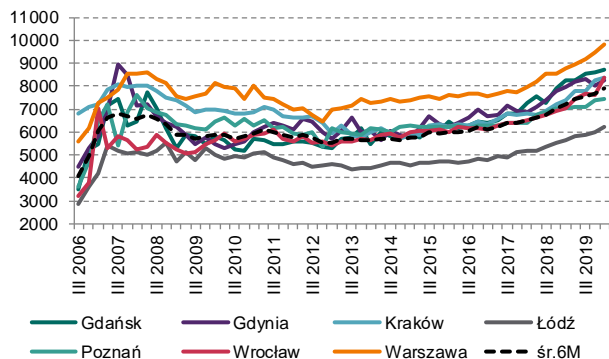
W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów JLL/REAS, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy strukturalnej rynków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

Wykaz skrótów:

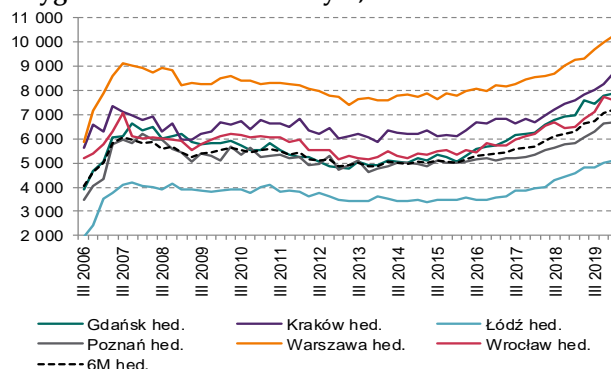
5M	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, 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
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 Ceny transakcyjne mkw. mieszkań na RW korygowane ind. hedonicznym, w Warszawie i 6M

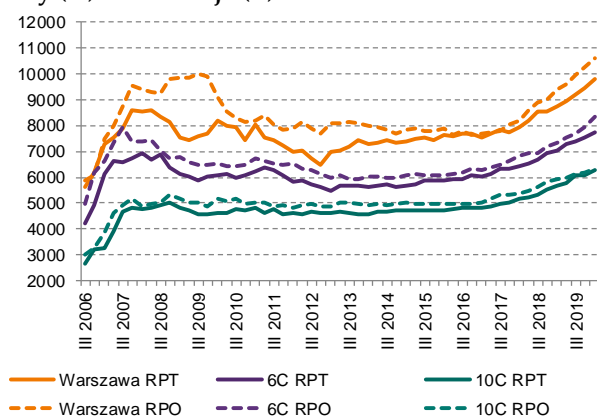


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy w opracowaniu „Raport o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2018 r.” dostępnym na stronie internetowej banku.

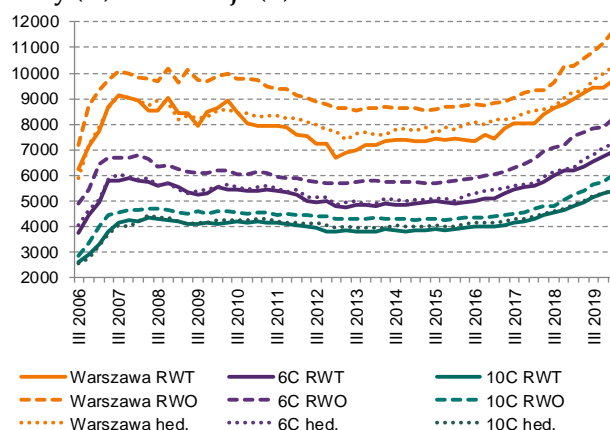
Źródło: NBP

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

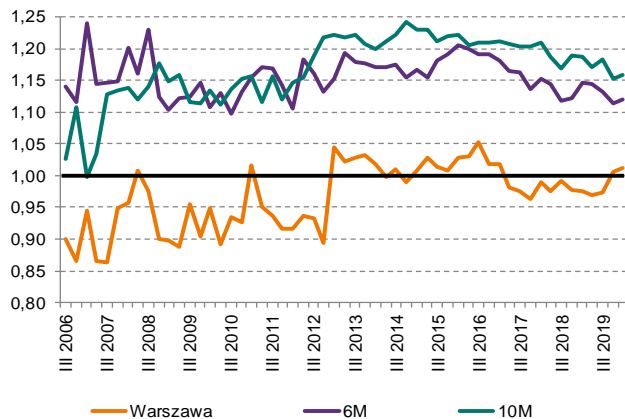


Uwagi do wykresów 3–10 i 14–15: ceni i czynsze ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

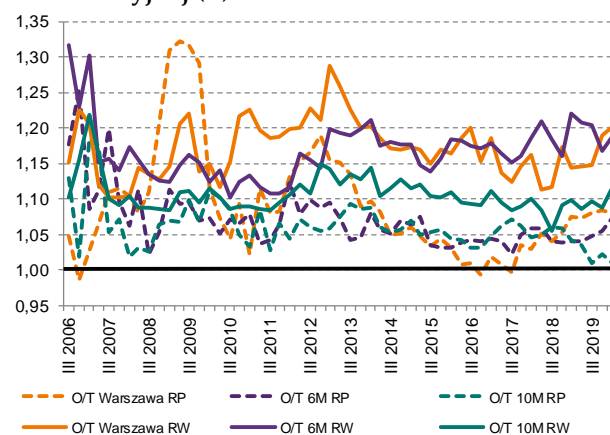
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



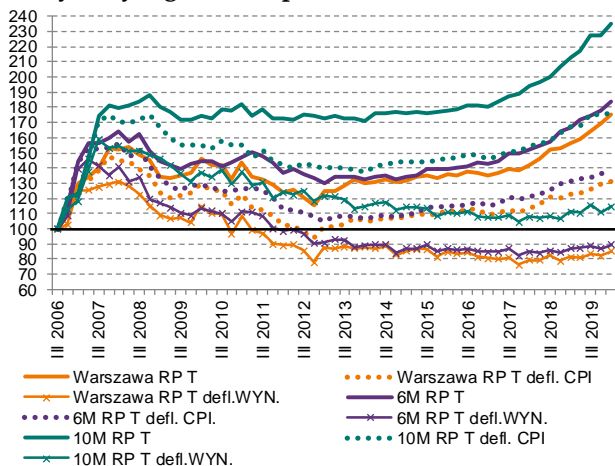
Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny ofertowej (O) do transakcyjnej (T) mkw. mieszkania na RP i RW



Źródło: NBP

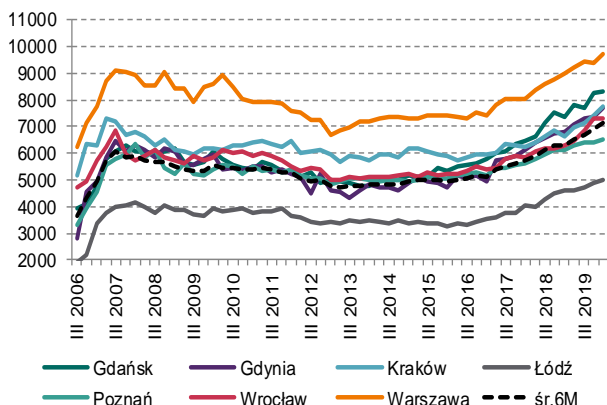
Źródło: NBP

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



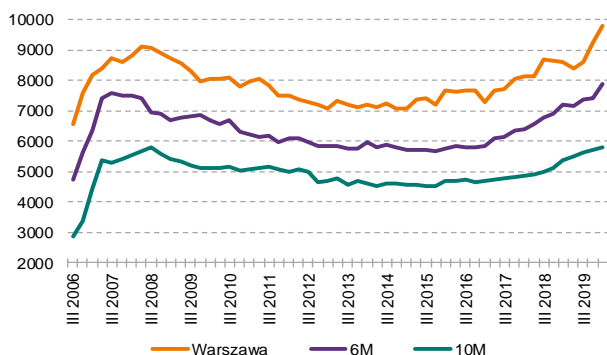
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



Źródło: NBP

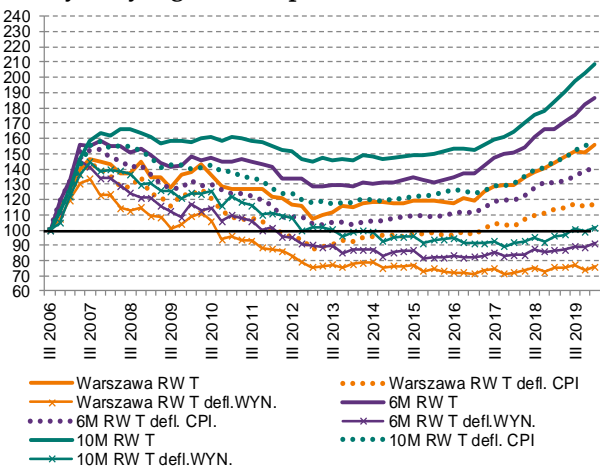
Wykres 11 Średnie ofertowe ceny mkw. mieszkań na RP na wybranych rynkach



Uwaga do wykresów 11-12: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł. W danych do wykresu 12 jest wysoki udział drogiej inwestycji.

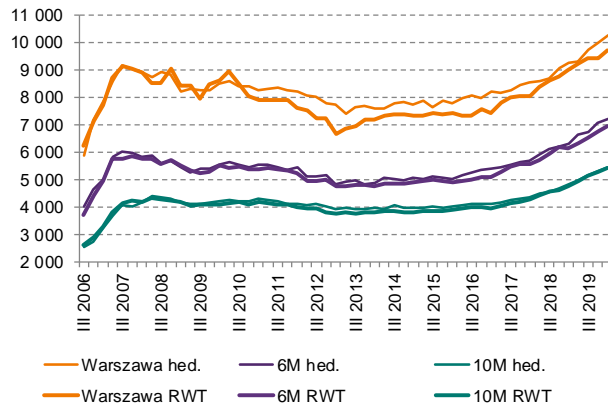
Źródło: PONT Info Nieruchomości

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



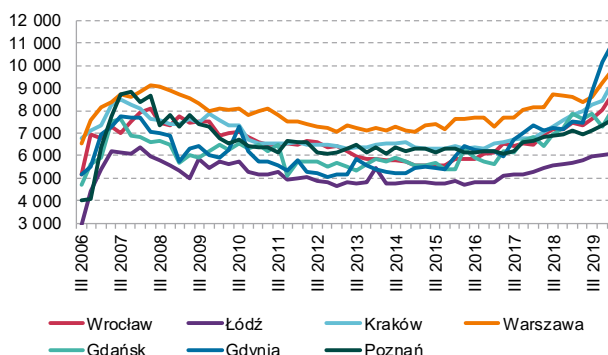
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



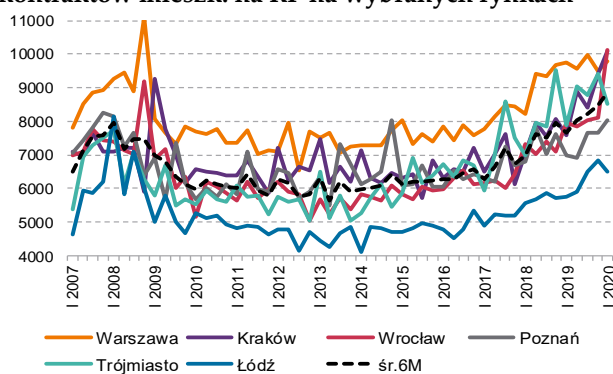
Źródło: NBP

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



Źródło: PONT Info Nieruchomości

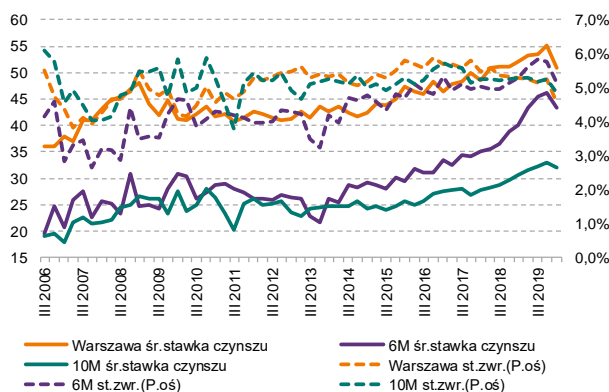
Wykres 13 Średnie ofertowe ceny mkw. nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



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

Źródło: JLL/REAS

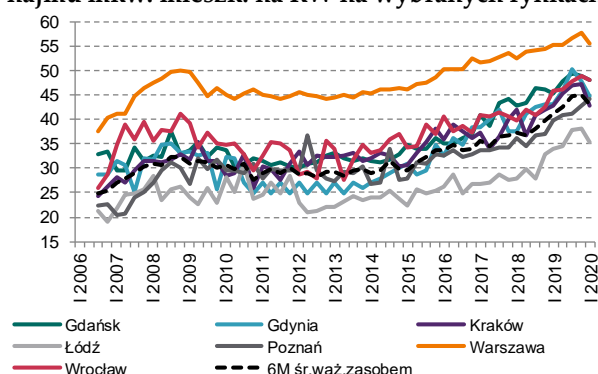
Wykres 15 Średnie stawki transakcyjne najmu zł/mkw. mieszk. na RW (L.óś) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkanie na wynajem (P.óś) w wybranych miastach



Uwaga do wykresu 15: średnia cena mkw. mieszkania liczona jako 50% ceny z RP i 50% ceny z RW; do ceny mkw. mieszkania na RP doliczono koszty przeciętnego wykończenia lokalu oraz 1,5% amortyzacji; analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Źródło: NBP

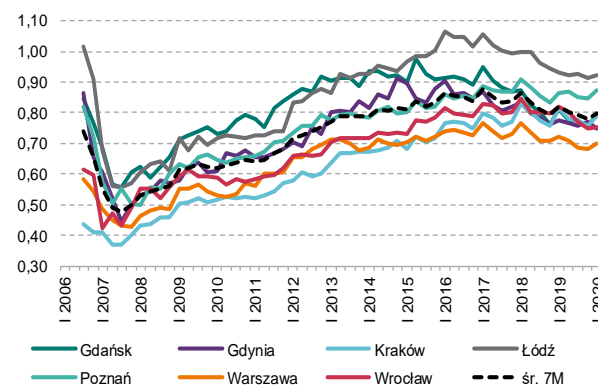
Wykres 14 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszk. na RW na wybranych rynkach



Uwaga: w I kw. 2020 r. obserwowano zmianę próby.

Źródło: NBP

Wykres 16 Szacowana dostępność mieszkania w wybranych miastach

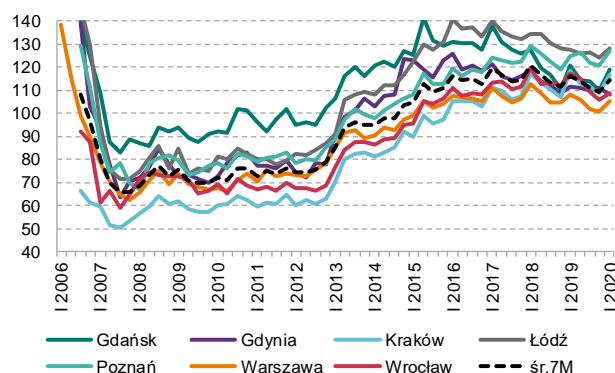


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia przy przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw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

Źródło: NBP, GUS

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

Wykres 17 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



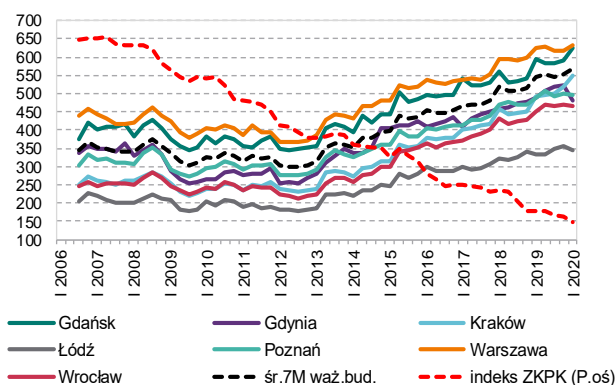
Źródło: NBP, GUS

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, minimum socjalne 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, minimum socjalne 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 ZKPK – 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.

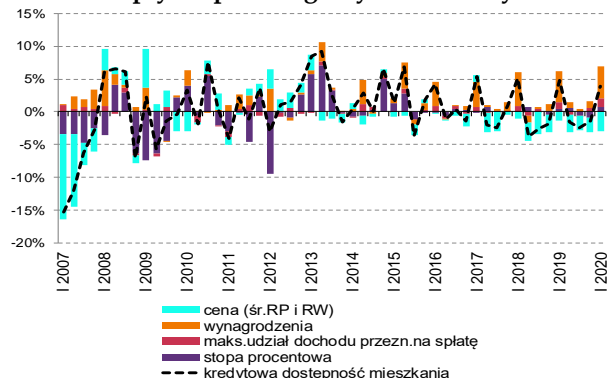
Wykres 19 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK, P. oś)



Uwaga: wartości dodatnie ZKPK oznaczają złagodzenie a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej banków w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r.

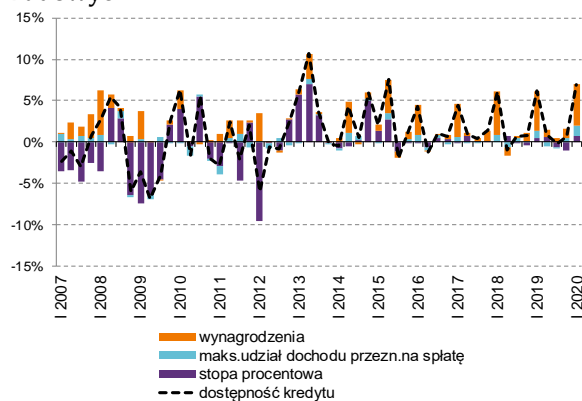
Źródło: NBP, GUS

Wykres 18 Kwartalne zmiany szacowanej kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



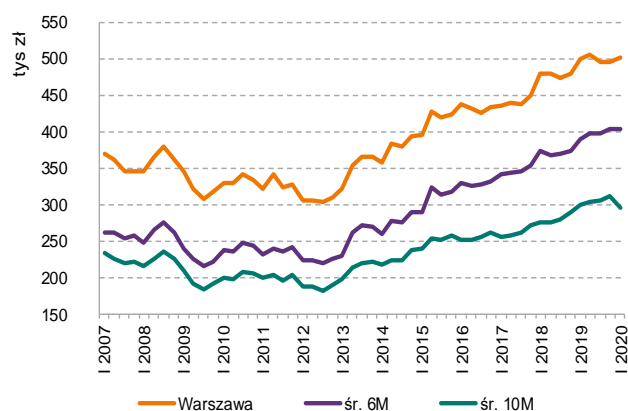
Źródło: NBP, GUS

Wykres 20 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



Źródło: NBP, GUS

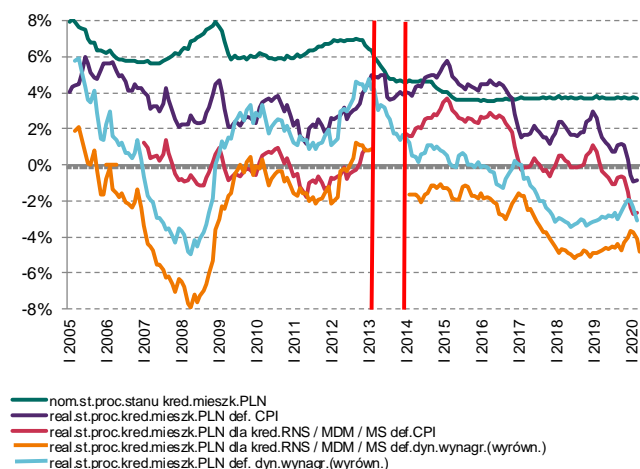
Wykres 21 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach



Uwaga: wartości szacowane z zestawieniem do życia kredytodawcy minimalnego wynagrodzenia.

Źródło: NBP, GUS, BGK

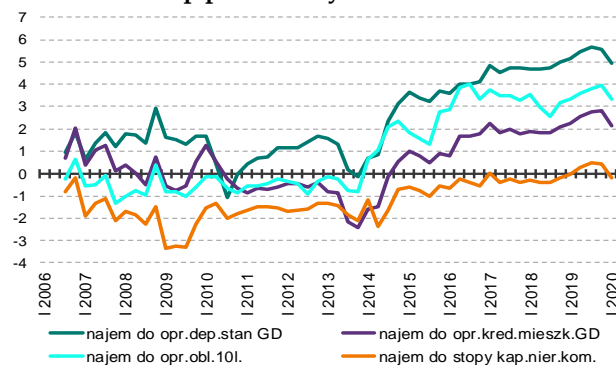
Wykres 22 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



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) i Mieszkanie na Start (MS) działający od 2019 r.

Źródło: NBP, GUS, BGK

Wykres 23 Opłacalność wynajmu mieszk. (śr. w Warszawie i 6M) wobec alternatywnych inwestycji GD (różnice stóp procentowych)



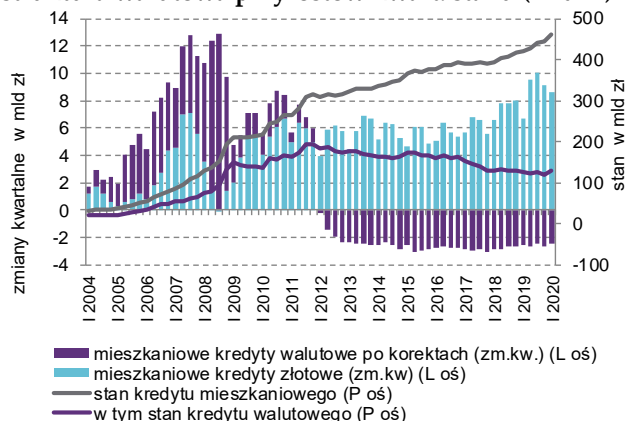
Uwaga do wykresu 23: wartości powyżej 0 oznaczają większą opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od lokowania kapitału w innych inwestycjach. Odjęto 1,5 p.p. amortyzacji. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Źródło: NBP, GUS

Źródło: NBP, JLL/REAS, GUS

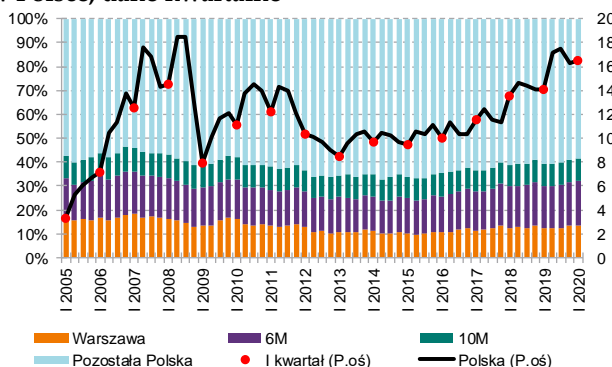
3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

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

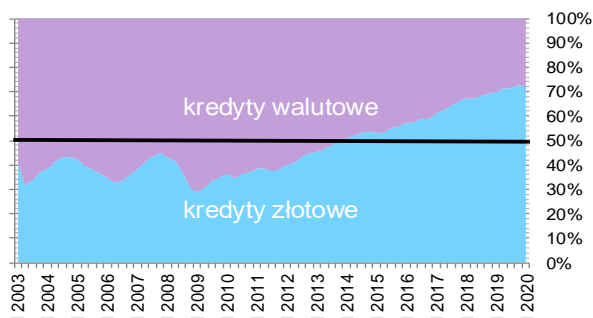
Wykres 26 Struktura geograficzna wartości umów na nowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce, dane kwartalne



Uwaga do wykresów 26 i 27: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. PP oznacza „pozostałą Polskę”. Na wykresie 26 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie pierwsze kwartały.

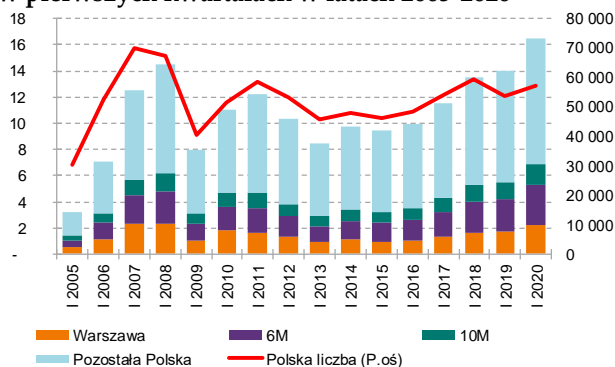
Źródło: BIK

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



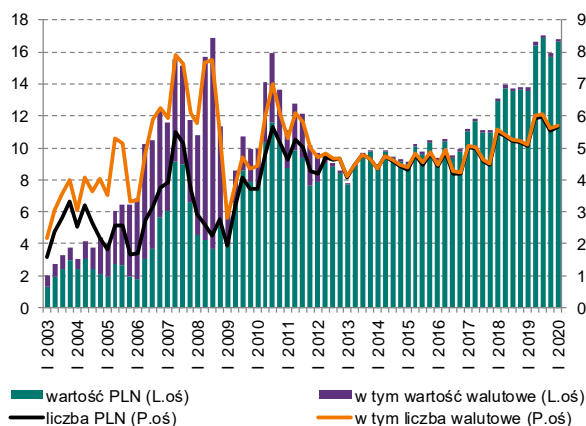
Źródło: NBP

Wykres 27 Wartość i liczba umów na nowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2005-2020



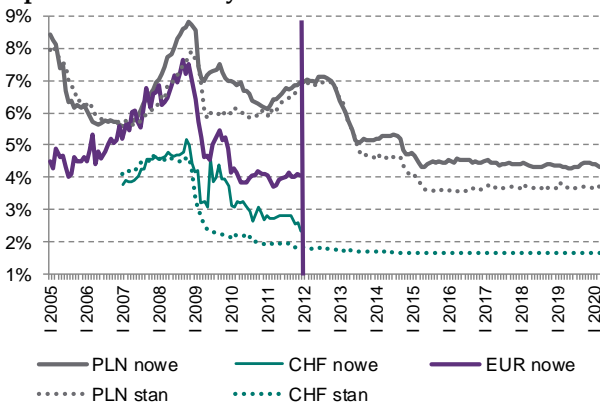
Źródło: BIK

Wykres 28 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba, dane kwartalne



Źródło: ZBP (AMRON)

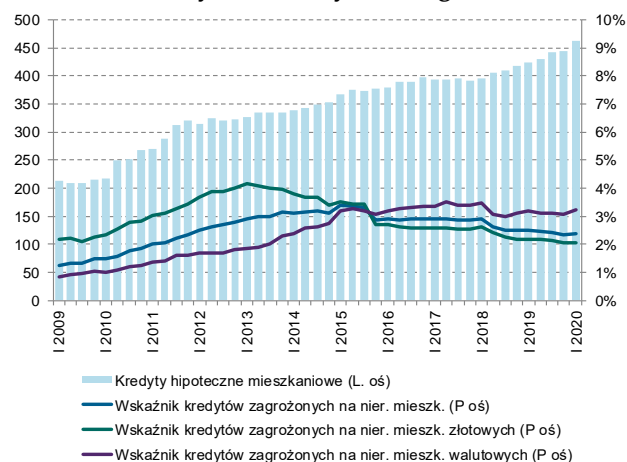
Wykres 30 Stopy procentowe kredytów mieszk. dla gospodarstw domowych w Polsce



Uwaga do wykresu 30 i 31: fioletowa pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane. Uwaga do wykresu 31: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a WIBOR3M lub LIBORCHF3M.

Źródło: NBP

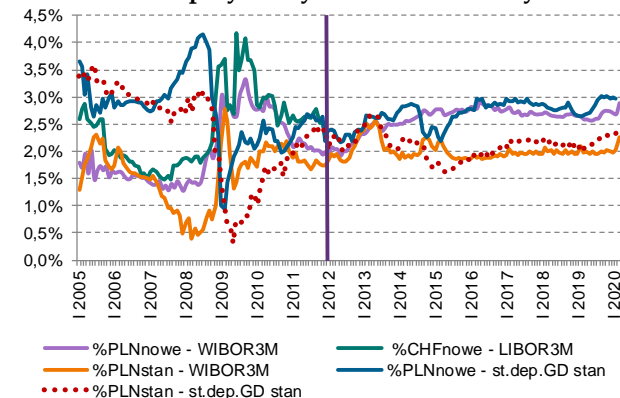
Wykres 29 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone



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

Wykres 31 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) przy kredytach mieszkaniowych



Źródło: NBP

Tabela 1 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) z udziałem środków własnych i kredytów*/

Data	Szacunkowa wypłata kredytów mieszkaniowych Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP 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 mieszkań na RP w 7M z udziałem środków własnych**/
I 2015	8 996	3 980	2 051	513	1 929	61%
II 2015	10 640	4 435	2 426	606	2 010	59%
III 2015	10 341	4 709	2 358	589	2 351	62%
IV 2015	11 237	5 113	2 562	641	2 551	62%
I 2016	9 742	5 158	2 221	555	2 937	68%
II 2016	11 661	5 425	2 659	665	2 767	63%
III 2016	9 632	5 234	2 196	549	3 038	69%
IV 2016	9 933	6 635	2 265	566	4 370	74%
I 2017	10 945	6 851	2 495	624	4 356	73%
II 2017	12 139	6 480	2 768	692	3 712	68%
III 2017	11 794	6 676	2 689	672	3 987	70%
IV 2017	10 652	7 152	2 429	607	4 724	75%
I 2018	11 914	7 015	2 716	679	4 299	71%
II 2018	12 807	6 072	2 920	730	3 152	64%
III 2018	13 024	5 697	2 969	742	2 727	61%
IV 2018	12 584	6 759	2 869	717	3 890	68%
I 2019	11 865	7 156	2 705	676	4 450	72%
II 2019	14 653	6 713	3 341	835	3 372	63%
III 2019	14 554	7 282	3 318	830	3 964	66%
IV 2019	12 770	8 147	2 912	728	5 235	73%
I 2020	14 871	9 059	3 391	848	5 669	72%

Uwaga do tabeli 1: szacunek opiera się na następujących założeniach:

Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków.

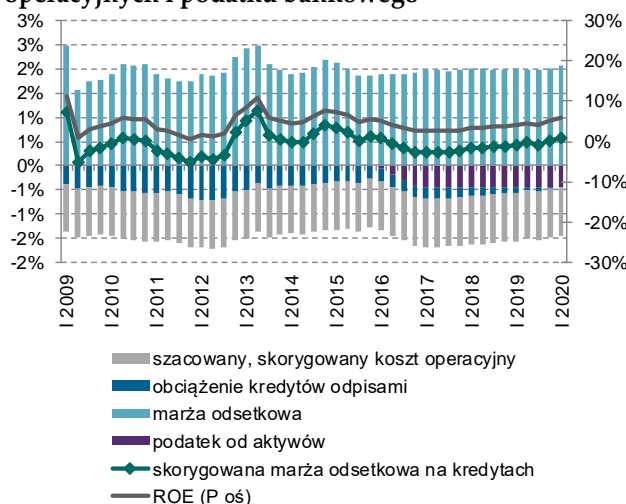
*/ Zakupy kredytowe mieszkań obejmują zakupy dokonane z kredytu i minimalnego udziału gotówki (przyjęto wkład własny 25%; ostrożniej w dużych miastach niż wymóg wkład własny 20% ze znowelizowanej Rekomendacji S), natomiast zakupy gotówkowe mieszkań stanowią różnicę między wartością transakcji a środkami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

Szacunkową wartość transakcji na RP w 7M (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław) obliczono poprzez pomnożenie średniej ceny mieszkania 7M (NBP) przez jego średnią wielkość w mkw. (GUS) oraz liczbę sprzedanych mieszkań (JLL/REAS). Na podstawie danych ZBP przyjęto, że wartość nowo udzielonych kredytów na zakup mieszkań na rynkach pierwotnych 7M 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 są aktualizowane.

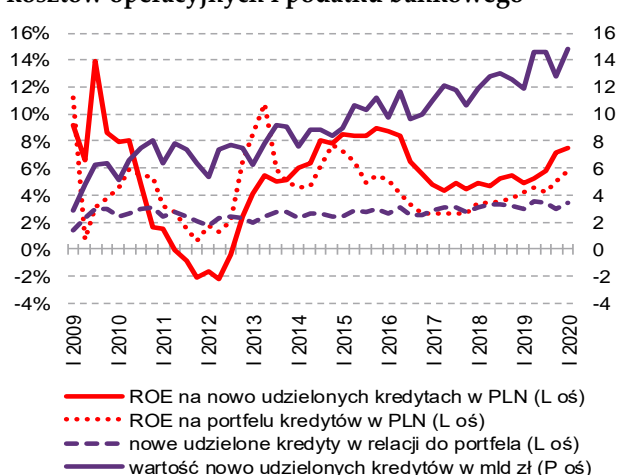
**/Środki własne może stanowić także sprzedana/zamieniona inna nieruchomość.

Źródło: NBP, JLL/REAS, ZBP, GUS

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



Wykres 33 Szacunkowa zyskowność nowo udzielonych złotych kredytów mieszkaniowych (ROE) dla banków w Polsce, z uwzględnieniem wyniku zysku odsetkowego i pozaodsetkowego oraz kosztów operacyjnych i podatku bankowego



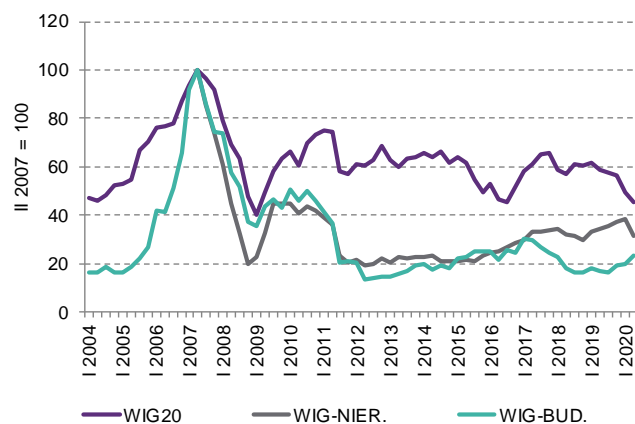
Uwaga do wykresów 32 i 33: przy obliczeniu uwzględniono przychody odsetkowe, pozaodsetkowe oraz koszty operacyjne. Szacunkowe ROE (wskaźnik rentowności kapitału własnego) liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa w stosunku do kapitału własnego. Skorygowana marża odsetkowa to marża odsetkowa, minus odpisy, minus szacowany koszt operacyjny (skorygowany o wynik pozaodsetkowy przy kredytach mieszkaniowych), minus podatek bankowy. Koszt operacyjny pomniejszony o wynik pozaodsetkowy oszacowano na 1% wartości portfela kredytowego, oraz na 1,5% wartość nowo udzielanych kredytów. Dane o kapitale własnym obliczone na podstawie publikacji KNF. Marża odsetkowa z NBP.

Źródło: NBP, KNF

Źródło: NBP, KNF

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

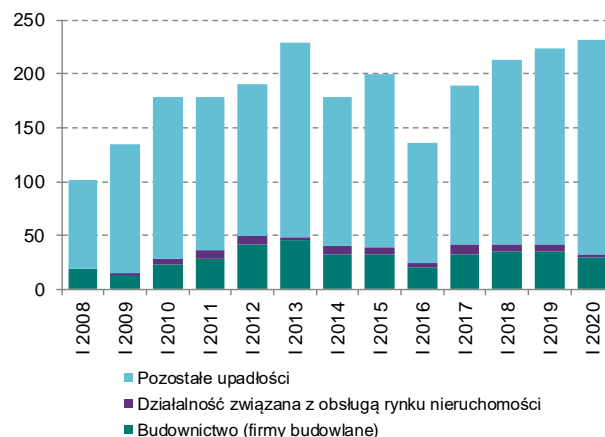
Wykres 34 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kwartał 2007 r. = 100 (WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.); I 2020 r. stan na 26 maja 2020 r.

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

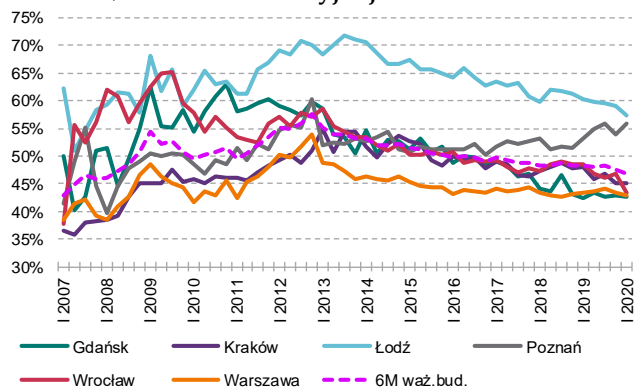
Wykres 35 Liczba upadłości w branży budowlanej (stan na koniec I kwartału)



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Źródło: Coface Poland

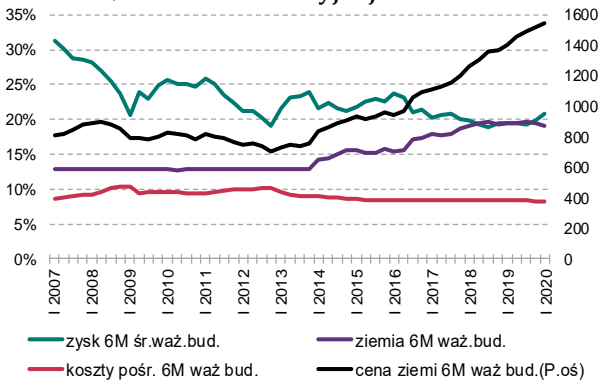
Wykres 36 Szac. udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³³) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Uwaga do wykresu 36: Od 2014 r. stosowana jest własna (NBP) wycena ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe.

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

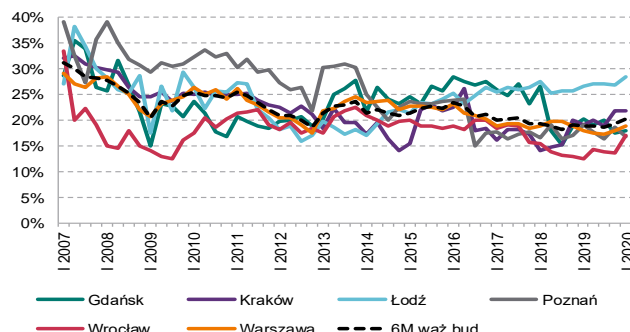
Wykres 37 Szac. udział różnych kosztów budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³³) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

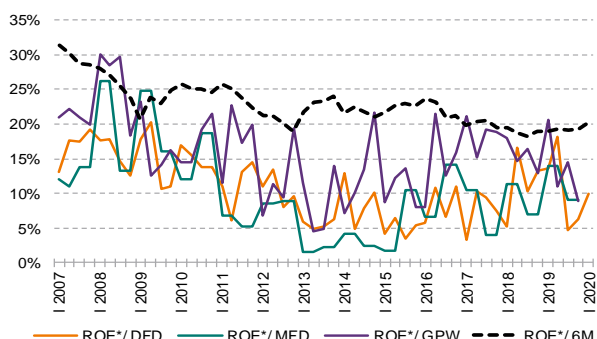
³³ Połowa budynku (typ 1122-302) monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud. Budynek przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Zmiana typu analizowanego budynku w 2017 r. wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

Wykres 38 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302^{33/}) w największych miastach



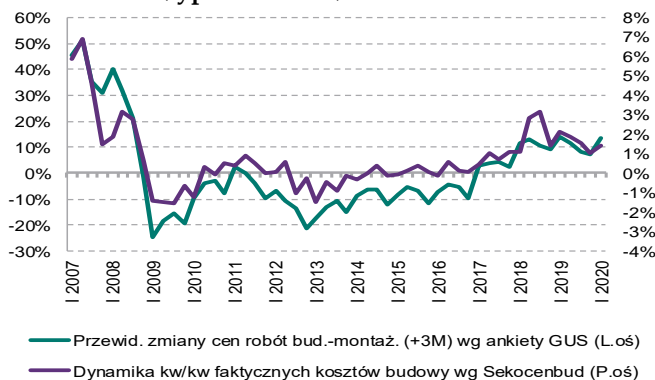
* /ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); ** / DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), *** / MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób),
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

Wykres 39 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



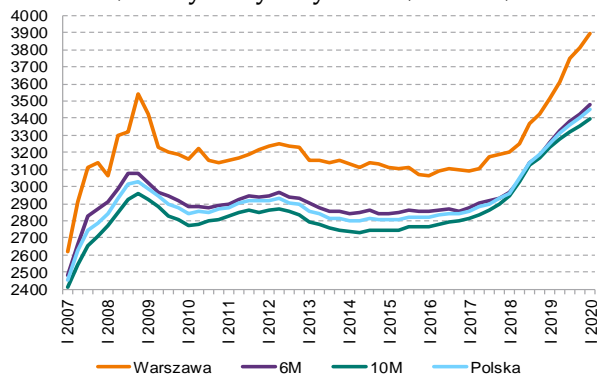
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, Sprawozdań finansowych, GUS (F01)

Wykres 40 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302^{33/})



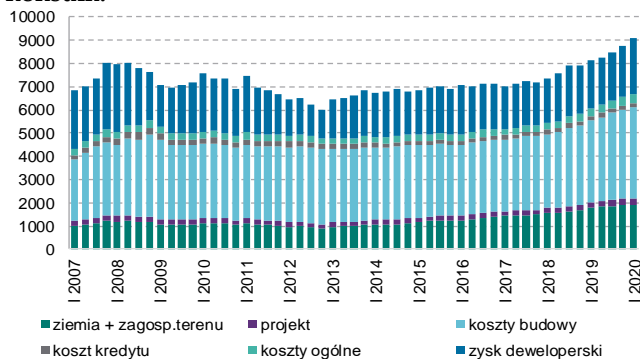
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 41 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302^{33/}) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



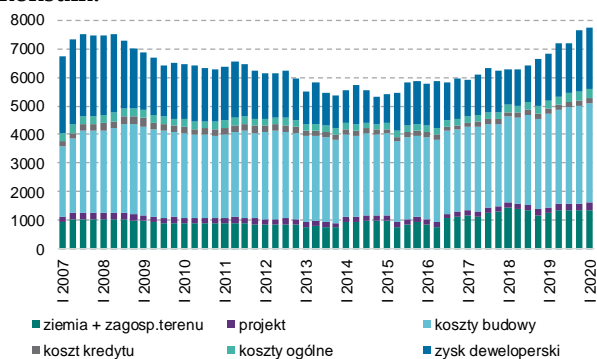
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Wykres 42 Warszawa – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uz. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{33/}) dla konsum.



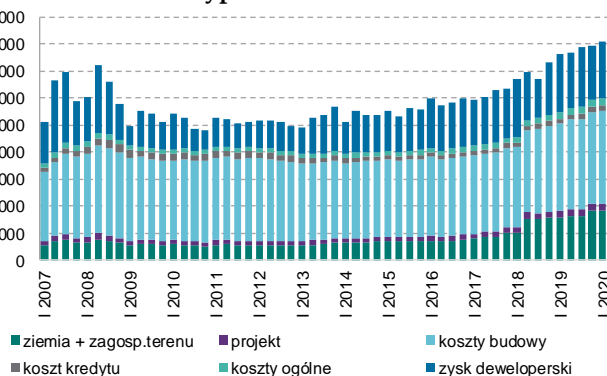
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/REAS

Wykres 43 Kraków - szac. struk. ceny netto mkw. pow. uz. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{33/}) dla konsum.



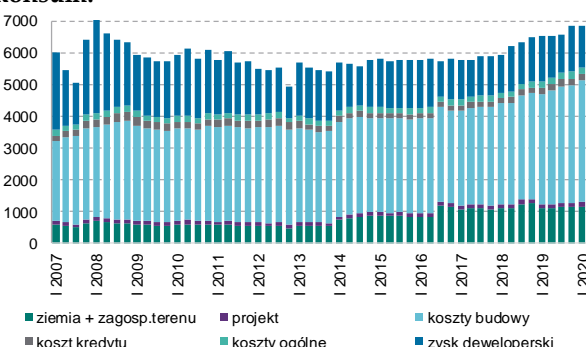
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/REAS

Wykres 44 Gdańsk – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{33/}) dla konsum.



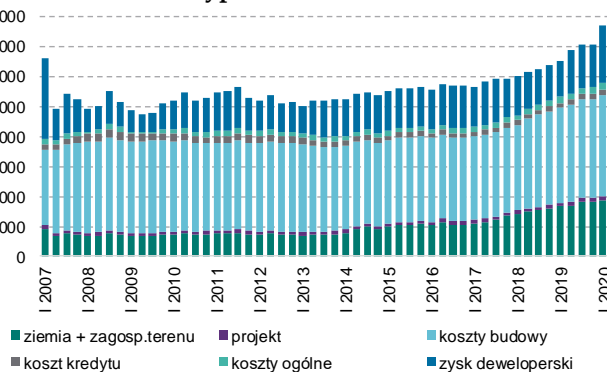
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/REAS

Wykres 45 Poznań – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{33/}) dla konsum.



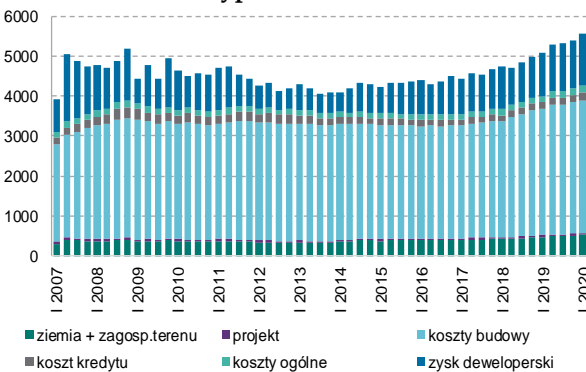
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/REAS

Wykres 46 Wrocław – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{33/}) dla konsum.



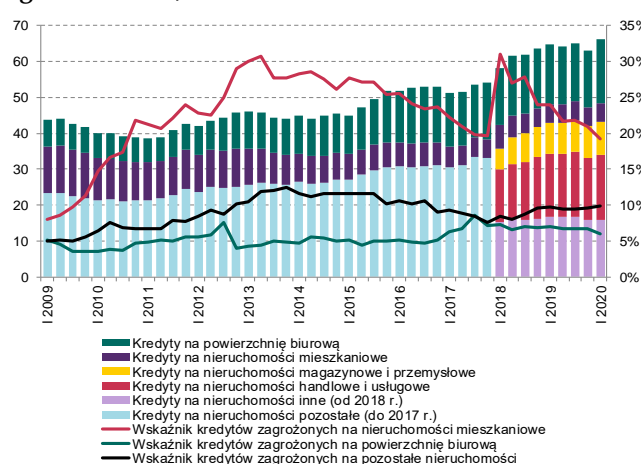
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/REAS

Wykres 47 Łódź – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302^{33/}) dla konsum.



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/REAS

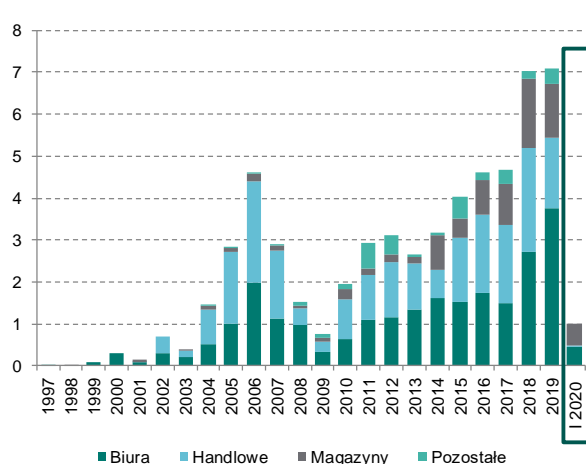
Wykres 48 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, P.óś)



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

Źródło: NBP

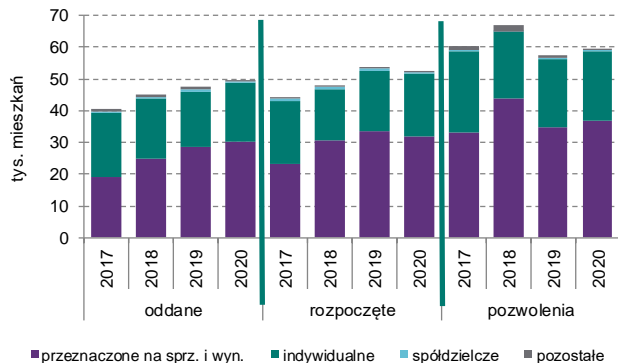
Wykres 49 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

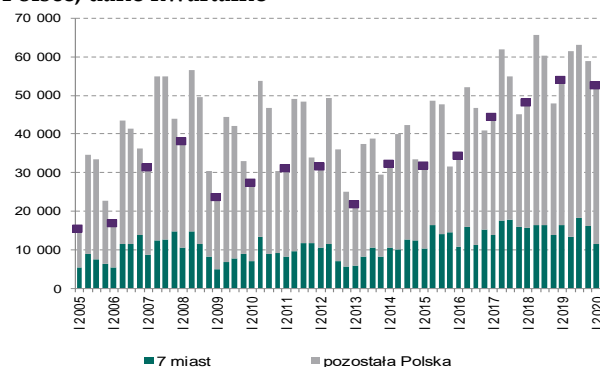
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 50 Struktura inwestorów w bud. mieszk. w Polsce w pierwszych kwartałach w 2017–2020



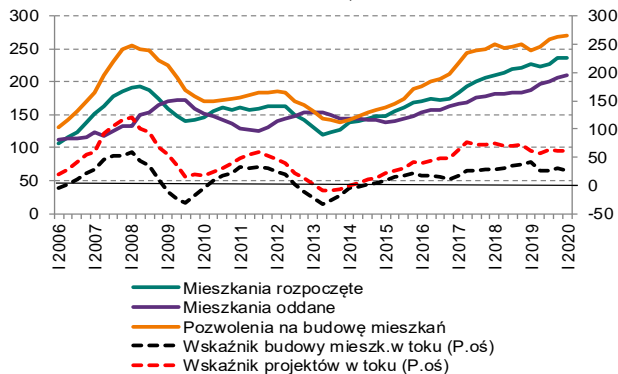
Źródło: GUS

Wykres 52 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

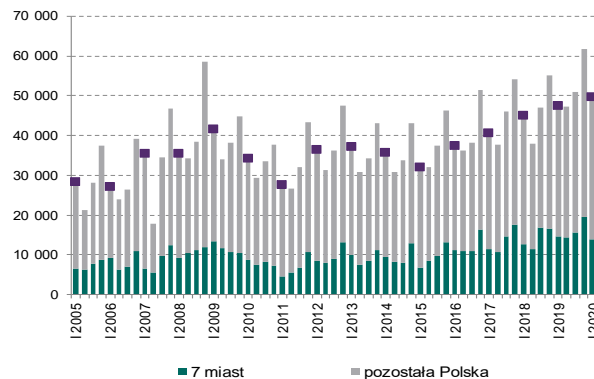
Wykres 54 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszk. rozpoczęte minus mieszk. oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszk. minus mieszk. oddane)



Uwaga: wartości kroczące za ostatnie cztery kwartały.

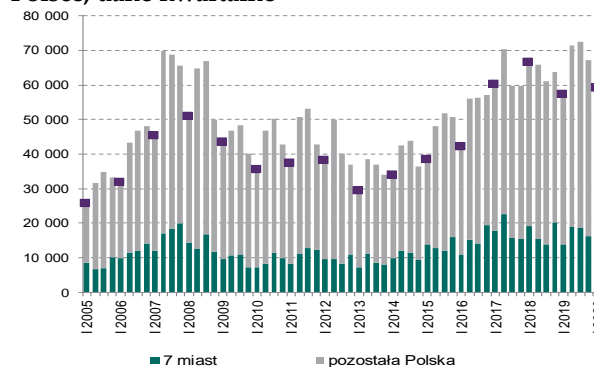
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

Wykres 51 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne



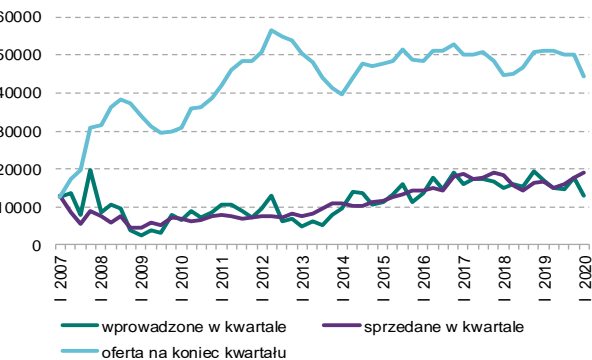
Uwaga do wykresów 51–53: fioletowe punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały. Źródło: GUS

Wykres 53 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

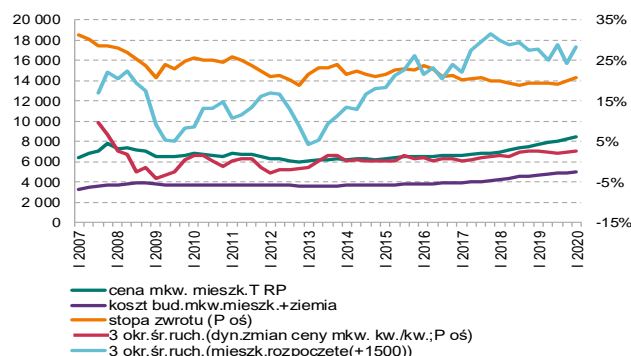
Wykres 55 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach mieszk.*/ w Polsce



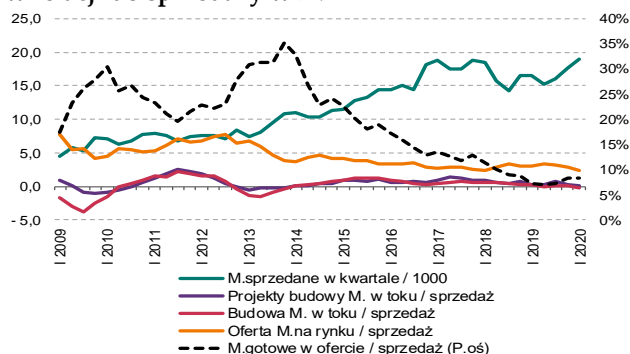
*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Źródło: JLL/REAS

Wykres 56 Podaż mieszkań i szacowana stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych na RP śr. w 7M



Wykres 57 Projekty mieszkaniowe i budowa mieszkań w toku oraz oferta gotowych mieszkań w relacji do sprzedaży w 7M

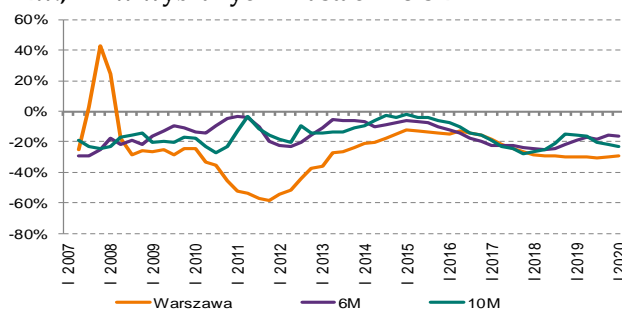


Uwaga do wykresu 57: Projekty budowy mieszkań w toku to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane; budowa mieszkań w toku to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane; Wielkości kumulowane z 4 ostatnich kwartałów podzielone przez sprzedaż w danym okresie.

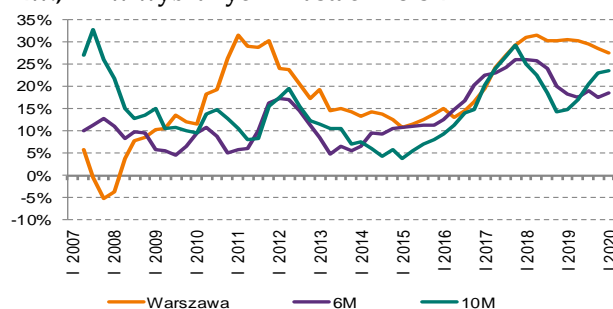
Źródło: NBP, GUS, JLL/REAS, Sekocenbud

Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 58 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



Wykres 59 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych miastach Polski

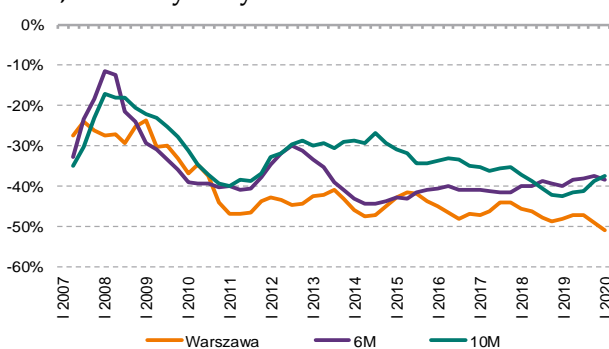


Uwaga: wykres 58 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw., 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 59 jest analogiczny dla powierzchni pow. 50 mkw., wykresy 60-61 są analogiczne, tylko dla RW.

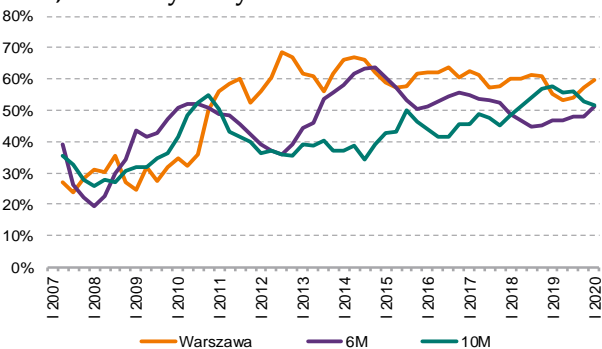
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 60 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



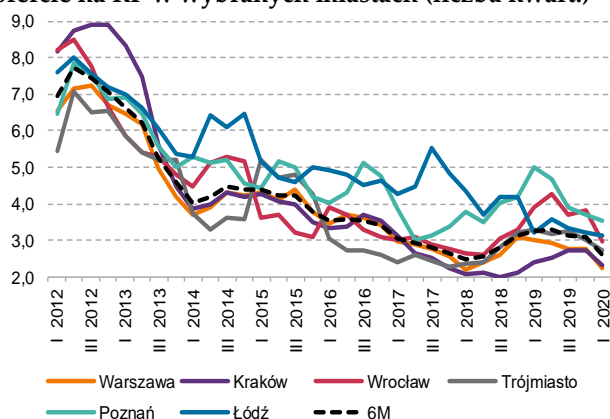
Wykres 61 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

Źródło: NBP

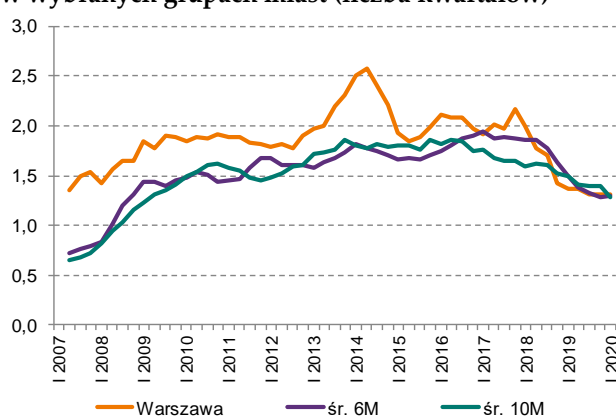
Wykres 62 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwart.)



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 JLL/REAS

Wykres 63 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

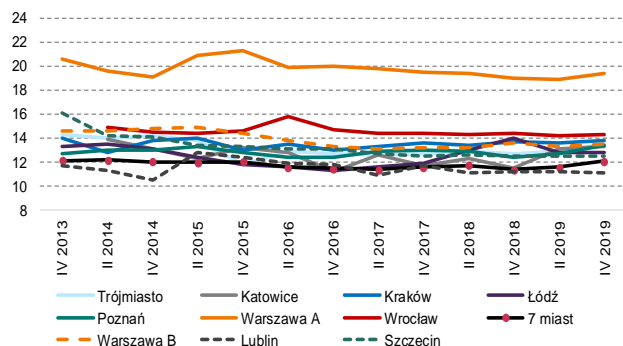


Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 62. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

Źródło: NBP

6. Czynsze i ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych

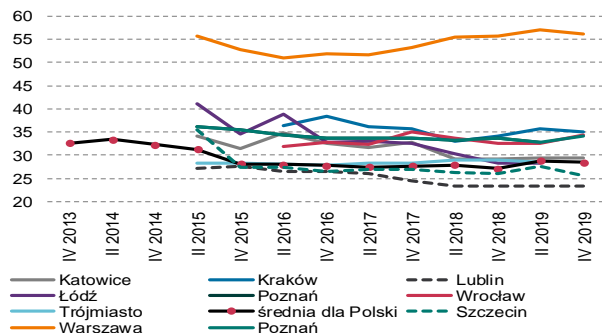
Wykres 64 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



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

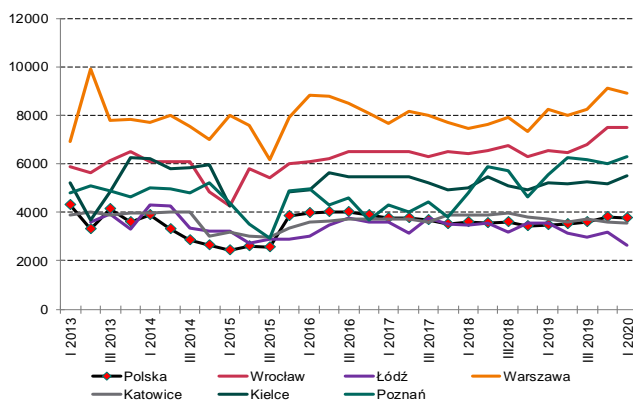
Źródło: NBP

Wykres 66 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w centrach handlowych (galeriach handlowych) o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



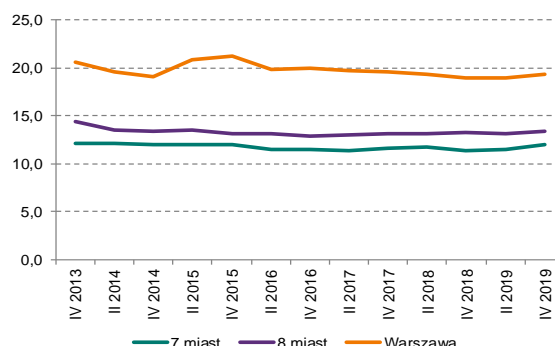
Źródło: NBP

Wykres 67 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)



Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 65 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)

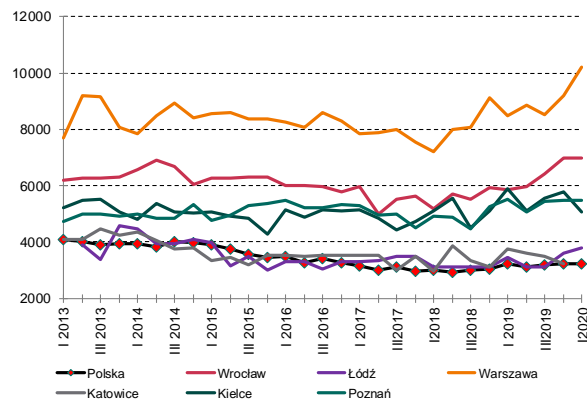


Uwaga: 8 miast to Katowice, Kraków, Lublin, Łódź, Poznań, Szczecin, Trójmiasto, Wrocław. 7 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP

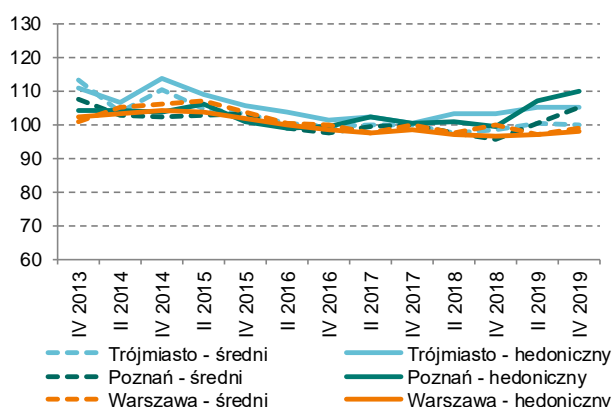
Uwaga do wykresu 67: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba. Analizowane są czynsze dla centrów handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie istotnych częściach miasta.

Wykres 68 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usług.-handl. na RW (zł/mkw.)



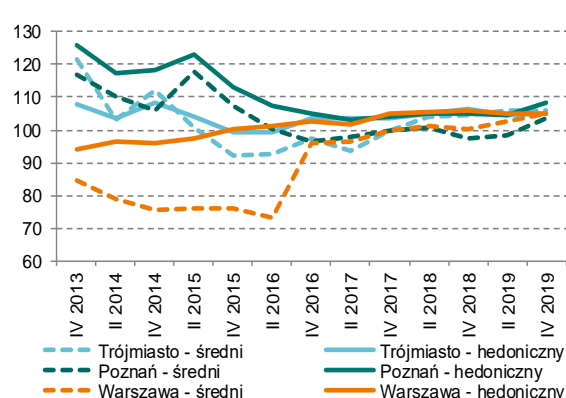
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 69 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (2017 IV=100)



Źródło: NBP

Wykres 70 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (2017 IV=100)



Źródło: NBP

Tabela 2 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	Szacowane ROE przy LTC = 0%, dla strefy euro
IV 2013	14,6	2318	7,5%	7,0%	3,7%	5,4%	10,5%	4,4%	2,7%
II 2014	15,0	2172	8,3%	7,0%	4,2%	6,5%	13,2%	3,4%	3,2%
IV 2014	15,0	2172	8,3%	7,0%	4,2%	6,5%	13,2%	2,6%	3,2%
II 2015	15,2	2531	7,2%	7,0%	3,5%	5,0%	9,4%	2,8%	2,5%
IV 2015	15,0	2531	7,1%	7,0%	3,4%	4,8%	8,9%	2,8%	2,4%
II 2016	14,8	2499	7,1%	6,5%	3,4%	4,8%	8,9%	3,0%	2,4%
IV 2016	14,9	2499	7,1%	6,5%	3,4%	4,9%	9,1%	3,3%	2,4%
II 2017	14,7	2700	6,5%	6,0%	3,0%	4,0%	6,9%	3,3%	2,0%
IV 2017	15,0	2700	6,6%	6,0%	3,1%	4,1%	7,4%	3,4%	2,1%
II 2018	14,8	2600	6,8%	6,0%	3,2%	4,4%	8,0%	3,2%	2,2%
IV 2018	15,3	2600	7,0%	6,0%	3,4%	4,7%	8,8%	3,1%	2,4%
II 2019	14,7	2700	6,5%	6,0%	3,0%	4,0%	7,0%	2,7%	2,0%
IV 2019	14,8	2700	6,6%	6,0%	3,0%	4,0%	7,1%	2,1%	2,0%

Założenia: Kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja budynku 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Założono, że koszt ziemi w koszcie inwestycji to 20%. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji budynku. Uwzględniono 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 3 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w mieszkanie 50 mkw. w Warszawie

Data	Czynsz T (zł/mkw.)	Cena T śr. (50%RP,50%RW) (zł/mkw.)	Obliczona stopa kapitalizacji (yield)	ROE przy LTV = 0%	ROE przy LTV = 50%	ROE przy LTV = 80%	Średnie rynkowe opr. 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2013	43,5	7 558	6,9%	4,3%	3,4%	0,9%	4,4%
II 2014	43,4	7 574	6,9%	4,3%	2,9%	0,2%	3,4%
IV 2014	43,6	7 601	6,9%	4,3%	2,9%	0,3%	2,6%
II 2015	43,8	7 659	6,9%	4,2%	3,8%	3,8%	2,8%
IV 2015	45,0	7 682	7,0%	4,4%	3,9%	4,0%	2,8%
II 2016	46,4	7 719	7,2%	4,5%	4,2%	4,4%	3,0%
IV 2016	48,4	7 871	7,4%	4,7%	4,5%	5,5%	3,3%
II 2017	47,9	8 002	7,2%	4,5%	4,2%	4,8%	3,3%
IV 2017	49,7	8 202	7,3%	4,6%	4,4%	5,3%	3,4%
II 2018	51,2	8 638	7,1%	4,5%	4,2%	4,9%	3,2%
IV 2018	52,2	9 013	7,0%	4,3%	3,9%	4,1%	3,1%
II 2019	53,3	9 414	6,8%	4,2%	3,8%	3,8%	2,7%
IV 2019	55,1	9 738	6,8%	4,2%	3,6%	3,2%	2,0%

Założenia: Cena transakcyjna mkw. mieszkania (50% z rynku pierwotnego, powiększona o wykończenie (od 2018 r. +700 zł/mkw.) i 50% z rynku wtórnego). Czynsz średni transakcyjny. Kredyt złotowy na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Obłożenie 95%. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji (1,5%; dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Opodatkowanie ryczałtem 8,5%. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

Obliczenia zostały zweryfikowane względem prezentowanych poprzednio.

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

Tabela 4 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 259	8 262	9 033	8 288	9 474	8 534	9 806	8 585	9 904	8 741
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	96,0	104,4	109,4	100,3	104,9	103,0	103,5	100,6	101,0	101,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	102,6	114,0	107,3	111,2	114,6	118,4	114,0	108,4	119,9	105,8
liczba mieszkań według przedziałów:	3 967	1 309	3 780	1 424	4 118	1 331	3 625	1 478	3 110	1 204
do 4 000 zł/mkw.	27	0	10	4	9	2	14	1	4	1
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	994	327	594	262	412	168	172	204	59	84
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 056	447	940	494	1 209	441	957	540	1 000	478
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 057	287	1 137	392	945	410	1 004	331	613	297
powyżej 10 001 zł/mkw.	833	248	1 099	272	1 543	310	1 478	402	1 434	344
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 967	1 309	3 780	1 424	4 118	1 331	3 625	1 478	3 110	1 204
do 40 mkw.	553	349	512	388	607	341	600	361	416	290
od 40,1 do 60 mkw.	1755	550	1710	596	1838	588	1605	707	1430	548
od 60,1 do 80 mkw.	1289	318	1160	356	1225	334	998	323	872	288
powyżej 80,1 mkw.	370	92	398	84	448	68	422	87	392	78
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 259	8 262	9 033	8 288	9 474	8 534	9 806	8 585	9 904	8 741
do 40 mkw.	9 181	9 527	9 794	8 772	10 112	9 303	10 941	8 744	10 456	9 575
od 40,1 do 60 mkw.	8 084	7 661	8 936	8 010	9 398	8 141	9 681	8 404	9 769	8 536
od 60,1 do 80 mkw.	7 714	7 630	8 382	8 067	8 754	8 320	8 932	8 306	9 257	8 024
powyżej 80,1 mkw.	9 604	9 246	10 364	8 964	10 890	9 128	10 736	10 438	11 252	9 731
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	0,0%	x	9,0%	x	11,0%	x	14,2%	x	13,3%	x
do 40 mkw.	-3,6%	x	11,7%	x	8,7%	x	25,1%	x	9,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,5%	x	11,6%	x	15,4%	x	15,2%	x	14,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	1,1%	x	3,9%	x	5,2%	x	7,5%	x	15,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,9%	x	15,6%	x	19,3%	x	2,9%	x	15,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 5 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 415	7 351	9 345	7 823	9 958	7 687	9 889	8 268	10 562	8 347
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	106,3	97,9	99,3	106,4	106,6	98,3	99,3	107,6	106,8	101,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	121,8	113,4	109,1	118,1	113,9	107,5	111,7	110,1	112,2	113,6
liczba mieszkań według przedziałów:	1 467	863	1 314	1 008	1 080	904	1 247	988	885	888
do 4 000 zł/mkw.	4	16	1	2	1	9	0	3	0	8
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	129	187	86	156	47	139	40	104	27	74
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	450	413	491	458	295	431	351	423	178	359
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	394	166	319	252	306	231	393	289	259	302
powyżej 10 001 zł/mkw.	490	81	417	140	431	94	463	169	421	145
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 467	863	1 314	1 008	1 080	904	1 247	988	885	888
do 40 mkw.	238	211	289	260	204	224	242	242	124	216
od 40,1 do 60 mkw.	534	376	471	443	409	406	453	496	336	433
od 60,1 do 80 mkw.	418	181	335	206	279	191	343	179	253	190
powyżej 80,1 mkw.	277	95	219	99	188	83	209	71	172	49
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 415	7 351	9 345	7 823	9 958	7 687	9 889	8 268	10 562	8 347
do 40 mkw.	10 469	8 134	9 658	8 607	10 691	8 618	10 385	9 094	11 571	8 923
od 40,1 do 60 mkw.	9 652	7 323	9 421	7 723	10 198	7 705	10 023	8 215	10 951	8 330
od 60,1 do 80 mkw.	8 641	6 875	9 010	7 396	9 224	7 043	9 487	7 473	9 700	7 692
powyżej 80,1 mkw.	9 222	6 628	9 280	7 100	9 728	6 571	9 681	7 829	10 342	8 501
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	28,1%	x	19,5%	x	29,5%	x	19,6%	x	26,5%	x
do 40 mkw.	28,7%	x	12,2%	x	24,1%	x	14,2%	x	29,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	31,8%	x	22,0%	x	32,4%	x	22,0%	x	31,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	25,7%	x	21,8%	x	31,0%	x	27,0%	x	26,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	39,1%	x	30,7%	x	48,0%	x	23,7%	x	21,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 6 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 630	7 370	7 968	7 775	8 021	7 787	8 544	8 243	9 188	8 356
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,7	102,4	104,4	105,5	100,7	100,2	106,5	105,8	107,5	101,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	110,3	108,5	115,4	114,7	113,9	112,1	116,2	114,5	120,4	113,4
liczba mieszkań według przedziałów:	4 860	1 586	5 247	1 720	5 459	1 572	6 553	2 031	5 456	2 103
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	445	254	496	176	506	186	358	152	98	157
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 891	860	2 419	864	2 485	772	2 342	797	1 471	788
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 174	351	1 819	557	1 988	480	2 872	862	2 381	878
powyżej 10 001 zł/mkw.	350	121	513	123	480	134	981	220	1 506	280
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 860	1 586	5 247	1 720	5 459	1 572	6 553	2 031	5 456	2 103
do 40 mkw.	1017	449	937	494	980	420	1227	558	1010	538
od 40,1 do 60 mkw.	2440	794	2768	812	2803	807	3269	1018	2594	1091
od 60,1 do 80 mkw.	1095	297	1196	315	1319	264	1642	353	1479	372
powyżej 80,1 mkw.	308	46	346	99	357	81	415	102	373	102
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 630	7 370	7 968	7 775	8 021	7 787	8 544	8 243	9 188	8 356
do 40 mkw.	8074	7998	8389	8302	8528	8237	8930	8714	9871	8820
od 40,1 do 60 mkw.	7539	7134	7901	7605	8020	7672	8542	8138	9133	8379
od 60,1 do 80 mkw.	7458	7059	7777	7420	7694	7499	8269	7827	8839	7750
powyżej 80,1 mkw.	7493	7336	8031	7673	7840	7536	8500	8147	9107	7868
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,5%	x	2,5%	x	3,0%	x	3,7%	x	10,0%	x
do 40 mkw.	0,9%	x	1,0%	x	3,5%	x	2,5%	x	11,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,7%	x	3,9%	x	4,5%	x	5,0%	x	9,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,7%	x	4,8%	x	2,6%	x	5,6%	x	14,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	2,1%	x	4,7%	x	4,0%	x	4,3%	x	15,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 7 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 697	6 626	8 899	6 956	8 913	7 135	9 109	7 414	9 518	7 766
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,7	96,8	102,3	105,0	100,2	102,6	102,2	103,9	104,5	104,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,0	106,6	111,2	108,7	110,6	107,8	107,6	108,3	109,4	117,2
liczba mieszkań według przedziałów:	597	303	656	316	493	344	493	330	569	310
do 4 000 zł/mkw.	0	3	0	2	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	49	107	35	86	19	66	15	47	6	32
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	217	154	231	161	175	200	139	176	138	147
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	204	33	229	62	181	65	211	94	239	108
powyżej 10 001 zł/mkw.	127	6	161	5	118	13	128	13	186	23
liczba mieszkań ogółem, w tym:	597	303	656	316	493	344	493	330	569	310
do 40 mkw.	124	120	160	135	113	154	123	155	145	128
od 40,1 do 60 mkw.	240	141	252	135	199	147	208	132	251	140
od 60,1 do 80 mkw.	136	35	142	38	122	38	111	40	121	39
powyżej 80,1 mkw.	97	7	102	8	59	5	51	3	52	3
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 697	6 626	8 899	6 956	8 913	7 135	9 109	7 414	9 518	7 766
do 40 mkw.	9 520	7 084	9 591	7 403	9 894	7 674	10 079	7 821	10 512	8 463
od 40,1 do 60 mkw.	8 476	6 415	8 600	6 671	8 579	6 888	8 782	7 228	9 275	7 442
od 60,1 do 80 mkw.	8 232	5 975	8 407	6 297	8 426	6 052	8 602	6 401	8 875	6 733
powyżej 80,1 mkw.	8 844	6 300	9 238	7 366	9 168	6 009	9 205	8 036	9 413	6 618
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	31,2%	x	27,9%	x	24,9%	x	22,9%	x	22,6%	x
do 40 mkw.	34,4%	x	29,6%	x	28,9%	x	28,9%	x	24,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	32,1%	x	28,9%	x	24,6%	x	21,5%	x	24,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	37,8%	x	33,5%	x	39,2%	x	34,4%	x	31,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	40,4%	x	25,4%	x	52,6%	x	14,5%	x	42,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 8 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	5 796	5 631	6 010	5 853	6 027	5 881	6 274	6 026	6 608	6 249
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,3	102,3	103,7	103,9	100,3	100,5	104,1	102,5	105,3	103,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,9	108,1	109,8	112,4	109,0	109,8	110,8	109,4	114,0	111,0
liczba mieszkań według przedziałów:	1 253	254	1 442	408	1 465	467	1 869	420	1 049	323
do 4 000 zł/mkw.	2	0	0	0	2	0	4	0	0	0
od 4 001 do 5000 zł/mkw.	43	26	41	26	34	1	26	4	13	6
od 5001 do 6 000 zł/mkw.	859	170	779	235	800	326	759	260	326	117
od 6001 do 7000 zł/mkw.	322	54	533	129	559	127	792	129	391	169
powyżej 7000	27	4	89	18	70	13	288	27	319	31
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 253	254	1 442	408	1 465	467	1 869	420	1 049	323
do 40 mkw.	138	49	207	87	167	91	362	75	232	105
od 40,1 do 60 mkw.	564	148	663	204	701	240	921	216	529	174
od 60,1 do 80 mkw.	476	35	486	94	472	79	480	111	221	35
powyżej 80,1 mkw.	75	22	86	23	125	57	106	18	67	9
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	5 796	5 631	6 010	5 853	6 027	5 881	6 274	6 026	6 608	6 249
do 40 mkw.	6 252	6 028	6 538	6 254	6 610	6 215	6 952	6 504	7 481	6 692
od 40,1 do 60 mkw.	5 805	5 592	6 044	5 886	6 084	5 875	6 177	6 007	6 542	6 079
od 60,1 do 80 mkw.	5 656	5 507	5 779	5 481	5 812	5 679	5 931	5 722	5 895	5 781
powyżej 80,1 mkw.	5 772	5 198	5 782	5 571	5 742	5 656	6 354	6 143	6 467	6 200
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	2,9%	x	2,7%	x	2,5%	x	4,1%	x	5,7%	x
do 40 mkw.	3,7%	x	4,5%	x	6,4%	x	6,9%	x	11,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	3,8%	x	2,7%	x	3,6%	x	2,8%	x	7,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,7%	x	5,4%	x	2,3%	x	3,6%	x	2,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	11,0%	x	3,8%	x	1,5%	x	3,4%	x	4,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 9 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	5 053	4 616	5 116	4 596	5 203	4 708	5 392	4 870	5 465	5 011
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,0	103,4	101,2	99,6	101,7	102,4	103,6	103,4	101,3	102,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,0	114,8	110,2	116,1	110,4	110,6	112,1	109,1	108,1	108,6
liczba mieszkań według przedziałów:	610	88	503	98	425	179	304	83	243	167
do 3 000 zł/mkw.	9	1	15	4	3	10	4	0	0	2
od 3 001 do 4 000 zł/mkw.	89	4	68	18	53	24	25	11	27	19
od 4 001 do 5 000 zł/mkw.	234	10	178	56	145	85	87	44	69	71
od 5 001 do 6 000 zł/mkw.	185	29	159	16	146	41	122	18	84	49
od 6 001 do 7 000 zł/mkw.	59	21	51	4	52	16	38	10	33	22
powyżej 7 001 zł/mkw.	34	23	32	0	26	3	28	0	30	4
liczba mieszkań ogółem, w tym:	610	88	503	98	425	179	304	83	243	167
do 40 mkw.	77	27	93	30	68	67	50	27	25	57
od 40,1 do 60 mkw.	226	37	171	42	148	76	101	35	84	79
od 60,1 do 80 mkw.	140	13	112	11	91	25	78	14	57	23
powyżej 80,1 mkw.	167	11	127	15	118	11	75	7	77	8
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	5 053	4 616	5 116	4 596	5 203	4 708	5 392	4 870	5 465	5 011
do 40 mkw.	5 436	4 809	5 604	4 835	5 692	4 804	5 871	4 982	6 040	5 317
od 40,1 do 60 mkw.	5 188	4 527	5 180	4 644	5 295	4 653	5 507	4 970	5 660	4 887
od 60,1 do 80 mkw.	5 200	4 582	5 294	4 722	5 187	4 739	5 349	4 864	5 437	4 810
powyżej 80,1 mkw.	4 570	4 478	4 514	3 892	4 817	4 436	4 962	3 953	5 085	4 631
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	9,5%	x	11,3%	x	10,5%	x	10,7%	x	9,1%	x
do 40 mkw.	13,0%	x	15,9%	x	18,5%	x	17,8%	x	13,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	14,6%	x	11,5%	x	13,8%	x	10,8%	x	15,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	13,5%	x	12,1%	x	9,5%	x	10,0%	x	13,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	2,0%	x	16,0%	x	8,6%	x	25,5%	x	9,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 10 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 349	7 057	7 228	7 080	7 380	7 124	7 384	7 406	7 526	7 424
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,5	100,6	98,3	100,3	102,1	100,6	100,1	104,0	101,9	100,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	110,1	109,7	105,3	105,1	106,5	104,0	105,0	105,6	102,4	105,2
liczba mieszkań według przedziałów:	6 123	1 068	6 816	1 433	6 652	1 335	6 056	1 566	6 252	1 299
do 4 000 zł/mkw.	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	807	151	732	314	564	243	493	167	431	121
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	3 938	741	4 801	839	4 585	857	4 251	1 016	3 972	884
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 212	148	1 150	244	1 344	215	1 163	351	1 692	259
powyżej 10 001 zł/mkw.	165	27	132	36	159	20	149	32	157	35
liczba mieszkań ogółem, w tym:	6 123	1 068	6 816	1 433	6 652	1 335	6 056	1 566	6 252	1 299
do 40 mkw.	1243	303	1334	370	1328	329	1054	391	1173	371
od 40,1 do 60 mkw.	3128	518	3367	758	3098	748	2874	857	2766	630
od 60,1 do 80 mkw.	1394	188	1760	218	1823	207	1757	237	1862	258
powyżej 80,1 mkw.	358	59	355	87	403	51	371	81	451	40
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 349	7 057	7 228	7 080	7 380	7 124	7 384	7 406	7 526	7 424
do 40 mkw.	7 698	7 419	7 719	7 169	7 873	7 483	7 958	7 663	8 177	7 708
od 40,1 do 60 mkw.	7 277	6 907	7 169	6 990	7 350	7 019	7 367	7 326	7 498	7 466
od 60,1 do 80 mkw.	7 142	6 726	6 953	7 079	7 089	7 006	7 055	7 290	7 148	6 981
powyżej 80,1 mkw.	7 573	7 568	7 302	7 493	7 309	6 832	7 450	7 358	7 565	6 975
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,1%	x	2,1%	x	3,6%	x	-0,3%	x	1,4%	x
do 40 mkw.	3,8%	x	7,7%	x	5,2%	x	3,8%	x	6,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,4%	x	2,6%	x	4,7%	x	0,6%	x	0,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,2%	x	-1,8%	x	1,2%	x	-3,2%	x	2,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	0,1%	x	-2,6%	x	7,0%	x	1,3%	x	8,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 11 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 959	6 151	7 073	6 305	7 188	6 390	7 639	6 382	7 809	6 531
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,3	100,6	101,6	102,5	101,6	101,3	106,3	99,9	102,2	102,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,7	109,4	106,3	109,1	106,3	107,7	110,1	104,4	112,2	106,2
liczba mieszkań według przedziałów:	1 453	1 058	1 127	979	1 530	686	740	502	1 192	418
do 4 000 zł/mkw.	32	55	22	28	21	11	5	9	3	11
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	374	467	279	406	325	252	115	168	156	133
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	772	432	575	440	815	361	367	290	559	234
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	205	94	197	90	288	57	175	31	355	35
powyżej 10 001 zł/mkw.	70	10	54	15	81	5	78	4	119	5
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1453	1058	1127	979	1530	686	740	502	1192	418
do 40 mkw.	259	303	202	287	267	217	127	149	207	140
od 40,1 do 60 mkw.	600	461	453	438	652	306	307	245	469	177
od 60,1 do 80 mkw.	331	209	276	181	357	122	193	87	333	88
powyżej 80,1 mkw.	263	85	196	73	254	41	113	21	183	13
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6959	6151	7073	6305	7188	6390	7639	6382	7809	6531
do 40 mkw.	7753	6772	7957	7000	8169	7056	8832	7123	8895	7426
od 40,1 do 60 mkw.	7005	6215	7302	6187	7295	6293	7816	6255	8132	6356
od 60,1 do 80 mkw.	6672	5465	6576	5812	6742	5748	6902	5803	7115	5654
powyżej 80,1 mkw.	6431	5274	6334	5496	6509	5497	7074	4998	7016	5215
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	13,1%	x	12,2%	x	12,5%	x	19,7%	x	19,6%	x
do 40 mkw.	14,5%	x	13,7%	x	15,8%	x	24,0%	x	19,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,7%	x	18,0%	x	15,9%	x	25,0%	x	28,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	22,1%	x	13,1%	x	17,3%	x	18,9%	x	25,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	21,9%	x	15,3%	x	18,4%	x	41,5%	x	34,5%	x

Źródło: NBP

Tabela 12 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	I kwartał 2019		II kwartał 2019		III kwartał 2019		IV kwartał 2019		I kwartał 2020	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 427	8 771	9 591	8 932	9 935	9 188	10 280	9 476	10 610	9 819
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,5	102,4	101,7	101,8	103,6	102,9	103,5	103,1	103,2	103,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	118,4	101,9	117,2	100,5	116,4	101,9	120,0	100,5	121,0	102,4
liczba mieszkań według przedziałów:	12 709	4 296	14 945	4 348	13 824	4 128	12 204	4 622	11 516	4 773
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	142	172	108	121	61	28	35	31	40	15
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	3 797	1 422	4 109	1 535	3 574	1 285	2 381	1 190	2 089	1 117
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	5 320	1 886	6 139	1 804	5 278	1 790	4 679	2 092	3 672	1 996
powyżej 10 001 zł/mkw.	3 450	816	4 589	888	4 911	1 025	5 109	1 309	5 715	1 645
liczba mieszkań ogółem, w tym:	12 709	4 296	14 945	4 348	13 824	4 128	12 204	4 622	11 516	4 773
do 40 mkw.	1 393	989	1 835	911	1 657	799	1 543	911	1 576	1 048
od 40,1 do 60 mkw.	5 443	1 964	6 532	2 004	5 898	1 997	4 972	2 193	4 617	2 248
od 60,1 do 80 mkw.	4 189	1 023	4 710	1 053	4 554	986	4 101	1 116	3 864	1 129
powyżej 80,1 mkw.	1 684	320	1 868	380	1 715	346	1 588	402	1 459	348
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 427	8 771	9 591	8 932	9 935	9 188	10 280	9 476	10 610	9 819
do 40 mkw.	11 646	9 358	11 400	9 675	12 060	9 829	12 425	10 474	12 458	10 330
od 40,1 do 60 mkw.	9 104	8 538	9 332	8 694	9 706	9 022	10 088	9 238	10 460	9 826
od 60,1 do 80 mkw.	8 782	8 527	8 920	8 542	9 136	8 804	9 389	8 991	9 717	9 245
powyżej 80,1 mkw.	10 242	9 166	10 407	9 487	10 790	9 769	11 098	9 856	11 456	10 088
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	7,5%	x	7,4%	x	8,1%	x	8,5%	x	8,1%	x
do 40 mkw.	24,4%	x	17,8%	x	22,7%	x	18,6%	x	20,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,6%	x	7,3%	x	7,6%	x	9,2%	x	6,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,0%	x	4,4%	x	3,8%	x	4,4%	x	5,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	11,7%	x	9,7%	x	10,5%	x	12,6%	x	13,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019		IV kwartał 2019		I kwartał 2020	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	10 284	8 992	10 570	9 223	10 832	9 442	11 193	9 414	11 656	9 705
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,1	102,6	102,8	102,6	102,5	102,4	103,3	99,7	104,1	103,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	110,0	111,7	113,1	109,9	112,7	109,7	108,9	107,4	113,3	107,9
liczba mieszkań według przedziałów:	2 299	3 335	2 535	4 006	2 135	3 839	1 916	1 714	1 860	1 901
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	50	164	36	131	30	87	19	25	12	18
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	450	1 082	458	1 145	332	974	247	444	186	395
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	784	1 155	802	1 504	651	1 476	549	666	471	785
powyżej 10 001 zł/mkw.	1 015	934	1 239	1 226	1 122	1 302	1 101	579	1 191	703
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 299	3 335	2 535	4 006	2 135	3 839	1 916	1 714	1 860	1 901
do 40 mkw.	297	940	340	1 139	284	1 116	232	550	209	556
od 40,1 do 60 mkw.	778	1 438	863	1 750	712	1 699	617	731	581	837
od 60,1 do 80 mkw.	598	588	631	703	518	659	450	284	456	335
powyżej 80,1 mkw.	626	369	701	414	621	365	617	149	614	173
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 284	8 992	10 570	9 223	10 832	9 442	11 193	9 414	11 656	9 705
do 40 mkw.	11 316	9 541	11 688	9 813	11 901	10 134	12 586	10 316	13 095	10 559
od 40,1 do 60 mkw.	10 202	8 765	10 281	8 877	10 768	9 087	11 159	8 992	11 679	9 326
od 60,1 do 80 mkw.	9 694	8 511	10 038	8 860	10 230	9 079	10 669	8 831	11 089	8 998
powyżej 80,1 mkw.	10 459	9 243	10 863	9 677	10 917	9 630	11 085	9 267	11 566	10 165
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	14,4%	x	14,6%	x	14,7%	x	18,9%	x	20,1%	x
do 40 mkw.	18,6%	x	19,1%	x	17,4%	x	22,0%	x	24,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	16,4%	x	15,8%	x	18,5%	x	24,1%	x	25,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	13,9%	x	13,3%	x	12,7%	x	20,8%	x	23,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	13,2%	x	12,3%	x	13,4%	x	19,6%	x	13,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 457	7 032	7 636	7 435	7 909	7 661	7 976	7 634	8 483	8 354
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,1	101,8	102,4	105,7	103,6	103,0	100,8	99,6	106,4	109,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	110,6	108,0	108,8	111,8	110,7	113,5	110,3	110,6	113,8	118,8
liczba mieszkań według przedziałów:	5 939	1 695	6 360	1 464	6 747	1 563	6 456	1 724	6 491	2 157
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	906	391	807	222	498	160	609	259	531	138
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	3 319	905	3 477	833	3 595	838	3 060	874	2 445	777
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 285	348	1 552	316	1 981	467	2 073	457	2 120	957
powyżej 10 001 zł/mkw.	429	51	524	93	673	98	714	132	1 395	285
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 939	1 695	6 360	1 464	6 747	1 563	6 456	1 724	6 491	2 157
do 40 mkw.	961	362	1 235	289	1 213	383	1 240	345	1 292	559
od 40,1 do 60 mkw.	2 837	829	2 946	695	3 241	672	3 072	856	3 133	1 046
od 60,1 do 80 mkw.	1 709	418	1 685	394	1 820	426	1 644	446	1 581	434
powyżej 80,1 mkw.	432	86	494	86	473	82	500	77	485	118
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 457	7 032	7 636	7 435	7 909	7 661	7 976	7 634	8 483	8 354
do 40 mkw.	8 613	7 971	8 683	8 513	8 948	8 604	8 913	8 411	9 789	9 077
od 40,1 do 60 mkw.	7 289	6 825	7 498	7 192	7 771	7 339	7 840	7 527	8 316	8 162
od 60,1 do 80 mkw.	7 055	6 509	7 076	7 077	7 389	7 262	7 489	7 253	7 771	7 816
powyżej 80,1 mkw.	7 586	7 624	7 749	7 415	8 192	7 964	8 091	7 545	8 402	8 616
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,0%	x	2,7%	x	3,2%	x	4,5%	x	1,5%	x
do 40 mkw.	8,0%	x	2,0%	x	4,0%	x	6,0%	x	7,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,8%	x	4,3%	x	5,9%	x	4,2%	x	1,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	8,4%	x	0,0%	x	1,7%	x	3,3%	x	-0,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	-0,5%	x	4,5%	x	2,9%	x	7,2%	x	-2,5%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	I kwartał 2019 r.		II kwartał 2019 r.		III kwartał 2019 r.		IV kwartał 2019 r.		I kwartał 2020 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 339	6 267	7 441	6 482	7 572	6 858	7 720	7 316	8 158	7 315
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	111,7	101,2	101,4	103,4	101,8	105,8	102,0	106,7	105,7	100,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,3	107,3	114,7	106,7	116,7	111,3	117,5	118,2	111,2	116,7
liczba mieszkań według przedziałów:	321	236	1 703	201	1 154	233	1 719	263	1 227	188
do 4 000 zł/mkw.	2	10	5	3	0	3	1	5	2	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	73	94	301	75	144	61	180	53	81	33
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	147	106	926	103	666	124	957	123	554	97
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	75	22	324	13	266	39	430	65	446	50
powyżej 10 001 zł/mkw.	24	4	147	7	78	6	151	17	144	8
liczba mieszkań ogółem, w tym:	321	236	1 703	201	1 154	233	1 719	263	1 227	188
do 40 mkw.	45	53	221	38	117	41	214	60	137	34
od 40,1 do 60 mkw.	127	98	656	95	441	114	660	122	455	78
od 60,1 do 80 mkw.	94	54	529	51	387	57	548	52	394	50
powyżej 80,1 mkw.	55	31	297	17	209	21	297	29	241	26
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 339	6 267	7 441	6 482	7 572	6 858	7 720	7 316	8 158	7 315
do 40 mkw.	8 152	7 150	8 796	7 592	8 840	8 021	9 099	8 172	9 486	8 196
od 40,1 do 60 mkw.	7 345	6 182	7 502	6 447	7 666	6 736	7 767	7 128	8 366	7 330
od 60,1 do 80 mkw.	7 099	5 821	7 066	5 947	7 165	6 393	7 244	6 905	7 826	6 925
powyżej 80,1 mkw.	7 071	5 801	6 967	5 807	7 415	6 510	7 498	7 076	7 555	6 872
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	17,1%	x	14,8%	x	10,4%	x	5,5%	x	11,5%	x
do 40 mkw.	14,0%	x	15,9%	x	10,2%	x	11,3%	x	15,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	18,8%	x	16,4%	x	13,8%	x	9,0%	x	14,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	21,9%	x	18,8%	x	12,1%	x	4,9%	x	13,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	21,9%	x	20,0%	x	13,9%	x	6,0%	x	9,9%	x

Źródło: NBP

7. Analiza sytuacji firm deweloperskich i budowlanych

7.1. Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich³⁴

Analiza danych NBP oraz dostępnych z innych źródeł wskazuje, że wpływ pandemii jeszcze nie jest widoczny w większości wskaźników z rynku mieszkaniowego za I kwartał 2020 r. Według szacunków NBP, w I kwartale 2020 r. w odniesieniu do kwartału poprzedniego, w większości miast wojewódzkich utrzymała się wysoka sprzedaż mieszkań oraz wzrost średnich cen ofertowych i transakcyjnych sprzedaży mieszkań. Firmy deweloperskie posiadające obligacje na rynku Catalyst w I kwartale 2020 r. podpisały umowy na zakup 4571 mieszkań, co daje wzrost o 2,3% w odniesieniu do tego samego okresu w 2019 r. i spadek o 15,3% względem kwartału poprzedniego.

Według danych GUS za I kwartał 2020 r. w odniesieniu do I kwartału 2019 r. wzrosła liczba mieszkań oddanych do użytkowania (o 4,4%) oraz liczba wydanych pozwoleń na budowę mieszkań w kraju (o 3,3%). Potwierdzeniem danych GUS w zakresie większej liczby mieszkań oddanych do użytkowania w tym okresie jest wyższa wartość raportowanych w sprawozdaniach F01 przeciętnych przychodów ze sprzedaży (wzrost o 8%) w grupie średnich i dużych firm deweloperskich (zatrudniających powyżej 49 osób). Ma to wpływ na poprawę sytuacji firm deweloperskich (ujawnienie zysku), nie ma jednak wpływu na sytuację rynkową gdyż te mieszkania kupiono ok. dwa lata temu.

Na nieznanie niższym poziomie ukształtowała się aktywność deweloperów w zakresie liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto (według danych GUS spadek o 2,4% w I kwartale 2020 r. względem I kwartału 2019 r.). Będzie to jednak miało wpływ na sytuację rynkową za rok lub dwa lata. Natomiast według raportowanych zapisów księgowych przez analizowaną grupę deweloperów zwiększyła się wartość projektów mieszkaniowych w trakcie realizacji w IV kwartale 2019 r. i w I kwartale 2020 r. po ich znacznym zmniejszeniu we wcześniejszych okresach (w II i w III kwartale 2019 r.). To również jest efekt wysokiej bezwładności działań w sektorze, które przyniosą efekty ze znacznym opóźnieniem. Wzrost przeciętnej wartości projektów w toku w I kwartale 2020 r. w porównaniu z IV kwartałem 2019 r. sięgał 30%. Wartość projektów w trakcie realizacji sięgała 45,1% udziału w strukturze pasywów i w ujęciach kwartalnych była najwyższa od trzech lat. W tym okresie znacząco wzrosła też wartość mieszkań gotowych, w budynkach oddanych do użytkowania, co może wskazywać na wyhamowanie popytu na gotowe mieszkania. Jednakże w strukturze aktywów zapas mieszkań gotowych pozostaje nadal na stosunkowo niskim poziomie (5,3% udziału). Można szacować, że w polskich miastach trwa obecnie budowa w toku co najmniej 250 tys. mieszkań.

Zdaniem analityków rynku Catalyst w marcu 2020 r. znacząco zmieniła się sytuacja na rynku pierwotnym mieszkań. U części największych deweloperów notowanych na tym rynku kontrakcja nowych lokali spadła nawet o 70%. Zmniejszył się popyt ze strony kupujących mieszkania na potrzeby własne oraz w celach

³⁴ 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 2019 r. w okresach półrocznych) i powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2020 r. w okresach kwartalnych), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10). Analizę zapisów księgowych w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oparto na danych obejmujących okres do IV kw. 2019 r. Analizę zapisów księgowych uzupełniono informacją dotyczącą kilkunastu deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst (raport „Sytuacja największych deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst po IVQ 2019 r.”, Nawigator Dom Maklerski, Warszawa, styczeń 2020 r. oraz raport „Sytuacja największych deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst po I Q 2020 r.”, Nawigator Dom Maklerski, Warszawa, maj 2020 r.).

inwestycyjnych. Spadek popytu w dłuższym okresie może skutkować wstrzymaniem się deweloperów z wprowadzaniem do realizacji nowych projektów, co zmniejszy ofertę mieszkań na rynku pierwotnym. Czynnikiem wspierającym popyt na mieszkania może okazać się przeprowadzona obniżka stóp procentowych skłaniająca do lokowania oszczędności w nieruchomości. Z drugiej strony najniższy historycznie poziom stóp procentowych i mniej stabilna sytuacja na rynku pracy ograniczyły aktywność banków na rynku kredytów hipotecznych. Obraz sytuacji firm deweloperskich analizowany na danych finansowych za I kwartał 2020 r. jest niejasny i trudny do jednoznacznej oceny w jakim stopniu wynika z nadmiernie ryzykownych schematów biznesowych (zbyt dużej liczby rozpoczętych inwestycji przy rosnących kosztach budowy, braku stabilnego jej finansowania i wyczerpujących się możliwościach nabywców), a w jakim zakresie jest skutkiem wprowadzonych ograniczeń w czasie pandemii.

Według zapisów w sprawozdaniach finansowych raportowanych przez średnie i duże firmy deweloperskie w I kwartale 2020 r. w odniesieniu do tego samego okresu 2019 r. wyższy wzrost kosztów ogółem (o 13%) niż przychodów ogółem (o 9%) wpłynął na wypracowanie niższej o 19% wartości przeciętnego wyniku finansowego netto, co w znacznym stopniu było efektem utrzymującego się wzrostu kosztów budowy. W analizowanej grupie deweloperów, w I kwartale 2020 r. zmniejszył się do 65% udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto wobec 75% w IV kwartale 2019 r. i 67% w I kwartale 2019 r. Tym samym do 35% wzrósł udział firm z ujemnym wynikiem netto wobec 25% w IV kwartale 2019 r. i 33% w I kwartale 2019 r. Od II kwartału 2019 r. do I kwartału 2020 r. obserwowano niższą rentowność działalności deweloperskiej od notowanej we wcześniejszych trzech kwartałach, co wynikało z rosnących kosztów, zwiększenia finansowania działalności zewnętrznymi środkami oraz wzrostu wartości zapasów, w tym inwestycji w trakcie realizacji. W analizowanej grupie, w I kwartale 2020 r. przeciętna rentowność sprzedaży sięgała 9,0%, kapitału własnego 4,0% i aktywów 1,5% wobec wyższych wskaźników notowanych przed rokiem (11,9% - ROS, 5,0% - ROE i 2,2% - ROA).

W finansowaniu działalności analizowanych średnich i dużych firm deweloperskich główną rolę nadal odgrywał kapitał własny, którego udział w strukturze pasywów znacząco obniżył się w okresie roku (ponad 36% udziału w I kwartale 2020 r. wobec 45% w I kwartale 2019 r.). Wśród zewnętrznych źródeł finansowania istotną rolę odgrywają przedpłaty nabywców mieszkań. W strukturze pasywów obserwowano ich wzrost od początku 2019 r. (do ponad 22% udziału w I kwartale 2020 r. wobec około 16% w I kwartale 2019 r.), co potwierdza wysoką kontraktację sprzedaży mieszkań w tym okresie. Istotny udział stanowią zobowiązania wobec wykonawców projektów (ponad 20% udziału w I kwartale 2020 r.), których stan zazwyczaj jest niższy na początku roku, po większych przekazaniach mieszkań nabywcom w ostatnim kwartale. Otrzymanie transz ze zrealizowanych projektów pozwoliło na częściowe uregulowanie zobowiązań. W I kwartale 2020 r. udział zobowiązań z tytułu kredytów bankowych i dłużnych papierów wartościowych w strukturze pasywów sięgał odpowiednio około 11% i ponad 10%. Niski udział kredytów deweloperskich, czyli stabilnego finansowania projektów jest głównym problemem deweloperów. Odnotowano też niską aktywność deweloperów mieszkaniowych posiadających obligacje na rynku Catalyst, przy nieznacznym spadku średniego oprocentowania kuponów obligacji.

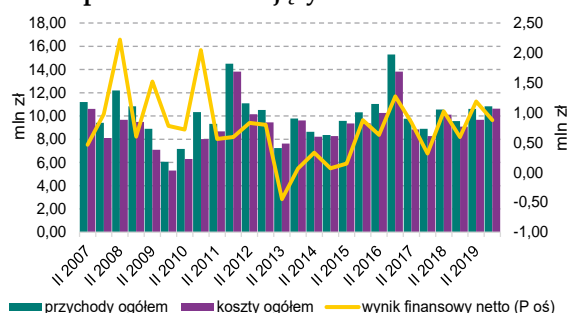
Wraz z rozpoczęciem realizacji kolejnych inwestycji o 12% wzrosły koszty działalności operacyjnej, w tym jego poszczególne składniki. Najwyższy wzrost dotyczył wartości kosztów z tytułu usług świadczonych przez wykonawców projektów, których udział w strukturze kosztów operacyjnych sięgał ponad 57% w I kwartale 2020 r. wobec znacznie niższego ich poziomu przed rokiem (ponad 39%). Koszty z tytułu wynagrodzeń zwiększyły się o 7%. Pomimo wielu zapowiedzi deweloperom nie udało się więc zapanować nad kosztami.

W I kwartale 2020 r. w analizowanej grupie większych deweloperów na niskim, ale stabilnym poziomie utrzymała się płynność finansowa. Można sądzić, że płynność będzie podstawowym problemem sektora w najbliższym czasie. Na nieco słabszym, ale cały czas bezpiecznym poziomie ukształtowały się wskaźniki ogólnego zadłużenia oraz zadłużenia kapitału własnego i zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym, co zapewnia akceptowalne bezpieczeństwo środków powierzonych przez wierzycieli.

Dane finansowe raportowane przez grupę małych firm deweloperskich (zatrudniających od 9 do 49 osób) oraz deweloperów notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych dostępne na koniec 2019 r. (w okresie wysokiej koniunktury na rynku mieszkaniowym) wskazywały na dobrą i w miarę stabilną sytuację tych podmiotów. W obu grupach notowano wysoki udział kapitałów własnych w finansowaniu działalności (ponad 40% w strukturze pasywów) i stosunkowo stabilny poziom zewnętrznych źródeł finansowania. Relacja ponoszonych kosztów z działalności operacyjnej do osiągniętych przychodów pozwalała na wypracowanie ponad 8% rentowności ze sprzedaży. Płynność finansowa utrzymywała się na niskim, ale stabilnym poziomie.

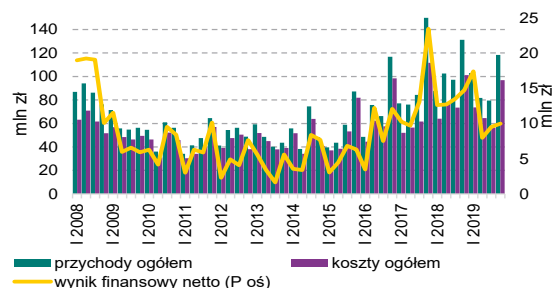
Głównym zagrożeniem dla deweloperów było ryzyko spadku popytu i związane z nim ryzyko utraty płynności wobec finansowania projektów inwestycyjnych w znacznym stopniu ze zobowiązań, w tym przedpłat oraz konieczność ponoszenia wysokich wydatków związanych z realizacją rekordowo wysokiego frontu robót.

Wykres 71 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



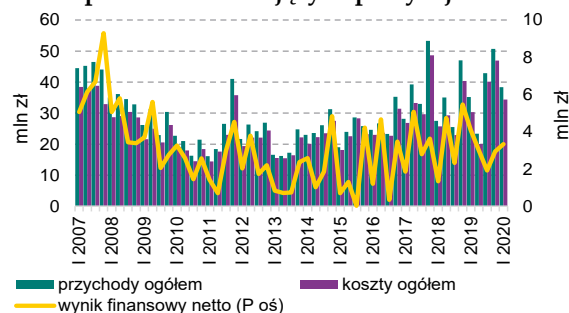
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 73 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



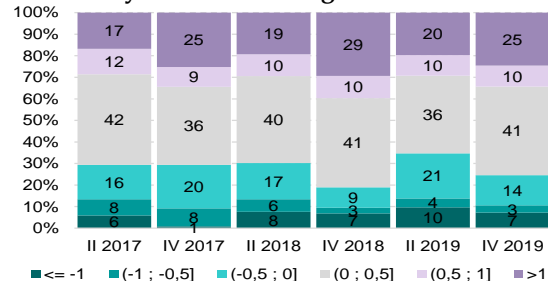
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 72 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



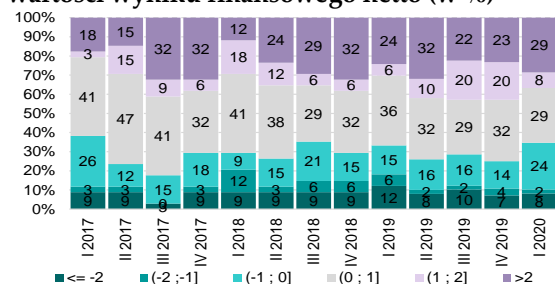
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 74 Struktura deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób w zależności od wartości wyniku finansowego netto (w %)



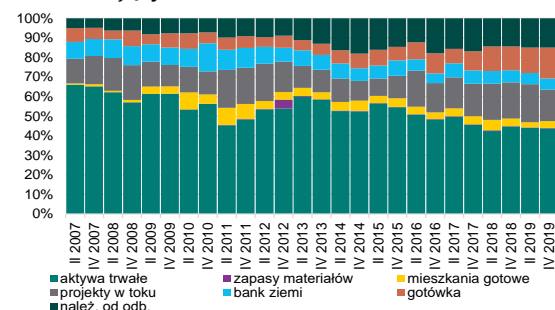
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 75 Struktura deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób w zależności od wartości wyniku finansowego netto (w %)



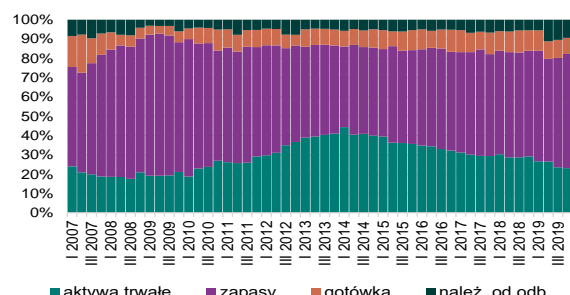
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 77 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



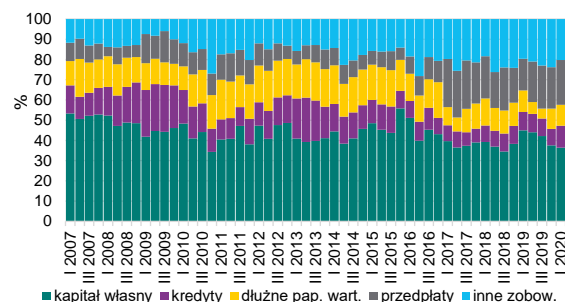
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 79 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



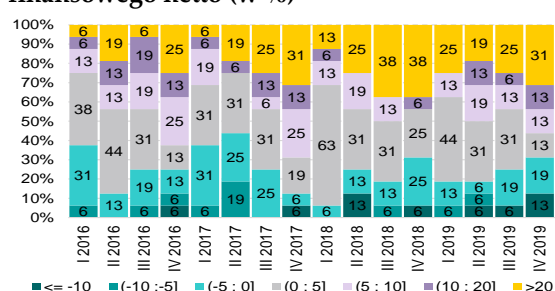
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 81 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



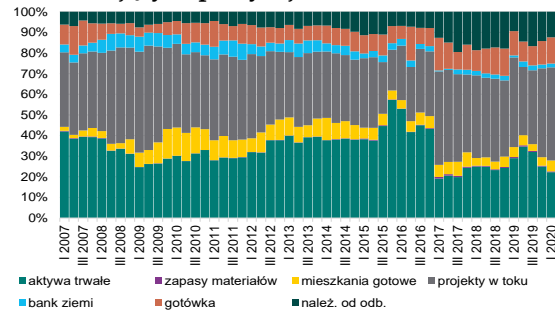
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 76 Struktura deweloperów notowanych na GPW w zależności od wartości wyniku finansowego netto (w %)



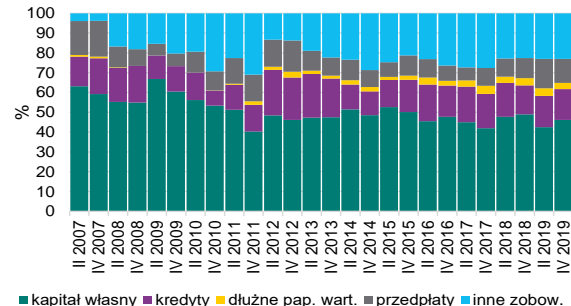
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 78 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



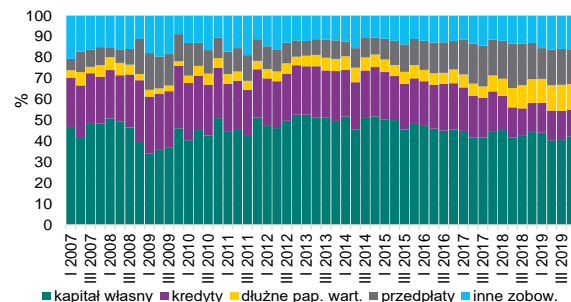
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 80 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



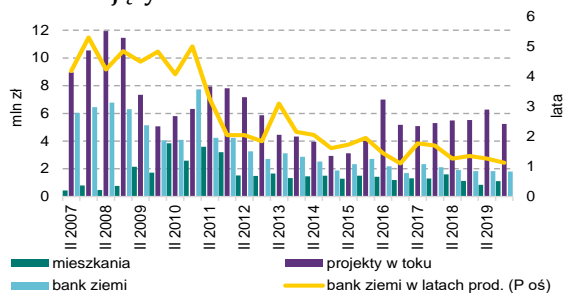
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 82 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



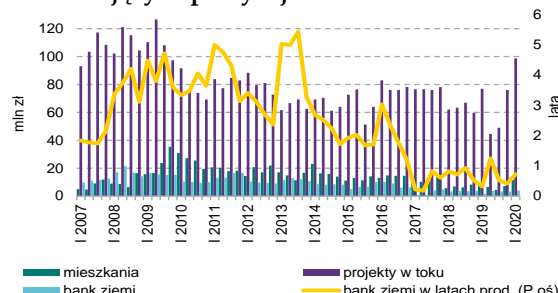
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 83 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



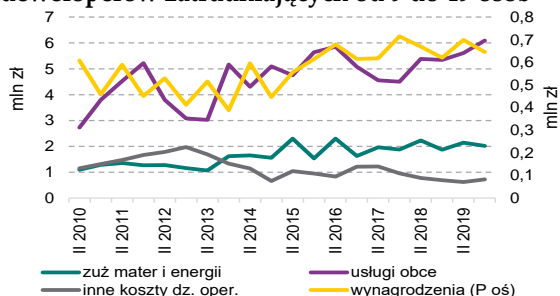
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 84 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



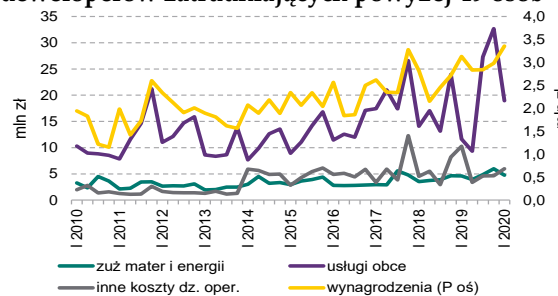
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 85 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



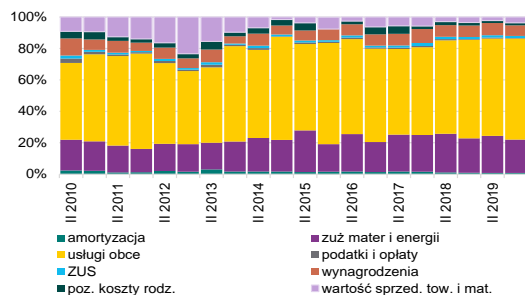
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 86 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



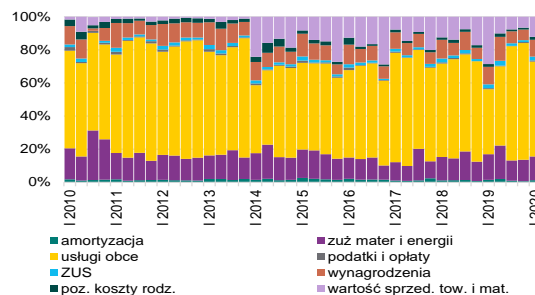
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 87 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających 9 - 49 osób



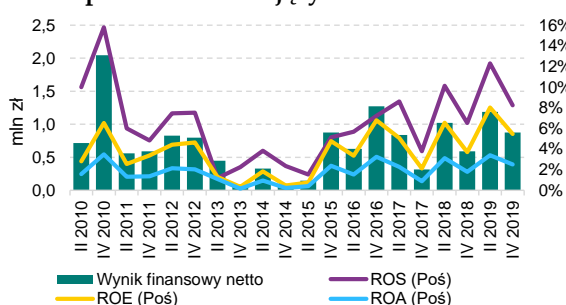
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 88 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



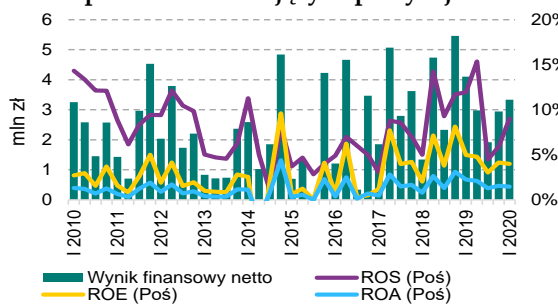
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 89 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



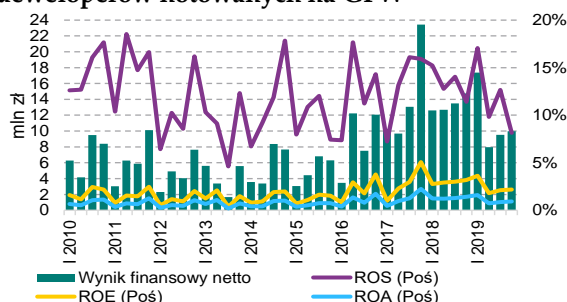
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 90 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



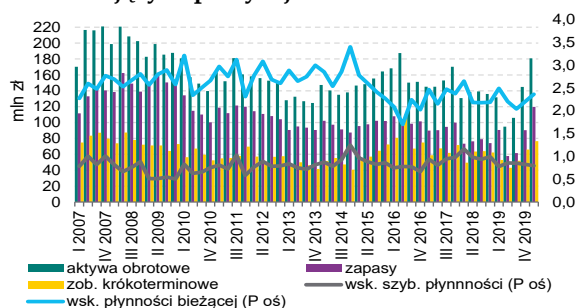
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

Wykres 91 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW



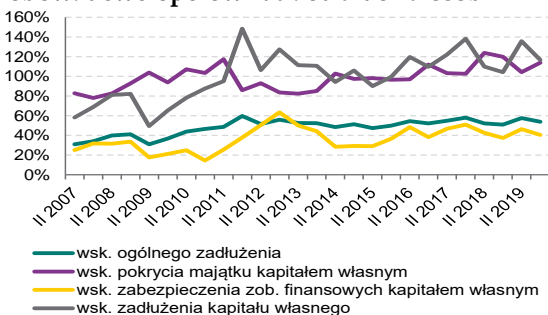
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 93 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



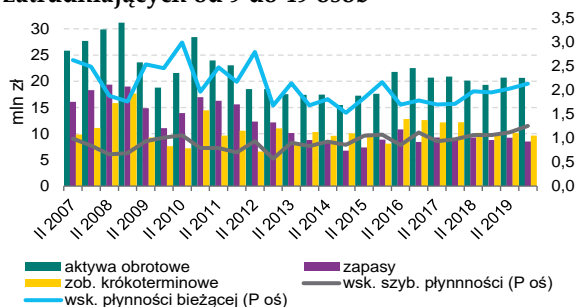
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 95 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. deweloperów zatr. od 9 do 49 osób



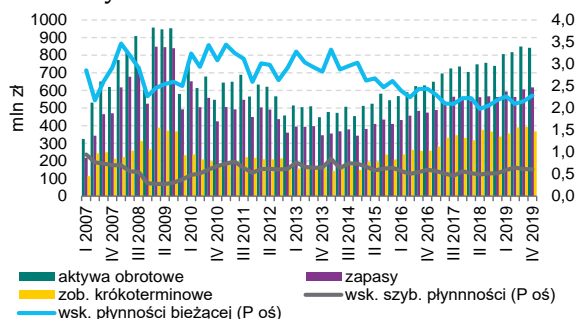
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 92 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



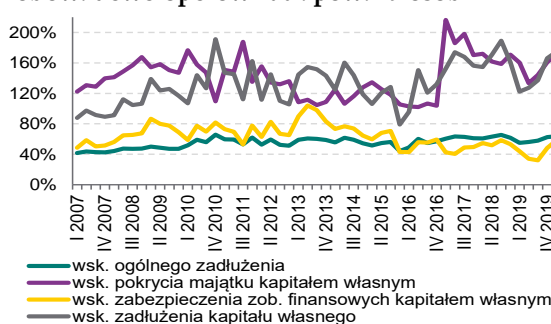
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 94 Wskaźniki płynności deweloperów notowanych na GPW



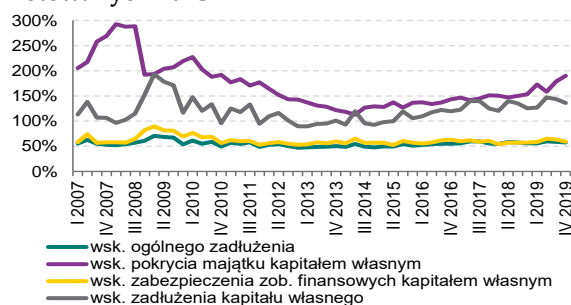
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 96 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. deweloperów zatr. pow. 49 osób



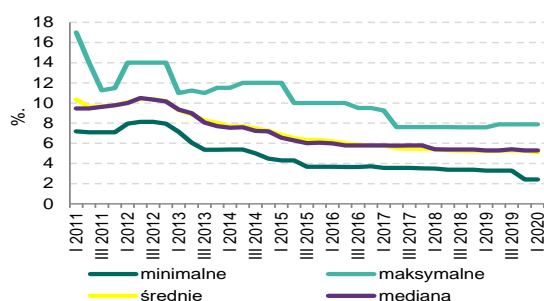
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 97 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów notowanych na GPW



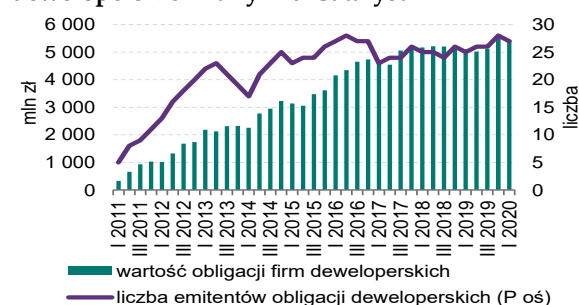
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 99 Oprocentowanie kuponów obligacji firm dewel. notowanych na rynku Catalystr



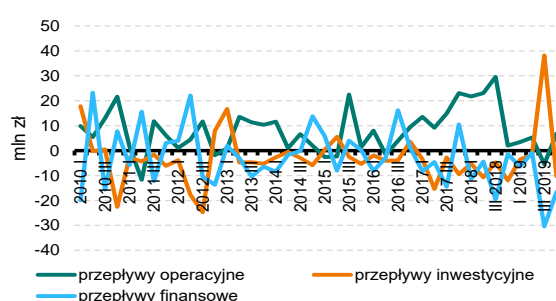
Źródło: NBP na podstawie danych Catalystr

Wykres 98 Wartość obligacji firm deweloperskich i liczba emitentów obligacji deweloperskich na rynku Catalystr



Źródło: NBP na podstawie danych Catalystr

Wykres 100 Przepływy deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

7.2. Analiza sytuacji finansowej firm budownictwa kubaturowego³⁵

Analizując dane finansowe za I kwartał 2020 r. na tle sytuacji notowanej w kwartałach poprzednich odnotowano stosunkowo stabilną dynamikę w budownictwie kubaturowym. W pierwszych miesiącach 2020 r. lekkiemu pogorszeniu uległy kluczowe wskaźniki takie jak wynik finansowy netto, rentowność, wskaźniki poziomu kosztów i zadłużenia. Według przewidywań firm budowlanych wyrażonych w badaniu ankietowym NBP przeprowadzonym w lutym 2020 r. wśród podmiotów świadczących usługi budowlane w budownictwie kubaturowym, w tym w budownictwie mieszkaniowym rok 2020 powinien być kolejnym dobrym rokiem. Częściowym potwierdzeniem optymizmu jest wzrost o 13% r/r przychodów ogółem w I kwartale 2020 r. wykazany w danych finansowych firm budowlanych średnich i dużych (zatrudniających powyżej 49 osób). Jednorazowy spadek poziomu przychodów w IV kwartale 2019 r. o 2% r/r odnotowany po raz pierwszy od trzech lat był krótkoterminowy i nie przełożył się na utrzymanie tendencji spadkowej. Wysoka wartość inwestycji mieszkaniowych w trakcie realizacji wskazuje na utrzymujące się zapotrzebowanie na usługi firm budowlanych. Jednakże malejąca od dwóch kwartałów wartość produkcji budownictwa kubaturowego raportowana przez analizowane firmy budowlane, po jej znacznym wzroście w dwóch pierwszych kwartałach 2019 r., może wskazywać na realizację inwestycji mieszkaniowych w coraz większym

³⁵ 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 2019 r. w odstępach półrocznych) i powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2020 r. w odstępach kwartalnych), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

stopniu przez dużych deweloperów we własnym zakresie, do czego skłoniły ich rosnące koszty budowy oraz spadek rentowności.

Wyższy wzrost kosztów ogółem w budownictwie kubaturowym (o 14% r/r w I kwartale 2020 r.), niż przychodów ogółem, przełożył się na niższą o 7% wartość uśrednionego wyniku finansowego netto. Wskaźniki rentowności firm budowlanych pozostały na stosunkowo stabilnym, niskim poziomie. W pierwszym kwartale 2020 r. wskaźniki rentowności (ROS – 4,0%, ROE – 3,0% i ROA – 1,2%) były zbliżone do odnotowanych w takim samym okresie przed rokiem (ROS – 4,9%, ROE – 2,9% i ROA – 1,6%).

W kosztach działalności operacyjnej odnotowano znaczący wzrost r/r wartości większości jej składników, w tym głównych tj. poniesionych z tytułu usług obcych o 20,7% i wynagrodzeń o 12,1%, co potwierdza utrzymujący się wzrost cen usług podwykonawców i kosztów pracowniczych. Niewielki spadek dotyczył wartości kosztów poniesionych z tytułu zużytych materiałów i energii (o 3,1%) oraz z tytułu podatków i opłat (o 3,6%). Wyhamowanie popytu na rynku mieszkań może skutkować trudnościami części firm budowlanych w pozyskaniu nowych zleceń przyczyniając się do stabilizacji cen usług budowlanych.

W strukturze aktywów wzrost gotówki do 20% udziału (o 5 p.p. r/r) i zbliżony udział należności (31% wobec 29% w I kwartale 2019 r.) oznacza zakończenie i rozliczenie części realizowanych robót. Relatywnie wyższy zapas gotówki w okresie wygaszenia gospodarki może stanowić krótkoterminowe zabezpieczenie bieżących potrzeb często kosztem opóźnień w regulowaniu zobowiązań wobec podwykonawców usług i dostawców materiałów.

W pasywach analizowanej grupy średnich i dużych firm budownictwa kubaturowego głównym źródłem finansowania pozostał kapitał własny, którego udział w skali roku zmniejszył się o 5 p.p. (do 47% w strukturze pasywów w I kwartale 2020 r.). W poszczególnych kwartałach 2019 r. systematycznie rósł udział zobowiązań wobec kontrahentów, których poziom w I kwartale 2020 r. wyniósł 41% wobec 35% w analogicznym okresie 2019 r. Zmniejszył się udział zobowiązań z tytułu kredytów bankowych o 2 p.p. do 10% w strukturze pasywów. Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych utrzymały się na niskim, stabilnym poziomie 2%.

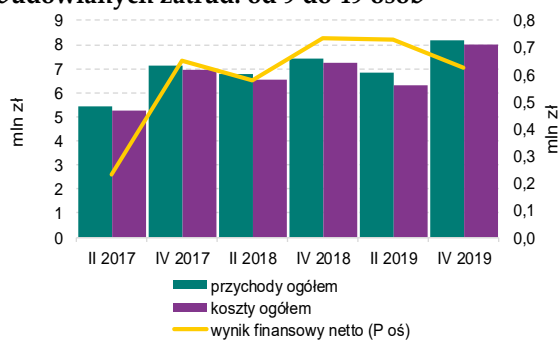
Wskaźniki płynności finansowej w I kwartale 2020 r. utrzymały się na wysokim, bezpiecznym poziomie mimo ich niewielkiego osłabienia od połowy 2019 r. Wskaźniki ogólnego zadłużenia oraz zadłużenia kapitału własnego i pokrycia majątku kapitałem własnym również utrzymały się na bezpiecznym poziomie z zarysowującą się od III kwartału 2019 r. niewielką tendencją ich osłabienia.

Analiza bilansów firm budowlanych pokazuje, że w znacznym stopniu finansują się one sektor deweloperski, natomiast same finansują się w sektorze sprzedawców i producentów materiałów budowlanych.

Niewielkiemu osłabieniu uległa sytuacja finansowa małych podmiotów świadczących usługi w budownictwie kubaturowym analizowana na podstawie danych ze sprawozdań F01 dostępnych za II półrocze 2019 r. W odniesieniu do analogicznego okresu poprzedniego roku wypracowano o około 15% niższy wynik finansowy, pogorszyły się wskaźniki rentowności, jednakże kształtując się na wyższym poziomie od notowanych w tym samym okresie w grupie dużych firm budowlanych. W niewielkim stopniu pogorszyła się płynność finansowa i wskaźniki zadłużenia, ale ich poziom pozostał na bezpiecznym poziomie. Wyniki analizy finansowej oraz badań ankietowych potwierdzają lepsze wyniki i poziom optymizmu dużych firm realizujących projekty infrastrukturalne ze środków państwowych. Jak dotychczas są one niezagrażone.

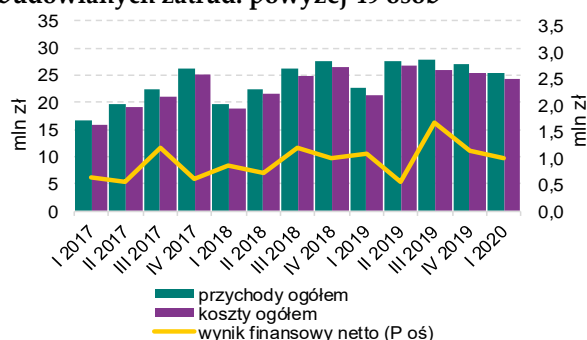
Gorsze mogą być perspektywy mniejszych firm realizujących projekty samorządowe. Problemy finansowe samorządów przekładają się bowiem na cięcie projektów inwestycyjnych.

Wykres 101 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



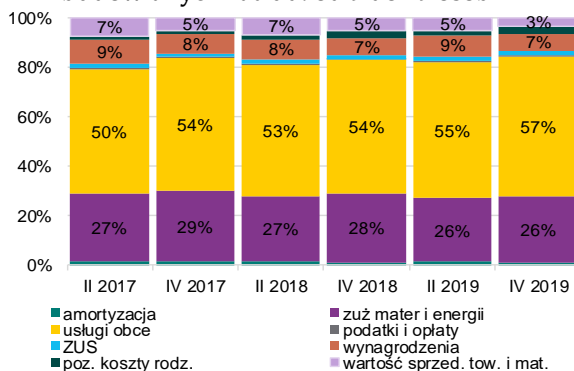
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 102 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



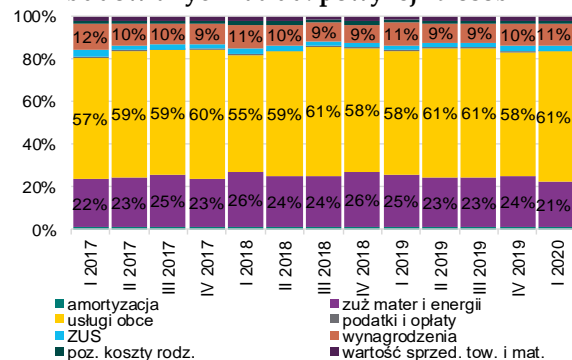
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 103 Struktura kosztów operacyjnych firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



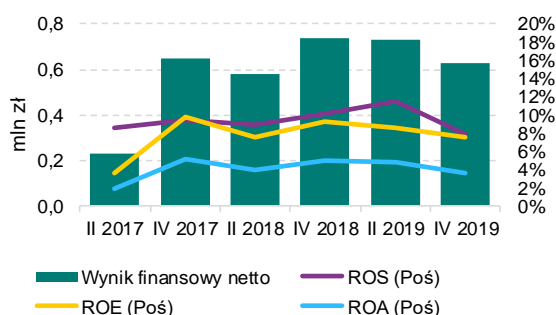
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 104 Struktura kosztów operacyjnych firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



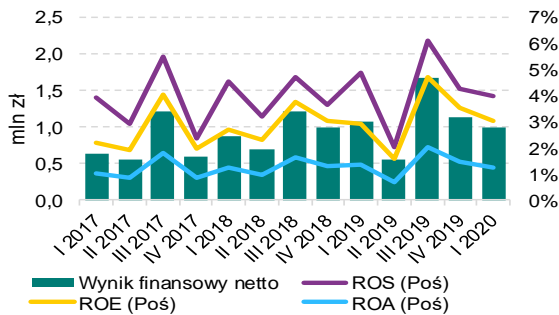
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 105 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



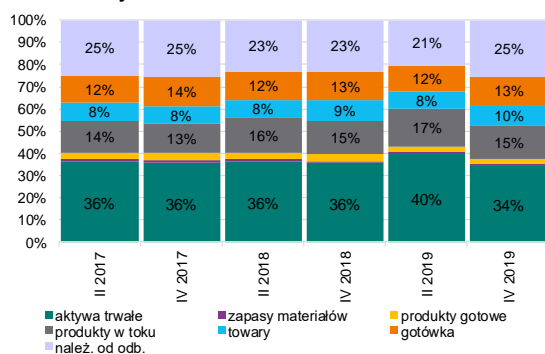
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 106 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



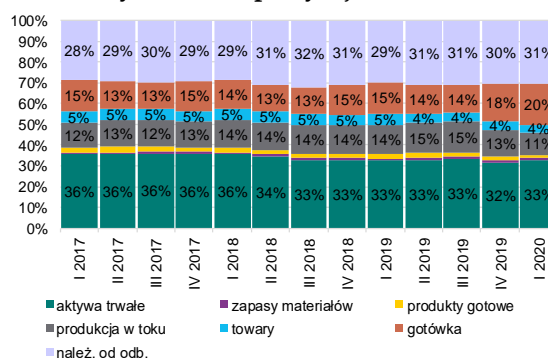
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 107 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



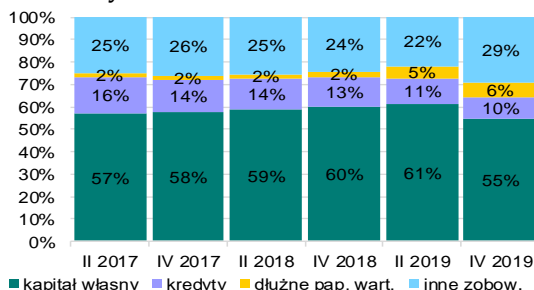
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 108 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



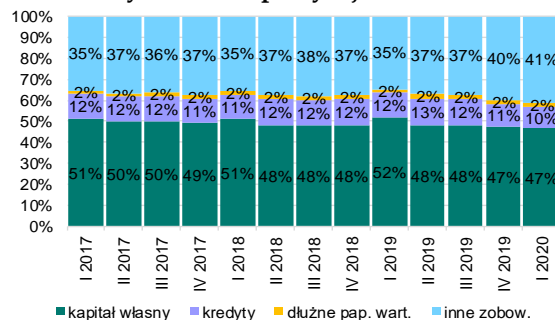
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 109 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



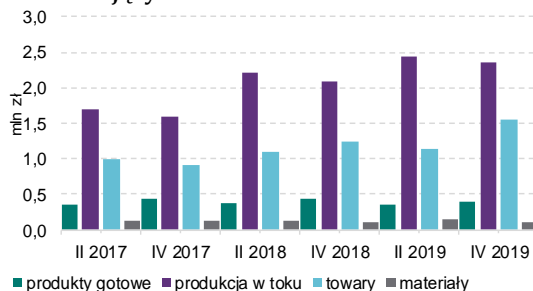
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 110 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



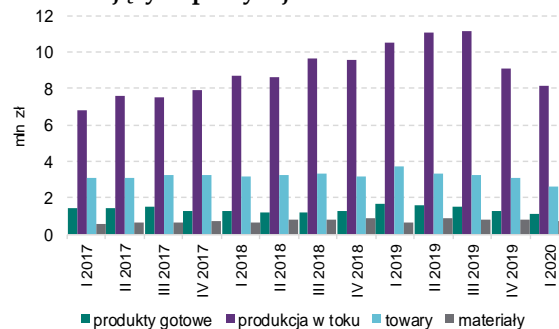
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 111 Sytuacja firm budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



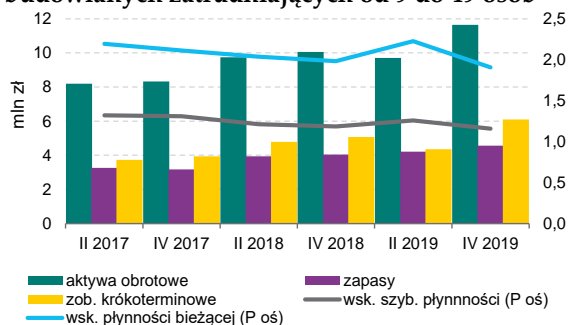
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 112 Sytuacja firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



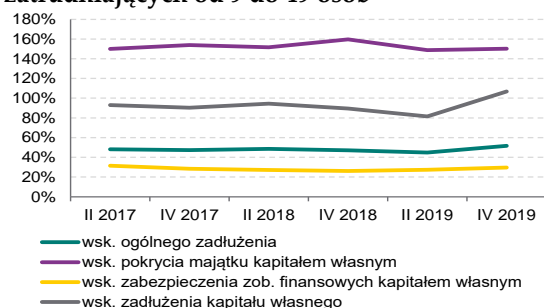
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 113 Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



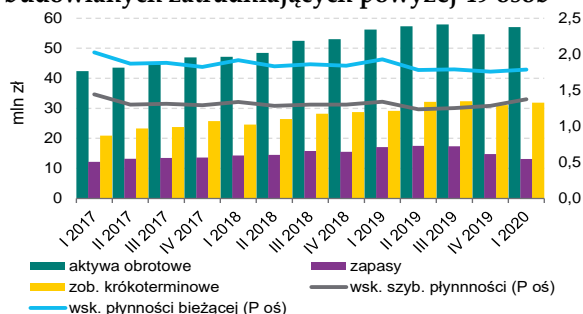
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 115 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



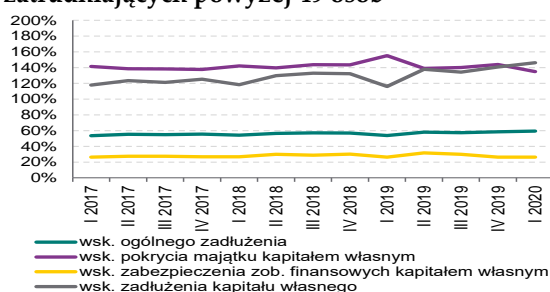
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 114 Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 116 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS

7.3. Analiza sytuacji finansowej firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych³⁶

Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w okresie od stycznia do kwietnia 2020 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2019 r. wzrosły średnio o 1,5% w siedemnastu grupach towarowych. Największy wzrost cen dotyczył grup: cement, wapno (o 6,5%), ściany i kominy (o 3,7%), stolarka (o 3,2%), instalacje i ogrzewanie (o 3,1%), chemia budowlana (o 3,1%), dekoracje (o 2,9%), farby, lakiery (o 2,8%), narzędzia (o 2,8%), ogród, hobby (o 2,6%), oświetlenie, elektryka (o 2,3%), wyposażenie, AGD (o 2,2%), płytki, łazienki, kuchnie (o 1,9%), wykończenia (o 1,8%), sucha zabudowa (o 1,8%), otoczenie domu (o 1,6%), dachy, rynny (o 1,5%) oraz motoryzacja (o 0,8%). Spadek cen nastąpił w trzech grupach: izolacje wodochronne (o 1,9%), izolacje termiczne (o 4,3%) oraz płyty OSB (o 12,4%). W analogicznym okresie 2019 r. dynamika wzrostu cen r/r była wyższa i sięgała 4%.

W celu pogłębienia oceny strony podaźowej na rynku nieruchomości mieszkaniowych w czasie wyhamowania gospodarki w kraju w związku z Covid-19, przeanalizowano kondycję ekonomiczno-finansową grupy

³⁶ Wyliczenia 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 II półrocza 2019 r. w odstępach półrocznych) i powyżej 49 osób (dostępnych do I kw. 2020 r. w odstępach kwartalnych), 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 2020 r. – analiza PSB”, Grupa PSB Handel S.A., maj 2020 r.).

średnich i dużych podmiotów zajmujących się handlem materiałami budowlanymi na podstawie danych finansowych ze sprawozdań F01 za I kwartał 2020 r.

Analiza danych finansowych w I kwartale 2020 r. w porównaniu z I kwartałem 2019 r. wykazała niewielki wzrost przychodów ogółem (o 1,4%), kosztów ogółem (o 1,7%) oraz wypracowany niższy o 7,6% uśredniony wynik finansowy netto, co skutkowało obniżeniem wskaźników rentowności, w tym do stosunkowo niskiego poziomu rentowności sprzedaży (2,5%). Zmniejszył się udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto (66% w I kwartale 2020 r. wobec 68% w tym samym kwartale 2019 r.).

Wyższy poziom gotówki o 2 p.p. (6% w strukturze aktywów) oraz obniżenie stanu należności od odbiorców o 1 p.p. według stanu odnotowanego na koniec marca 2020 r. w porównaniu ze stanem na koniec marca 2019 r., przy wzroście stanu zobowiązań wobec producentów materiałów budowlanych o 2 p.p. (do 37% w strukturze pasywów) wskazuje na gromadzenie środków w celu zapewnienia płynności hurtowni w okresie spadku obrotów, kosztem opóźnień w regulowaniu zobowiązań.

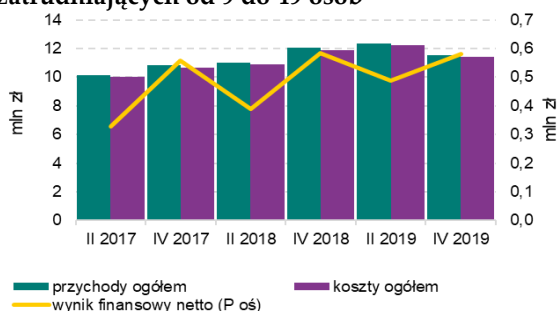
Głównym źródłem finansowania działalności w I kwartale 2020 r. pozostał kapitał własny, którego udział w strukturze pasywów wyniósł 51% i od trzech lat jest stosunkowo stabilny. Zmniejszył się udział zobowiązań z tytułu kredytów bankowych (13% w strukturze pasywów na koniec marca 2020 r. wobec 15% na koniec marca 2019 r.). Wskaźnik płynności finansowej oraz wskaźniki zadłużenia i zabezpieczenia majątku kapitałem własnym utrzymały się na stabilnym i bezpiecznym poziomie.

W I kwartale 2020 r. w relacji do analogicznego kwartału 2019 r. koszty działalności operacyjnej wzrosły o 1,4%, w tym o 1,4% z tytułu sprzedaży towarów, o 5,2% koszty wynagrodzeń i o 1,9% wartość usług obcych. Relacja przeciętnego stanu zapasu towarów w analizowanej grupie hurtowni do wartości sprzedanych towarów w I kwartale 2020 r. pozostała zbliżona do poziomów notowanych w poszczególnych kwartałach minionych trzech lat.

W strukturze aktywów firm sprzedających materiały budowlane zwraca uwagę wysoki udział należności od odbiorców (ok. 34% małe i duże firmy). Oznacza to, że firmy te finansują sektor budowlany i deweloperski.

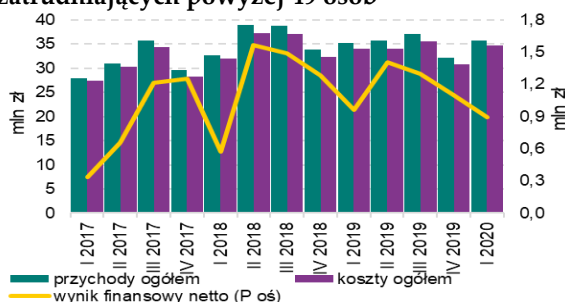
Dane finansowe raportowane w odstępach półrocznych przez małe hurtownie materiałów budowlanych na koniec 2019 r. wskazywały na lepszą ich sytuację finansową niż grupy większych hurtowni oraz na korzystny i stabilny poziom wskaźników płynności, zadłużenia i rentowności. Udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto w poszczególnych półroczach minionych dwóch lat w grupie małych hurtowni sięgał ponad 80%.

Wykres 117 Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



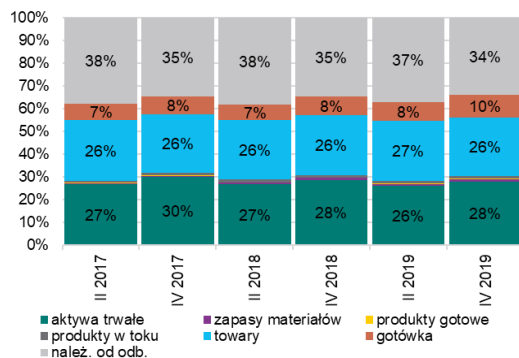
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 118 Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



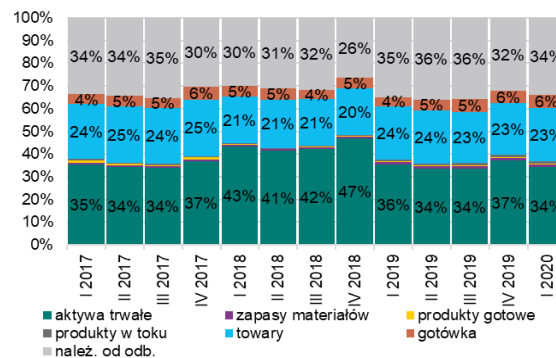
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 119 Struktura aktywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



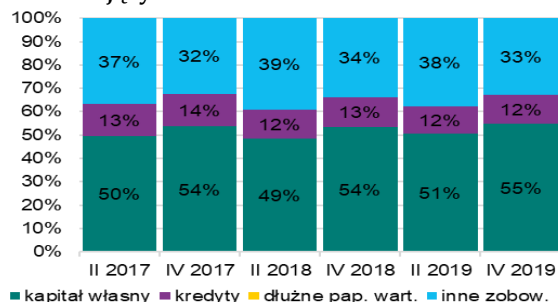
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 120 Struktura aktywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



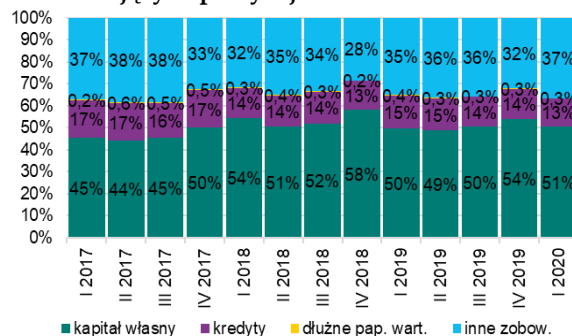
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 121 Struktura pasywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



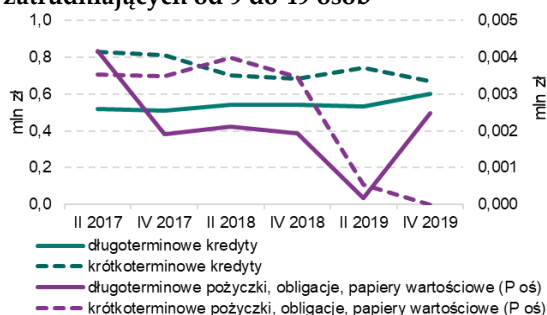
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 122 Struktura pasywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



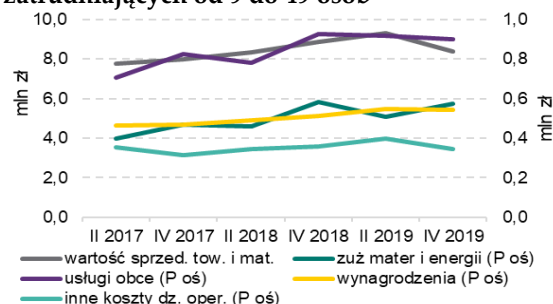
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 123 Źródła finansowania firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



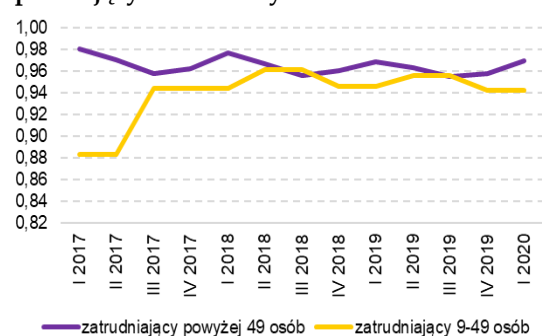
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 125 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



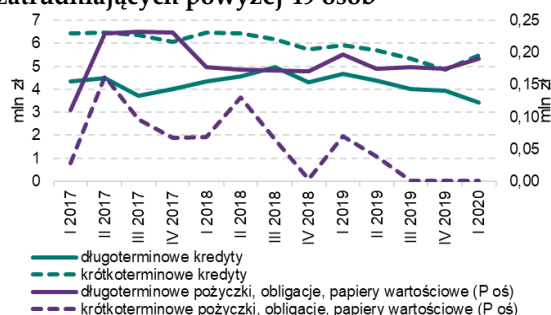
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

Wykres 127 Wsk. poziomu kosztów działalności operacyjnej według grup firm sprzedających materiały budowlane



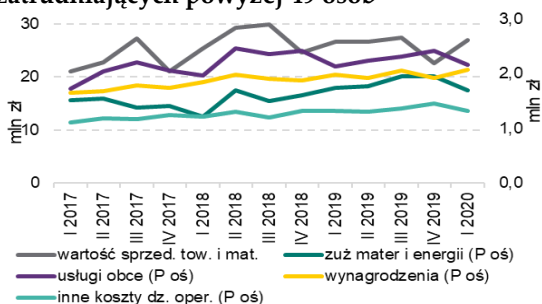
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 124 Źródła finansowania firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



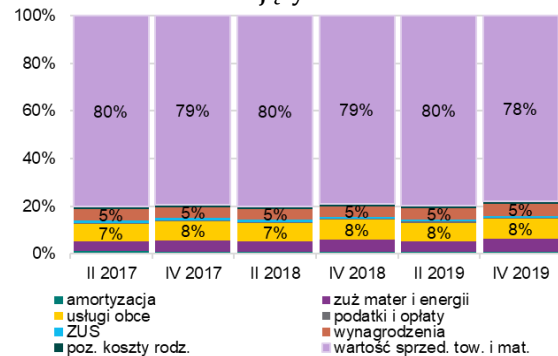
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 126 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



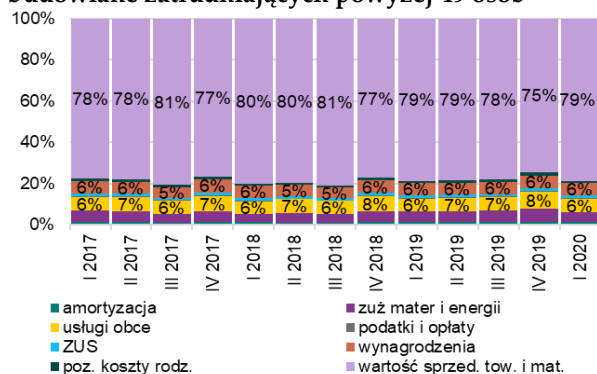
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 128 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



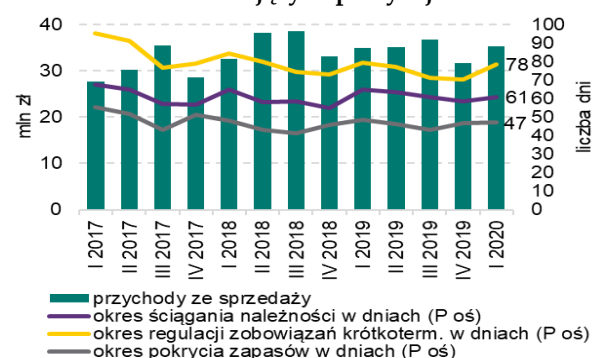
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 129 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



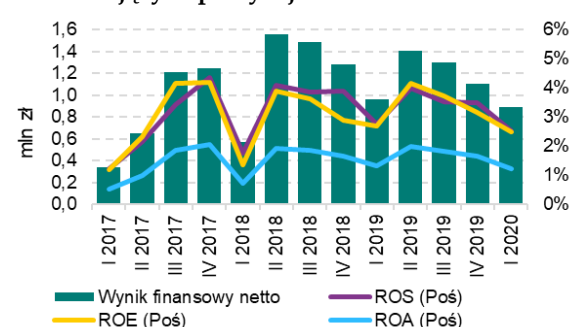
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 131 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



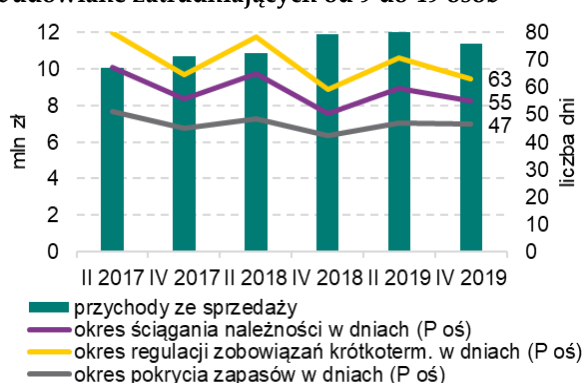
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 133 Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



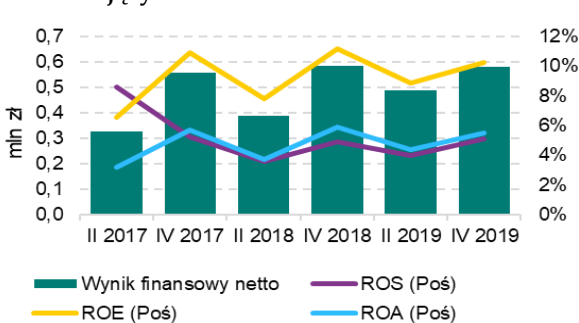
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 130 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



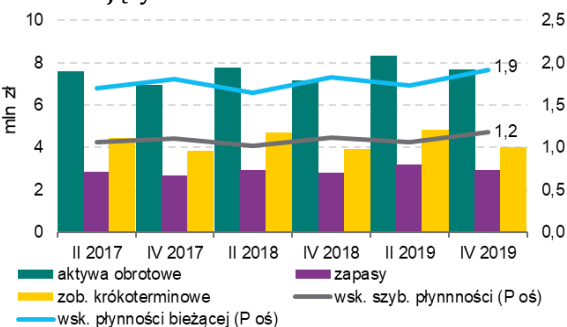
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 132 Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



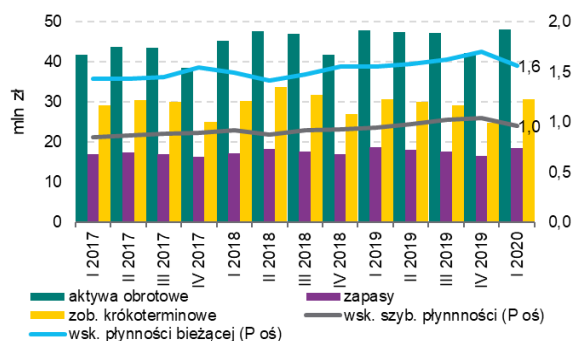
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 134 Wskaźniki płynności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



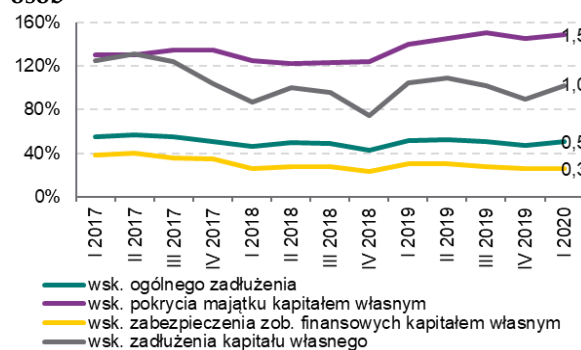
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 135 Wskaźniki płynności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



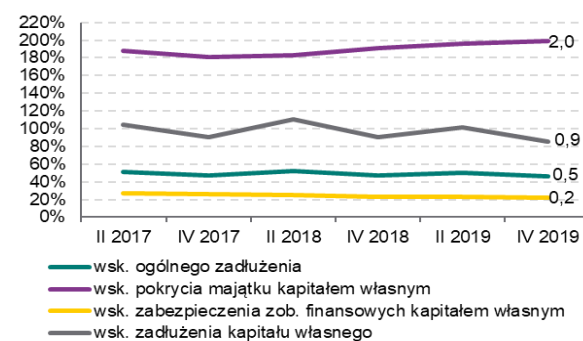
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

Wykres 137 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 136 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 budowlane³⁷

Według danych finansowych raportowanych przez grupę większych producentów materiałów budowlanych w I kwartale 2020 r. utrzymała się produkcja oraz zapotrzebowanie na materiały budowlane, co skutkowało bezpiecznym i korzystnym poziomem kluczowych wskaźników ekonomicznych w tym okresie (wyniku finansowego netto, rentowności, poziomu kosztów operacyjnych i płynności finansowej).

W I kwartale 2020 r. w odniesieniu do I kwartału 2019 r. na zbliżonym poziomie kształtowały się przychody ze sprzedaży materiałów budowlanych. Odnotowano nieznaczny spadek kosztów z działalności operacyjnej (o 2,5%), w tym kosztów z tytułu usług podwykonawców (o 6%) oraz zużycia materiałów i energii (o 4,2%). Koszty zużycia materiałów i energii stanowią największy udział (50%) w kosztach operacyjnych producentów. Wzrosła natomiast uśredniona wartość poniesionych kosztów z tytułu wynagrodzeń (o 1,9%) oraz z tytułu

³⁷ Wyczenia 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 2019 r. w okresach półrocznych) i powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2020 r. w odstępach kwartalnych), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

sprzedanych towarów i materiałów (o 2,5%). Wypracowanie znacznie wyższego wyniku finansowego netto (o ponad 21%) pozwoliło nieznacznie poprawić wskaźniki rentowności. W I kwartale 2020 r. rentowność sprzedaży sięgała 6,4%, kapitału własnego 2,7% oraz aktywów 1,7% wobec nieco niższych notowanych ich poziomów przed rokiem (odpowiednio 5,0%, 2,2%, 1,3%). Zmniejszyła się wysokość poniesionych nakładów inwestycyjnych.

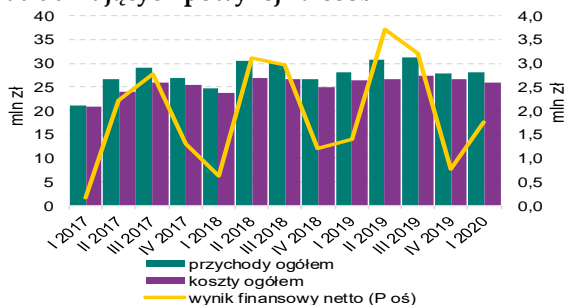
Utrzymała się stabilna struktura pasywów, w tym udział kapitału własnego(63%), zobowiązań wobec wykonawców usług (22%) oraz zobowiązań z tytułu kredytów bankowych (14%). Kapitał własny oraz kredyty bankowe, a więc prawie 80% całości wydatków firm, stanowią czynnik stabilizujący sektor. Od 2017 r. obserwuje się systematyczny, niewielki spadek wartości zobowiązań z tytułu kredytów bankowych.

W analizowanej grupie producentów odnotowano stabilną strukturę aktywów, w tym niski poziom należności od odbiorców (16%), co wynika z dobrej ściągальności należności (średnio do 51 dni). Do 8% w I kwartale 2020 r. zwiększył się udział gotówki, przy jej średnich poziomach od 6% do 7% udziału w poprzednich kwartałach, co zwiększa bezpieczeństwo producentów materiałów budowlanych w okresie spadku obrotów i umacnia płynność finansową, która w tej grupie firm pozostaje na stabilnym, korzystnym poziomie.

Mniejsze podmioty tej branży (zatrudniające od 9 do 49 osób) według danych finansowych dostępnych za II półrocze 2019 r. w porównaniu z tym samym półroczem 2018 r. wypracowały mniejsze obroty. Osiągnęły znacznie niższy wzrost przychodów i kosztów przy jednoczesnej poprawie wyniku finansowego netto, który przełożył się na poprawę wskaźników rentowności sprzedaży (9%), kapitałów własnych (11%) i majątku (7%). Zmniejszyła się uśredniona wartość wszystkich składników kosztów z działalności operacyjnej.

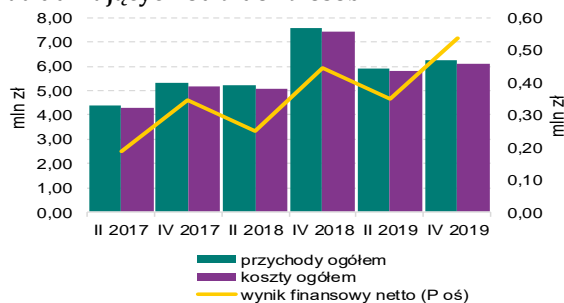
Wyższy udział zobowiązań wobec dostawców i wykonawców usług (25%) oraz stanu należności od odbiorców materiałów budowlanych (27%) niż w przypadku dużych producentów może wskazywać na większe problemy płatnicze w tej grupie podmiotów, o czym świadczy dłuższy czas przeciętnego ściągania należności (60 dni). Można przypuszczać, że ta właśnie grupa firm finansuje działalność innych podmiotów w sektorze. Zmniejszenie uśrednionej wartości nakładów inwestycyjnych wskazuje na mniejszą aktywność inwestycyjną małych producentów. Zabezpieczenie pokrycia zobowiązań majątkiem firmy i kapitałem własnym utrzymuje się na stabilnym, bezpiecznym poziomie.

Wykres 138 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



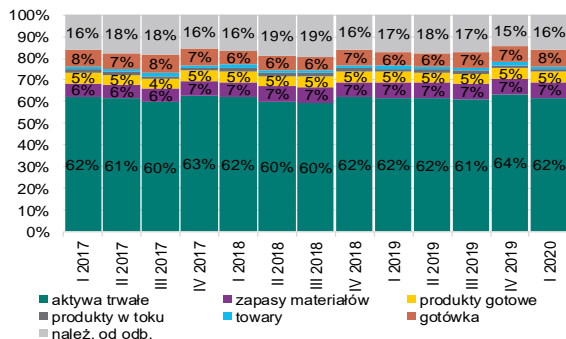
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 139 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



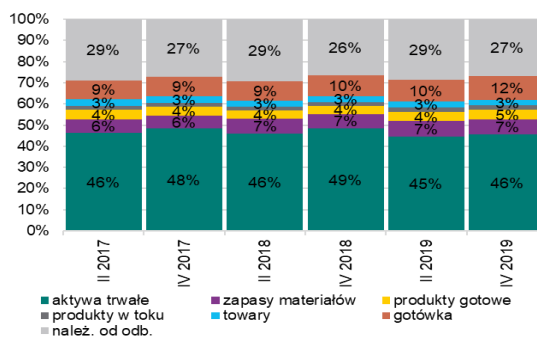
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 140 Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



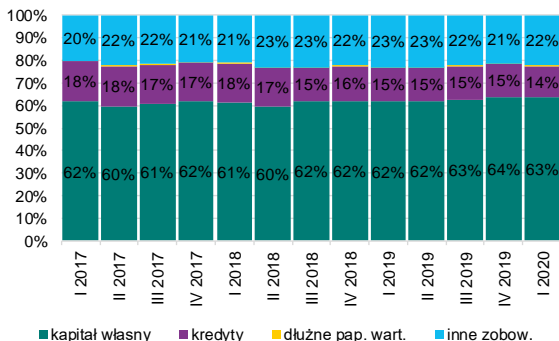
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 141 Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej od 9 do 49 osób



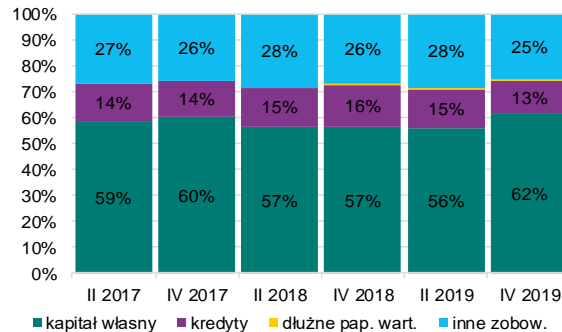
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 142 Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



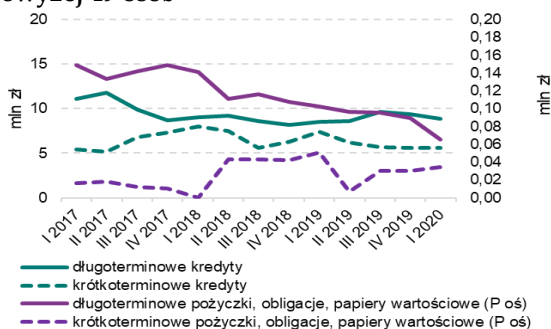
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 143 Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



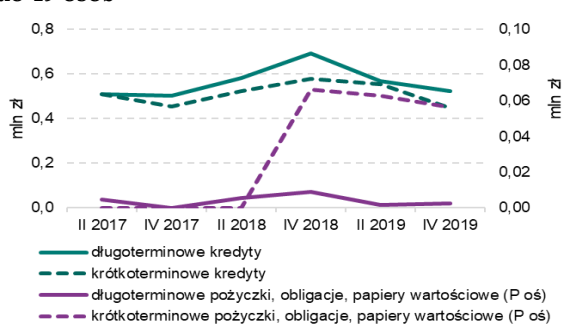
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 144 Źródła finansowania producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



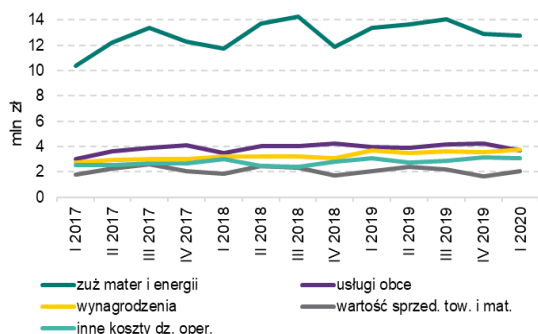
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 145 Źródła finansowania producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



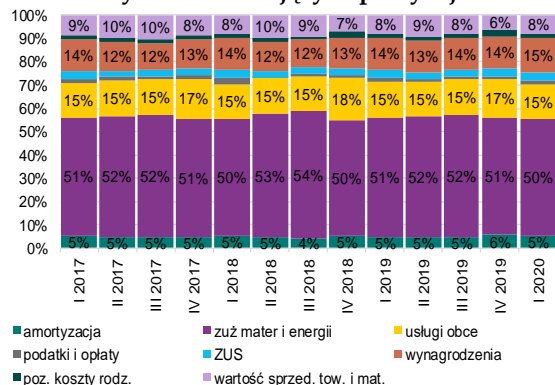
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 146 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



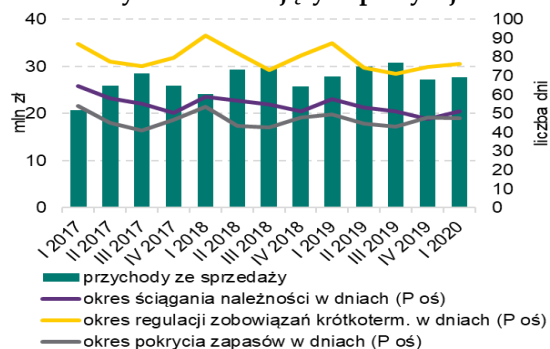
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 148 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



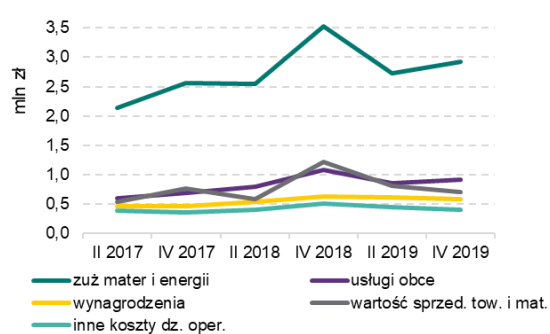
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 150 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



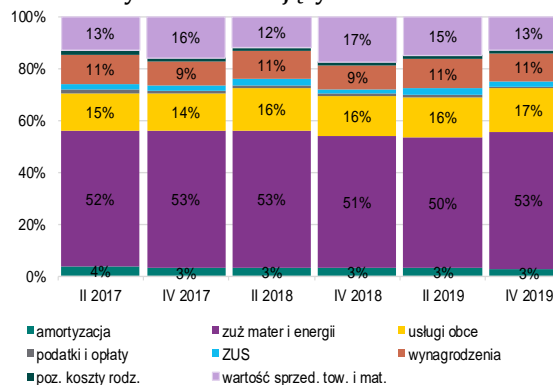
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 147 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



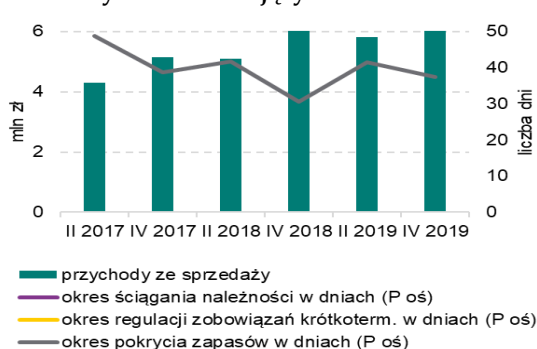
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 149 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



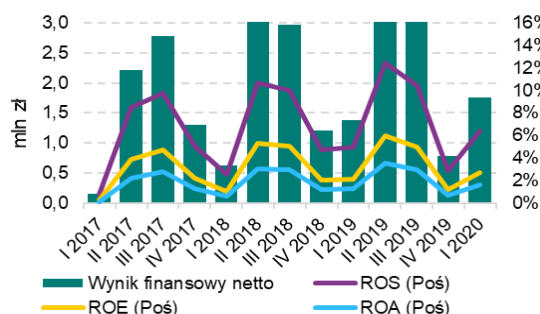
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 151 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



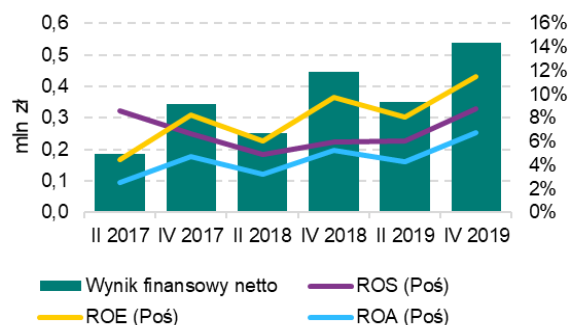
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 152 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



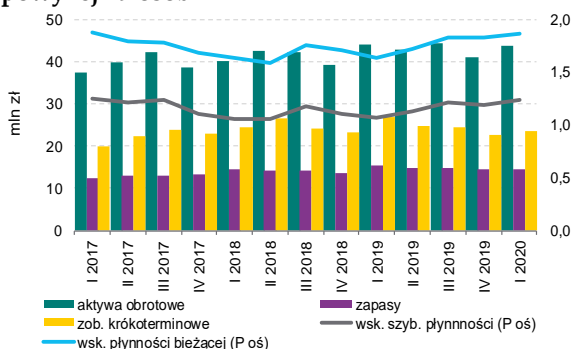
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 153 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



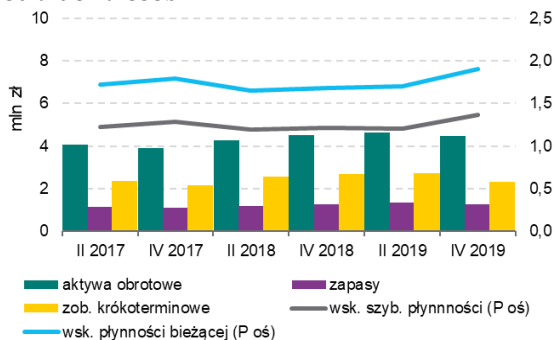
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 154 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



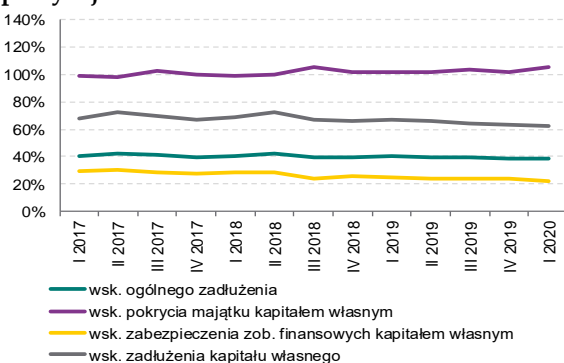
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 155 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



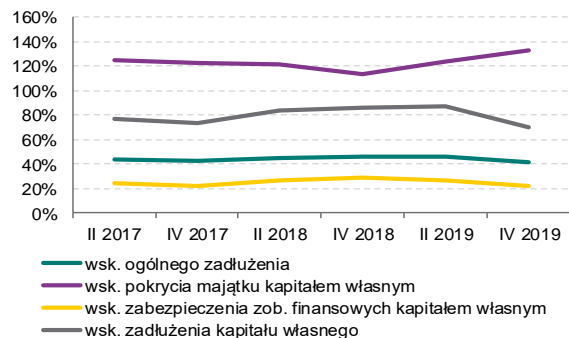
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 156 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 157 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

www.nbp.pl