

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

22 września 2011 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce¹ w II kwartale 2011 r.

Synteza

Analiza sytuacji na rynku mieszkaniowym w Polsce w II kwartale 2011 r. prowadzi do następujących wniosków:

- w analizowanym okresie występowała kontynuacja większości procesów obserwowanych w I kw. br., które można określić jako przesuwanie się rynku w kierunku nowego punktu równowagi, przy niższych cenach mieszkań i mniejszych kosztach produkcji,
- obserwowano wyhamowywanie nominalnego spadku cen mieszkań (ofertowe, transakcyjne, na rynku pierwotnym i wtórnym) w największych miastach; natomiast ceny spadały nadal w wymiarze realnym za sprawą rosnących wynagrodzeń oraz inflacji,
- pozytywny wpływ na popyt na kredyty i mieszkania miał spadek marży i niewielkie zmniejszenie udziału nowych kredytów złotych w całości nowo udzielanych kredytów mieszkaniowych; mimo istotnie wyższych wypłat kredytów *Rodzina na Swoim* (RnS) przyrost należności od osób prywatnych z tytułu kredytów mieszkaniowych był na poziomie nieco niższym w relacji do zanotowanego w analogicznym okresie 2010 r.,
- w strukturze nowo udzielanych kredytów obserwujemy stopniową odbudowę udziału największych miast,
- szacujemy niewielkie zwiększenie zyskowności kredytów mieszkaniowych (zwłaszcza złotych) dla banków, przy równoczesnej luce finansowania i rosnących kosztach depozytów, co może ograniczać próbę zwiększenia akcji kredytowej w przyszłości,
- udział zysków w cenie mieszkania oraz szacowana przeciętna, roczna stopa zwrotu z inwestycji deweloperskiej nadal były wysokie, co skutkowało rozpoczynaniem nowych inwestycji, mimo znacznej liczby mieszkań gotowych oczekujących na rynku na sprzedaż,
- rzeczywiste wskaźniki finansowe firm deweloperskich (ROA, ROE) w omawianym okresie były gorsze od teoretycznych, jednak procesy restrukturyzacyjne zostały rozpoczęte i sytuacja ekonomiczna całego sektora nie budziła większych obaw,
- na rynku nieruchomości komercyjnych kontynuowane były procesy z 2010 r.; odnotowano wzrost wartości transakcji inwestycyjnych, natomiast stopy kapitalizacji z inwestycji w najlepszych lokalizacjach kontynuowały trend spadkowy.

Opracowanie w sposób syntetyczny opisuje najważniejsze zjawiska, jakie miały miejsce na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w II kwartale 2011 r. oraz zawiera załącznik z wykresami, na których prezentowane są: 1/ceny mieszkań (Wykresy 1-11), 2/dostępności: kredytu, mieszkania, kredytowa mieszkania, oraz limity i wypłaty kredytu Rodzina na swoim (RnS) (Wykresy 12-23), 3/wypłaty kredytów i stopy procentowe (wykresy 24-39), 4/koszty produkcji budowlano-montażowej, zyskowność inwestycji deweloperskich oraz sytuacja

¹ Informacja została przygotowana w Instytucie Ekonomicznym na potrzeby organów NBP i wyrażono w niej opinie zespołu autorskiego. Dokument nie powinien być rozumiany, jako materiał o charakterze doradczym ani jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

ekonomiczna deweloperów w Polsce (Wykresy 40-57), 5/budownictwo mieszkaniowe w Polsce (Wykresy 58-63), oraz 6/nieruchomości komercyjne (Wykresy 64-79).

Niniejsza informacja powstała na podstawie analizy danych z Bazy Rynku Nieruchomości BaRN², bazy cen ofertowych mieszkań PONT Info Nieruchomości, baz SARFIN i AMRON Związku Banków Polskich, zbiorczych danych Biura Informacji Kredytowej, danych firmy Sekocenbud, GUS, NBP. Ceny ofertowe mieszkań wystawianych na rynek oraz kwestie związane z zyskownością projektów deweloperskich opracowano na podstawie danych firmy Real Estate Advisory Service (dalej REAS) oraz informacji GUS (F01 i F02).

Informacja o rynku nieruchomości komercyjnych³ powstała dzięki dobrowolnemu przekazywaniu danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami komercyjnymi i firmami zarządzającymi tymi nieruchomościami oraz prowadzącymi doradztwo z tym związane. Analiza została wsparta wiedzą ekspertów poszczególnych firm doradczych. Skorzystano z danych oraz informacji następujących firm doradczych: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, Jones Lang LaSalle, Ober Haus oraz stowarzyszeń Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych i Warsaw Research Forum.

W drugim kwartale 2011 r. miały miejsce, opisywane we wcześniejszych raportach, procesy kształtowania się nowej ścieżki równowagi długookresowej na rynkach mieszkaniowych największych miast, zakłócanie oddziaływaniem czynników krótkookresowych. Do krótkookresowych czynników zaliczyć można zmiany popytu, zarówno na skutek zmian stóp procentowych, jak i wielkości oraz struktury nowo udzielanych kredytów, a także zapowiedzi zmian polityki fiskalnej wobec sektora (por. Wykres 12-Wykres 25). Natomiast po stronie podażowej oddziaływały niższe koszty produkcji (por. Wykres 40-Wykres 45 i Wykres 49). Średniookresowa ścieżka po stronie popytowej określana jest przez niższy popyt demograficzny, niższe tempo wzrostu dochodów oraz wyższe stopy procentowe (por. Wykres 31 i Wykres 32, szerzej por. *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010 r.*, NBP, 2011 r.), co skutkuje niższym poziomem łącznego popytu mieszkaniowego. W efekcie oczekujemy zmniejszenia się cen mieszkań oraz rozmiaru produkcji. Należy pamiętać, iż krótkookresowe dostosowania utrudnia kilkuletnie opóźnienie pomiędzy wystąpieniem bodźca do rozpoczęcia inwestycji a jej sfinalizowaniem. Ponadto, ze względu na silną koncentrację produkcji, polski rynek jest słabo konkurencyjny, a ceny wykazują dużą sztywność względem spadku popytu. Część firm, zwłaszcza mniejszych, w obliczu niedostatecznej informacji o popycie, kierując się wysoką ceną, zwiększa produkcję. Szacujemy, że w dłuższej perspektywie wymusi to kolejne dostosowania cenowe.

Nominalne ceny transakcyjne oraz ofertowe mieszkań zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym, agregowane według różnych metod, wykazywały stabilizację (por. Wykres 1-Wykres 11). Wyjątkiem były ofertowe ceny kontraktów na budowę mieszkań wprowadzonych po raz pierwszy na rynek (będących dla dewelopera formą sondażu popytu), które w większości dużych

² Baza cen mieszkań BaRN Narodowego Banku Polskiego powstaje dzięki dobrowolnemu przekazywaniu danych przez pośredników w obrocie nieruchomościami oraz deweloperów przy zaangażowaniu oddziałów okręgowych NBP; badanie dotyczy zarówno ofert jak i transakcji sprzedaży oraz najmu mieszkań w granicach administracyjnych szesnastu miast wojewódzkich, w których dokonywana jest znaczącą część rynkowego obrotu.

³ Materiał koncentruje się na nowoczesnych nieruchomościach komercyjnych, ponieważ one są przedmiotem transakcji dużych agencji nieruchomości i skala tych transakcji ma silne, bezpośrednie przełożenie na gospodarkę narodową. Wprowadzenie do rynku nieruchomości komercyjnych, definicje oraz głębsza analiza głównych zmiennych ekonomicznych znajduje się w raporcie NBP „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010 r.” dostępnym na stronie internetowej NBP.

miast wykazały wzrosty (por. Wykres 2 i Wykres 51). Było to związane z krótkookresowymi, wzrostowymi tendencjami po stronie popytu mieszkaniowego. Doświadczenia historyczne pokazują, że deweloperzy na tego typu popyt szybko reagują wzrostami cen. Jednym z czynników wzrostu popytu był nieznaczny wzrost udziału kredytów denominowanych (z niższym początkowym kosztem obsługi), co spowodowało niewielki wzrost dostępności kredytu oraz kredytowej dostępności mieszkania (por. Wykres 20-Wykres 21 i Wykres 25). Popyt wynikał również z przyspieszenia wypłat kredytów złotych. Istotnym czynnikiem była odbudowa akcji kredytowej na obszarach największych miast (por. Wykres 28-Wykres 29), co zapewne miało związek z zapowiedziami zmian w rządowym programie RnS w kierunku znaczącej obniżki maksymalnej ceny metra kwadratowego mieszkania dopuszczalnej w programie dopłat. Ceny ustalone jako maksymalne w tym programie, od 2009 r. przekraczały ceny rynkowe, w tym od 2010 r. znacząco (por. Wykres 22). Jak pokazują doświadczenia historyczne, konsumenci w Polsce są bardzo wrażliwi na subsydia. Zapowiedź ograniczenia dopłat z reguły wywołuje boom na rynku, nawet jeżeli jest to słabo uzasadnione ekonomicznie. Pomimo wyżej wymienionych czynników, zazwyczaj sprzyjających wzrostowi cen mieszkań, tym razem nie zanotowano ich wzrostu ze względu na rosnący zasób niesprzedanych kontraktów na budowę mieszkań (por. Wykres 63), stymulowanych nadal wysoką zyskowością budownictwa mieszkaniowego (por. Wykres 44-Wykres 49). Zasób ten osiągnął obecnie rekordowe rozmiary i dotyczy praktycznie wszystkich największych miast, jakkolwiek maleje w nim udział mieszkań gotowych. Ponieważ ceny w sektorze są elastyczne względem nawet niewielkiego wzrostu popytu, w następnym etapie można spodziewać się wzrostu stabilnych dotychczas kosztów produkcji budowlano-montażowej (por. Wykres 40-Wykres 41). Przewidywane problemy ze sprzedażą mieszkań i koniecznością obniżek cen spowodują spadek zyskowości produkcji, a w efekcie wpłyną na ograniczenie rozmiarów budownictwa mieszkaniowego. Procesy te jednak będą następowały stopniowo - w III kw. br. można się jeszcze spodziewać utrzymania akcji kredytowej (efektu wzrostu wartości podpisanych nowych umów kredytowych, por. Wykres 27), natomiast spadek popytu będzie następował zapewne od IV kw. br., po pełnym wejściu w życie nowych zasad programu RnS.

Pozostałe parametry i wskaźniki sektorowe kształtowały się zgodnie z przewidywaniami autorów (por. poprzednie raporty kwartalne oraz roczne). Ponieważ w znacznej części portfela kredytów mieszkaniowych obowiązują stałe marże, liczone do indeksów stóp rynkowych, możliwości podwyżek stóp są tutaj ograniczone, a w konsekwencji szybciej rosną stopy na kredytach nowo udzielanych (por. Wykres 30-Wykres 33). Konkurencja na rynku kredytowym powoduje, że wzrost kosztów finansowania tylko w części jest przenoszony na konsumenta, a w efekcie spadają marże kredytowe (por. Wykres 34). Ryzyko kredytowe oceniane było przez banki nisko wobec poprawiającej się jakości portfela (por. Wykres 35). Wysoko wyceniane było natomiast ryzyko kursowe (por. Wykres 35).

Wzrost kosztów finansowania nowych kredytów nie przekładał się, jak dotąd, na zyskowość całego portfela, która w II kw. br. była stabilna dla kredytów denominowanych oraz wykazywała tendencję wzrostową dla portfeli złotych. W przypadku kredytów złotych, przy stabilnych odpisach bankom udało się obniżyć koszty ich finansowania, a w konsekwencji zyskowość mierzona stopą zwrotu na kapitale własnym obydwu portfeli ukształtowała się na podobnym poziomie tj. około 20%. Szybszy wzrost akcji kredytowej pociągnąłby jednak w istniejącej sytuacji wzrost kosztów, co odbiłoby się na stopie zwrotu. Dlatego też bez zasilania zewnętrznego lub przepływów z rynku kapitałowego trudno przewidywać boom kredytowy (por. Wykres 38-Wykres 39).

W sektorze deweloperskim wysokie ceny mieszkań w zestawieniu z umiarkowanymi kosztami budowy, zwłaszcza w Warszawie, Krakowie i Poznaniu, a ostatnio ponownie we Wrocławiu, powodowały wysoką zyskowość inwestycji deweloperskich (por. Wykres 44-Wykres 45, Wykres 47-Wykres 48). W konsekwencji deweloperzy rozpoczynali nowe inwestycje, a zasób kontraktów na budowę mieszkań rósł. Omawiane fakty nie znajdowały odbicia

we wskaźnikach dużych firm deweloperskich (por. Wykres 52), gdzie spadek kosztów następował wolniej niż przychodów i wykazywały one pogarszającą się zyskowość (por. Wykres 53). Pomimo tego szacunkowy udział kosztów funkcjonowania tych firm na tle kosztów budowy ulegał poprawie (por. Wykres 55), systematycznie pogarszała się natomiast jakość kredytów deweloperskich (por. Wykres 57). W konsekwencji w strukturze finansowania firm spadał udział kredytów bankowych, co potwierdzają dane dotyczące wypłat kredytów, natomiast wzrasta udział papierów dłużnych oraz ponownie przedpłat klientów (por. Wykres 50 i Wykres 56). W dłuższym okresie wpływ na kondycję firm deweloperskich będzie miała nowo uchwalona ustawa o rachunku powierniczym narzucająca, jak się wydaje, finansowanie bankowe, co poprawi bezpieczeństwo klientów dewelopera, ale może skutkować wzrostem jego rzeczywistych kosztów. Trudno jednak na razie ocenić, jak zapisy te przełożą się na praktykę gospodarczą w ciągu najbliższych 2-3 lat, w których będą stopniowo wdrażane.

W sferze realnej zwracają uwagę niskie rozmiary mieszkań oddanych do użytku – efektu „dołka” inwestycyjnego z 2009 r. (por. Wykres 60). Nie ma to jednak dużego znaczenia dla rynku, który jest w znacznej mierze rynkiem kontraktów na budowę mieszkania, a większość mieszkań oddanych w bieżącym roku została już wcześniej sprzedana.

Na rynku nieruchomości komercyjnych w I półroczu 2011 r. kontynuowane były procesy z 2010 r. Wartość inwestycji w nieruchomości komercyjne w pierwszym półroczu 2011 r. była na podobnym poziomie jak w analogicznym okresie roku 2010, a stopy kapitalizacji kontynuowały spadkowy trend, co świadczy o rosnących cenach nieruchomości (por. Wykres 64-Wykres 65).

Sytuacja na rynku nieruchomości biurowych nie zmieniała się znacząco (por. Wykres 66-Wykres 69). W pierwszym półroczu 2011 r. powstało ok. 120 tys. m kw. nowej powierzchni, a wskaźnik niewynajętej powierzchni nie zmienił się istotnie. Czynsze w Centralnym Obszarze Biznesowym w Warszawie kontynuowały wzrostowy trend, zaś na pozostałych rynkach ustabilizowały się. W Warszawie w całym 2011 r. oczekuje się mniejszej nowej podaży niż w 2010 r., przy jednoczesnym zmniejszaniu się wskaźnika powierzchni niewynajętej (por. Wykres 70 i Wykres 71). Zgodnie z oceną CBRE może to doprowadzić do dalszego wzrostu czynszów.

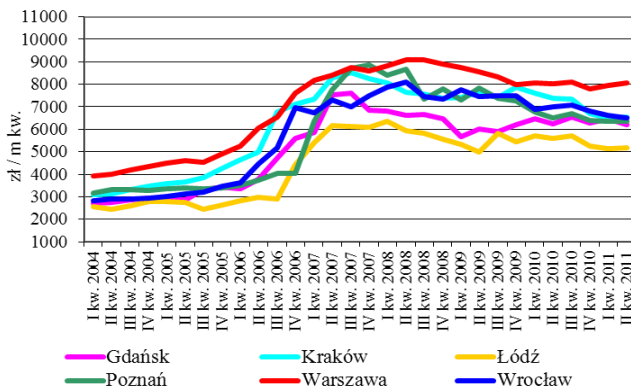
Na rynku nowoczesnych powierzchni handlowych (por. Wykres 72-Wykres 73) można zaobserwować zwiększone zainteresowanie miastami poniżej 100 tys. mieszkańców, gdzie zlokalizowano ponad 40% nowo oddanej powierzchni w pierwszym półroczu 2011 r. Czynsze za m kw. powierzchni handlowej w najlepszych lokalizacjach oraz stopa kapitalizacji nie wykazują znaczących zmian w porównaniu do 2010 r. (por. Wykres 74-Wykres 75). Również czynsze przy głównych ulicach handlowych pozostawały na poziomach obserwowanych w 2010 r. Wciąż można zauważyć istotne zróżnicowanie najwyższych czynszów w poszczególnych miastach (por. Wykres 76 i Wykres 77).

Na rynku powierzchni magazynowych zauważyć można lekki wzrost podaży. Na większości rynków czynsze pozostają stabilne, natomiast w Warszawie nadal obserwujemy trend wzrostowy (por. Wykres 78 i Wykres 79).

Załącznik

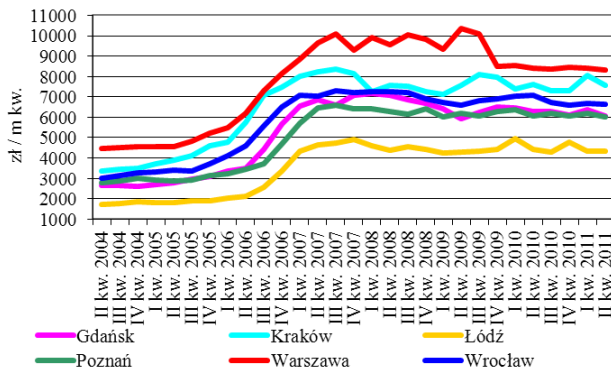
1. Ceny mieszkań ofertowe, transakcyjne, hedoniczne, rynek pierwotny (dalej RP), rynek wtórny (dalej RW)

Wykres 1 Ofertowe ceny mieszkań - RP



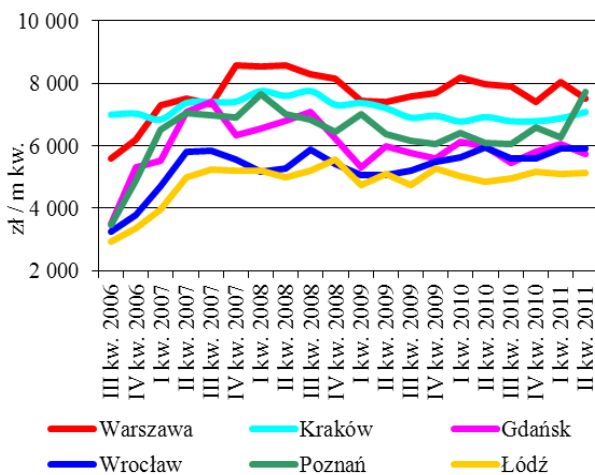
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PONT Info Nieruchomości.

Wykres 3 Ofertowe ceny mieszkań - RW



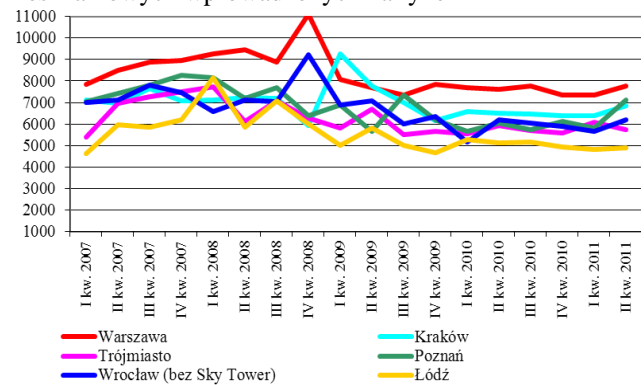
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PONT Info Nieruchomości.

Wykres 4 Transakcyjne ceny mieszkań - RP



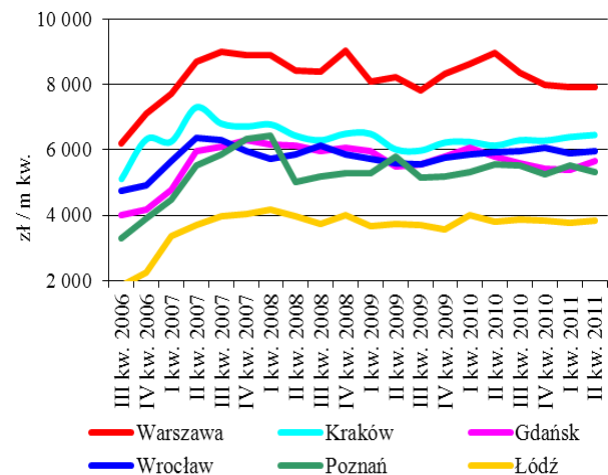
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 2 Ofertowe ceny nowych kontraktów mieszkaniowych wprowadzonych na rynek - RP



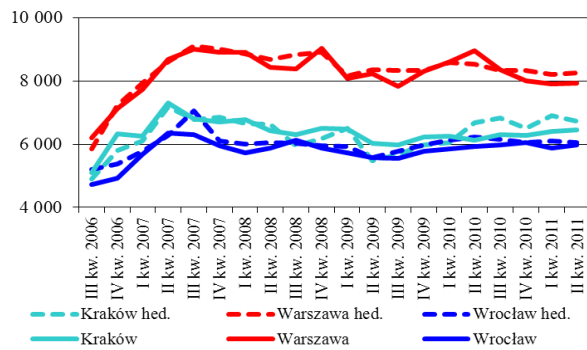
Źródło: opracowanie REAS.

Wykres 5 Transakcyjne ceny mieszkań - RW



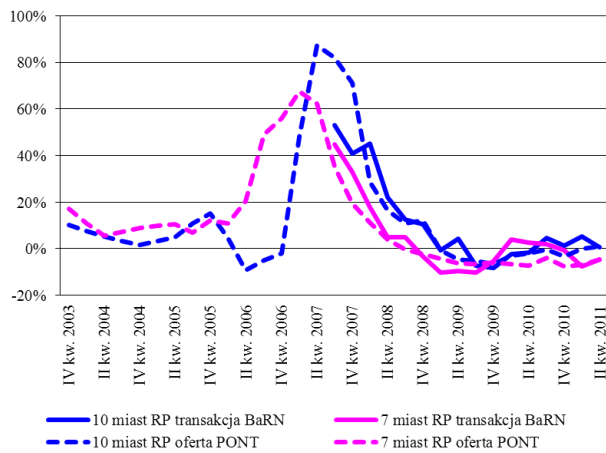
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 6 Transakcyjna cena średnia a cena korygowana indeksem hedonicznym – RW (Warszawa, Wrocław, Kraków)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 8 Dynamika (r/r) średnich cen mieszkań – RP, oferty i transakcje

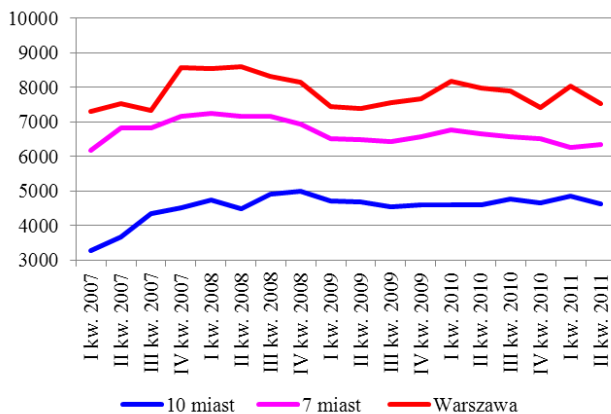


7 miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk, Gdynia;

10 miast: Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Katowice, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra;

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN (transakcje) oraz PONT Info Nieruchomości (oferty).

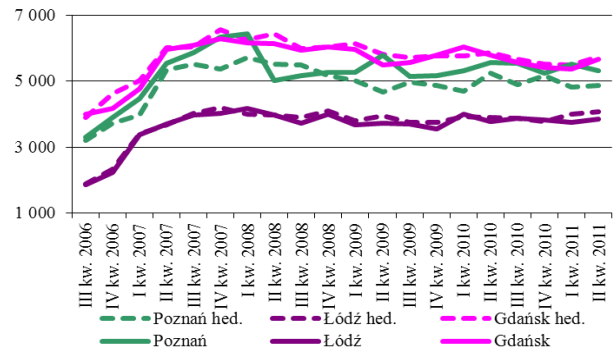
Wykres 10 Średnia ważona* cena mieszkania - RP, transakcje



Uwaga: */ Cena ważona zasobem rynkowym.

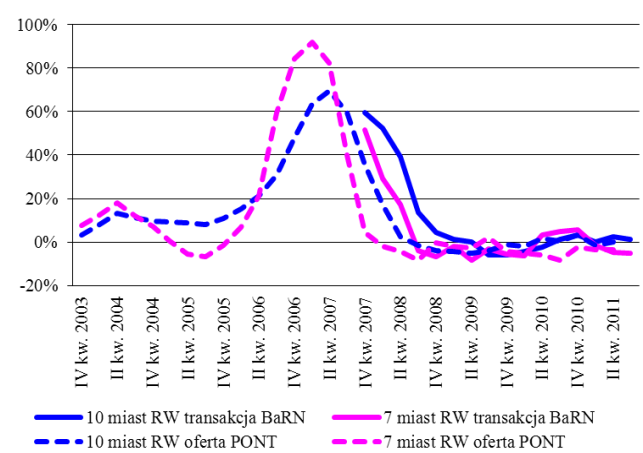
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 7 Transakcyjna cena średnia a cena korygowana indeksem hedonicznym – RW (Gdańsk, Poznań, Łódź)



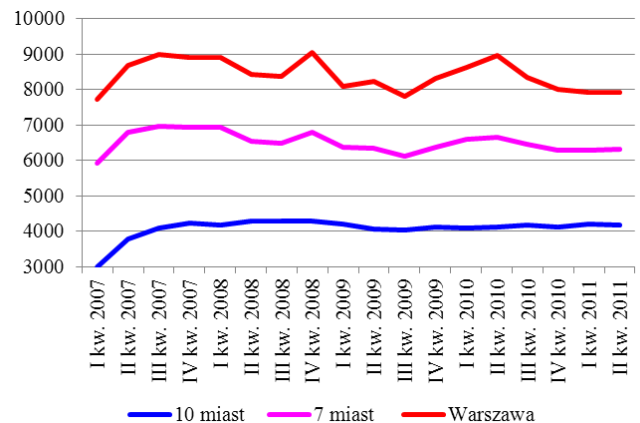
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 9 Dynamika (r/r) średnich cen mieszkań – RW, oferty i transakcje



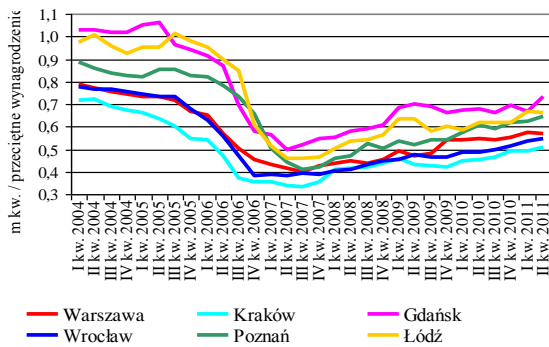
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN (transakcje) oraz PONT Info Nieruchomości (oferty).

Wykres 11 Średnia ważona* cena mieszkania - RW, transakcje

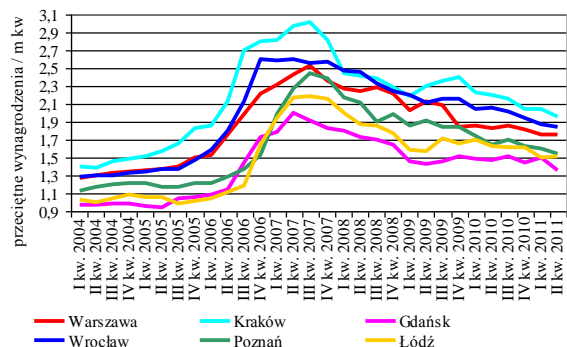


2. Dostępność kredytu, dostępność mieszkania, kredytowa dostępność mieszkania

Wykres 12 Dostępność mieszkania w m kw. za przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw

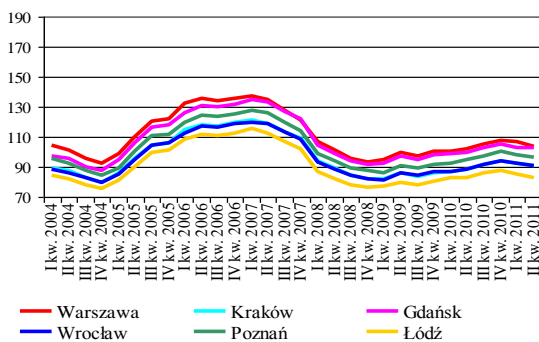


Wykres 13 Ceny mieszkań wyrażone w przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw

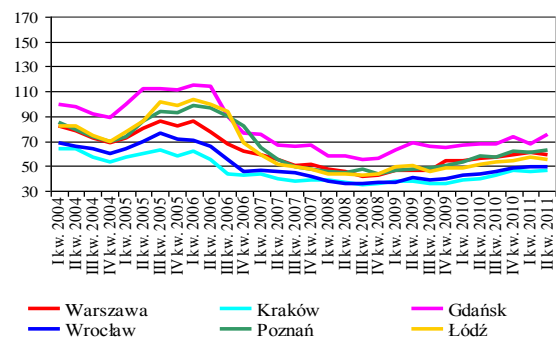


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie ofertowej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw; wyraża ona ilość metrów kwadratowych mieszkania o przeciętnej cenie ofertowej na danym rynku (PONT Info) możliwych do nabycia za przeciętną płacę w sektorze przedsiębiorstw w danym miesiącu (GUS);
Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 14 Dostępny kredyt mieszkaniowy PLN (w tys. zł)

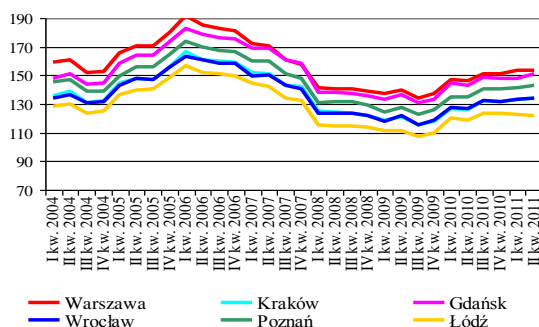


Wykres 15 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie PLN)

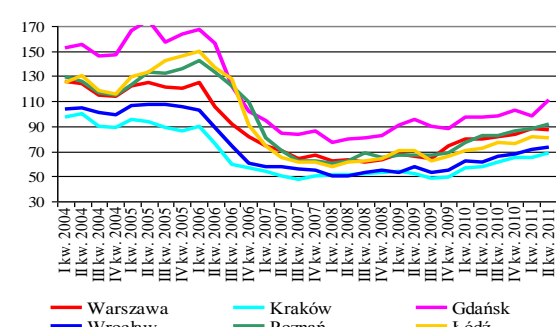


Kredytowa dostępność mieszkania – miara określająca ile metrów kwadratowych mieszkania w średniej cenie ofertowej na danym rynku (PONT Info), można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego uzyskanego w oparciu o przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych); znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętości pomiędzy rynkami.
Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 16 Dostępny kredyt mieszkaniowy CHF (w tys. zł)



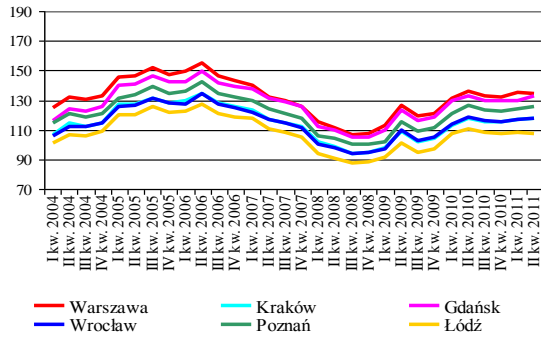
Wykres 17 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie CHF)



Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

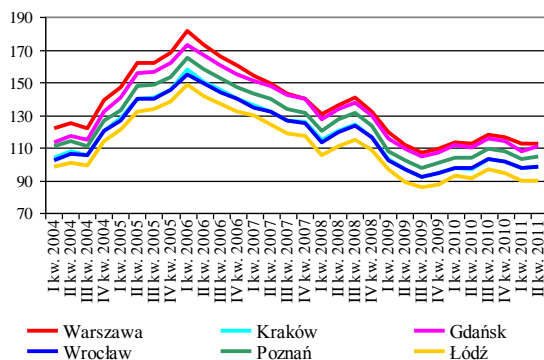
Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 18 Dostępny kredyt mieszkaniowy EUR (w tys. zł)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

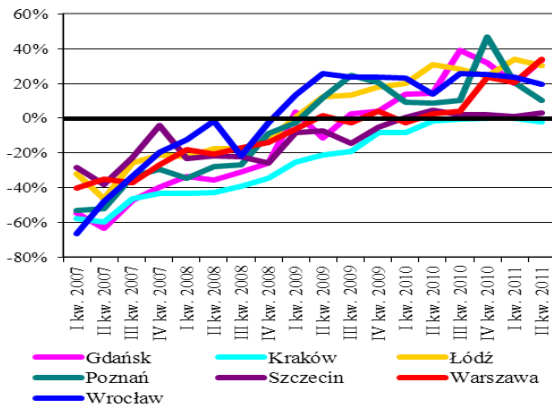
Wykres 20 Dostępny kredyt mieszkaniowy ważony^{1/} (w tys. zł)



^{1/} Kredyt ważony strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu mieszkaniowego dla osób prywatnych.

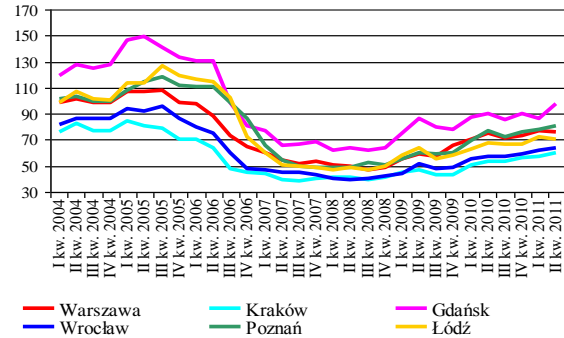
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 22 Luka limitu RnS względem mediany ceny transakcyjnej w siedmiu miastach – RP



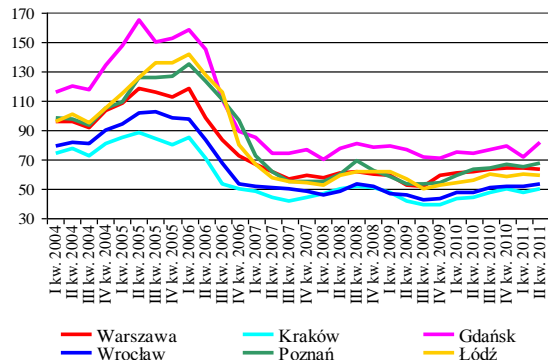
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BGK i NBP.

Wykres 19 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie EUR)



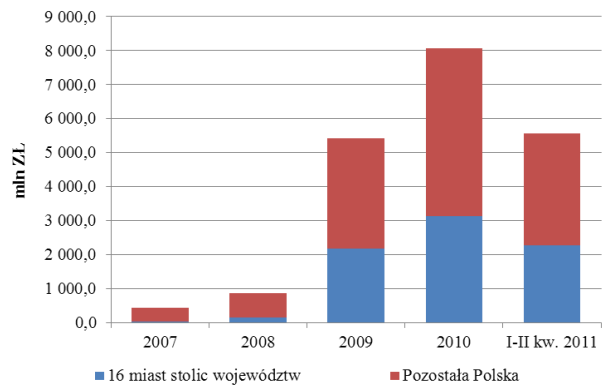
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 21 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie ważonym^{1/})



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

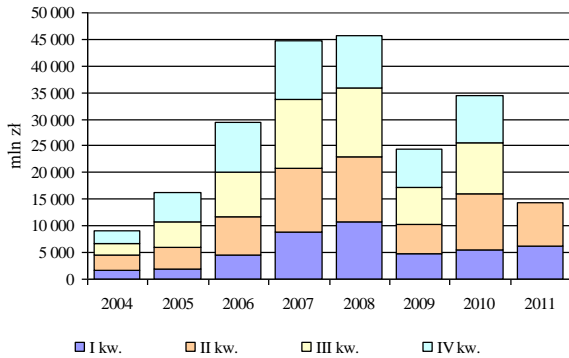
Wykres 23 Poziomy wypłat kredytów RnS



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BGK.

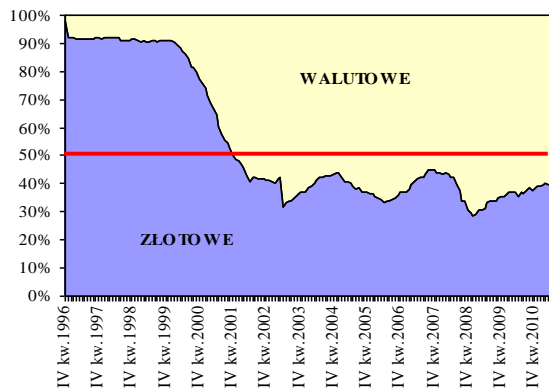
3. Wyплаты кредитов жилищных, стopy процентowe

Wykres 24 Przyrosty kwartalne stanu kredytu mieszkaniowego dla osób prywatnych po korekcie kursowej (w mln zł)



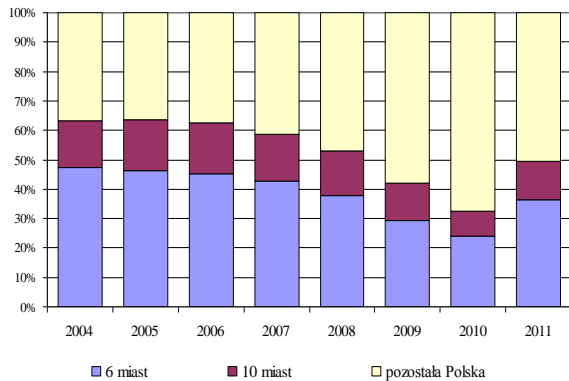
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 26 Struktura stanu należności od osób prywatnych z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 28 Struktura przestrzenna nowego kredytu mieszkaniowego w Polsce, w drugich kwartałach (w %)



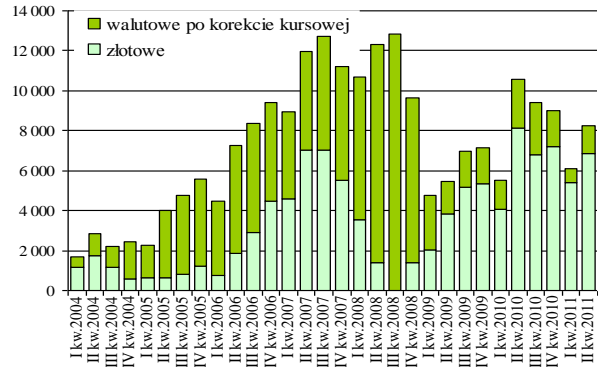
6 miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk;

10 miast: Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Katowice, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra;

Uwaga: dane BIK nie pokrywają całej populacji kredytów mieszkaniowych;

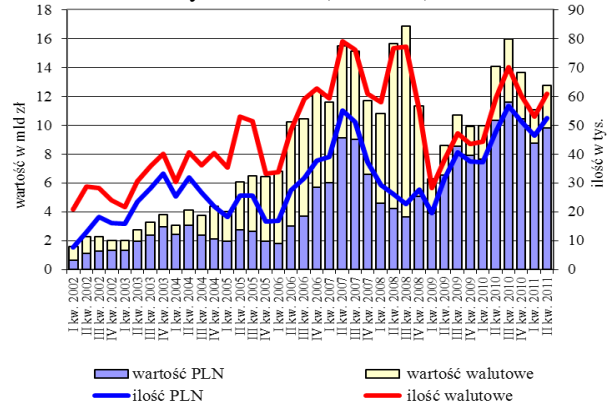
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIK.

Wykres 25 Struktura walutowa przyrostów kwartalnych stanu kredytu mieszkaniowego dla osób prywatnych po korekcie kursowej (w mln zł)



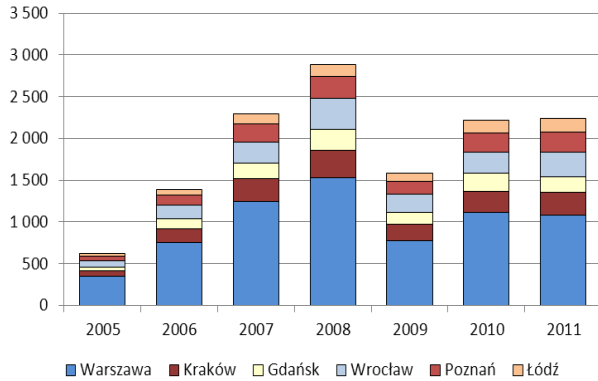
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 27 Nowy kredyt mieszkaniowy wartościowo i ilościowo - zmiany kwartalne (w mld zł)



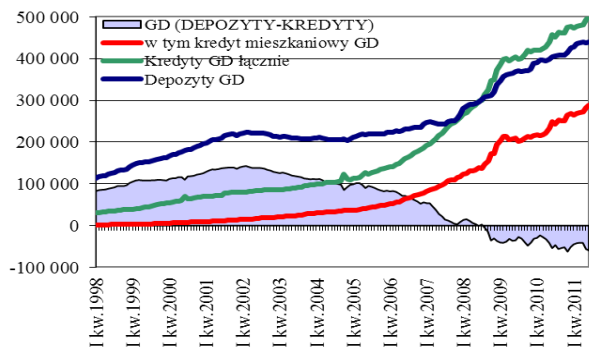
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ZBP.

Wykres 29 Nowy kredyt mieszkaniowy w 6 miastach Polski, w drugich kwartałach (w mln zł)



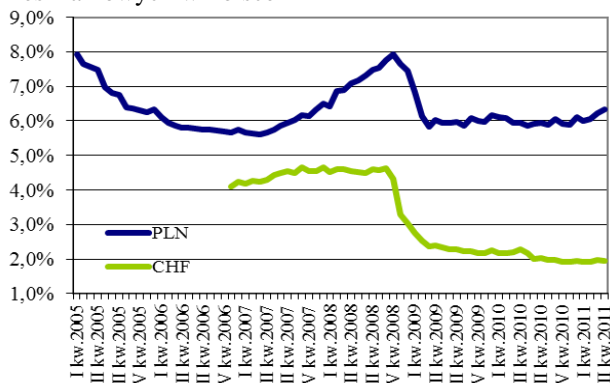
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIK.

Wykres 30 Luka finansowania sektora bankowego w Polsce (stan w mln zł)



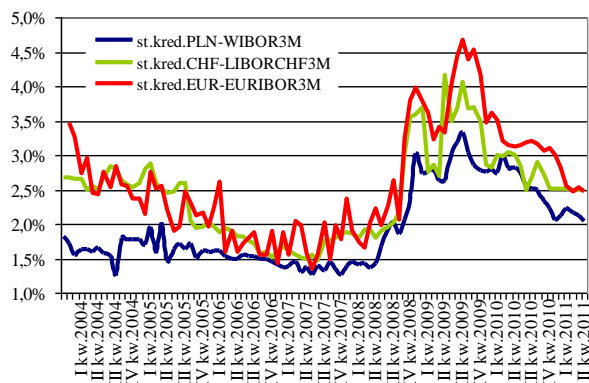
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 32 Stopy procentowe dla stanu kredytów mieszkaniowych w Polsce



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 34 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) dla nowych kredytów mieszkaniowych

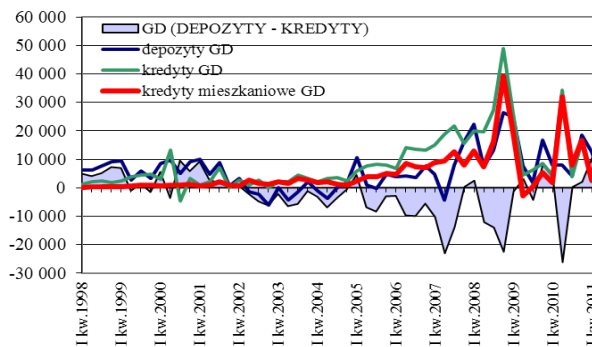


Marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (dane NBP) a LIBOR3M CHF lub LIBOR3M EUR lub WIBOR 3M.

^{2/} Wycena ryzyka: kredytowego PLN (stopa kredytu mieszkaniowego złotowego minus stopa obligacji skarbowych 10L), kursowego CHF (stopa kredytu mieszkaniowego we frankach szwajcarskich minus wycena ryzyka kredytowego PLN minus LIBOR3M CHF), kursowego EUR (stopa kredytu mieszkaniowego w euro minus wycena ryzyka kredytowego PLN minus LIBOR3M EUR).

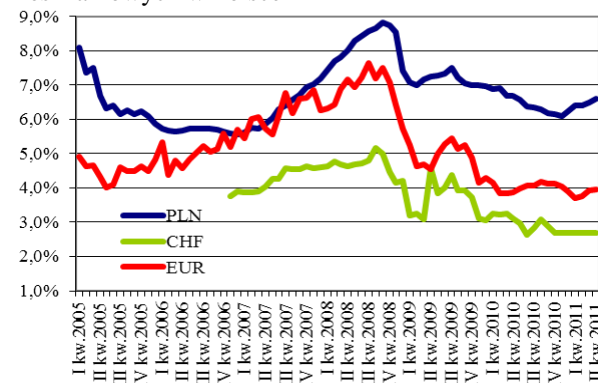
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 31 Luka finansowania sektora bankowego w Polsce (zmiany kwartalne w mln zł)



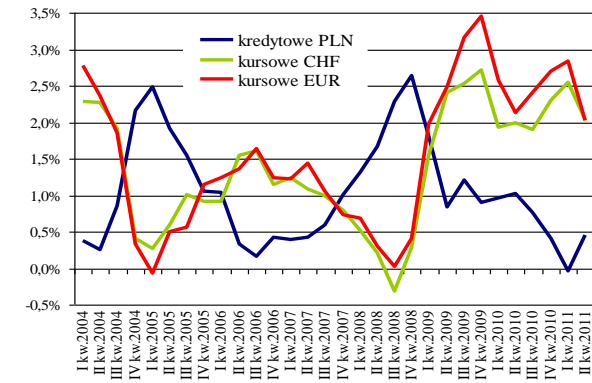
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 33 Stopy procentowe nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce



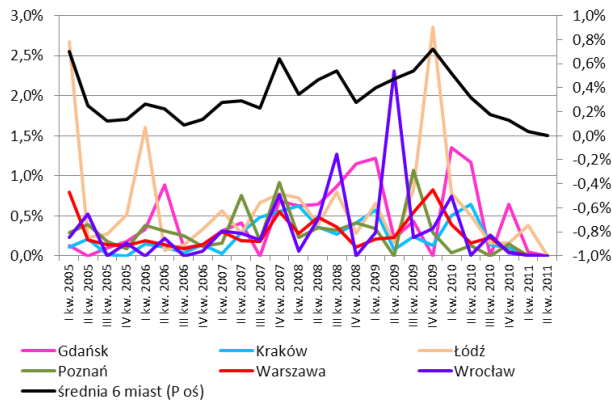
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 35 Wycena ryzyka^{2/} przez banki dla nowych kredytów mieszkaniowych



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

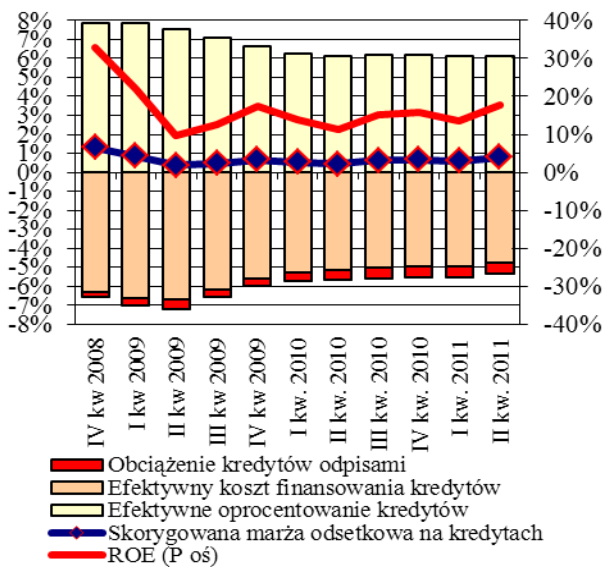
Wykres 36 Jakość^{3/} portfela kredytów mieszkaniowych w sześciu miastach w Polsce



^{3/}Udział procentowy kredytów mieszkaniowych poniżej standardu (tj. zaległych 91-180 dni) w całości kredytów mieszkaniowych danego miasta oraz poziom średni dla sześciu miast; aktualne dane wg stanu na koniec II kw. 2011 r.;

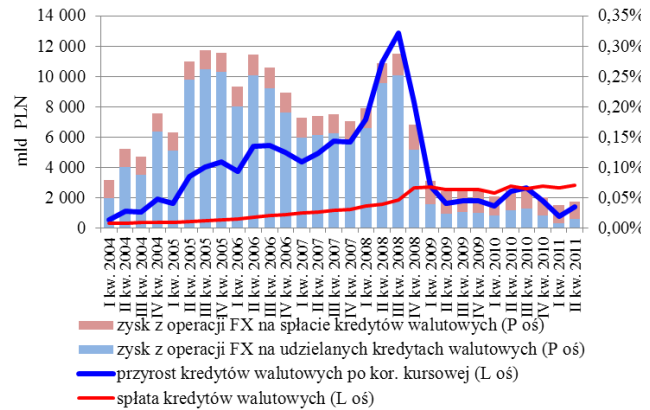
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIK.

Wykres 38 Szacunkowa zyskowność kredytów mieszkaniowych^{5/} dla banków w Polsce na kredytach złotowych^{4/}



^{5/}Przychody i koszty związane z portfelem kredytów mieszkaniowych. Szacunkowe ROE* liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa na kredytach mieszkaniowych w stosunku do minimalnego wymaganego kapitału własnego. Minimalny wymagany kapitał własny oszacowany jest na podstawie szacunków LTV z danych AMRON oraz wymogów kapitałowych dla kredytów mieszkaniowych ustalonych przez KNF. Skorygowana marża odsetkowa to wynik dodawania wszelkich dochodów oraz odjęcia wszelkich kosztów. Efekt zamknięcia pozycji walutowej oraz efektywne oprocentowanie kredytów pochodzi z opracowania DSF NBP. Efektywny koszt finansowania został obliczony na podstawie stopy WIBOR oraz LIBOR przez dodanie szacunkowych kosztów związanych z tą operacją. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP oraz AMRON.

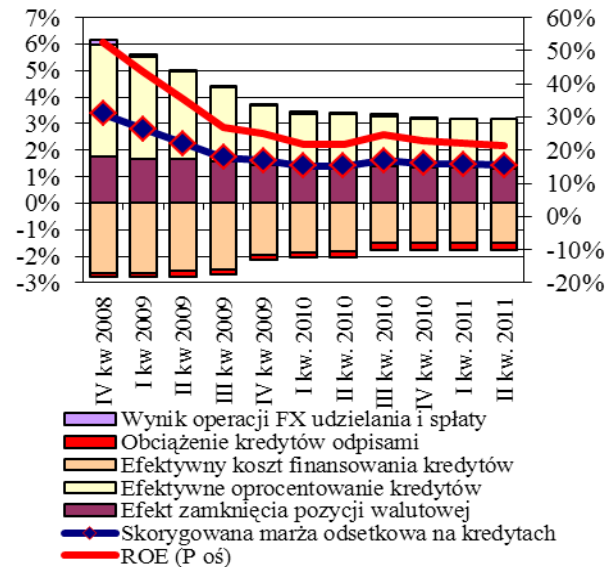
Wykres 37 Szacunkowa zyskowność dla banków w Polsce z tytułu udzielania i spłaty kredytów w walutach^{4/}



^{4/}Przychody z operacji FX obliczane w następujący sposób. nowo udzielane kredyty walutowe wypłacane są w złotych. Założono, że przeciętny spread na walucie wynosi 6%, co oznacza, że bank przy każdej operacji zmiany waluty pobiera 3%. Również, gdy klient spłaca raty kredytu walutowego dochodzi do wymiany walut, bank pobiera kolejne 3% od tej sumy. Zyskowność obliczana jest jako stosunek przychodów z operacji FX do całego portfela kredytowego, tzn. złotowego i w walutach. Spłata rat kredytu została obliczona za pomocą metody stałych rat, przy założeniu, że kredyt udzielony został na 20 lat.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP oraz AMRON.

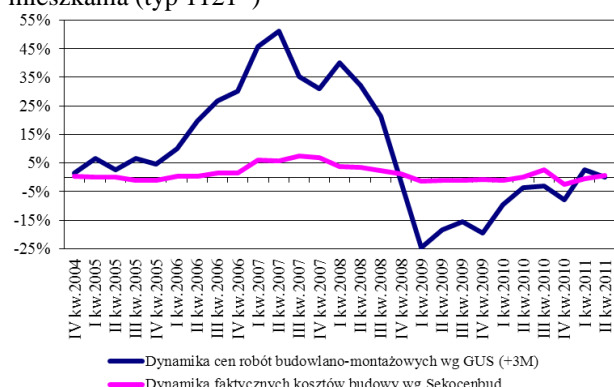
Wykres 39 Szacunkowa zyskowność kredytów mieszkaniowych^{5/} dla banków w Polsce na kredytach walutowych



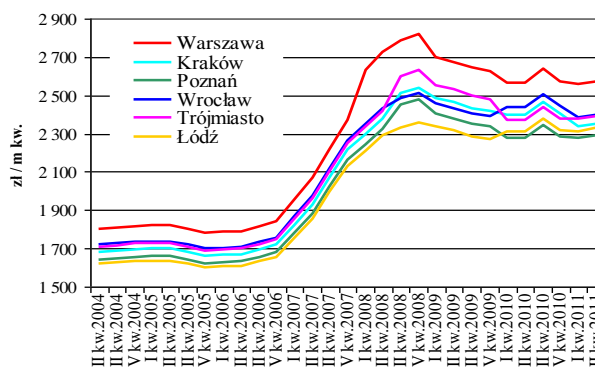
^{5/}Przychody i koszty związane z portfelem kredytów mieszkaniowych. Szacunkowe ROE* liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa na kredytach mieszkaniowych w stosunku do minimalnego wymaganego kapitału własnego. Minimalny wymagany kapitał własny oszacowany jest na podstawie szacunków LTV z danych AMRON oraz wymogów kapitałowych dla kredytów mieszkaniowych ustalonych przez KNF. Skorygowana marża odsetkowa to wynik dodawania wszelkich dochodów oraz odjęcia wszelkich kosztów. Efekt zamknięcia pozycji walutowej oraz efektywne oprocentowanie kredytów pochodzi z opracowania DSF NBP. Efektywny koszt finansowania został obliczony na podstawie stopy WIBOR oraz LIBOR przez dodanie szacunkowych kosztów związanych z tą operacją. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP oraz AMRON.

4. Koszty produkcji budowlano-montażowej, zyskowność inwestycji deweloperskiej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

Wykres 40 Dynamika oczekiwanych cen robót budowlano-montażowych oraz kosztów budowy mieszkania (typ 1121^{6/})



Wykres 41 Koszt budowy m kw. mieszkania (typ 1121^{6/})

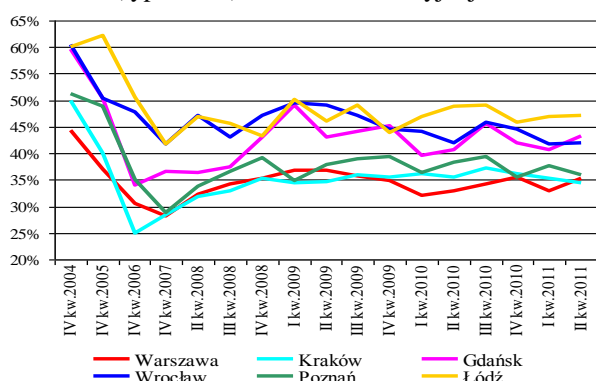


^{6/}Budynek (typ 1121) monitorowany przez NBP, jako przeciętny od drugiej połowy 2004 r.: mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem oraz pomieszczeniami usługowymi na parterze; konstrukcja tradycyjna (nadziemna część murowana z cegieł ceramicznych);

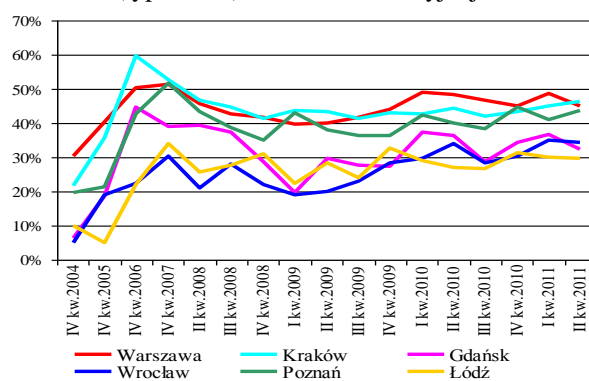
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud.

Wykres 42 Udziału kosztów bezpośrednich budowy m kw. mieszkania (typ 1121^{6/}) w cenie transakcyjnej RP

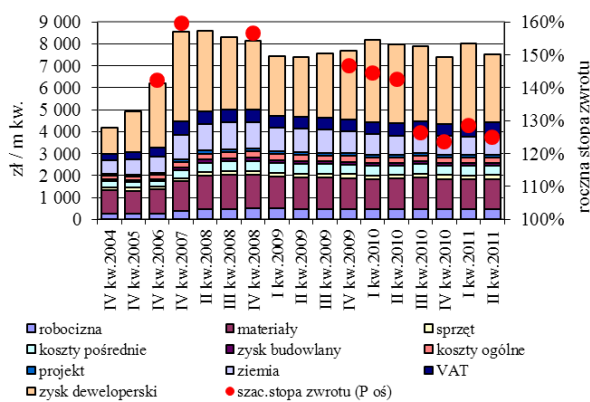


Wykres 43 Udział zysku deweloperskiego w cenie m kw. mieszkania (typ 1121^{6/}) w cenie transakcyjnej RP

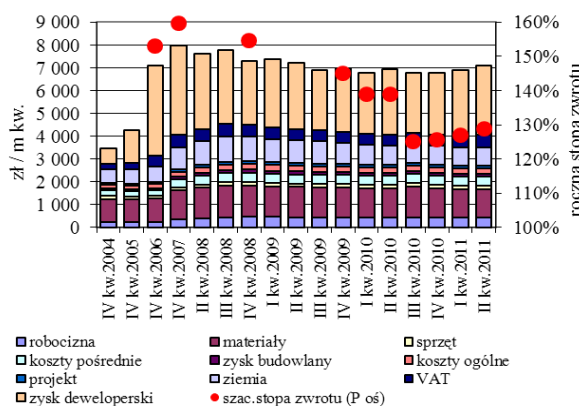


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud, BaRN i REAS.

Wykres 44 Warszawa - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121^{6/}) oraz szac. ROE^{7/} z inwestycji



Wykres 45 Kraków - struktura ceny m kw. (typ 1121^{6/}) oraz szac. ROE^{7/} z inwestycji

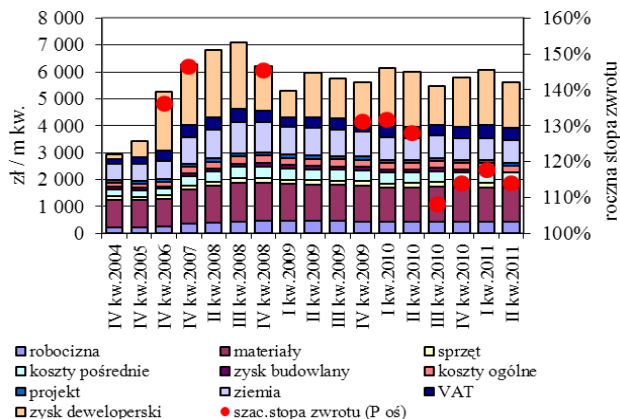


^{7/} szacunkowe ROE z inwestycji oznacza roczny zwrot z kapitału własnego zaangażowanego w inwestycji. Do 2009 r. dostępne są tylko dane na koniec roku, od IV kw. 2009 r. możliwe jest obliczenie danych kwartalnych.

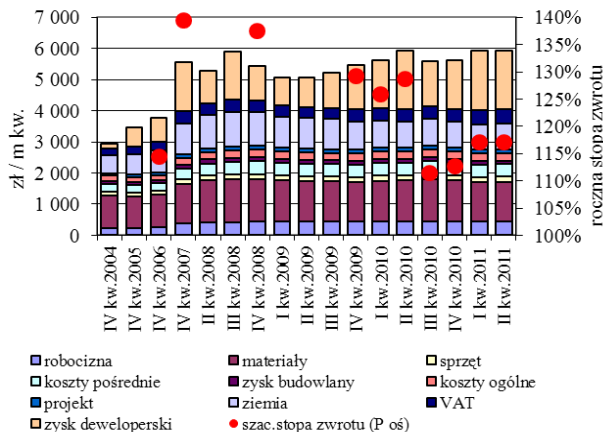
Uwaga: dane od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud, BaRN i REAS.

Wykres 46 Gdańsk - struktura ceny m kw. (typ 1121⁶) szac. ROE^{7/} z inwestycji



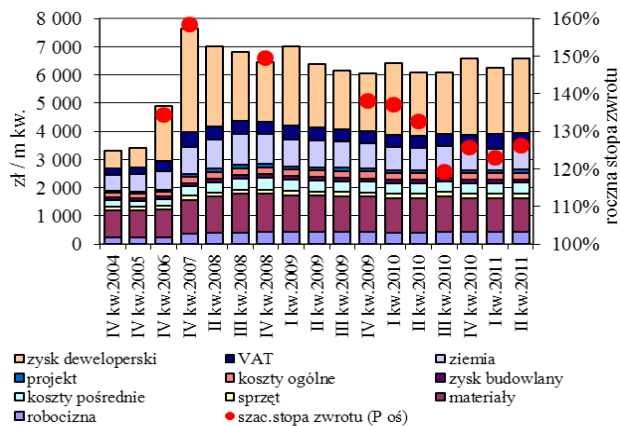
Wykres 47 Wrocław - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶) szac. ROE^{7/} z inwestycji



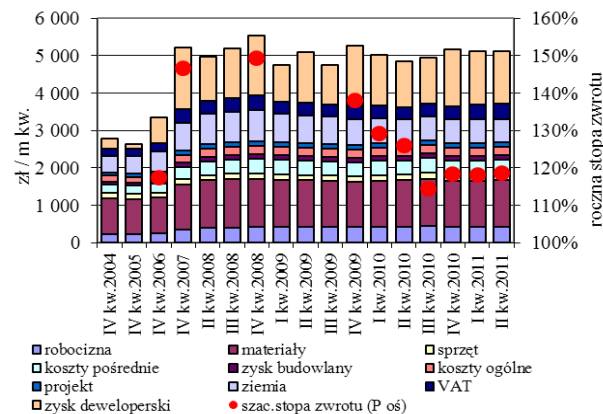
Uwaga: dane od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud, BaRN i REAS.

Wykres 48 Poznań - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶) szac. ROE^{7/} z inwestycji



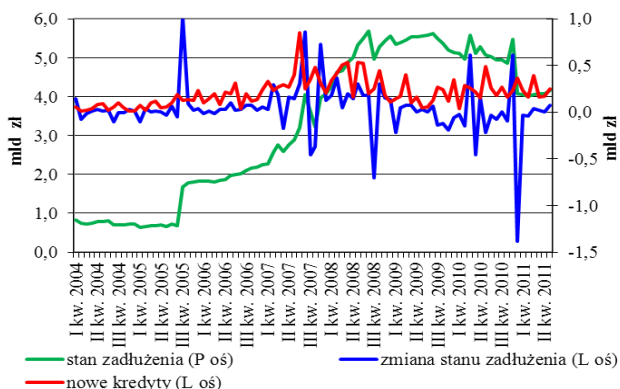
Wykres 49 Łódź - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶) szac. ROE^{7/} z inwestycji



Uwaga: dane od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne.

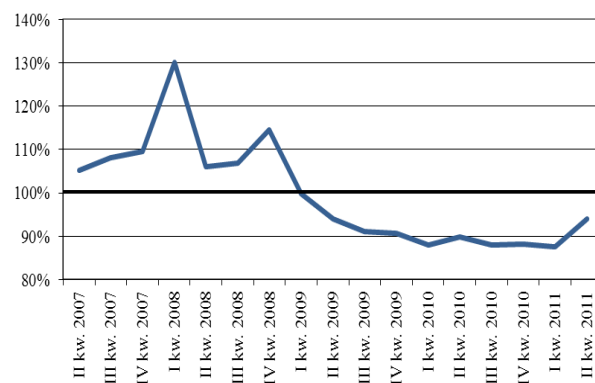
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud, BaRN i REAS.

Wykres 50 Kredyty dla deweloperów w latach 2002-2011 (w mld zł)



Źródło: opracowanie własne na podstawie ZBP.

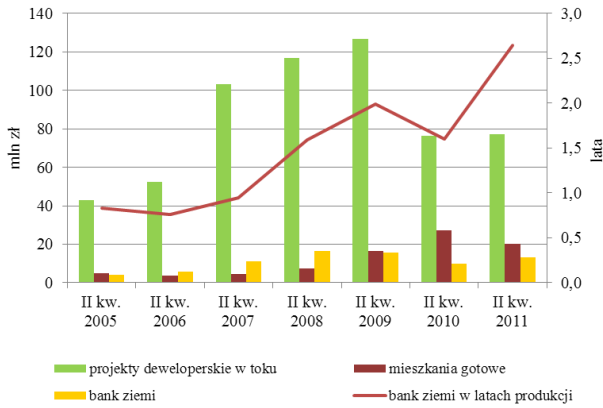
Wykres 51 Dynamika przeciętnej ceny m kw. mieszkań wprowadzanych do sprzedaży na rynku pierwotnym w 6 największych rynkach Polski^{8/}



^{8/} 6 największych rynków Polski: Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;

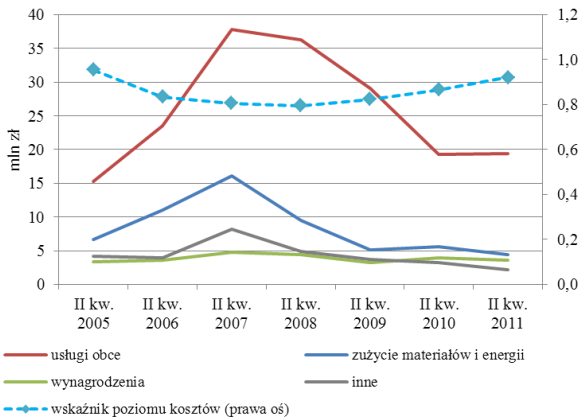
Źródło: opracowanie własne na podstawie REAS.

Wykres 52 Sytuacja przeciętnej dużej^{9/} firmy deweloperskiej w drugich kwartałach



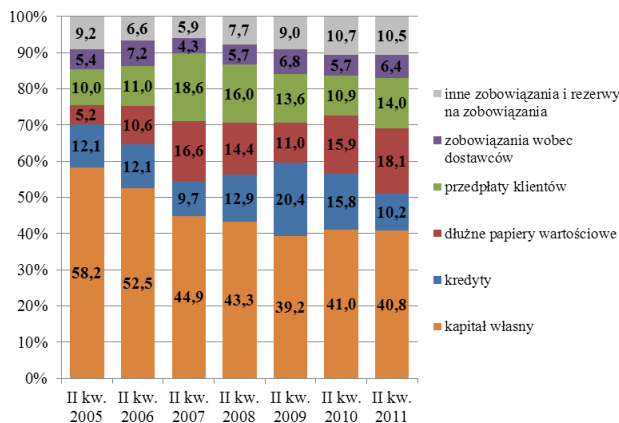
^{9/} Duża firma, wg GUS, zatrudnia powyżej 50 osób;
 Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 54 Koszty przeciętnej dużej^{9/} firmy deweloperskiej w drugich kwartałach



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 56 Struktura finansowania przeciętnej dużej^{9/} firmy deweloperskiej w drugich kwartałach



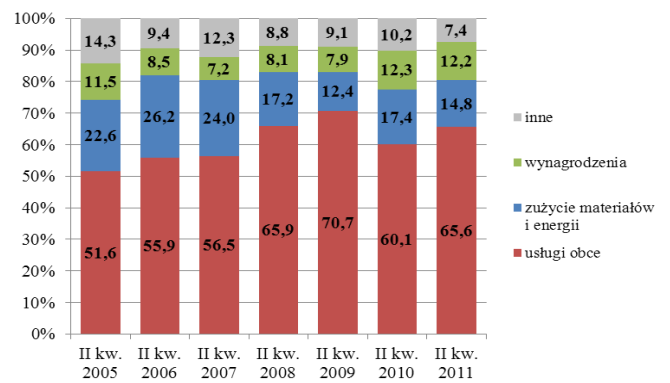
*W tym głównie zobowiązania wobec wykonawców oraz zatrzymane kaucje;
 Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 53 Wskaźniki ekonomiczne przeciętnej dużej^{9/} firmy deweloperskiej w drugich kwartałach



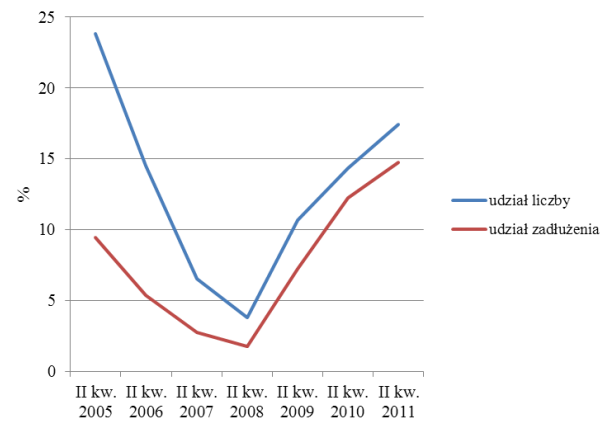
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 55 Struktura kosztów przeciętnej dużej^{9/} firmy deweloperskiej w drugich kwartałach



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

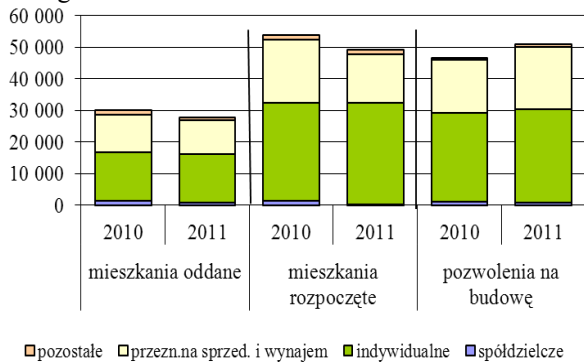
Wykres 57 Jakość zobowiązań^{10/} firm deweloperskich w drugich kwartałach



^{10/} Zobowiązania, które zostały zaliczone do kategorii zagrożone;
 Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

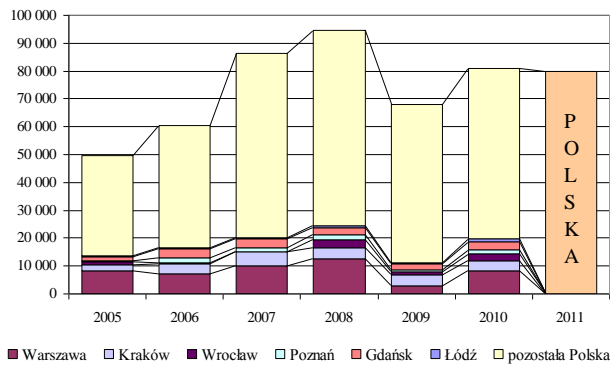
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce i wybranych miastach

Wykres 58 Polska – struktura własnościowa budownictwa w drugich kwartałach 2010 i 2011 r.



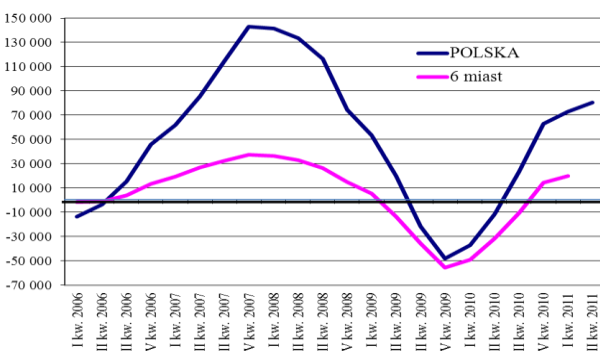
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

Wykres 60 Polska – mieszkania, których budowę rozpoczęto – w drugich kwartałach



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

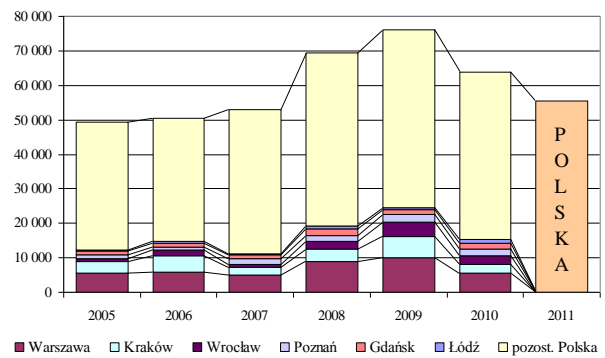
Wykres 62 Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań^{11/} w Polsce i 6 największych miastach Polski (mieszkania rozpoczęte minus oddane)



^{11/} Wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną wartość kroczącą; 6 największych miast: Warszawa, Kraków, Gdańsk, Łódź, Poznań, Wrocław;

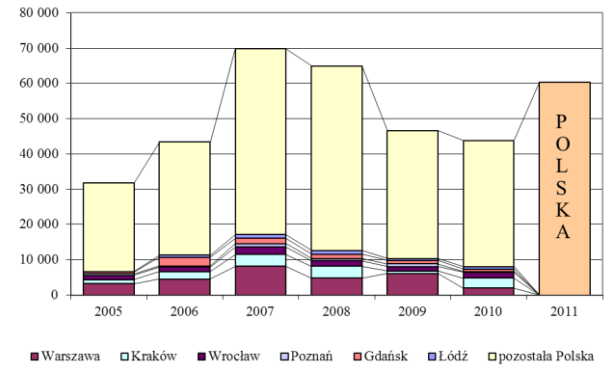
Źródło: opracowanie własne na podstawie PABB i GUS.

Wykres 59 Polska - mieszkania oddane do użytkowania - w drugich kwartałach



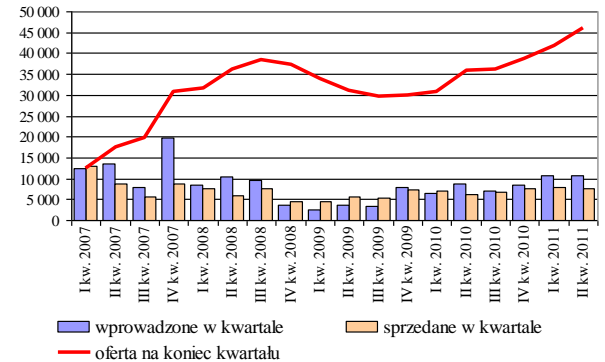
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

Wykres 61 Polska – wydane pozwolenia na budowę mieszkań – w drugich kwartałach



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

Wykres 63 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach Polski^{12/}

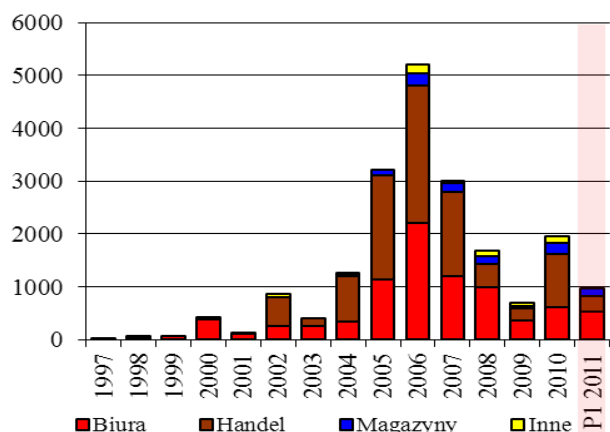


^{12/} 6 największych rynków: Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Źródło: opracowanie własne na podstawie REAS.

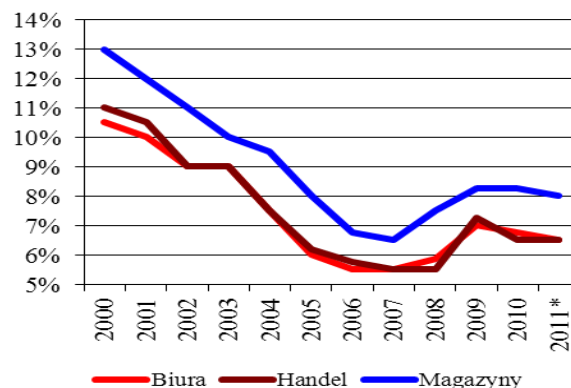
6. Nieruchomości komercyjne

Wykres 64 Wartość transakcji inwestycyjnych w mln EUR



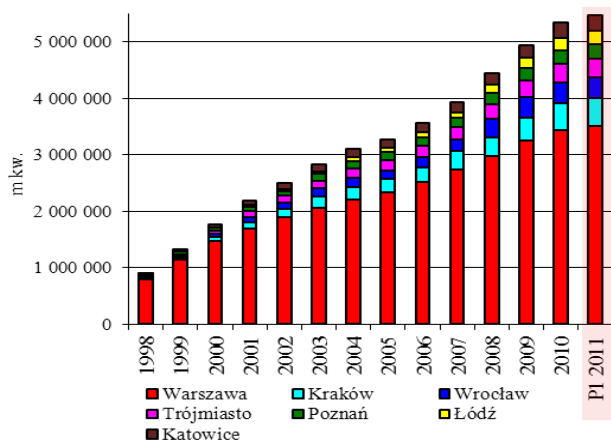
Uwaga: Dane za 2011 r. dotyczą tylko I półrocza.
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 65 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nieruchomości w najlepszych lokalizacjach



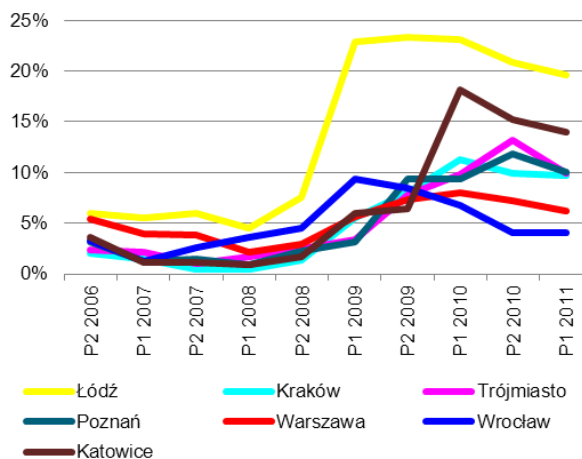
Uwaga: Dane za 2011 są prognozą.
Źródło: DTZ.

Wykres 66 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni biurowych



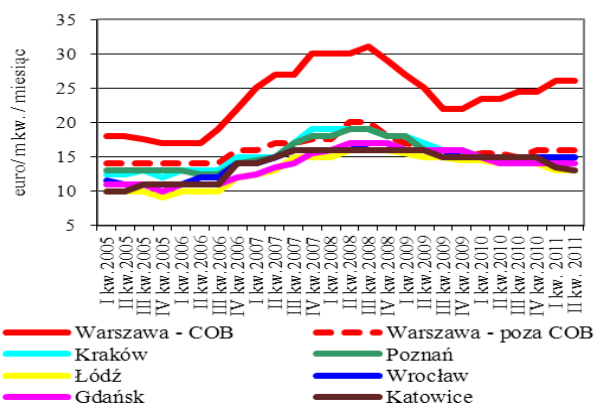
Uwaga: Dane za 2011 dotyczą tylko I półrocza.
Źródło: DTZ.

Wykres 67 Wskaźnik niewynajętej powierzchni biurowej



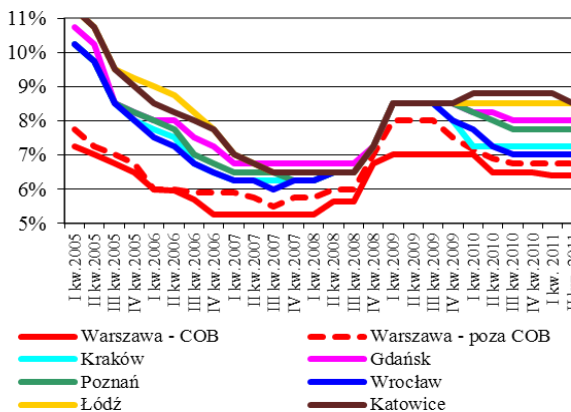
Uwaga: Dane półroczne.
Źródło: DTZ.

Wykres 68 Czynsze za powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



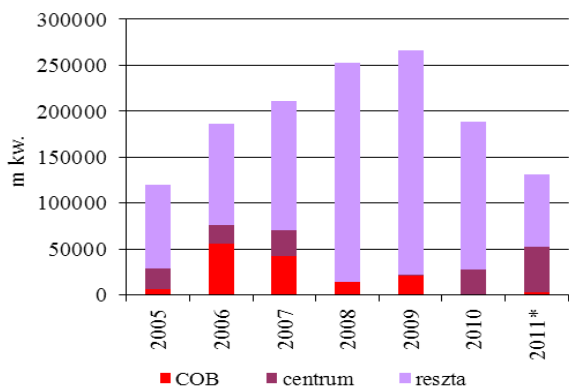
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 69 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nowoczesne powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



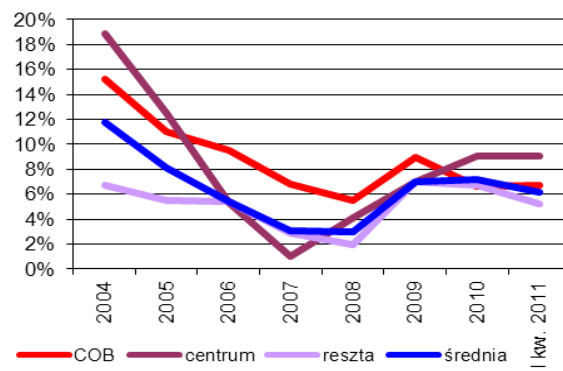
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 70 Roczna podaż nowej powierzchni biurowej w Warszawie (w m kw.)



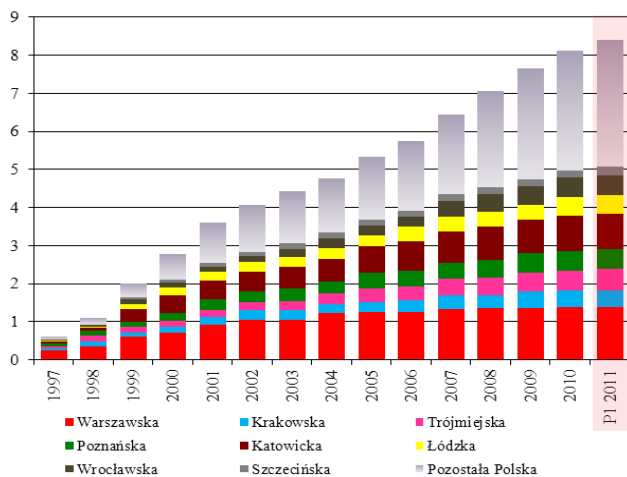
Uwaga: Dane za 2011 są prognozą.
Źródło: Jones Lang LaSalle.

Wykres 71 Wskaźnik pustostanów w poszczególnych częściach Warszawy



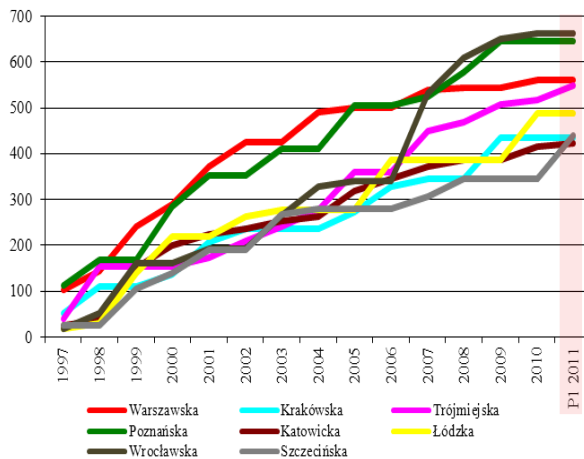
Uwaga: Dane za 2011 dotyczą II kw.
Źródło: Jones Lang LaSalle.

Wykres 72 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w dużych aglomeracjach i pozostałej części Polski



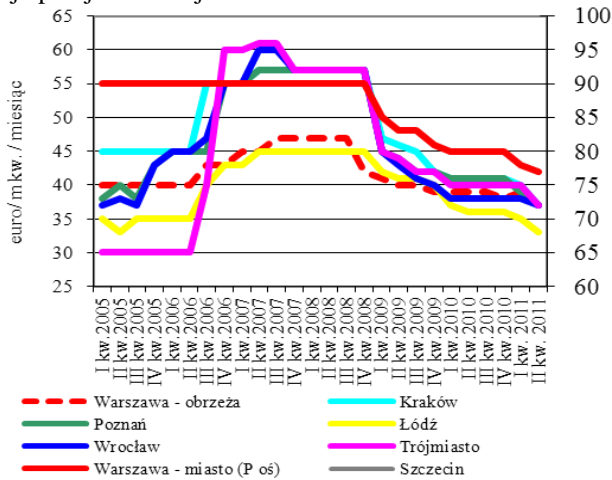
Uwaga: Dane za 2011 dotyczą tylko I półrocza.
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

Wykres 73 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w dużych aglomeracjach w m kw. na 1000 mieszkańców



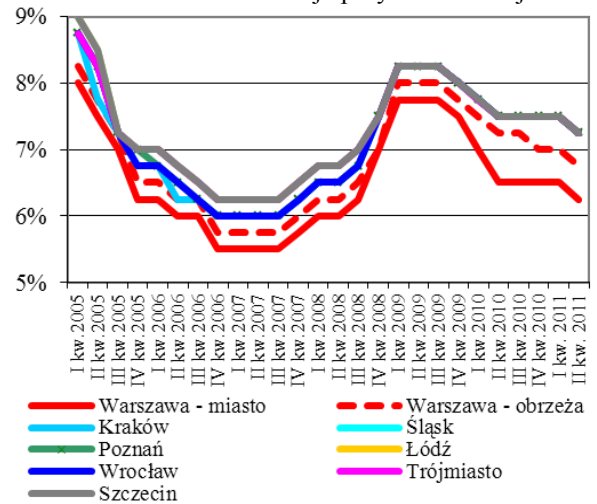
Uwaga: Dane za 2011 dotyczą tylko I półrocza.
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych .

Wykres 74 Czynsze za m kw. powierzchni handlowej w najlepszej lokalizacji



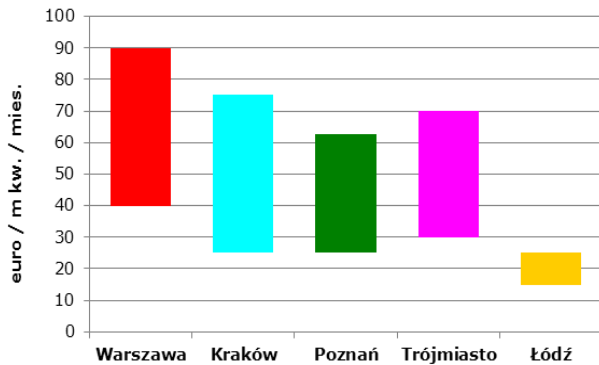
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 75 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nieruchomości handlowe w najlepszych lokalizacjach



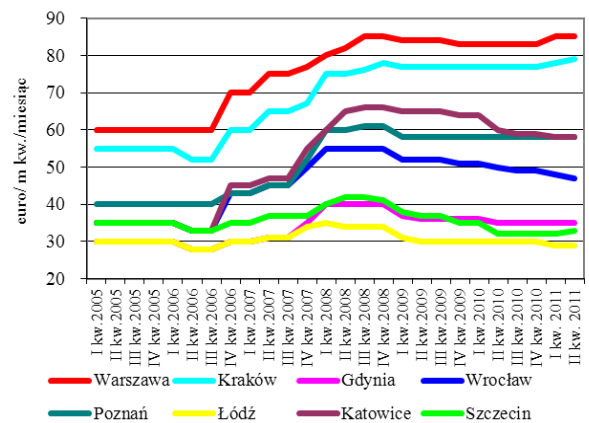
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 76 Czynsze przy głównych ulicach handlowych w I połowie 2011 r.



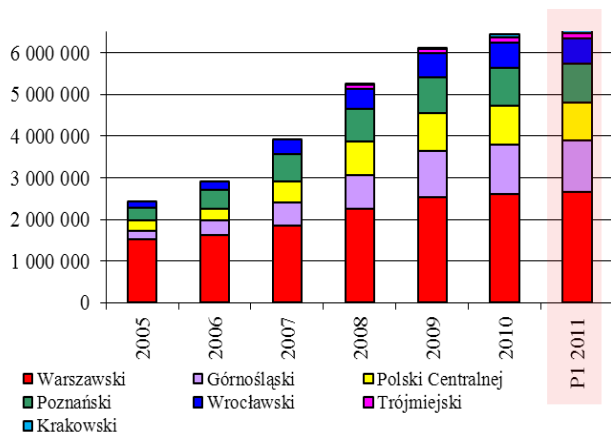
Źródło: Ober-Haus.

Wykres 77 Najwyższe czynsze przy głównych ulicach handlowych



Źródło: Cushman & Wakefield.

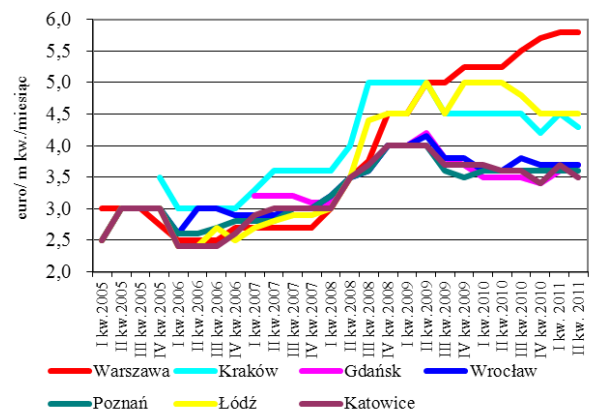
Wykres 78 Skumulowana podaż powierzchni magazynowej w regionach Polski w m kw.



Uwaga: Dane za 2011 dotyczą I półrocza.

Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 79 Czynsze za m kw. powierzchni magazynowej w najlepszej lokalizacji (w euro)



Źródło: Cushman & Wakefield.