

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

17 grudnia 2011 r.

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

Synteza

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w III kwartale 2011 r. prowadzi do następujących wniosków:

- w analizowanym okresie na rynku mieszkaniowym występowała kontynuacja większości procesów obserwowanych od początku br., które można określić jako przesuwanie się rynku w kierunku nowego punktu równowagi, przy niższych cenach mieszkań i mniejszych kosztach produkcji,
- nadal obserwowano niewielkie nominalne spadki cen mieszkań (ofertowych i transakcyjnych na rynku pierwotnym i wtórnym) w największych miastach; ceny spadały nadal w wymiarze realnym za sprawą rosnących wynagrodzeń oraz inflacji,
- pozytywny wpływ na popyt na kredyty i mieszkania miały niewielkie spadki marży kredytowej; jednak mimo istotnie wyższych wypłat kredytów *Rodzina na Swoim* (RnS) kwartalny przyrost należności od osób prywatnych z tytułu kredytów mieszkaniowych był na poziomie niższym od zanotowanego w analogicznym okresie 2010 r.,
- ważnym zjawiskiem dla bezpieczeństwa systemu finansowego był kontynuowany wzrost udziału nowych kredytów złotych w nowo udzielanych kredytach mieszkaniowych,
- 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 stopa zwrotu z inwestycji deweloperskiej mimo niewielkiego spadku nadal były wysokie; skutkowało to rozpoczęciem nowych inwestycji, pomimo znacznej liczby gotowych mieszkań oczekujących na rynku na sprzedaż, co można wiązać z *vacatio legis* ustawy deweloperskiej²,
- 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 początku 2011 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 III kw. 2011 r. oraz zawiera załącznik z wykresami, na których prezentowane są: 1/ceny mieszkań (Wykresy 1-11),

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.

² Ustawa z dnia 16 września 2011 r. (Dz. U. Nr 232, poz. 1377) o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego definiuje umowę deweloperską oraz obowiązuje przedsiębiorcę do zapewnienia nabywcy odpowiednich środków ochrony.

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 ekonomiczna deweloperów w Polsce (Wykresy 40-57), 5/budownictwo mieszkaniowe w Polsce (Wykresy 58-68), oraz 6/nieruchomości komercyjne (Wykresy 69-86).

Niniejsza informacja powstała na podstawie analizy danych z Bazy Rynku Nieruchomości BaRN³, 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 komercyjnych⁴ 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 oraz banku. Skorzystano z danych oraz informacji następujących firm doradczych: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, Horwath HTL, Jones Lang LaSalle, Ober Haus, BRE Banku Hipotecznego oraz stowarzyszeń Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych i Warsaw Research Forum.

Procesy zachodzące na rynkach mieszkaniowych sześciu największych miast w Polsce w III kw. 2011 r. można opisać jako kontynuację procesów opisywanych w poprzednich raportach. Procesy te związane są z poszukiwaniem nowego stanu równowagi rynkowej przy wyższym poziomie stóp procentowych, słabszym oddziaływaniu czynników fundamentalnych i niższą skłonnością banków do ryzyka. Taki stan oznacza niższy poziom produkcji budowlanej i niższe ceny mieszkań.

W latach 2010 i 2011 dochodzenie do tego stanu odbywało się stopniowo poprzez niewielkie realne i nominalne spadki cen mieszkań poddawane naciskowi rosnącej podaży. W III kw. br. tendencje te utrzymały się, a jednocześnie poziom zapasów kontraktów na budowę mieszkań wprowadzonych na rynek osiągnął rekordową wysokość prawie 50 tysięcy, zwiększając ryzyko bardziej wyraźnych korekt cenowych (por. Wykres 63). Informacje pozyskane od analityków rynkowych pokazują jednak, że może to być konsekwencją splotu kilku przyczyn, a w konsekwencji ryzyko gwałtowniejszej korekty cenowej może być niższe od wynikającego z prostej analizy danych. Po pierwsze, szybki wzrost liczby kontraktów na budowę mieszkań na rynku może być spowodowany chęcią ominięcia przez deweloperów zapisów ustawy o ochronie klienta dewelopera dla której *vacatio legis* kończy się w kwietniu przyszłego roku. Ustawa wprowadza utworzenie otwartych i zamkniętych mieszkaniowych rachunków powierniczych, na których gromadzone będą środki na budowę lokalu. W przypadku ogłoszenia upadłości

³ 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.

⁴ 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.

dewelopera, środki te stanowiąc będą odrębną masę majątkową, z której w pierwszej kolejności zaspokajane będą roszczenia nabywców przyszłych nieruchomości. Rozwiązania wprowadzone w ustawie nie zostały jeszcze zweryfikowane w praktyce, co powoduje wzrost ryzyka inwestycji deweloperskich. Zgodnie z zapisami ustawy inwestycje rozpoczęte przed tym terminem nie będą poddawane jej rygorom, a sprzedaż kontraktów na budowę mieszkania może, wobec braku odpowiednich zapisów w ustawie, być istotną przesłanką traktowania inwestycji jako rozpoczętej. Drugim czynnikiem mogą być zmiany sytuacji po stronie popytu na rynku oraz reagującej ze znacznym opóźnieniem podaży. Na rynku pojawiają się jeszcze inwestycje rozpoczęte w innych warunkach, dostosowane do inaczej zdefiniowanych potrzeb. Inwestycje te z reguły charakteryzujące się wyższymi cenami oraz większymi mieszkaniami, mają obecnie słabą szansę na sprzedaż z zakładaną wcześniej zyskowności. Hipotezę tą potwierdzają Wykres 66 i Wykres 67 pokazujące pogłębiającą się nierównowagę pomiędzy mieszkaniami oferowanymi na rynku a poszukiwanymi przez nabywców oraz Wykres 65 pokazujący wydłużanie się średniego okresu sprzedaży mieszkań.

Jednocześnie na rynku pojawiają się też nowe, lepiej dopasowane do potrzeb inwestycje, które nie mają, jak dotąd, problemów ze sprzedażą. Wykorzystują one dodatkowo niższe ceny terenów budowlanych i produkcji budowlano-montażowej (Wykres 48 Wykres 46-Wykres 49). W konsekwencji mogą też zaoferować niższe ceny, co potwierdza malejący indeks cen inwestycji po raz pierwszy wprowadzonych na rynek (por. Wykres 64). Wskaźnik ten pokazuje też rosnący realizm deweloperów w zakresie wysokości kształtowania cen. Niezależnie jednak od wpływu omawianych czynników, zarówno wskaźnik koniunktury budownictwa mieszkaniowego mierzący produkcję w toku (por. Wykres 62), jak też wskaźniki wyprzedające tj. pozwolenia na budowę oraz noworozpoczynane mieszkania (por. Wykres 58-Wykres 61) pokazują co najmniej zachowanie dotychczasowego poziomu produkcji. Głównym czynnikiem sprawczym są cały czas relatywnie wysokie ceny mieszkań i marże zachęcające do rozpoczynania nowych inwestycji nawet przy uwzględnieniu ryzyka pewnego spadku cen (por. Wykres 40-Wykres 45).

Opłacalność produkcji mieszkań, a zwłaszcza realizowane w cenach mieszkań marże deweloperskie nie przekładają się bezpośrednio na sytuację sektora deweloperskiego, pokazują jedynie czy można spodziewać się wzrostów czy spadków tej produkcji. W odróżnieniu od przemysłu działalność deweloperska jest zazwyczaj nisko kapitałochłonna (środki własne). Konkurencja na rynku oraz łatwość wchodzenia nowych firm powoduje, że nawet zły stan finansowy dużych firm nie musi się łączyć z załamaniem produkcji.

Marże deweloperskie zawarte w cenach mieszkań dotyczą całego, kilkuletniego okresu realizacji inwestycji i nie są tożsame ze stopami zwrotu. Deweloper zwykle korzysta z kapitału obcego i związanej z nim dźwigni finansowej, która jest czynnikiem zwiększającym stopę zwrotu. Z drugiej jednak strony ponosi on znaczne ryzyko związane z realizowaną inwestycją, które materializuje się we wzroście kosztów (wydłużenie czasu projektu, dodatkowe koszty wynikające z warunków zabudowy bądź sytuacji trudnych do przewidzenia) oraz braku możliwości sprzedaży po zaplanowanej cenie. Ryzyko takich sytuacji rośnie znacząco w warunkach gwałtownych szoków na rynku, tak jak to miało miejsce w ostatnim okresie w Polsce.

Analiza sytuacji sektora deweloperskiego w Polsce w oparciu o dane sprawozdawczości finansowej pokazuje, że jest ona gorsza od tej, jakiej należałoby się spodziewać w oparciu o prostą analizę marż i teoretyczną rentowność projektów inwestycyjnych. Porównanie tych dwóch podejść oraz analiza sytuacji w sektorze w oparciu o materiały eksperckie pozwalają jednak na ocenę rzeczywistej sytuacji.

Marże deweloperskie wykazywane w sprawozdawczości finansowej kształtują się aktualnie na poziomie około 20% i są relatywnie stabilne na przestrzeni ostatnich 5 lat, nawet w okresie boomu. Znaczną zmiennością charakteryzują się natomiast koszty działalności firm deweloperskich (por. Wykres 53). Zestawienie udziału tych kosztów w wartości sprzedaży z udziałem marży deweloperskiej, liczonej jako różnica rynkowej ceny mieszkania i kosztów na podstawie kosztorysów Sekocenbud, pokazuje jednak bardzo wysoką zależność tych kosztów

od wysokości realizowanej marży (por. Wykres 50). Jest to zjawisko często spotykane, zwłaszcza w krajach o słabo działającym rynku kapitałowym i oznacza, że wyższe przychody powodują wyższe wydatki. Obecnie renta taka wynosi nieco ponad 10%, natomiast w okresie boomu była znacznie wyższa. Trzeba jednak wziąć pod uwagę, że obliczanie marży na podstawie danych statystycznych nie uwzględnia ryzyka i związanych z nim kosztów, nie uwzględnia również części kosztów związanych z budową mieszkań, które obciążają dewelopera, a powinny zostać poniesione przez inne podmioty (np. koszt budowy infrastruktury). W konsekwencji można ocenić, że operacyjny, przeciętny poziom marży deweloperskiej wynosi około 25-27%, co jak pokazują fakty, przekłada się na zadawalającą dla deweloperów rentowność inwestycji deweloperskich. Analiza historyczna (por. Wykres 40-Wykres 45) pokazuje jednocześnie, że deweloperzy funkcjonowali też przy znacznie niższych marżach, gdyż przeniesienie kapitału do innego działu nie jest rzeczą prostą. Oznacza to także, że firmy te posiadają jeszcze potencjał do redukcji kosztów w sytuacjach osłabienia koniunktury. Proces ten już się zresztą rozpoczął, ale sytuacja rynkowa nie wywiera, jak dotąd, dramatycznej presji (por. Wykres 50, Wykres 52-Wykres 53).

Analiza zmian sytuacji dużych firm deweloperskich w III kw. 2011 r. zdaje się potwierdzać wnioski z obserwacji rynku. Korzystne ceny oraz spadek ilości gotowych mieszkań w portfelach powodują zakupy terenów budowlanych i uruchamianie nowych projektów (por. Wykres 51). Spadek rentowności firm przy pewnej racjonalizacji kosztów (por. Wykres 50, Wykres 52-Wykres 53 i Wykres 55) to efekt wzrostu nakładów przy spadku księgowej sprzedaży (wg MSR tylko mieszkania oddane do eksploatacji oraz sprzedane można księgować jako sprzedaż). W strukturze finansowania dużych firm w dalszym ciągu rośnie udział papierów komercyjnych i przedpłat klientów, co związane jest z obawami banków wobec inwestycji deweloperskich i ostrożnym podejściem do ich finansowania (por. Wykres 54, Wykres 56), wobec ciągłych problemów z jakością kredytów deweloperskich (por. Wykres 57).

Po stronie popytowej oczekiwać należy raczej stabilizacji popytu. Wskazuje na to zarówno analiza wskaźnika popytu mieszkaniowego opartego na dostępnościach kredytowych, dobrze skorelowanego ze sprzedażą mieszkań (por. Wykres 66), jak też analiza struktury finansowania budownictwa (por. Wykres 24-Wykres 27) oraz dostępności kredytu i kredytowej dostępności mieszkania (por. Wykres 12-Wykres 21). Spadek cen mieszkań (por. Wykres 1-Wykres 11), w tym zwłaszcza na rynku pierwotnym jest zbyt wolny, aby skompensować spadającą dostępność kredytu. W konsekwencji kredytowa dostępność mieszkania, będąca przybliżeniem ścieżki równowagi rynkowej, jest praktycznie stabilna (por. Wykres 21). Krótkookresowo w przeciwnym kierunku będzie jednak oddziaływał rządowy program dopłat do odsetek od kredytu mieszkaniowego *Rodzina na Swoim* (dalej RnS). Pomimo zredukowanych parametrów cenowych, po praktycznej likwidacji kredytów walutowych, będzie on jedyną możliwością poprawy dostępności kredytu. Jednocześnie można przypuszczać, że ogłoszenie oficjalnego zakończenia programu RnS wraz z końcem 2012 r. przyspieszy decyzje części gospodarstw domowych o zakupie mieszkania, co może spowodować jego dalszą akcelerację kredytu i pewne ożywienie na rynku, zwłaszcza w drugiej połowie przyszłego roku (por. Wykres 22-Wykres 23).

Czynnik ten może więc pozytywnie wpłynąć na sytuację na rynku mieszkaniowym, ale siła jego oddziaływania będzie związana z przyszłą polityką kredytową banków.

Czynnikiem najsilniej oddziałującym na sektor było osłabienie złotego, które wiązało się ze wzrostem ryzyka kredytowego. Skutki deprecjacji złotego są już widoczne we wskaźnikach pogorszenia jakości kredytów operujących krótkim okresem⁵, lecz nie znalazły jeszcze swojego odzwierciedlenia w stosowanym w raporcie wskaźniku złych kredytów opartych o okres 91-180

⁵ Porównaj prezentację KNF 2011: Wojciech Kwaśniak, „Poprawa bezpieczeństwa rynku kredytów mieszkaniowych w aspekcie polityki nadzorczej.”

dni (por. Wykres 36). Istotnym czynnikiem była także sytuacja płynnościowa sektora. Luka finansowania sektora bankowego, liczona jako różnica pomiędzy depozytami a kredytami gospodarstw domowych, poszerzała się (por. Wykres 30-Wykres 31). Koszty finansowania po stronie banków rosły, co przy stabilnych marżach przekładało się na rosnące stopy procentowe złotych kredytów mieszkaniowych (por. Wykres 32-Wykres 35).

Zyskowność kredytów mieszkaniowych, w tym zwłaszcza dominującego kredytu złotowego, nie uległa istotnym zmianom (por. Wykres 37-Wykres 39), tak samo jak ich rozkład przestrzenny (por. Wykres 28-Wykres 29). Niższa dostępność, luka finansowania, narastające ryzyko sektorowe i ogólnoeconomiczne były, jak można przypuszczać, przyczyną ograniczenia dynamiki nowych kredytów (por. Wykres 24-Wykres 25 i Wykres 27). W nadchodzącym okresie czynnikiem osłabiającym akcję kredytową dodatkowo może być rygorystyczna postawa nadzoru finansowego, który wobec rosnącego ryzyka zapowiada stanowcze egzekwowanie obowiązujących regulacji ostrożnościowych, jak również wprowadzenia kolejnych.

Analizując sytuację na rynku kredytów mieszkaniowych warto jednak zwrócić uwagę na podwyższoną inflację obniżającą realne stopy procentowe kredytów mieszkaniowych (por. Wykres 13), która czyni bardziej opłacalnym ich zaciąganie. W Polsce brak jest jednak produktów dyskontujących to zjawisko (np. kredytów z częściową kapitalizacją odsetek w odroczonej spłacie), a wymogi ostrożnościowe oparte są o nominalne stopy procentowe, tak że per saldo wzrost inflacji ogranicza popyt mieszkaniowy.

Na rynku nieruchomości komercyjnych w III kw. 2011 r. kontynuowane były procesy z początku 2011 r. Wartość inwestycji w nieruchomości komercyjne w pierwszych trzech kwartałach 2011 r. osiągnęła prawie poziom z całego 2010 r. Stopy kapitalizacji we wszystkich sektorach kontynuowały lekki spadkowy trend. W przypadku nieruchomości biurowych, przy stabilnych lub lekko rosnących czynszach, co świadczy o rosnących cenach nieruchomości (por. Wykres 69-Wykres 70). Ważnym aspektem dla polskiego rynku, który postrzegany jest już jako rynek dojrzały, jest polepszanie jego transparentności⁶.

Sytuacja na rynku nieruchomości biurowych nie zmieniała się znacząco (por. Wykres 71-Wykres 74). Czynsze w Warszawie poza Centralnym Obszarem Biznesowym (COB) wykazały lekki wzrost, zaś na pozostałych rynkach odnotowano dalszą stabilizację. W Warszawie w całym 2011 r. oczekuje się mniejszej nowej podaży niż w 2010 r., przy jednoczesnym dalszym zmniejszaniu się wskaźnika powierzchni niewynajętej (por. Wykres 75 i Wykres 76).

Na rynku nowoczesnych powierzchni handlowych (por. Wykres 77-Wykres 78) w III kw. 2011 r. nie odnotowano wzrostu powierzchni. W pierwszej połowie roku czynsze za m kw. powierzchni handlowej w najlepszych lokalizacjach kontynuowały spadkowy trend, który na większości rynków utrzymuje się od początku 2009 r. W III kw. br. stopa kapitalizacji uległa dalszej kompresji (por. Wykres 79-Wykres 80). Warto podkreślić, iż w pierwszych trzech kwartałach 2011 r., podobnie jak w poprzednich latach, znaczną część wartości transakcji inwestycyjnych odnotowano właśnie w sektorze nowoczesnych powierzchni handlowych. Natomiast czynsze przy głównych ulicach handlowych w III kw. pozostawały na poziomach obserwowanych w pierwszej połowie 2011 r. Kontynuowane jest istotne zróżnicowanie najwyższych czynszów w poszczególnych miastach (por. Wykres 81 i Wykres 82).

Na rynku powierzchni magazynowych nie odnotowano wzrostu podaży. Na większości rynków czynsze pozostają stabilne, natomiast w Warszawie trend wzrostowy wyhamował, a czynsze wykazują spadkową tendencję (por. Wykres 83 i Wykres 84).

Analiza została poszerzona o rynek hotelowy, który opisany jest w szczegółach poniżej.

⁶ Kwestia ta omówiona została w ramce tematycznej.

Rynek hoteli w Polsce

Inwestycje w nieruchomości hotelowe w Polsce, w przeciwieństwie do pozostałych kategorii nieruchomości komercyjnych, w dominującej części finansowane są przez krajowy kapitał i banki. Z tego powodu cykl na tym rynku może mieć znaczenie dla polskiego sektora bankowego, choć należy uwzględnić ograniczoną skalę tego rynku. Wielka ilość względnie małych transakcji oraz brak jednolitej bazy transakcji bardzo utrudnia podanie wielkości inwestycji w hotele w Polsce. Zgodnie z wiedzą ekspertów na rynku, około 90% inwestycji hotelowych finansowanych jest przez banki, jednak te zazwyczaj żądają wkładu własnego na poziomie 40-50% inwestycji (przed kryzysem wynosił on ok. 25-40%). Ważnym aspektem odróżniającym hotele od pozostałych nieruchomości jest fakt, iż hotel generuje dochody świadcząc usługi. Przepisy prawne dot. hoteli odróżniają istotnie wynajem pokoi od wynajmu mieszkania oraz wynajmu pozostałych nieruchomości komercyjnych. W cenę hotelu poza samym budynkiem wchodzi wyposażenie i umeblowanie pokoi oraz wszelkie czynniki konieczne do świadczenia usług, takie jak restauracja, bar, sala konferencyjna, siłownia, basen, SPA. Zgodnie z informacjami uzyskanymi od uczestników rynku, w finansowaniu hoteli często wykorzystuje się formułę SPV⁷, przy czym w samej spółce znajduje się obiekt hotelowy wraz z wyposażeniem, a usługi związane z obsługą gości stanowią outsourcing. Takie rozwiązanie powoduje efektywne zabezpieczenie kredytu i prawidłowe oszacowanie kosztów z wiązanych z działalnością hotelu. Ponadto ulepsza to elastyczność prowadzenia hotelu oraz prowadzi do optymalizacji podatkowej.

Dochody hotelu zależą od sytuacji mikro- i makroekonomicznej oraz sposobu zarządzania oraz prowadzenia działań marketingowych. Ponadto wpływ mają nieprzewidywalne wydarzenia. Wśród najsilniejszych szoków z ostatniej dekady w skali globalnej wymienić można atak terrorystyczny na Stany Zjednoczone w 2001 r., który uderzył w sektor turystyczny i hotelarski. Od tamtego momentu sieci hoteli zazwyczaj nie posiadają własnych hoteli, lecz udzielają franczyzy poszczególnym właścicielom budynków lub same zarządzają obiektami. To pozwala im minimalizować ryzyko związane z kapitałem, które bierze francyzobiorca, i ograniczać się do zarządzania popytem. Zgodnie z raportem o rynku hotelowym Colliers⁸ oraz wiedzą ekspercką uczestników rynku, czynniki takie jak ataki terrorystyczne, wybuch kryzysu, wybuch wulkanu na Islandii miały bardzo silny negatywny wpływ na popyt na miejsca hotelowe. Natomiast do czynników polepszających sytuację polskiego rynku należy zaliczyć mocny wzrost gospodarczy na tle innych państw UE, Polską Prezydencję UE oraz EURO 2012.

Hotele dzieli się według trzech głównych kryteriów: przynależności do sieci, głównego obszaru działalności oraz jakości hotelu. Po pierwsze rozróżnia się czy hotel należy do sieci czy jest bezsieciovym (niezależny). Właściciel hotelu może oferować usługi pod własną marką, lub może pozyskać markę krajowej lub międzynarodowej sieci hotelowej⁹. Ponadto hotel może

⁷ SPV – Special Purpose Vehicle.

⁸ Por. raport Colliers Hospitality Department (2010) „2010 Na przekór wszelkim przeciwnościom”

⁹ Wzięcie franczyzy może wiązać się z koniecznością spełnienia wymagań dotyczących standardów oraz jakości usług świadczonych, co może mieć automatycznie wpływ na koszt budowy oraz prowadzenia takiego hotelu. Należy podkreślić, że część marek ma bardzo sztywne wymogi. Istnieją też marki, które poprzez dość ogólne wymogi nadają się do obiektów nietypowych albo po remoncie. Przynależność do sieci oznacza zazwyczaj szybsze osiągnięcie zakładanego poziomu przychodów, zwłaszcza nowego hotelu oraz efektywniejsze zarządzanie kosztami, dzięki dostępowi do know-how w tym zakresie. Dla przykładu, nowy hotel ekonomiczny w dużym mieście potrzebuje przeciętnie 2-3 lata na osiągnięcie satysfakcjonujących wyników, natomiast obiektowi konferencyjnemu poza dużymi ośrodkami miejskimi zajmie to 4-5 lat.. Przynależność do sieci pozwala skrócić ten okres. Do tego przyczynia się reklama, jak i fakt, iż w dużej mierze korporacje międzynarodowe mają podpisane stałe umowy z sieciami hoteli na całym świecie. Przez to często podróżujący klienci biznesowi, którzy tworzą dominującą część dochodów, automatycznie przychodzą do hotelu sieciowego. Również turyści chętnie wybierają obiekty sieciowe, gdyż marka daje im poczucie gwarancji przewidzenia dobrej relacji usług do ceny. Stosowanie standardów opracowywanych i ulepszanych przez dziesięciolecia przez sieci światowe znacznie wpływa na efektywność operacyjną. Duże znaczenie ma również odpowiednie zaprojektowanie hotelu, gdyż dzięki ergonomii można ograniczyć koszty i zarazem podnieść efektywność pracującego personelu.

być w pełni zarządzany przez sieć. Franczyza dotyczy zazwyczaj hoteli klasy ekonomicznej, mid-scale i upscale (do 4 gwiazdek). Natomiast w przypadku hoteli typu upscale i wyżej, sieć hotelowa sama zarządza obiektem, ponieważ błędne zarządzanie przez franczyzobiorcę mogłoby doprowadzić do utraty prestiżu sieci.

W obecnej chwili polskie hotele dzieli się na obsługujące sektor MICE (*Meetings, Incentives, Conferences, Events* – spotkania, wyjazdy motywacyjne, konferencje oraz wydarzenia), biznesowe i turystyczne. Hotele kategorii MICE lokowane są zazwyczaj poza dużymi miastami, ich głównymi atutami są obfita oferta gastronomiczna oraz adaptacyjne sale konferencyjne. Natomiast hotele biznesowe lokowane są często w miastach wojewódzkich i służą gościom, którzy przyjeżdżają w celach służbowych. Wymaganymi cechami jest centralna lokalizacja oraz warunki ułatwiające pracę. Hotele turystyczne, jak sama nazwa wskazuje, służą rekreacji i zazwyczaj oferują szeroką gamę usług gastronomicznych, rekreacyjnych oraz wypoczynkowych i niekiedy kulturalnych.

Aby posługiwać się nazwą „hotel”, obiekt musi zostać oficjalnie skategoryzowany. Polskie normy kategoryzacyjne odbiegają od aktualnych światowych trendów, jednak raport firmy doradczej Horwath HTL podaje propozycję przelicznika. Hotele 4-5 gwiazdkowe¹⁰ zalicza się do kategorii *upscale*, 3-4 gwiazdkowe do *midscale*, a te z mniejszą liczbą gwiazdek do klasy *economy* albo *budget*. Ilość oficjalnie skategoryzowanych hoteli w Polsce na koniec 2010 r. przedstawiona jest w poniższej tabeli.

Kategoria	Warszawa	Kraków	Poznań	Wrocław	Gdańsk	Łódź	Szczecin
Hotele *****	10	10	1	5	4	0	0
Hotele ****	7	21	5	8	5	2	4
Hotele ***	22	74	22	23	12	10	7
Hotele **	13	22	15	3	4	9	3
Hotele *	9	5	2	4	0	2	6
Razem:	61	132	45	43	25	23	20

Źródło: Colliers International na podstawie Ewidencji Obiektów Hotelarskich w Polsce.

Uwaga: Stan na koniec 2010 r. Tabela nie uwzględnia hoteli o znikomym znaczeniu dla rynku.

Polski rynek hotelowy rozwijał się w ostatnich latach i nadal rozwija się dynamicznie, zwłaszcza poza miastami wojewódzkimi (por. Wykres 85). Według danych z raportu „Hotel Guidebook 2011” firmy doradczej Horwath HTL, bazujących na danych GUS, w 2011 r. w Polsce na koniec lipca 2011 r. istniało 230 (13%) hoteli sieciowych oraz 1566 (87%) hoteli niezależnych. W podziale na pokoje, 33440 pokoi (37%) należało do hoteli sieciowych, zaś 57152 (63%) do hoteli niesieciowych. Hotele sieciowe miały przeciętnie prawie trzy razy tyle pokoi co hotele niezależne. Wśród hoteli sieciowych, 110 (48%) działało pod międzynarodowymi markami hotelowymi, natomiast 120 (52%) działało pod markami polskimi. Liczba pokoi rozkładała się następująco: 20465 (61%) pokoi przypadło na sieci międzynarodowe, natomiast 12975 (39%) pokoi na sieci polskie. Widać więc, że sieci międzynarodowe posiadają co prawda trochę mniej hoteli, jednak te hotele mają znacznie wyższą liczbę pokoi niż hotele należące do polskich sieci. Pozycja sieci międzynarodowych była jeszcze silniejsza w miastach wojewódzkich, w których posiadały 57% hoteli oraz 71% pokoi wśród hoteli sieciowych.

¹⁰ Po wybuchu kryzysu, zgodnie z wiedzą z rynku i raportu Colliers, w 2010 r. niektóre hotele obniżyły swoją kategorię z pięciu do czterech gwiazdek, bez obniżenia standardu oferowanych usług. Miało to na celu przyciąganie firm z sektora ochrony zdrowia i farmaceutycznego, który nałożył ograniczenia dot. kategorii hoteli w których odbywają się sympozja (por. raport Colliers Hospitality Department (2010) „2010 Na przekór wszelkim przeciwnościom”).

Jednostką miary wykorzystywaną na rynku hotelowym jest pokój, a najważniejsze wskaźniki ekonomiczne to ADR (*Average Daily Rate* – średnia dzienna stawka za pokój) oraz Occ (*Occupancy* – poziom obłożenia pokoi hotelowych). Mnożąc te dwa czynniki, otrzymuje się wskaźnik przychodowości RevPAR (*Revenue Per Available Room* – przychód na dostępny pokój). Zauważyć można istotne różnice w średniej dziennej stawce oraz obłożeniu w poszczególnych miastach wojewódzkich (por. Wykres 86). We wszystkich miastach w okresie 2007 – 2010 odnotowano spadek średniej stawki dziennej. Jednocześnie obłożenie hoteli, które w 2009 r. w stosunku do 2007 r. silnie spadło, w 2010 r. wykazało spowolnienie spadków lub nawet lekki wzrost.

Transparentność rynku nieruchomości komercyjnych a jego rozwój

Choć polski rynek nieruchomości komercyjnych jest dość młodym rynkiem, przez inwestorów międzynarodowych postrzegany jest pozytywnie. W szczególności za dojrzały uznany jest rynek warszawski. Ważnym aspektem rynku dla inwestorów zagranicznych, którzy jak dotąd dominują na tym rynku¹¹, poza rozwojem gospodarki i potencjalnymi zyskami, jest też jego przejrzystość. Najważniejszą cechą przejrzystego rynku jest łatwy dostęp do wiarygodnych danych dotyczących podaży, popytu, czynszów, cen nieruchomości i transakcji, pustostanów oraz stopy kapitalizacji. Przejrzystość, mimo iż nie gwarantuje automatycznie zysków z inwestycji w nieruchomości komercyjne, znacznie ułatwia inwestorom podejmowanie decyzji oraz ogranicza premię za ryzyko.

Jones Lang LaSalle publikuje ranking transparentności, w którym uwzględnia pięć następujących kryteriów: mierzalność wyników inwestycji, dostępność fundamentalnych danych (popyt, podaż, czynsze, stopa pustostanów, stopy kapitalizacji), publiczne notowanie spółek, aspekty prawne i regulacyjne, przejrzystość transakcji. Ogólnie można stwierdzić poprawę transparentności na wszystkich światowych rynkach. W rankingu, który ukazuje się od 1999 r. Polska stopniowo poprawia swoją pozycję. Polska od 2006 r. zaliczana jest do grupy państw przejrzystych, a w 2010 r. znalazła się na 22 miejscu spośród 81 rynków. W podkategorii dotyczącej czynników fundamentalnych rynku Polska zajęła 7 miejsce, znajdując się zaraz za najbardziej dojrzałymi rynkami. Natomiast w podkategorii dotyczącej transparentności transakcji znajduje się w tyle najlepszych 20 rynków.

Prosta analiza przedstawiona w raporcie Jones Lang LaSalle¹² wykazuje silną, nieliniową korelację pomiędzy transparentnością a udziałem transakcji inwestycyjnych w relacji do PKB. Wnioskować można zatem, iż promowanie dalszego wzrostu rynku komercyjnego i transakcji inwestycyjnych wymaga zwiększenia przejrzystości rynku. Do tego przyczynia się NBP opisując i analizując sytuację rynku nieruchomości komercyjnych, jak również różne profesjonalne firmy działające na rynku, publikując raporty. Ponadto, Narodowy Bank Polski (również we współpracy z innymi instytucjami) angażuje się w prace analityczne i badawcze związane z funkcjonowaniem rynku nieruchomości komercyjnych¹³.

Kolejnym ważnym krokiem mogło by być ujednoczenie definicji zmiennych oraz wspólne podawanie spójnych danych przez firmy doradcze dla wszystkich segmentów rynku i dużych miast, podobnie jak już się dzieje za sprawą Warsaw Research Forum na rynku warszawskim lub Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych na rynku centrów handlowych.

¹¹ Popatrz „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w roku 2010”. NBP (2011).

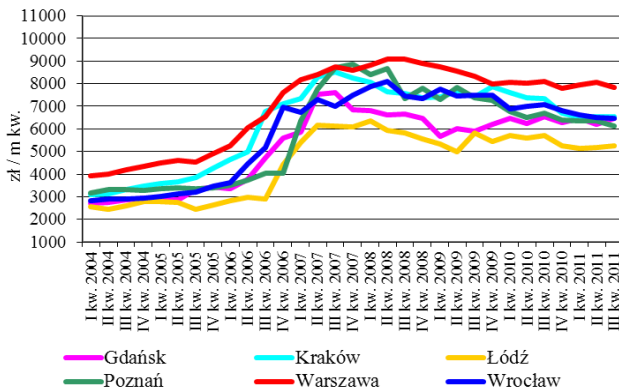
¹² „Real Estate Transparency Index – Global Foresight Series 2010”, Jones Lang LaSalle (2010).

¹³ NBP zgłosił Badanie Metodologiczne cen nieruchomości komercyjnych, które zostało wpisane do prac metodologicznych GUS na rok 2011 i 2012. Głównym celem tego badania jest stworzenie metodologii prowadzenia badań oraz ustalenie źródeł danych. Wstępne wyniki zostały już opublikowane w raporcie rocznym oraz raportach kwartalnych.

Załącznik

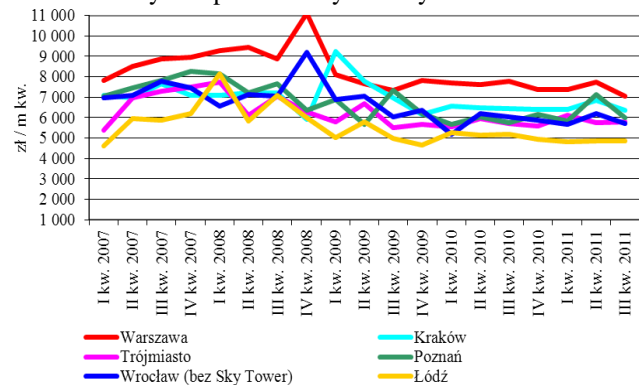
1. Ceny mieszkań ofertowe, transakcyjne, hedoniczne, rynek pierwotny (dalej RP), rynek wtórny (dalej RW)

Wykres 1 Ofertowe ceny mieszkań - RP



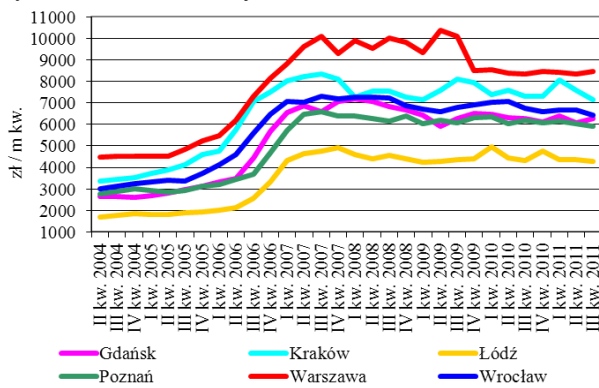
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PONT Info Nieruchomości.

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



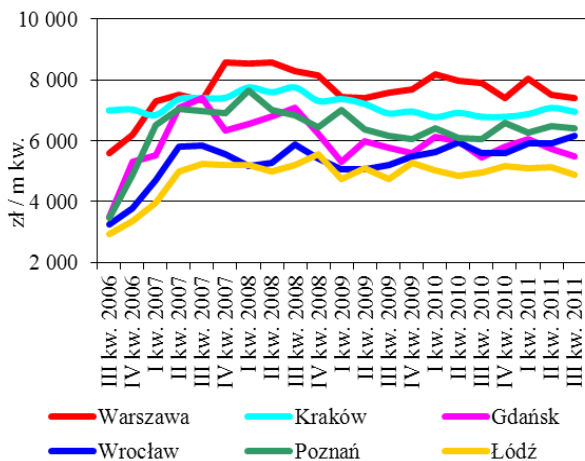
Źródło: opracowanie REAS.

Wykres 3 Ofertowe ceny mieszkań - RW



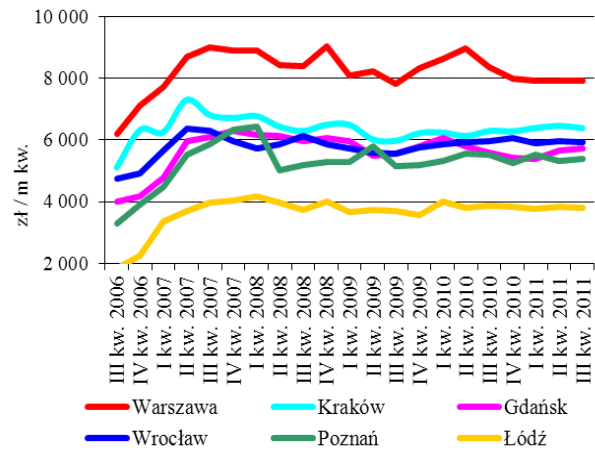
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PONT Info Nieruchomości.

Wykres 4 Transakcyjne ceny mieszkań - RP



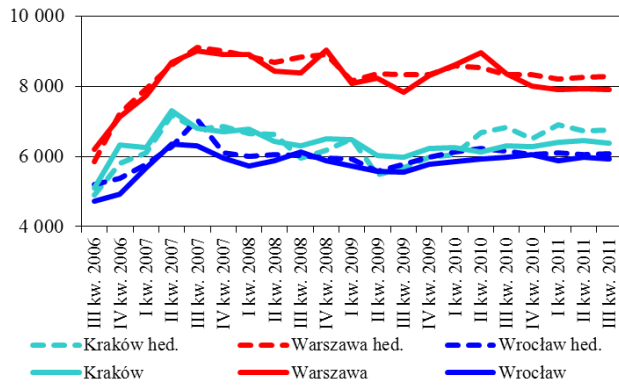
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 5 Transakcyjne ceny mieszkań - RW



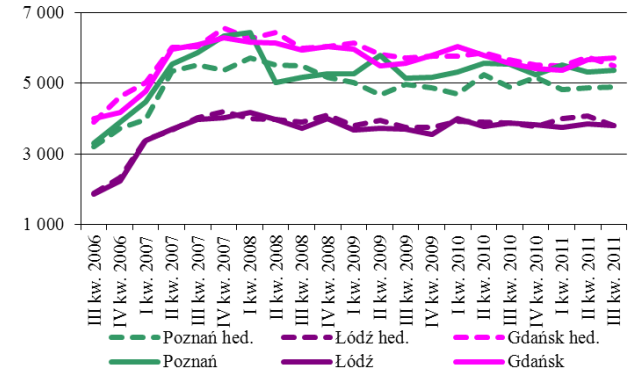
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 6 Transakcyjna cena średnia a cena korygowana indeksem hedonicznym – RW



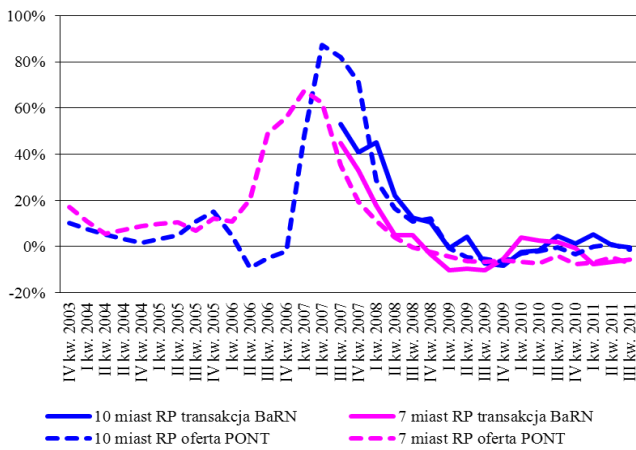
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

Wykres 7 Transakcyjna cena średnia a cena korygowana indeksem hedonicznym – RW

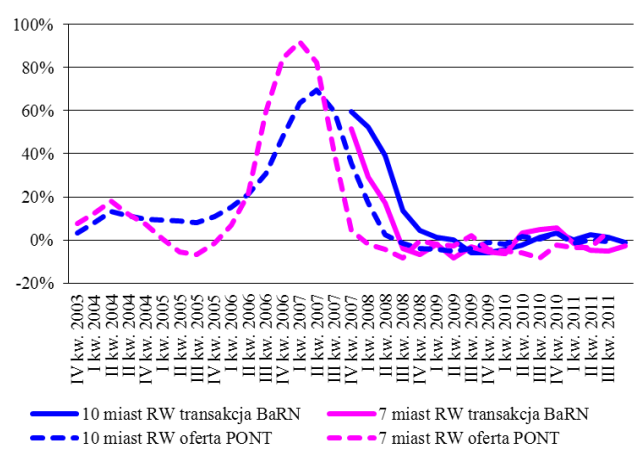


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

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



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



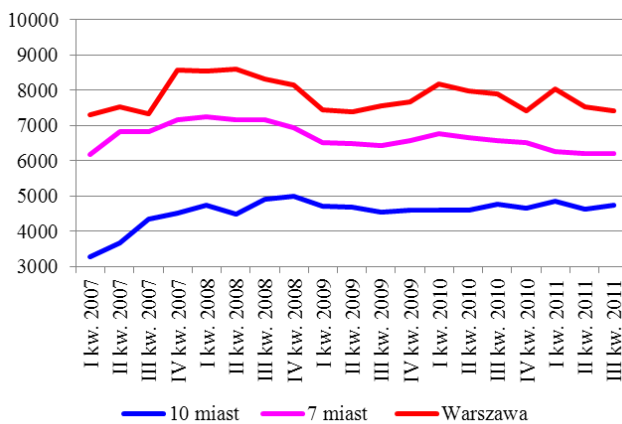
7 miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk, Gdynia;

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

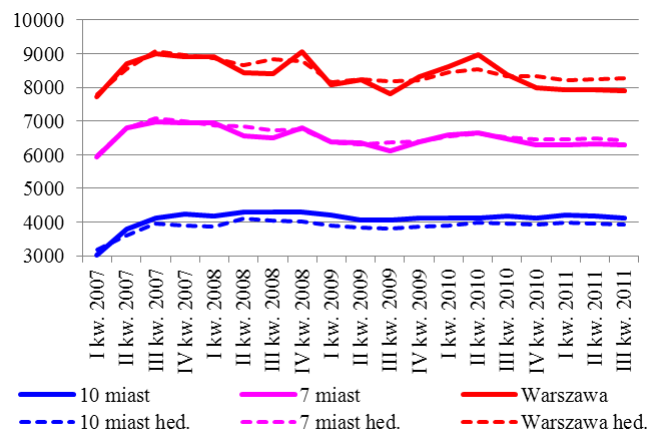
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN (transakcje) oraz PONT Info Nieruchomości (oferty).

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

Wykres 10 Średnia ważona^{*/} cena m kw. mieszkania - RP, transakcje



Wykres 11 Średnia ważona^{*/} cena m kw. mieszkania oraz cena hedoniczna - RW, transakcje

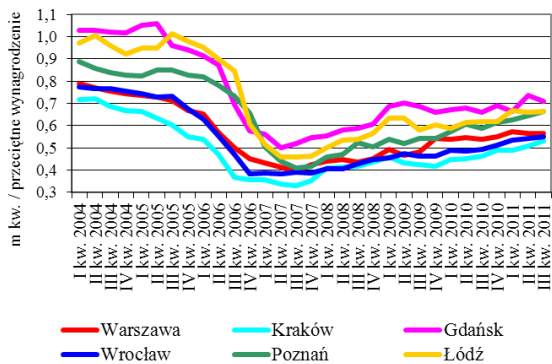


Uwaga: */ Cena ważona zasobem rynkowym;

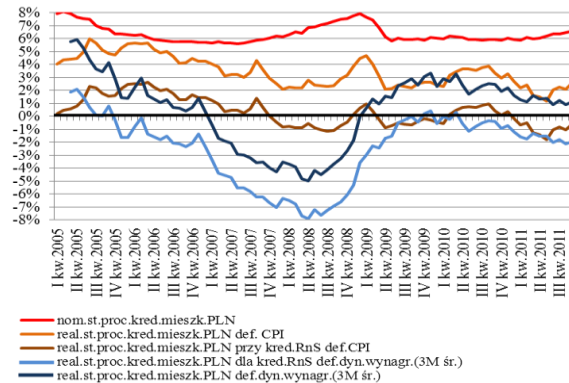
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaRN.

2. Dostępność mieszkania, dostępność kredytu, kredytowa dostępność mieszkania

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



Wykres 13 Opłacalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta

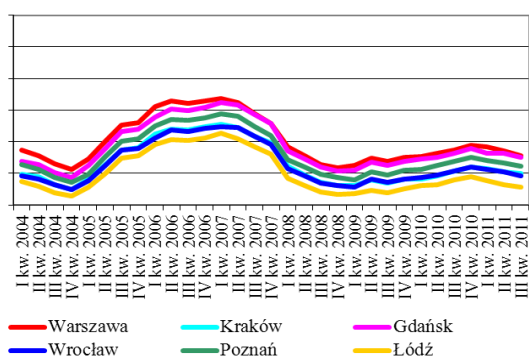


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie ofertowej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw; wyraża ona ilość metrów kwadratowych mieszkania o przeciętnej cenie ofertowej na danym rynku (PONT Info) możliwych do nabycia za przeciętną płacę w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście (GUS);

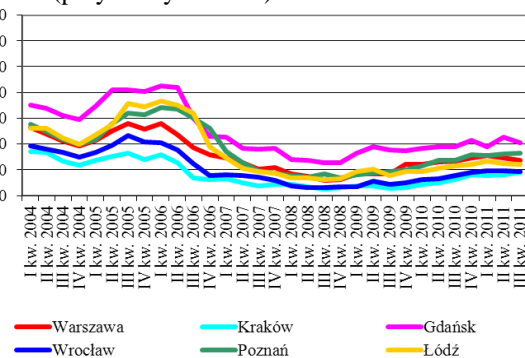
Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

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)

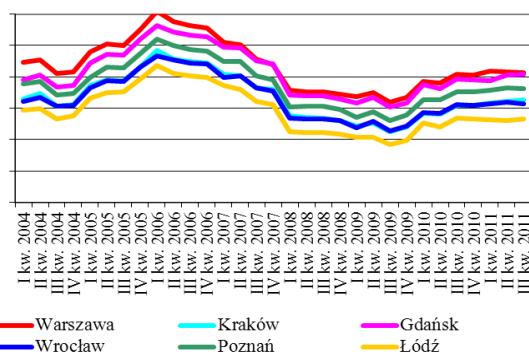


Kredytowa dostępność mieszkania – miara określająca ile metrów kwadratowych mieszkania w średniej cenie ofertowej na danym rynku (PONT Info), można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego uzyskanego w oparciu o przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), 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;

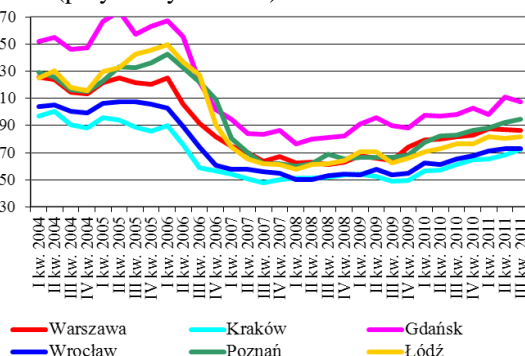
Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

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

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



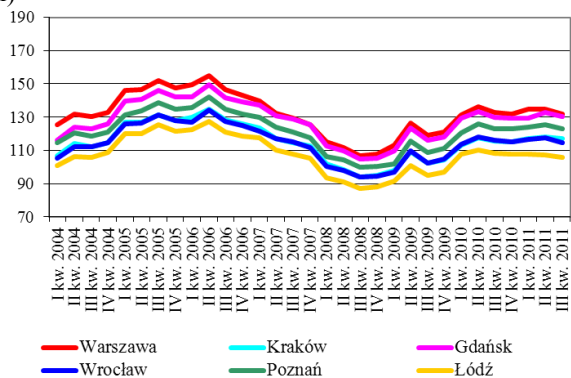
Wykres 17 Kredytowa dostępność mieszkania w m kw. (przy kredycie CHF)



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

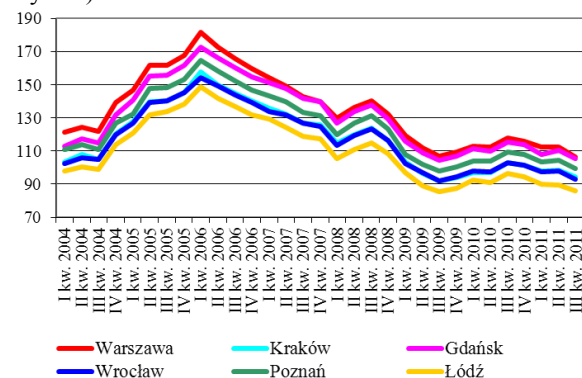
Źródło opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

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



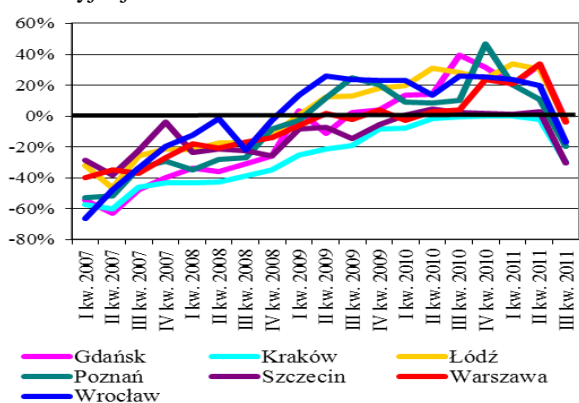
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

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



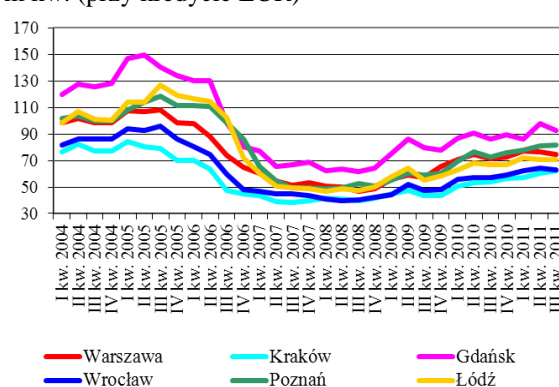
^{1/} Kredyt ważony strukturą walutową kwartalnego przyrostu kredytu mieszkaniowego dla osób prywatnych;
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

Wykres 22 Luka limitu RnS względem mediany ceny transakcyjnej w 7 miastach – RP



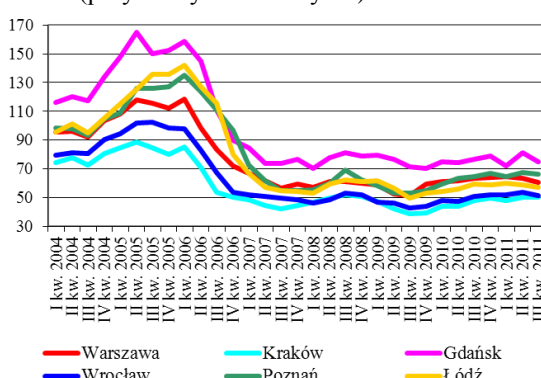
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BGK i NBP.

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



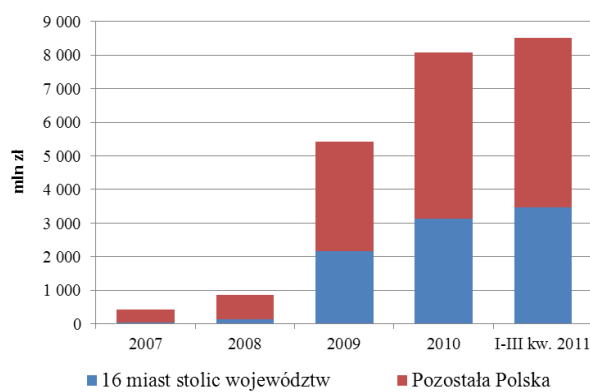
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, PONT Info Nieruchomości.

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



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

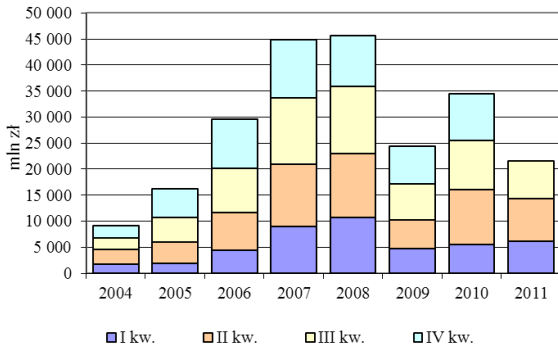
Wykres 23 Poziomy wypłat kredytów RnS



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BGK.

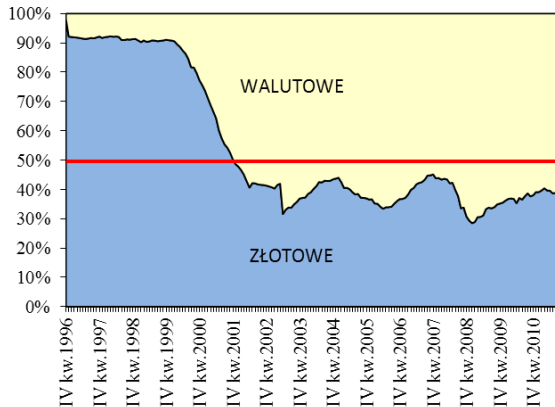
3. Wyплаты кредитов жилищных, стопы процентове

Wykres 24 Przyrosty kwartalne stanu należności od osób prywatnych z tytułu kredytu mieszkaniowego po korekcie kursowej (w mln zł)



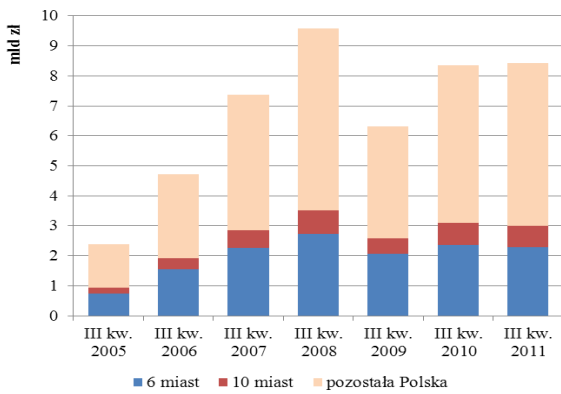
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

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 trzech kwartałach



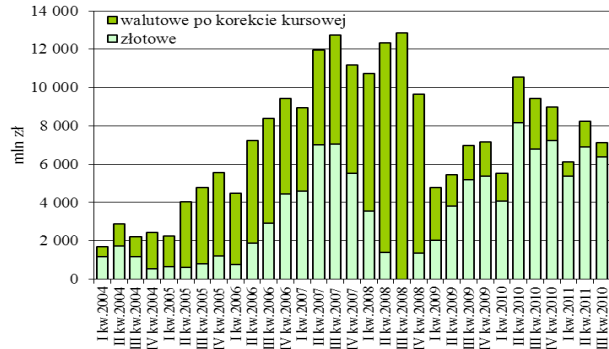
6 miast: Warszawa, Kraków, Poznań, Wrocław, Łódź, Gdańsk;

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

Uwaga: dane BIK nie pokrywają całej populacji kredytów mieszkaniowych;

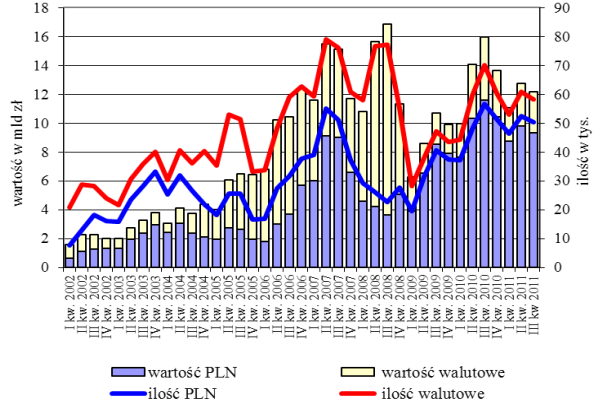
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIK.

Wykres 25 Struktura walutowa przyrostów kwartalnych stanu należności od osób prywatnych z tytułu kredytu mieszkaniowego po korekcie kursowej (w mln zł)



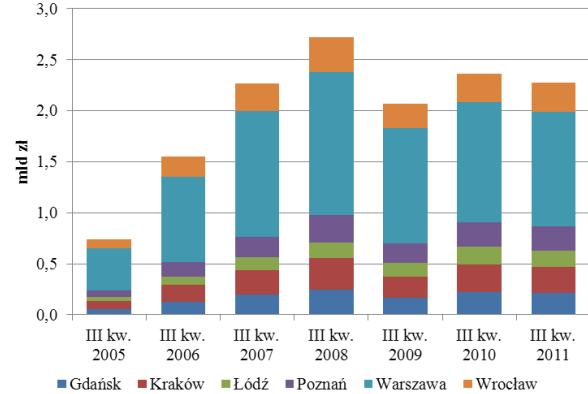
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

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



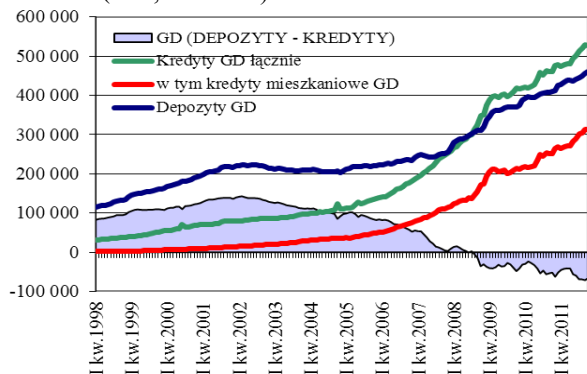
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ZBP.

Wykres 29 Nowy kredyt mieszkaniowy w 6 miastach Polski, w trzech kwartałach (w mld zł)



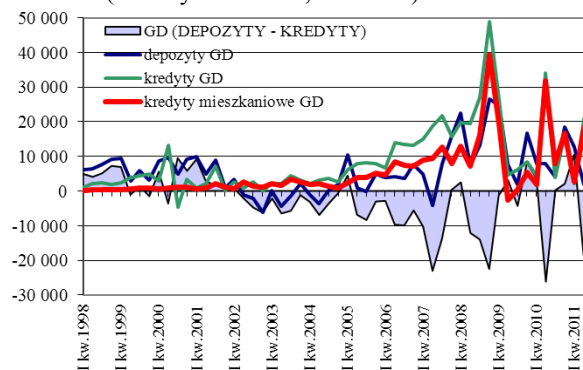
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIK.

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



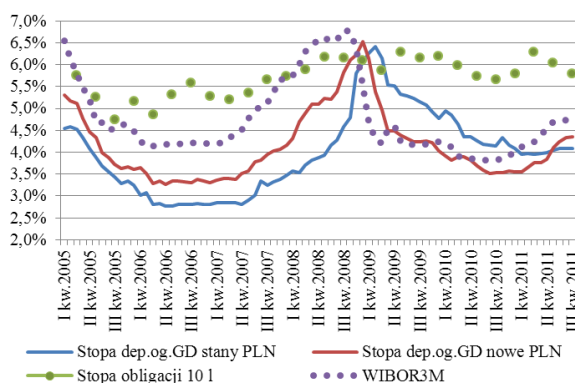
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

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



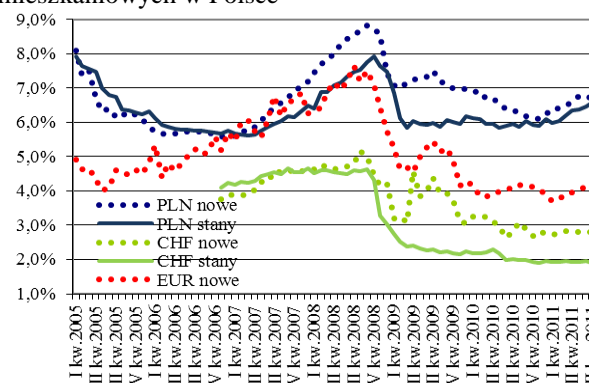
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 32 Stopy procentowe w Polsce



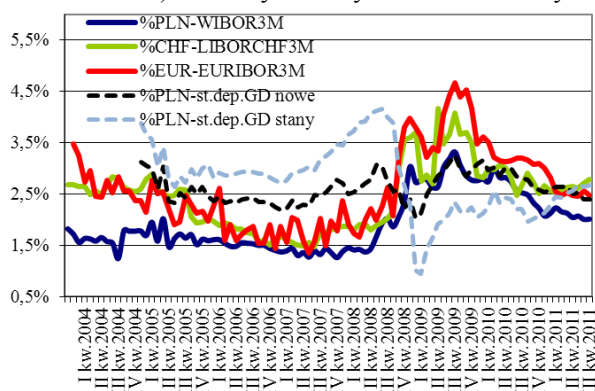
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 33 Stopy procentowe dla kredytów mieszkaniowych w Polsce



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

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

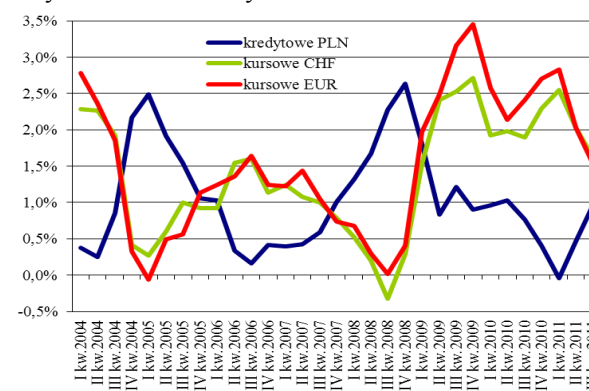


Marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (dane NBP) a LIBOR3MCHF lub LIBOR3MEUR lub WIBOR3M;

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 LIBOR3MCHF), kursowego EUR (stopa kredytu mieszkaniowego w euro minus wycena ryzyka kredytowego PLN minus LIBOR3MEUR);

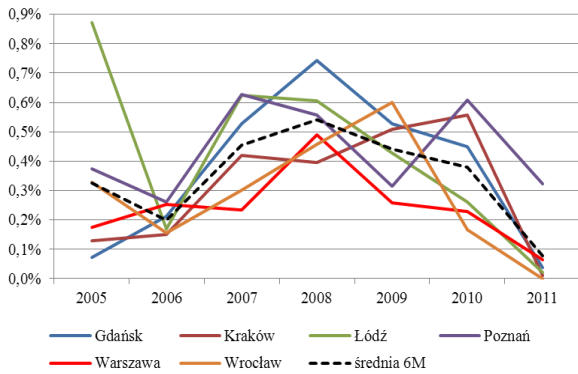
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wykres 35 Wycena ryzyka²⁾ przez banki dla nowych kredytów mieszkaniowych



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

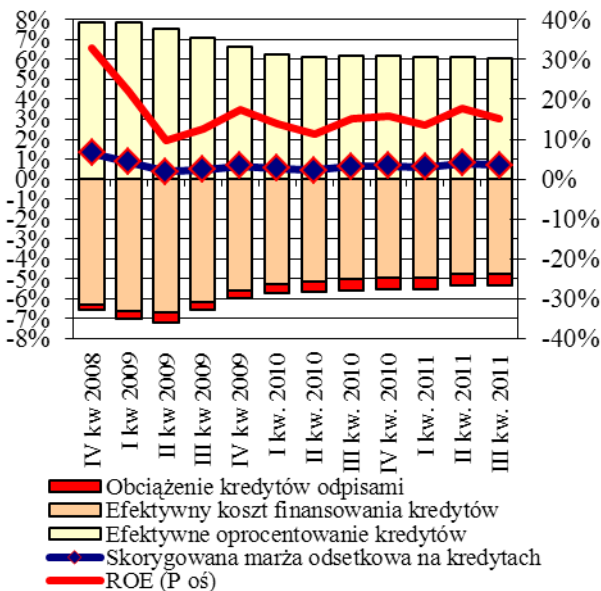
Wykres 36 Jakość^{3/} portfela kredytów mieszkaniowych w sześciu miastach w Polsce w trzech kwartałach



^{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 trzech kwartałów

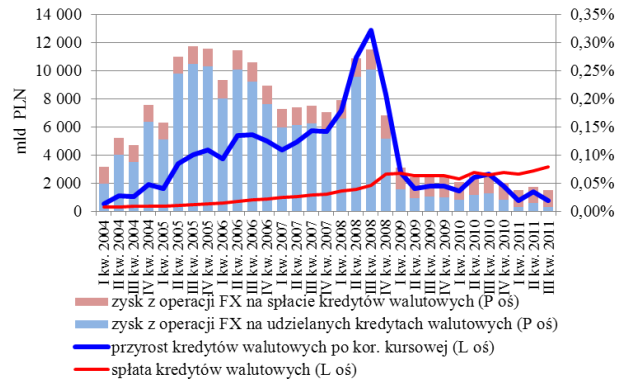
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIK.

Wykres 38 Szacunkowa zyskowność kredytów mieszkaniowych^{5/} dla banków w Polsce na kredytach złotowych^{1/}



^{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.

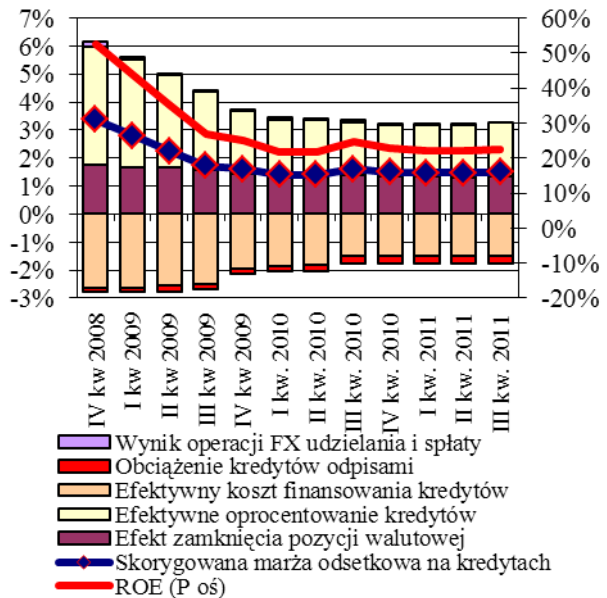
Wykres 37 Szacunkowa zyskowność dla banków w Polsce z tytułu udzielania i spłaty kredytów w walutach^{4/}



^{4/}Przychody z operacji FX obliczane są 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;

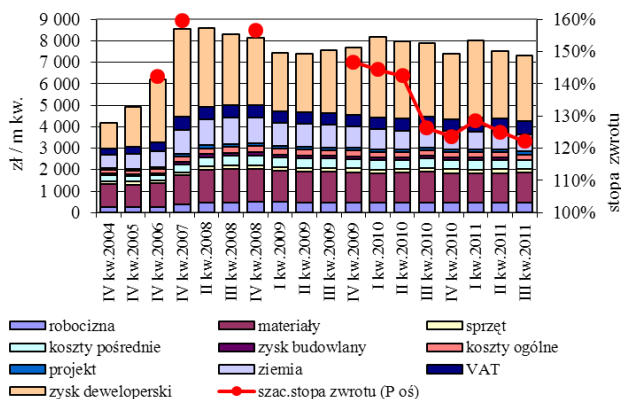
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP oraz AMRON.

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

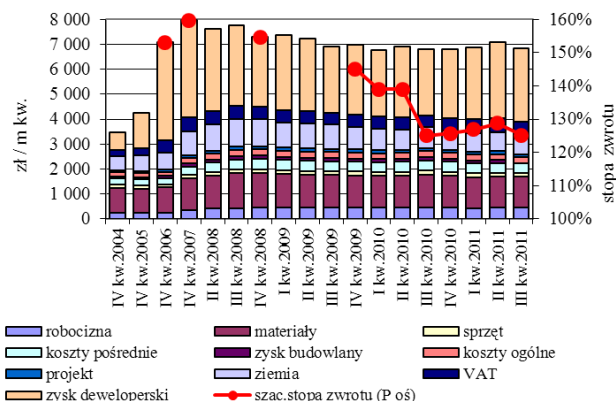


4. Operacyjna zyskowość mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacja ekonomiczna deweloperów w Polsce

Wykres 40 Warszawa - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶⁾) oraz szacowane ROE⁷⁾ z inwestycji



Wykres 41 Kraków - struktura ceny m kw. (typ 1121⁶⁾) oraz szacowane ROE⁷⁾ z inwestycji

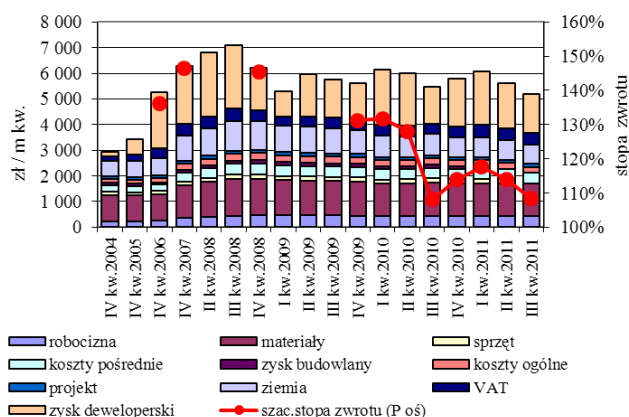


⁶⁾ Budynek (typ 1121) monitorowany przez NBP, jako przeciętny od drugiej połowy 2004 r.: mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem oraz pomieszczeniami usługowymi na parterze; konstrukcja tradycyjna (nadziemna część murowana z cegieł ceramicznych);

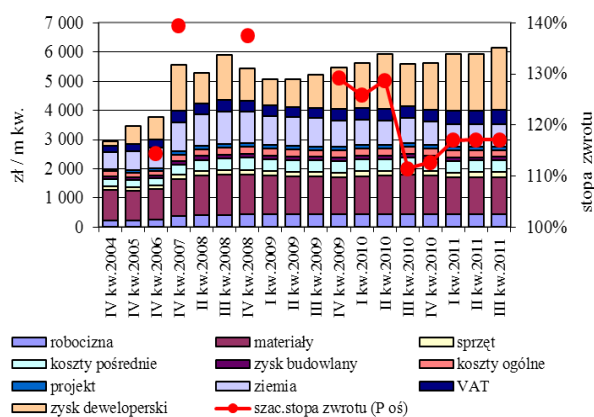
⁷⁾ Szacunkowe ROE z inwestycji oznacza zwrot z kapitału własnego zaangażowanego w inwestycję (kupno ziemi); do 2009 r. dostępne są dane wyłącznie na koniec roku, od IV kw. 2009 r. możliwe jest obliczenie danych kwartalnych; Uwaga: dane w wykresach 40-45 od II kw. 2008 r. w układzie kwartalnym, wcześniej dane roczne;

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

Wykres 42 Gdańsk - struktura ceny m kw. (typ 1121⁶⁾) oraz szacowane ROE⁷⁾ z inwestycji

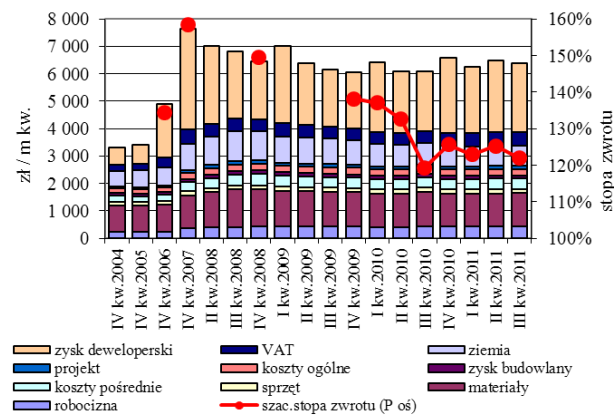


Wykres 43 Wrocław - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶⁾) oraz szacowane ROE⁷⁾ z inwestycji

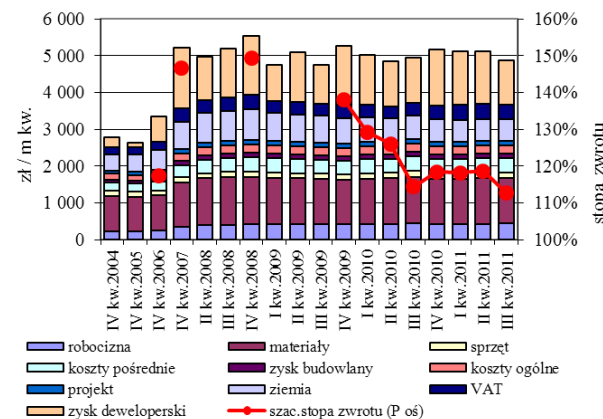


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud, BaRN i REAS.

Wykres 44 Poznań - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶⁾) oraz szacowane ROE⁷⁾ z inwestycji

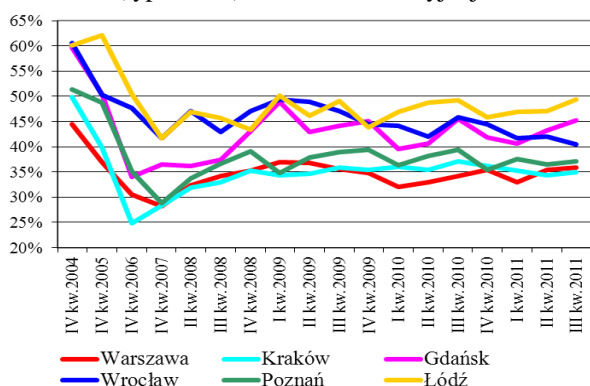


Wykres 45 Łódź - struktura ceny m kw. mieszkania (typ 1121⁶⁾) oraz szacowane ROE⁷⁾ z inwestycji



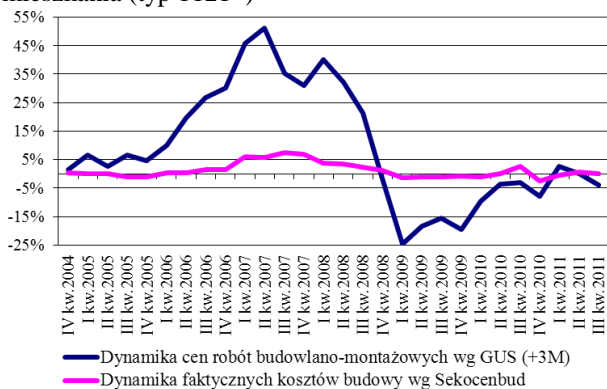
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud, BaRN i REAS.

Wykres 46 Udziału kosztów bezpośrednich budowy m kw. mieszkania (typ 1121^{6/}) w cenie transakcyjnej RP



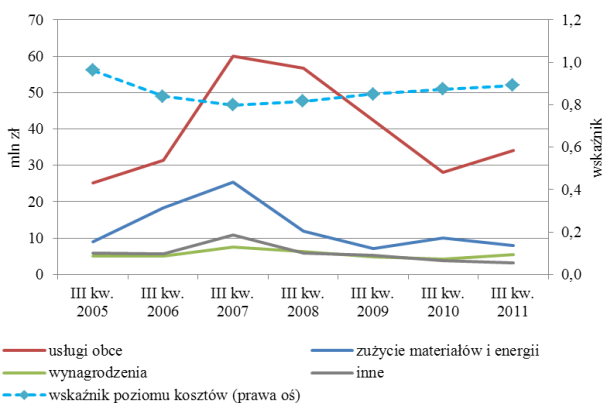
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Wykres 48 Dynamika oczekiwanych cen robót budowlano-montażowych oraz kosztów budowy mieszkania (typ 1121^{6/})



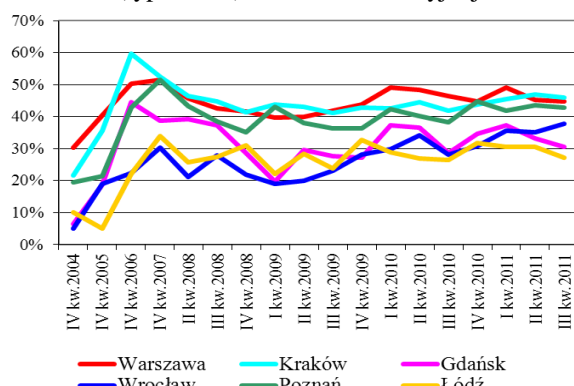
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Wykres 50 Koszty przeciętnej dużej (DF)^{8/} firmy deweloperskiej w trzech kwartałach



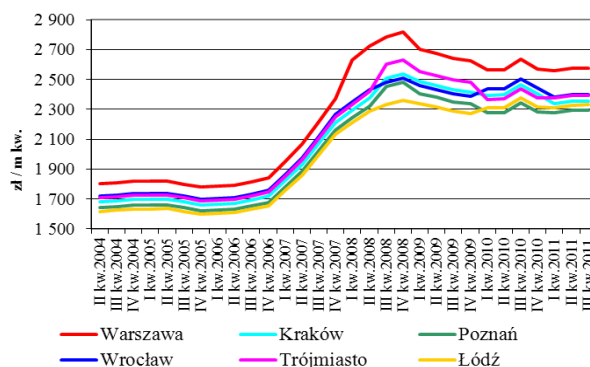
^{8/} Duża firma, wg GUS, zatrudnia powyżej 50 osób;
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 47 Udział zysku deweloperskiego w cenie m kw. mieszkania (typ 1121^{6/}) w cenie transakcyjnej RP



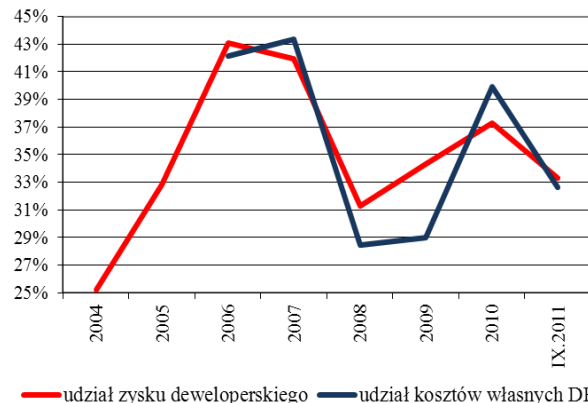
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud.

Wykres 49 Koszt budowy m kw. mieszkania (typ 1121^{6/})



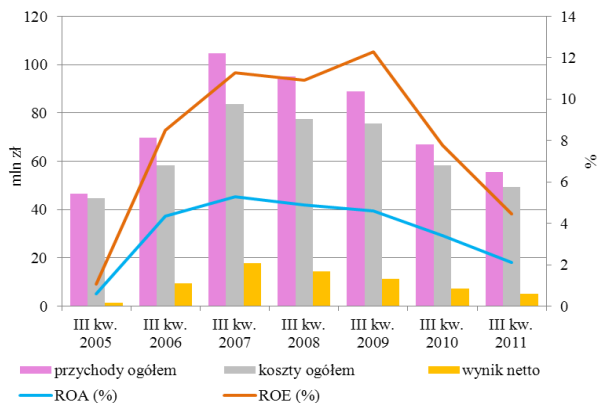
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Sekocenbud.

Wykres 51 Udziały kosztów własnych w zysku operacyjnym dużej firmy deweloperskiej (DF)^{8/}



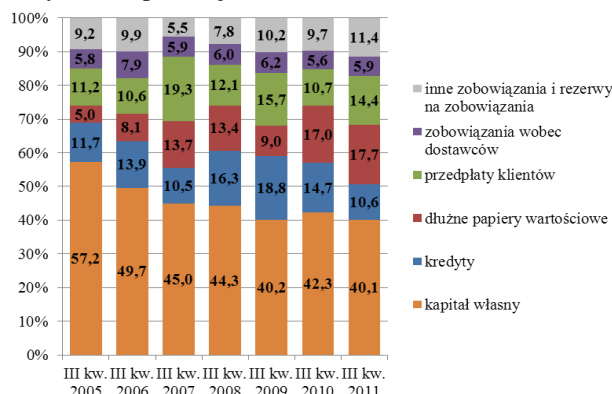
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i Sekocenbud.

Wykres 52 Wskaźniki ekonomiczne przeciętnej dużej^{8/} firmy deweloperskiej w trzech kwartałach



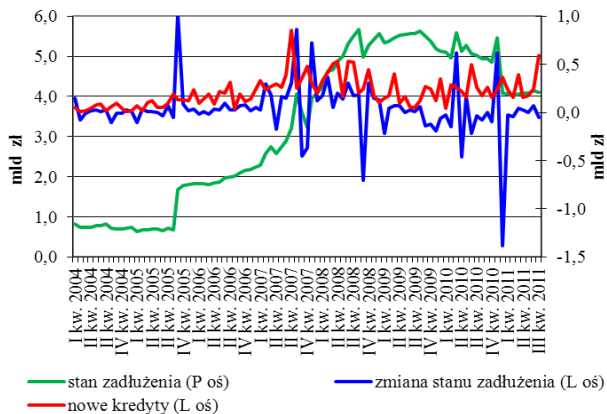
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 54 Struktura finansowania przeciętnej dużej^{8/} firmy deweloperskiej w trzech kwartałach



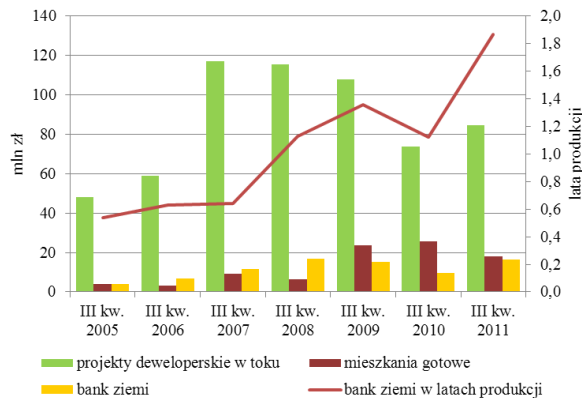
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 56 Kredyty dla deweloperów w latach 2002-2011 (w mld zł)



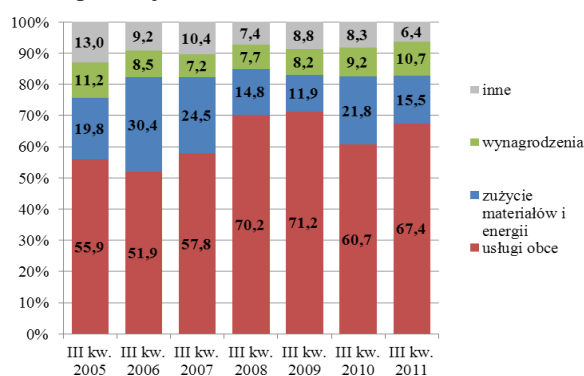
Źródło: opracowanie własne na podstawie ZBP.

Wykres 53 Sytuacja przeciętnej dużej^{8/} firmy deweloperskiej w trzech kwartałach



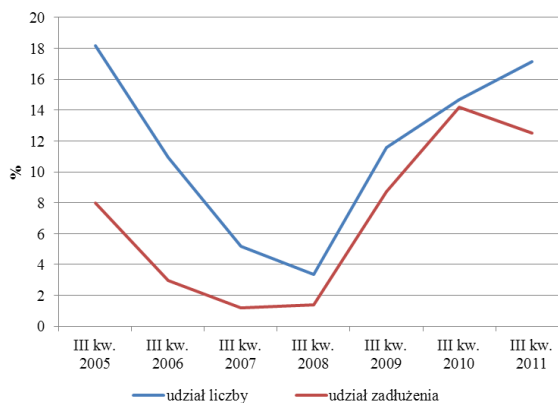
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 55 Struktura kosztów przeciętnej dużej^{8/} firmy deweloperskiej w trzech kwartałach



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS (F01).

Wykres 57 Jakość zobowiązań^{9/} firm deweloperskich w trzech kwartałach

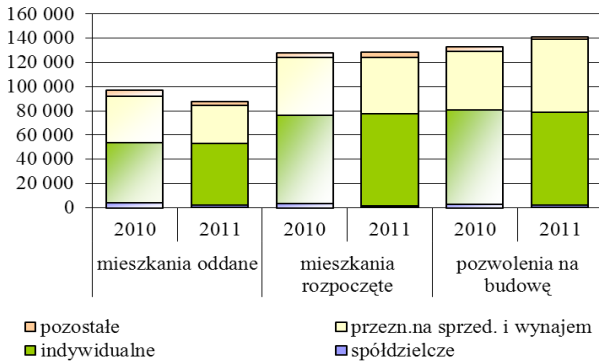


^{9/} Zobowiązania, które zostały zaliczone do kategorii zagrożone;

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

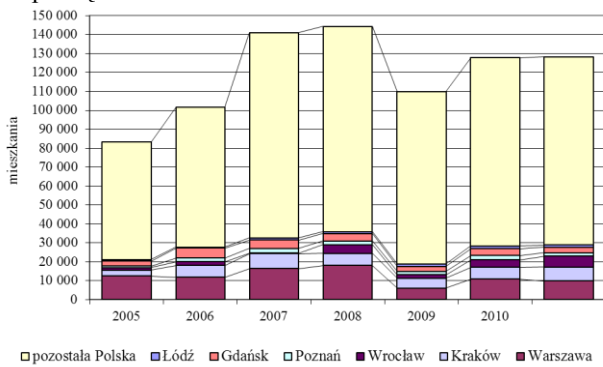
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w Polsce w wybranych miastach

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



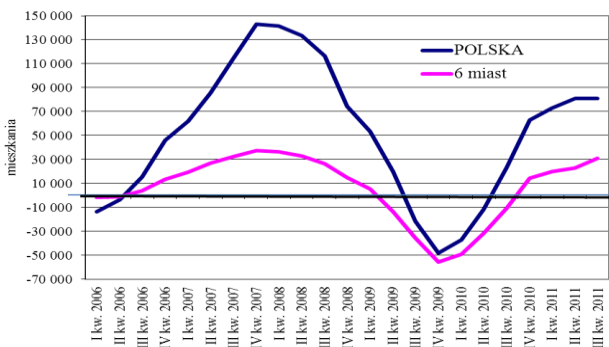
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

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



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

Wykres 62 Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań^{10/} w Polsce i 6 największych miast Polski^{*/} (mieszkania rozpoczęte minus oddane)

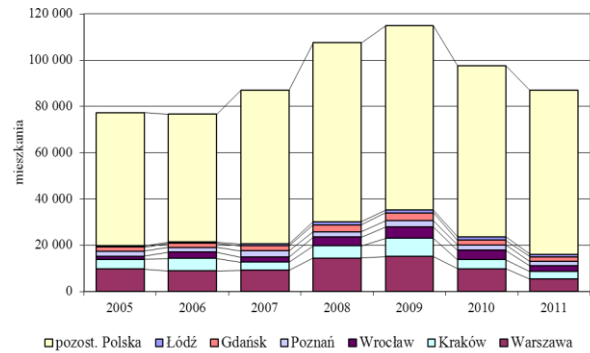


^{10/} Wskaźnik stanowi dwunastomiesięczną wartość kroczącą;

^{*/} 6 największych miast: Warszawa, Kraków, Gdańsk, Łódź, Poznań, Wrocław;

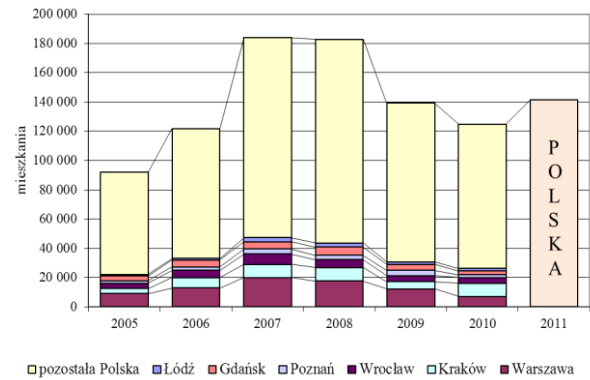
Źródło: opracowanie własne na podstawie PABB i GUS.

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



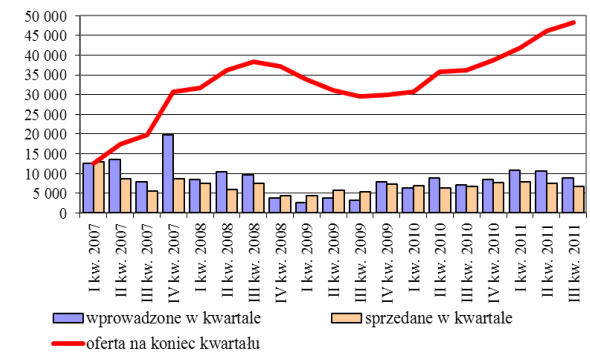
Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

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



Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS.

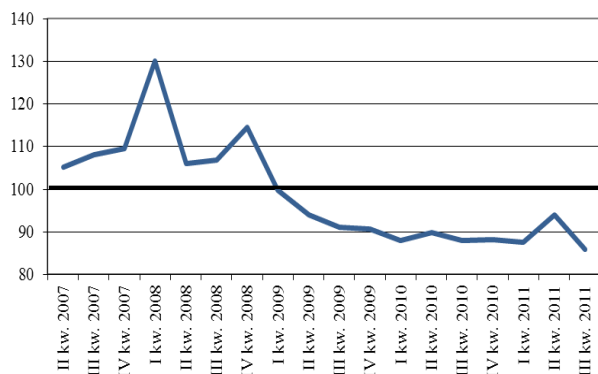
Wykres 63 Liczba mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach Polski^{11/}



^{11/} 6 największych rynków: Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;

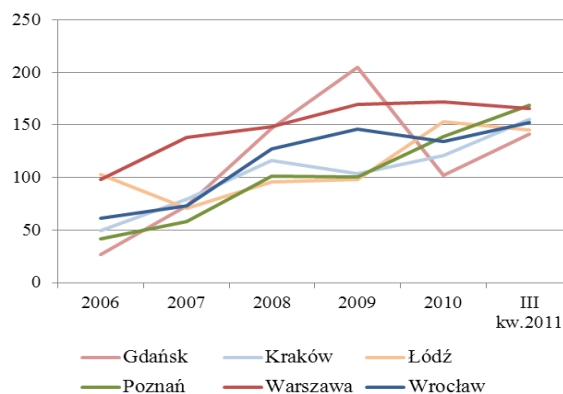
Źródło: opracowanie własne na podstawie REAS.

Wykres 64 Dynamika przeciętnej ceny m kw. mieszkań wprowadzanych do sprzedaży na RP w 6 największych rynkach Polski^{*/}



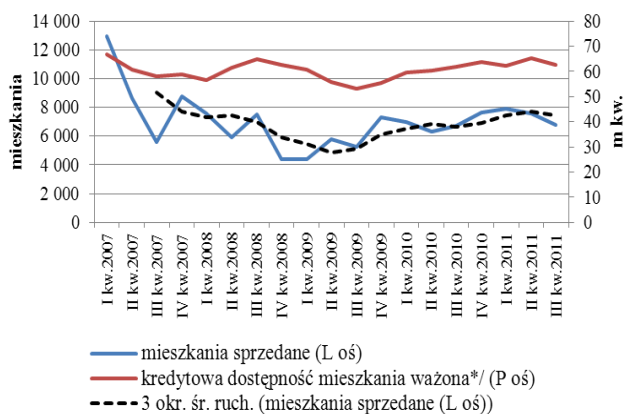
^{*/} Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź;
 Źródło: opracowanie własne na podstawie REAS.

Wykres 65 Przeciętny czas sprzedaży mieszkań na RP w 6 największych miastach Polski^{*/}



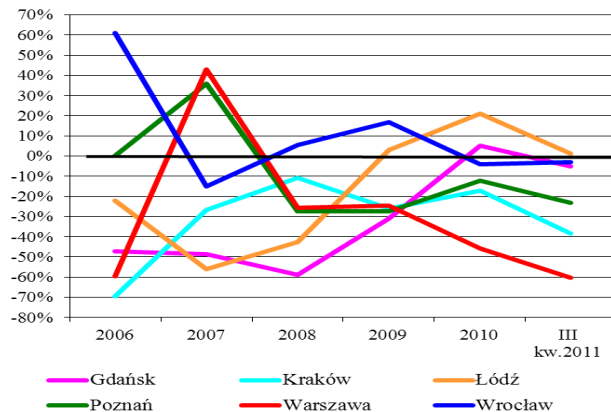
^{*/} Warszawa, Kraków, Gdańsk, Wrocław, Poznań, Łódź;
 Źródło: opracowanie własne NBP.

Wykres 66 Funkcja popytu oparta na dostępnościach kredytowych mieszkania w 6 miastach Polski^{*/}



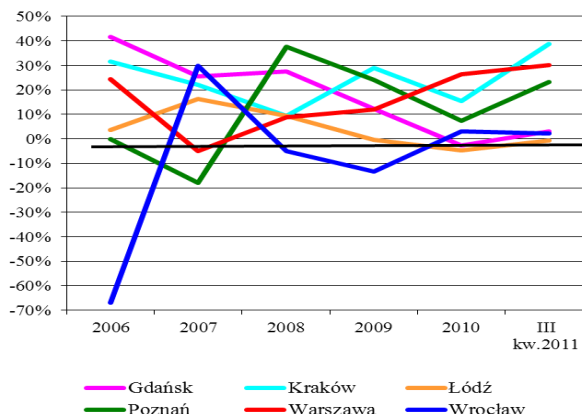
^{*/} Warszawa, Kraków, Gdańsk, Poznań, Wrocław, Łódź;
 Źródło: opracowanie własne NBP i REAS.

Wykres 67 Struktura podaży i popytu na mieszkania o powierzchni ≤ 50 m kw. na RP w wybranych miastach Polski



Źródło: opracowanie własne NBP.

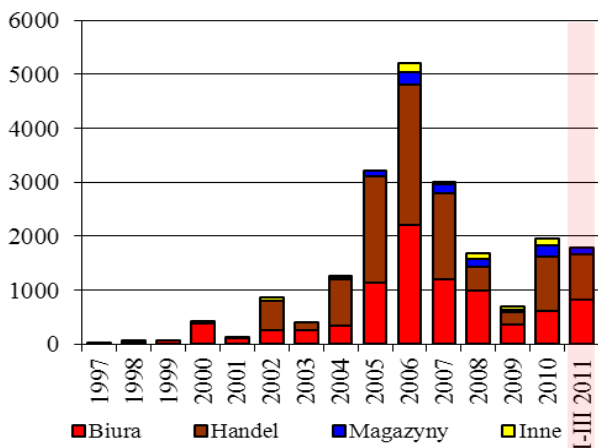
Wykres 68 Struktura podaży i popytu na mieszkania o powierzchni > 50 m kw. na RP w wybranych miastach Polski



Źródło: opracowanie własne NBP.

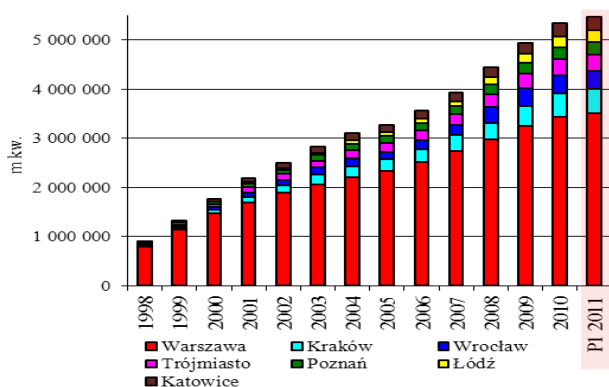
6. Nieruchomości komercyjne

Wykres 69 Wartość transakcji inwestycyjnych w mln EUR



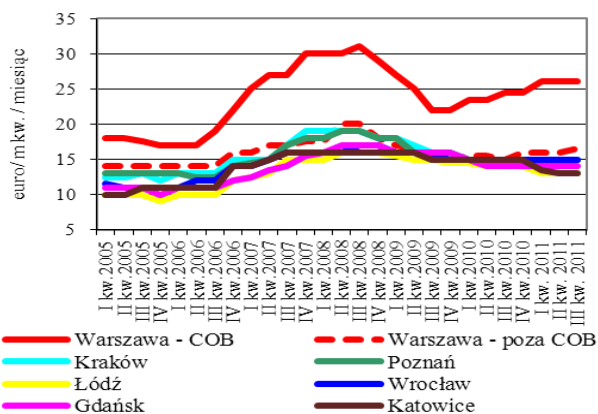
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 71 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni biurowych



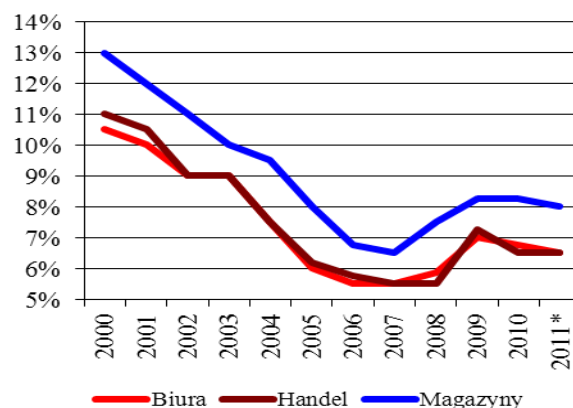
Uwaga: Dane za 2011 dotyczą I półrocza;
Źródło: DTZ.

Wykres 73 Czynsze za powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



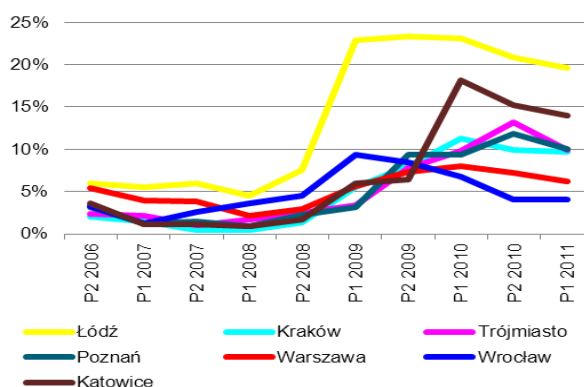
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 70 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nieruchomości w najlepszych lokalizacjach



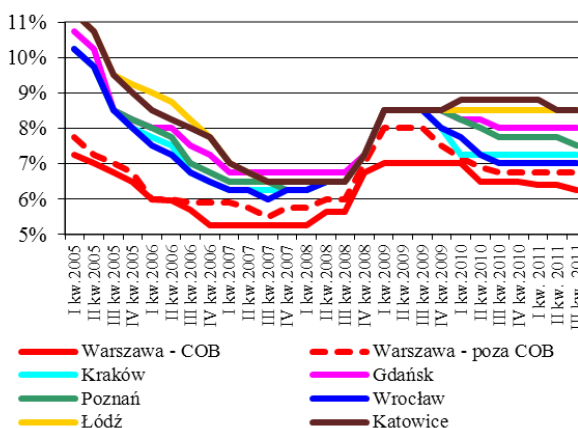
Uwaga: Dane za 2011 są prognozą;
Źródło: DTZ.

Wykres 72 Wskaźnik niewynajętej powierzchni biurowej w półroczach



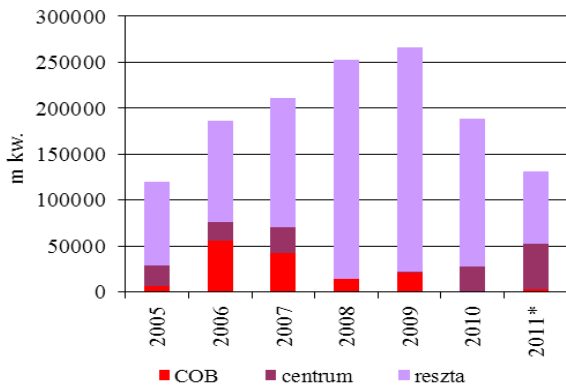
Źródło: DTZ.

Wykres 74 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nowoczesne powierzchnie biurowe w najlepszych lokalizacjach



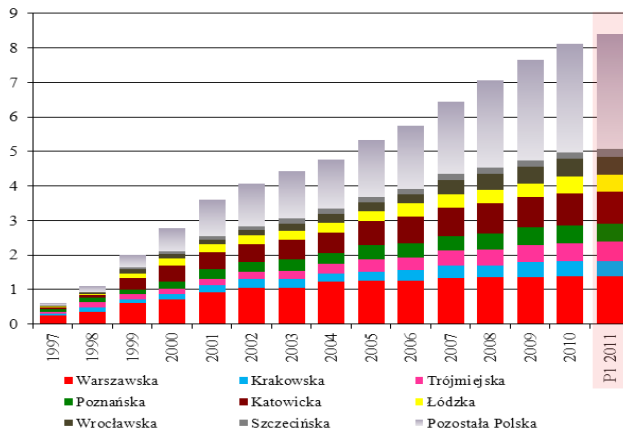
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 75 Roczna podaż nowej powierzchni biurowej w Warszawie (w m kw.)



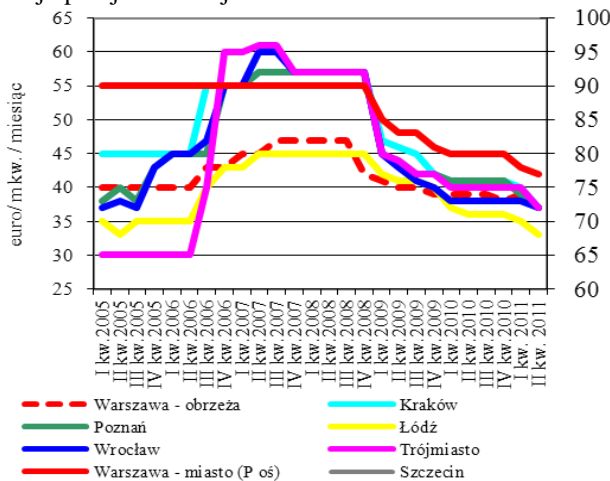
Uwaga: Dane za 2011 są prognozą;
Źródło: Jones Lang LaSalle.

Wykres 77 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w dużych aglomeracjach i pozostałej części Polski



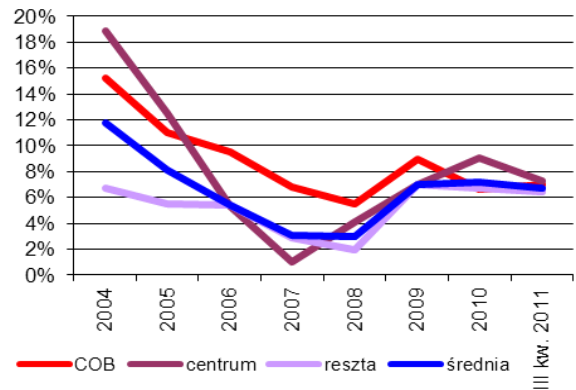
Uwaga: Dane za 2011 dotyczą I półrocza;
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

Wykres 79 Czynsze za m kw. powierzchni handlowej w najlepszej lokalizacji



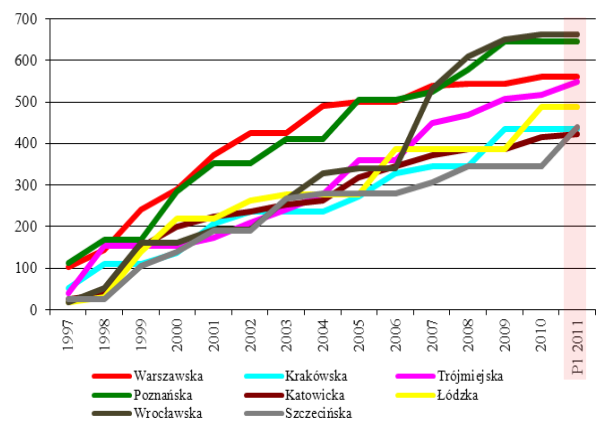
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 76 Wskaźnik pustostanów w poszczególnych częściach Warszawy



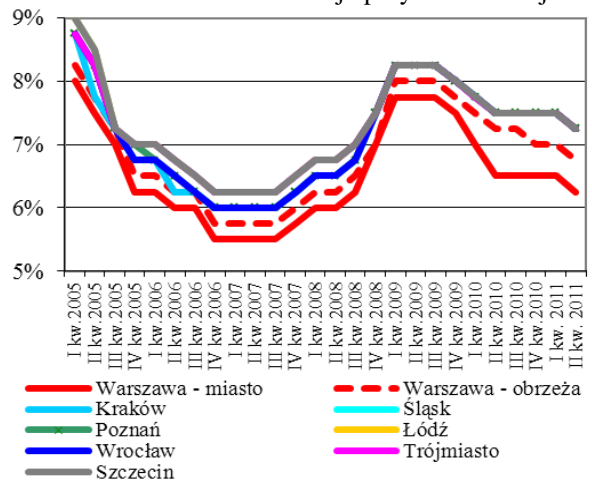
Źródło: Jones Lang LaSalle.

Wykres 78 Skumulowana podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w dużych aglomeracjach w m kw. na 1000 mieszkańców



Uwaga: Dane za 2011 dotyczą I półrocza (P1);
Źródło: Polska Rada Centrów Handlowych.

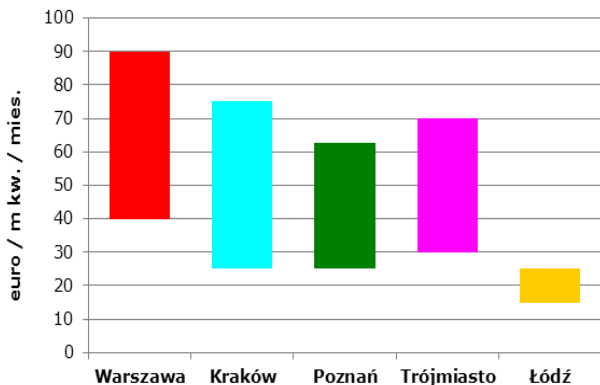
Wykres 80 Stopa kapitalizacji dla inwestycji w nieruchomości handlowe w najlepszych lokalizacjach



Źródło: Cushman & Wakefield.

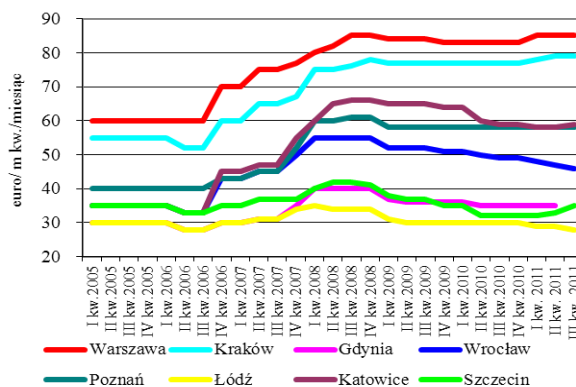
Uwaga: stopy od 2008 r. pokrywają się;

Wykres 81 Czysze przy głównych ulicach handlowych w I połowie 2011 r.



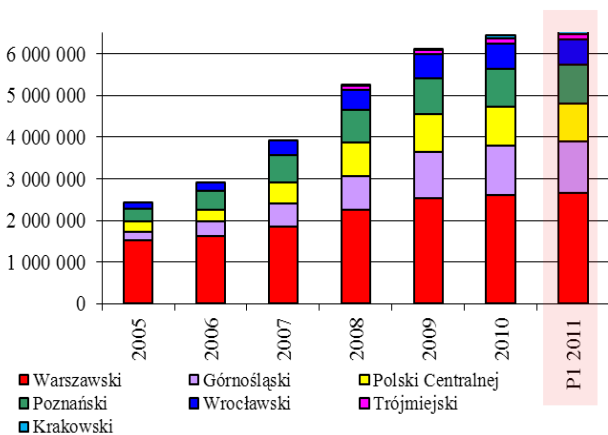
Źródło: Ober-Haus.

Wykres 82 Najwyższe czysze przy głównych ulicach handlowych



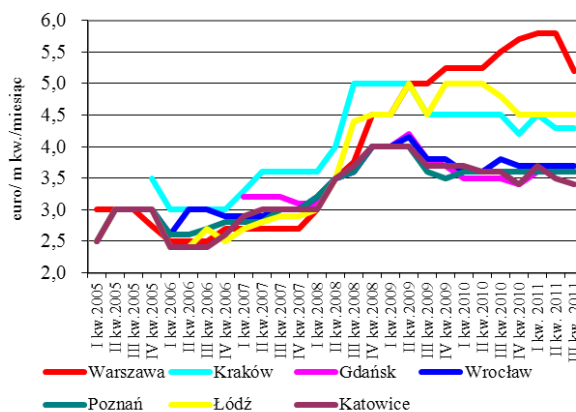
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 83 Skumulowana podaż powierzchni magazynowej w regionach Polski w m kw.



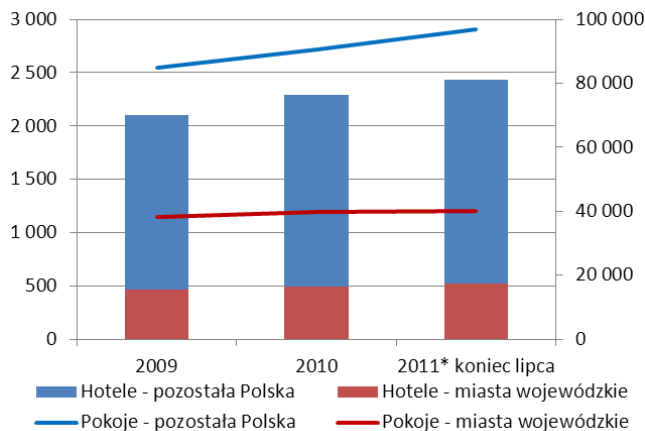
Uwaga: Dane za 2011 r. dotyczą I półrocza;
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 84 Czysze za m kw. powierzchni magazynowej w najlepszej lokalizacji (w euro)



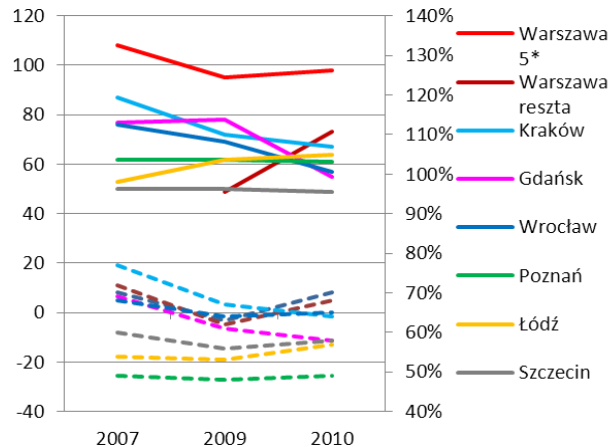
Źródło: Cushman & Wakefield.

Wykres 85 Podaż skategoryzowanych hoteli (L. os.) oraz pokoi (P os.) w 16 miastach wojewódzkich i pozostałej Polsce.



Źródło: Horwath HTL, na podstawie danych GUS i Urzędów Marszałkowskich.

Wykres 86 ADR* (w euro) (L os., linia ciągła) i obłożenie hoteli (P os., linia przerywana) w wybranych miastach w Polsce



*/ADR – średnia stawka dzienna. Uwaga: dane za 2008 r. są niedostępne.

Źródło: Colliers International.