

Styczeń 2019

---

# **Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kwartale 2018 r.**

---

**Opracował zespół pod kierownictwem**

Piotra Szpunara, Dyrektor Departamentu Analiz Ekonomicznych

Jarosława Jakubika, Zastępca Dyrektora Departamentu Analiz Ekonomicznych

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak

Krystyna Gałaszewska

**Jacek Łaszek**

Krzysztof Olszewski

Joanna Waszczuk

Marzena Zaczek

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

## Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w III kwartale 2018 r.<sup>1</sup> prowadzi do następujących wniosków:

- **W III kwartale 2018 r. rynek nieruchomości mieszkaniowych wciąż znajdował się w fazie wysokiej aktywności.** Popyt mieszkaniowy mierzony liczbą sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na największych rynkach pierwotnych (w tym popyt inwestycyjny), kształtował się nieznacznie niżej od notowanego w ostatnich siedmiu kwartałach, nadal jednak utrzymał się na poziomie znacznie wyższym od średniej sprzedaży z lat 2012-2015. Obserwowano utrzymanie się poziomu sprzedaży mieszkań droższych, lepiej zlokalizowanych oraz spadek sprzedaży mieszkań tańszych. Adekwatny do popytu poziom podaży sprawił, że na rynku nie pojawiły się nadmierne napięcia cenowe.
- **W omawianym okresie średnie ceny ofertowe i transakcyjne mkw. mieszkań w analizowanych miastach zarówno na rynkach pierwotnych (RP), jak i na rynkach wtórnych (RW) wzrosły w porównaniu do poprzedniego kwartału.** Wzrost cen transakcyjnych na obu rynkach wiązał się głównie ze sprzedażą droższych mieszkań o lepszej jakości i lokalizacji. Sprzedaż mieszkań tańszych zmalała, co może być efektem zakończenia funkcjonowania rządowego programu Mieszkanie dla Młodych (MDM), który wspierał popyt w segmencie najtańszych lokali. Ceny wyznaczone przy udziale indeksu hedonicznego<sup>2</sup> wzrosły w 6M o ok. 4% kw./kw. oraz o 11,2% r/r. W Warszawie ceny hedoniczne wzrosły o 0,6% kw./kw. oraz o 5,1% r/r. Różnica średnich cen transakcyjnych i ofertowych pozostaje niewielka, co oznacza mniej korzystną pozycję kupującego niż sprzedającego. Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszkań (bez uwzględniania opłat dla administracji i opłat za media) wzrosły w omawianym kwartale. Najwyższe stawki najmu notowano w przypadku lokali z nowego zasobu (od 2012 r.), zlokalizowanych blisko centrum. Wzrost popytu na najem w największych miastach, generowany głównie przez studentów, skutkowało skróceniem czasu oczekiwania na zawarcie umowy najmu.
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w dużych miastach (bazujący na przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw oraz cenach mieszkań) nieznacznie zmniejszył się względem poprzedniego kwartału** i wyniósł w omawianym kwartale 0,82 mkw. oraz był wyższy o 0,34 mkw. względem minimum w III kw. 2007 r. Wskaźnik szacowanej maksymalnej dostępności kredytu mieszkaniowego<sup>3</sup> był na tym samym poziomie, natomiast kredytowa dostępność mieszkania dla

<sup>1</sup> Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych do III kw. 2018 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów zawiera informację do II kw. 2018 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych lub cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają dostępny na dany moment zasób informacji. Dane historyczne są rewidowane. W 2018 r. GUS wprowadził zmiany w metodzie naliczania wysokości przeciętnego wynagrodzenia brutto dla najmniejszych jednostek terytorialnych - wdrożono system imputacji danych dla podmiotów badania które nie złożyły meldunku DG-1. Dane przeliczono wstecz do I kw. 2015 r. W 2018 r. GUS zmienił definicje budownictwa mieszkaniowego. W notowaniu cen (baza BaRN) dotyczącym III kwartału 2018 r. zebrano ok. 110,8 tys. rekordów, w tym ok. 27,2% dotyczących transakcji oraz 72,8% dotyczących ofert. Łącznie w bazie zebrano ponad 2,9 mln rekordów, z 22,9% udziałem transakcji oraz 77,1% ofert.

<sup>2</sup> Indeks hedoniczny cen mieszkań zawiera korektę uwzględniającą różnice w atrybutach mieszkań (np. lokalizacja, powierzchnia użytkowa, standard wykończenia) sprzedawanych w poszczególnych okresach. Indeks hedoniczny liczony jest metodą imputacji. Cena hedoniczna to średnia cena transakcyjna z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny. Więcej informacji w artykule M. Widłak (2010) „Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr”, *Wiadomości Statystyczne* nr 9.

<sup>3</sup> Maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne

przeciętnych gospodarstw domowych w Warszawie i analizowanych 6M zmniejszyła się. Głównymi czynnikami powodującymi zmiany wskaźników był wzrost wynagrodzeń i cen mieszkań.

- **Inwestycja mieszkaniowa** (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych) **nadal była krótkookresowo opłacalna** (opłacalność liczona jako różnica stóp procentowych). Przy założeniu średniej wysokości czynszu możliwego do uzyskania w Warszawie i 6M, rentowność inwestycji mieszkaniowej nadal była wysoka względem oprocentowania lokaty bankowej, zmniejszyła się nieco względem oprocentowania 10-letnich obligacji skarbowych i pozostała zbliżona do stopy kapitalizacji uzyskiwanej na rynku nieruchomości komercyjnych. Relacja kosztów obsługi kredytu mieszkaniowego do czynszu najmu nadal umożliwia finansowanie kosztów kredytu przychodami z najmu.
- **Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych<sup>4</sup> w złotych** (bez umów renegotjowanych) **wyniosła w omawianym kwartale ok. 13,0 mld zł**, tj. była wyższa o 1,7% wobec wielkości z poprzedniego kwartału oraz wyższa o 10,4% względem III kwartału 2017 r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym<sup>5</sup> wskazują, że banki istotnie zaostryżyły kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych oraz obniżyły marżę kredytową i pozaodsetkowe koszty kredytu. Jednocześnie banki zaobserwowały niewielki wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe. W konsekwencji tych procesów wzrósł udział kredytów w finansowaniu zakupu mieszkań. Na IV kwartał 2018 r. banki przewidują niewielkie zaostrzenie polityki kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych oraz oczekują istotnego spadku popytu.
- **Od 2012 r. systematycznie maleje udział kredytów nominowanych w walutach obcych<sup>6</sup> w strukturze walutowej kredytów mieszkaniowych w bankach, co jest korzystne dla stabilności finansowej i makroekonomicznej.** Zmniejszanie się udziału mieszkaniowych kredytów walutowych<sup>7</sup> jest wynikiem zarówno zaprzestania udzielania tych kredytów osobom nie otrzymującym regularnych dochodów w tej walucie, regularnej amortyzacji, wcześniejszych spłat i refinansowania kredytów walutowych kredytami złotowymi, jak i aprecjacji złotego.

---

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

<sup>4</sup> Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów na podstawie danych NBP dostępnych w zakładce „4 OPN2PLN”, na stronie internetowej NBP: [http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniężna\\_i\\_bankowa/oprocentowanie.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniężna_i_bankowa/oprocentowanie.html).

<sup>5</sup> „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kwartał 2018 r.”, NBP, październik 2018 r. [http://www.nbp.pl/home.aspx?f=aktualnosci/wiadomosci\\_2018/kredyty2018\\_4.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=aktualnosci/wiadomosci_2018/kredyty2018_4.html). Głównymi przyczynami zmian polityki kredytowej były przewidywania dotyczące przyszłej sytuacji gospodarczej oraz zmiana procedur kalkulacji zdolności kredytowej z uwzględnieniem zmiany wieku emerytalnego kredytobiorców.

<sup>6</sup> Udział kredytów nominowanych w walutach obcych w strukturze walutowej stanu kredytów mieszkaniowych w bankach na koniec III kw. 2018 r. nieznacznie zmniejszył się i wyniósł ok. 32%, wobec 33% na koniec II kw. 2018 r. oraz maksymalnego 71% udziału zanotowanego w I kw. 2009 r.

<sup>7</sup> Według danych BIK we wrześniu 2018 r. banki udzieliły łącznie 18,3 tys. kredytów mieszkaniowych na łączną wartość 4,684 mld zł (wzrost r/r o 9,7% w ujęciu liczbowym i wzrost o 23,3% w ujęciu wartościowym). W pierwszych trzech kwartałach 2018 r. banki udzieliły łącznie 173,2 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę 42,2 mld zł (tj. udzieliły r/r o 9,4% więcej kredytów mieszkaniowych, na kwotę o 19,1% wyższą. Dynamika udzielanych kredytów mieszkaniowych w I-III kw. 2018/I-III kw. 2017 w poszczególnych przedziałach kwotowych jest zróżnicowana - w przedziałach niskich kwot kredytu jest ujemna (-17,5% do 100 tys. zł oraz -5,2% dla 100 – 150 tys. zł), a wysoką, dodatnią dynamikę wartości (38,5%) i liczby (37,1%) odnotowano w przedziale kredytów powyżej 350 tys. zł. Według raportu AMRON w III kw. 2018 r. wzrosła przeciętna kwota udzielonego kredytu mieszkaniowego oraz nieznacznie zwiększył się odsetek nowych kredytów z LTV wynoszącym od 30 do 50% (ok. 6,7%), przy nieznacznych spadkach udziału pozostałych przedziałów LTV. Nieznacznie spadł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności od 25 do 35 lat w ogólnej strukturze nowych umów kredytowych, wzrósł natomiast kredytów do 25 lat.

- **Szacowana rentowność mieszkaniowych projektów deweloperskich nadal jest wysoka, mimo nieznacznego zmniejszenia się.** Jest to związane z rosnącymi kosztami, w tym kosztem nabywania terenów budowlanych. Nadal rosną ceny podstawowych surowców budowlanych oraz wynagrodzenia w sektorze budowlanym<sup>8</sup>. To powoduje, że planowane na rok do przodu dla projektów inwestycyjnych budżety dezaktualizują się już po upływie kilku miesięcy. Według ekspertów Coface<sup>9</sup> liczba upadłości i postępowań restrukturyzacyjnych przedsiębiorstw w branży budowlanej w trzech kwartałach 2018 r. była porównywalna względem takiego samego okresu 2017 r. Jednocześnie udział budownictwa w ogólnej liczbie upadłości i restrukturyzacji zmniejszył się o 2,2 p.p., głównie na skutek wzrostu liczby upadłości w handlu i pozostałych branżach.
- **W III kwartale 2018 r. liczba wydanych pozwoleń na budowę nowych mieszkań była niższa w porównaniu do poprzedniego kwartału<sup>10</sup>.** Wysokie szacowane marże zysku deweloperskiego, jak i stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych oraz wysoki popyt przyczyniały się jednak do występowania o wydawanie kolejnych pozwoleń na budowę mieszkań<sup>11</sup>. Notowano wysoką liczbę mieszkań oddanych do użytkowania<sup>12</sup> oraz rosnącą liczbę mieszkań, których budowę rozpoczęto<sup>13</sup>.
- **Sprzedaż mieszkań na 6 największych rynkach pierwotnych w Polsce<sup>14</sup> zmniejszyła się względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 14,2 tys., pozostając na poziomie znacznie powyżej przeciętnej obserwowanej w okresie stabilizacji (2012-2015).** Zapas niesprzedanych mieszkań gotowych i kontraktów na ich budowę na największych rynkach zwiększył się o ok. 1,7 tys. mieszkań względem poprzedniego kwartału i wyniósł na koniec września 2018 r. ok. 46,8 tys. **Zmniejszyła się natomiast liczba gotowych mieszkań wystawionych na sprzedaż w omawianym kwartale.** Wskaźnik czasu sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym na 6 największych rynkach nieznacznie wzrósł w omawianym

<sup>8</sup> Deweloperzy uważają, że w obecnej sytuacji posiadanie własnych zasobów siły roboczej umożliwi efektywniejszą kontrolę kosztów, jak i terminów realizowanych budów. Deweloperzy w różny sposób radzą sobie z sytuacją. Niektórzy mają w grupie własnych generalnych wykonawców. Inni poszerzyli kompetencje. Jeszcze inni skupiają się na pakietowaniu, czyli podziale prac budowlanych na mniejsze fragmenty w celu obniżki kosztów. Optymalizacja kosztów inwestycji stała się istotną kwestią na rynku nieruchomości.

<sup>9</sup> Według opinii ekspertów Coface problemem są istotnie rosnące koszty materiałów oraz robocizny w branży budowlanej. Wiele dużych podmiotów zaczyna generować straty, lub informuje o przeszacowaniach wcześniej oczekiwanych zysków na realizowanych projektach. Analiza przeterminowań w branży pozwala stwierdzić, że obecnie największe problemy płynnościowe mają małe i średnie firmy budowlane. Wśród nich przeterminowań w płatnościach jest zdecydowanie najwięcej. Może to skutkować w kolejnych kwartałach wzrostem liczby upadłości czy restrukturyzacji w branży.

<sup>10</sup> Na statystyki GUS dotyczące mieszkań przeznaczonych na sprzedaż i wynajem oraz budownictwa indywidualnego wpływ miała wprowadzona w 2018 r. zmiana definicji budownictwa. W konsekwencji zwiększeniu uległy poziomy budownictwa deweloperskiego (w budownictwie na sprzedaż i wynajem uwzględniono budownictwo indywidualne o takim charakterze – wcześniej było to budownictwo indywidualne). Przeliczono dane dla mieszkań oddanych do użytkowania w latach 2016-2017, brak jest jeszcze danych dla budownictwa rozpoczętego oraz dla wydanych pozwoleń.

<sup>11</sup> Według danych GUS w III kw. 2018 r. w Polsce wydano ok. 61,0 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. więcej o ok. 2,7 tys. względem III kw. 2017 r. oraz mniej o ok. 4,6 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w 4 ostatnich kwartałach wydano ok. 252,9 tys. pozwoleń, tj. 5,2 tys. więcej niż w okresie IV kw. 2016 – III kw. 2017 r. (wzrost r/r o 2,1%).

<sup>12</sup> Według danych GUS w III kw. 2018 r. w Polsce oddano do użytkowania ok. 46,5 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 5,4 tys. względem III kw. 2017 r. oraz więcej o ok. 0,5 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w 4 ostatnich kwartałach oddano do użytkowania ok. 183,7 tys. mieszkań, tj. 8,2 tys. więcej niż w okresie IV kw. 2016 – III kw. 2017 r. (wzrost r/r o 1,1%).

<sup>13</sup> Według danych GUS w III kw. 2018 r. w Polsce rozpoczęto budowę ok. 60,3 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 5,5 tys. względem III kw. 2017 r. i ok. 5,4 tys. mniej względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach rozpoczęto budowę ok. 219,1 tys. mieszkań, tj. ok. 17,4 tys. więcej niż w okresie IV kw. 2016 – III kw. 2017 r. (wzrost r/r o 8,6%).

<sup>14</sup> Na podstawie danych REAS/JLL, niedostępnych w innych statystykach. Zmiana danych REAS/JLL dla II kw. 2018 r. wynika z zaliczenia niektórych inwestycji apartotelowych (z 23% VAT w odróżnieniu od klasycznych projektów mieszkaniowych z 8% VAT) do puli inwestycji na rynku pierwotnym.

okresie do poziomu 2,8 kwartału. Nadal oznacza to szybką sprzedaż pojawiających się ofert oraz ograniczone możliwości wyboru mieszkań dla nabywców. Szacowany przez NBP czas sprzedaży mieszkań na rynku wtórnym zmniejszył się nieco w Warszawie i 6M, natomiast w 10M nie zmienił się.

- **Wskaźnik budowy mieszkań w toku<sup>15</sup> w Polsce przyrósł w omawianym okresie, głównie na skutek większej liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto.** Malejąca różnica pomiędzy cenami transakcyjnymi na RP i RW w 6M i 10M oznacza, że kupujący nie akceptują wyższych cen deweloperów i przenoszą swój popyt na rynek wtórny powodując tam wzrosty cen. Jedynie w Warszawie obserwowano większą różnicę cen na obu rynkach (transakcje lepiej zlokalizowanymi mieszkaniami). Struktura oferowanych mieszkań względem powierzchni odbiega od preferencji nabywców - zbyt mało jest relatywnie małych mieszkań względem popytu na nie.
- Nadal wysoka sprzedaż i budowa mieszkań na rynku pierwotnym narzuca konieczność uzupełniania banków ziemi. **Wysoki popyt na grunty budowlane powodował wzrost cen gruntów pod budownictwo deweloperskie**, zwłaszcza w dobrze skomunikowanych dzielnicach z rozwiniętą infrastrukturą miejską i zapleczem handlowo-usługowym, szczególnie we Wrocławiu i Warszawie. Nabywane są także grunty tańsze, o słabszej lokalizacji i infrastrukturze. Utrzymanie elastycznej podaży przy wysokim popycie to główne wyzwanie rynkowe i warunek utrzymania stabilnych cen.
- **W hipotetycznej sytuacji szoków po stronie podaży lub popytu istnieje ryzyko pojawienia się lokalnej nierównowagi na rynku mieszkaniowym.** Szoki po stronie podaży mogą pojawić się ze względu na rosnące ryzyko i koszty po stronie deweloperów, w tym ograniczoną dostępność pracowników budowlanych oraz wzrost kosztów robót, materiałów i transportu. Jak dotąd wysoka aktywność budowlana w kraju oraz rosnące koszty produkcji nie generowały nadmiernych napięć na rynku. Dynamika akcji kredytowej w porównaniu z poprzednią fazą ekspansji (z lat 2006-2008), jest o wiele niższa, a wysoki popyt w znacznym stopniu finansowany jest ze środków własnych nabywców.

---

<sup>15</sup> Wskaźnik obliczany na podstawie danych GUS, jako suma z ostatnich czterech kwartałów różnicy pomiędzy liczbą mieszkań, na budowę których wydano pozwolenia a mieszkaniami oddanymi do użytkowania.

Tabela 1 Programy mieszkaniowe realizowane w Polsce

Program	Podstawa działalności	Rozpoczęcie programu	Przewidywane nakłady	Przewidywane efekty	Bieżące efekty
<b>Narodowy Program Mieszkaniowy</b>					
1) Pakiet "Mieszkanie Plus"					
1.1) Program wsparcia tworzenia lokali mieszkalnych na wynajem, mieszkań chronionych, noclegowni, schronisk dla bezdomnych, ogrzewalni i tymczasowych pomieszczeń	Dz. U. z 2018r., poz. 756	2007 r.	6,2 mld zł w latach 2018 - 2025		W ramach programu zakwalifikowano do finansowania 1.544 przedsięwzięć (wartość przedsięwzięć ok. 3,3 mld zł) dot. utworzenia ponad 26 tys. lokali/miejsc noclegowych.
1.2) Program wspierania budowy mieszkań czynszowych	Dz. U. z 2018 r., poz. 1020, z późn. zm.	2016 r.	4,5 mld zł przez 10 lat	30 tys. lokali w ciągu 10 lat	Dotychczas w ramach programu: - złożono 186 wniosków na łączną kwotę 1,067 mld zł, dotyczących budowy 8668 mieszkań, - podpisano 72 umowy kredytu na łączną kwotę 374 mln zł przeznaczone na finansowanie 3292 mieszkań, - oddano do użytkowania 989 mieszkań w 24 inwestycjach.
1.3) Mieszkanie Plus - kapitałowy (BGK Nieruchomości)	Uchwała Rady Ministrów nr 115/2016 z dnia 27.09. 2016 r.	2016 r.			W realizacji jest ok. 8 tys. mieszkań w tym: 444 oddane do wynajmu, 1080 w trakcie budowy, ponad 6210 w przygotowaniu.
2) Program "Mieszkanie na Start"	Dz.U. z 10.08. 2018 r. poz.1540	2019 r.	Maksymalny limit wydatków w latach 2019-2028 - 16 mld zł		Dopłaty mają otrzymać osoby spełniające warunki zapisane w ustawie. Za nabór najemców odpowiadać będzie gmina, która w uzgodnieniu z inwestorem wskazuje, które lokale mieszkalne objęte są dopłatami.
<b>Inne (poza NPM)</b>					
Mieszkanie dla młodych	Dz. U. z 2018 r. poz. 604	2014 r.	3,45 mld zł w latach 2014 - 2018		Narastająco od 01.01.2014 r. udzielono wsparcia 106,8 tys. nabywcom w kwocie 2,82 mld zł, w tym 0,85 mld zł na rynek wtórny. Nadal udzielane jest finansowe wsparcie z przeznaczeniem na częściową spłatę kredytu oraz będzie realizowana obsługa i kontrola kredytów z udzielonym w latach 2014-2018 z dofinansowaniem wkładu własnego.
Fundusz Wsparcia Kredytobiorców	Dz. U. z 2015 r., poz. 1925	19.02.2016 r.	593,8 mln zł		Narastająco od 19.02.2016 r. zawarto 862 umowy o udzieleniu wsparcia na wartość 19,1 mln zł i wypłacono wsparcie w kwocie 14,0 mln zł.
Fundusz Mieszkań na Wynajem (BGK Nieruchomości)		2014 r.			W ofercie jest ponad 1700 mieszkań, z czego 60% jest wynajęte.

- We wrześniu br. Rada Ministrów przyjęła projekt **ustawy o firmach inwestujących w najem nieruchomości mieszkalnych (FINN)**, przedłożony przez resort finansów. Projekt zakłada wprowadzenie do polskiego prawa firmy inwestującej w najem nieruchomości ze szczególnym statusem podatkowym na wzór funkcjonujących w UE podmiotów typu REIT (Real Estate Investment Trust).

- Według danych koordynatora Rady Mieszkalnictwa przy prezesie Rady Ministrów podejmowane zmiany regulacyjne mają na celu przyspieszenie realizacji programu Mieszkanie plus.
- Wprowadzono specustawę (weszła w życie 28 sierpnia 2018) dotyczącą uproszczenia procedur związanych z realizacją projektów mieszkaniowych.
- Od 1 stycznia 2019 r. zacznie obowiązywać program dopłat do czynszu (tzw. Mieszkanie na Start- ustawa o pomocy państwa w ponoszeniu wydatków mieszkaniowych w pierwszych latach najmu mieszkania; Kierowany jest on do najemców wyłącznie nowych mieszkań utworzonych lub poddanych rewitalizacji w ramach współpracy inwestorów z gminami. Program jest w przygotowaniu.
- Trwają prace nad zliberalizowaniem obrotu ziemią. **Projekt nowelizacji ustawy o kształtowaniu ustroju rolnego** Ministerstwa Rolnictwa wprowadza możliwość pewnych odstępstw, np. działkę rolną do 1 ha (obecnie do 0,3 ha) będzie mogła nabyć osoba nie będąca rolnikiem, możliwy będzie zakup przez nie rolników gruntów rolnych położonych na terenach administracyjnych miast. Projekt przewiduje zmiany w ustawie o gospodarowaniu nieruchomościami Skarbu Państwa, aby umożliwić Krajowemu Ośrodkowi Wsparcia Rolnictwa (KOWR) realizację inwestycji mieszkaniowych na terenach wiejskich (ma to być uzupełnienie Programu Mieszkanie plus na terenach wiejskich). Projekt zawiera także złagodzenie przepisów zbycia kupionej nieruchomości rolnej – nabywca gruntów rolnych będzie musiał prowadzić gospodarstwo rolne przez 5 lat (dotychczas przez 10 lat); możliwe będzie zbycie takich gruntów przed upływem 5 lat za zgodą dyrektora KOWR, w drodze decyzji administracyjnej, a nie sądowej.
- Ministerstwo Inwestycji i Rozwoju pracuje nad projektem nowelizacji ustawy o **Krajowym Zasobie Mieszkaniowym (KZM)**, zmieniającej zasady przekazywania gruntów do KZM<sup>16</sup>.
- Od 1 stycznia 2019 r. zacznie obowiązywać **ustawa o przekształceniu prawa użytkowania wieczystego gruntów zabudowanych na cele mieszkaniowe**<sup>17</sup> w prawo własności tych gruntów. Realizacja tej ustawy oznacza znaczący transfer majątku do gospodarstw domowych i może mieć pozytywny wpływ na popyt konsumpcyjny.
- **Na rynkach nieruchomości biurowych ograniczeniu uległy nierównowagi wynikające z nadmiaru podaży powierzchni do wynajęcia w stosunku do popytu na nią.** Silnemu wzrostowi podaży towarzyszy wysoki popyt. Sprzyjała temu korzystna sytuacja gospodarcza, w tym tworzenie nowych miejsc pracy, również przez firmy międzynarodowe. Według informacji rynkowych, w III kw. 2018 r. zasób powierzchni biurowej na dziewięciu największych rynkach biurowych<sup>18</sup> przekroczył 10 mln mkw., a w budowie było ok. 1,6 mln mkw. Stopa pustostanów na dziewięciu największych rynkach biurowych odnotowała niewielki spadek do poziomu 9,9% wobec 10,2% w II kw. 2018 r.<sup>19</sup>. **Na rynku powierzchni handlowo-usługowych utrzymuje się nieznaczna nadpodaż powierzchni**, a stopa pustostanów w całym

---

<sup>16</sup> Zgodnie z założeniami w projekcie (w Stałym Komitecie Rady Ministrów, ostatnie posiedzenie 21.11.18) instytucje państwowe tj. Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa czy Agencja Mienia Wojskowego będą mogły otrzymywać zwrot wartości przekazywanych gruntów w wysokości 90%. Będą je też mogły wносить do spółek nie tylko z samorządami, ale także z innymi podmiotami w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego.

<sup>17</sup> Dz.U. 2018 poz. 1716 (ustawa z 20 lipca 2018 r., znowelizowana 4 grudnia 2018 r.).

<sup>18</sup> Dziewięć miast to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

<sup>19</sup> Por. Raport Colliers International: Market Insights, III kw. 2018, Polska.



kraju na koniec I półrocza 2018 r. utrzymywała się na poziomie około 3,3%<sup>20</sup>. Wysoka dostępność finansowania zagranicznego przyczyniała i będzie się przyczyniać do szybkiego przyrostu powierzchni biurowych i handlowych. Zjawisko to w decydującej mierze można łączyć z niskim poziomem stóp procentowych w krajach rozwiniętych, a więc niskim kosztem alternatywnym. **Rynek magazynowy** w Polsce rozwija się szybko od 2014 r. Powierzchnie magazynowe pozostają w kręgu zainteresowania firm logistycznych, kurierskich, produkcyjnych co jest naturalną konsekwencją rozwoju branży handlowej oraz handlu elektronicznego. Na koniec III kw. 2018 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej przekroczyły 15 mln mkw. a stopa pustostanów w całym kraju utrzymywała się na poziomie 4,5%<sup>21</sup>.

- **Szacowana wartość transakcji inwestycyjnych<sup>22</sup> na rynku nieruchomości komercyjnych na koniec III kw. 2018 r. wyniosła 4,65 mld euro**, z czego 46% wartości transakcji dotyczyło powierzchni handlowych, 42% powierzchni biurowych oraz 10% powierzchni magazynowych.
- **Stan kredytów udzielonych przez banki krajowe przedsiębiorstwom na nieruchomości wyniósł na koniec III kw. 2018 r. ok. 61,8 mld zł**, na co składały się kredyty udzielone dla deweloperów oraz kredyty na powierzchnie biurowe, handlowe i usługowe, magazynowe i przemysłowe oraz inne nieruchomości<sup>23</sup>. Wartość zadłużenia deweloperów na koniec III kw. 2018 r. wyniosła 5,6 mld zł, wobec 5,4 mld zł w II kw. 2018 r. Wartość kredytów na nieruchomości biurowe spadła do 16,2 mld zł, wobec 16,7 mld zł w II kw. 2018 r. Stan kredytów na nieruchomości handlowe i usługowe wyniósł 16,1 mld zł (wzrost o 3,6 mld zł względem II kw. 2018 r.), a na nieruchomości magazynowe i przemysłowe 7,9 mld zł (wzrost o 1,5 mld zł wobec II kw. 2018 r.). Wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości<sup>24</sup> wyniosła 16 mld zł wobec 21 mld zł w II kw. 2018 r. Zmiany stanów kredytów częściowo wynikają z faktu, że banki dostosowują swoją sprawozdawczość do wymogów nowego FINREP. Wskaźnik kredytów zagrożonych wśród kredytów dla przedsiębiorstw na nieruchomości wyniósł 27,8% co wynika głównie z posiadania przez banki w portfelu kredytów z poprzednich lat<sup>25</sup>. Udział kredytów zagrożonych wśród kredytów na nieruchomości biurowe na koniec III kw. wyniósł 7% wobec 6,7% w II kw. 2018 r., dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe wyniósł 9,7% wobec 8,6% w II kw. 2018 r. Wskaźnik ten dla kredytów na powierzchnie magazynowe i przemysłowe wyniósł 6% wobec 6,8% w II kw. 2018 r. a na inne nieruchomości wyniósł 9,0% wobec 10,2% w II kw. 2018 r. Obserwowany od początku bieżącego roku wzrost tych wskaźników wynika prawdopodobnie ze zmian w zasadach rachunkowości i sprawozdawczości bankowej.

---

<sup>20</sup> Por. Raport Colliers International: Market Insights, III kw. 2018, Polska.

<sup>21</sup> Por. Cushman & Wakefield, Raport Rynek magazynowy w Polsce w III kw. 2018 r.

<sup>22</sup> Powyższe inwestycje dotyczą sprzedaży całej funkcjonującej spółki, która wynajmuje budynek i czerpie z tego tytułu przychody. Takie transakcje odbywają się pomiędzy: 1/ deweloperem, który skomercjalizował nieruchomość i sprzedaje ją inwestorowi, lub 2/ dwoma inwestorami. Należy jednak podkreślić, że dane te nie pozwalają na formułowanie wniosków o udziale inwestorów zagranicznych w posiadaniu nieruchomości komercyjnych w Polsce. Istnieje bardzo duży zasób nieruchomości, które właściciel wybudował na cele własne, niekiedy nawet dekady temu. Ponadto, część inwestorów krajowych powołuje spółkę deweloperską, która dla nich buduje nieruchomość na wynajem i nią potem zarządza. Powyższe zdarzenia ekonomiczne nie są odnotowywane w statystyce o inwestycjach komercyjnych.

<sup>23</sup> Począwszy od 2018 r. kategoria kredyty udzielone na pozostałe nieruchomości została podzielona na trzy kategorie tj. kredyty na nieruchomości magazynowe i przemysłowe, kredyty na nieruchomości handlowe i usługowe, kredyty na nieruchomości inne.

<sup>24</sup> Por. definicja z FINREP „Kredyty na inne nieruchomości – kredyty na nieruchomości inne niż mieszkaniowe, biurowe, handlowe, usługowe, przemysłowe i magazynowe (podkategoria kredytów na nieruchomości pozostałe).”

<sup>25</sup> Por. Raport o Stabilności Systemu Finansowego, NBP, czerwiec 2018.

- **Czynsze transakcyjne powierzchni biurowych klasy A, notowane za miesiąc w euro za mkw. w Warszawie były stabilne.** Najwyższe czynsze w tej klasie notowane były w Warszawie, gdzie wynosiły ok. 20 euro/mkw./m-c. W pozostałych analizowanych miastach tj. sześciu dużych miastach oraz dziewięciu<sup>26</sup> pozostałych mniejszych miastach wojewódzkich wynosiły od 12 do 14 euro/mkw./m-c. **Czynsze w budynkach biurowych klasy B na największych rynkach także pozostają stabilne.** Indeks hedoniczny czynszów<sup>27</sup>, który jest odporny na zmianę analizowanej próbki, pozostaje stabilny dla Warszawy i Poznania. Jednak dla Trójmiasta indeks ten wykazuje lekki spadek, co oznacza że powierzchnie o podobnej jakości są wynajmowane po niższym czynszu niż pół roku wcześniej. Stopa pustostanów w Warszawie spadła o 1,1 p.p. i na koniec III kw. 2018 r. wyniosła 10%<sup>28</sup>. Stopa pustostanów powierzchni biurowych zależy od wieku<sup>29</sup> oraz przede wszystkim od lokalizacji biurowca<sup>30</sup>.
- **Czynsze transakcyjne powierzchni handlowych znajdujących się w centrach handlowych w Warszawie lekko wzrosły, lecz na rynkach pozostałych miast nieznacznie spadają**<sup>31</sup>. Czynsze hedoniczne w Poznaniu i Trójmieście pozostają stabilne, natomiast w Warszawie lekko spadły, pod długim okresie powolnego wzrostu. Na rynku sprzedaży małych lokali handlowo-usługowych i biurowych mediana ceny ofertowej w całej Polsce pozostawała stabilna.

---

<sup>26</sup>W przypadku nieruchomości komercyjnych podział analizowanych miast jest inny niż w przypadku nieruchomości mieszkaniowych. 6 miast to Katowice, Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Wrocław. 9 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Wrocław.

<sup>27</sup> Indeks hedoniczny czynszów dla powierzchni komercyjnych zawiera korektę uwzględniającą różnice w atrybutach budynków oraz powierzchni lokali wynajętych (np. lokalizacja, powierzchnia użytkowa, standard wykończenia) w poszczególnych okresach. Indeks hedoniczny liczony jest metodą imputacji.

<sup>28</sup> Por. Raport Colliers International: Market Insights, III kw. 2018, Polska.

<sup>29</sup> Cushman & Wakefield, Marketing jako jeden z kluczowych czynników wspierających proces modernizacji starszych budynków biurowych, 2018.

<sup>30</sup> Por. Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

<sup>31</sup> Analiza dotyczy lokali o powierzchni od 100 do 500 mkw. znajdujących się centrach handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie ważnych częściach miast.

Poniższe wykresy opisują najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w III kwartale 2018 r. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–15),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu, opłacalność inwestycji w mieszkanie (wykresy 16–23),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 24–32),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 33–46),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 47–60),
- 6) czynsze i ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych (wykresy 61-67).
- 7) rozszerzoną analizę sytuacji firm deweloperskich i budowlanych, w tym firm deweloperskich (wykresy 68-103), firm budowlanych realizujących projekty kubaturowe (wykresy 104-113), firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych (wykresy 114-136), firm produkujących materiały budowlane (wykresy 137-156).

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

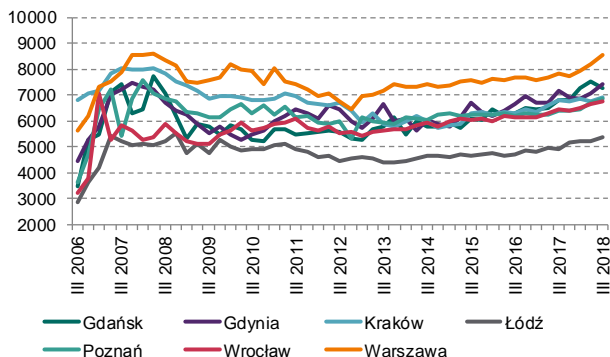
W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów REAS/JLL Residential Advisory, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy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

**Wykaz skrótów:**

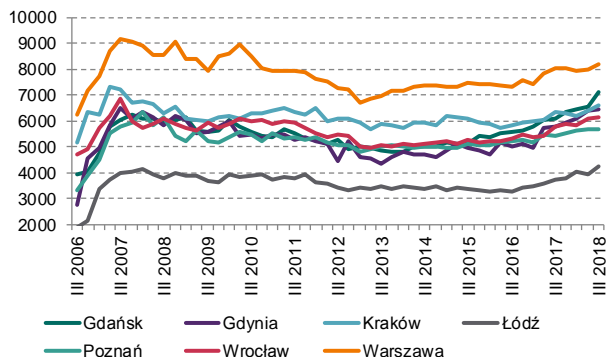
<b>5M</b>	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
<b>6M</b>	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
<b>7M</b>	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
<b>10M</b>	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce,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

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

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



**Wykres 2** Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M

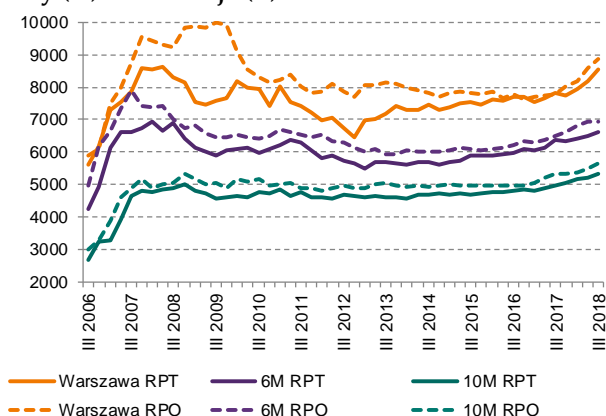


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy w opracowaniu „Raport o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2017 r.” dostępnym na stronie internetowej banku.

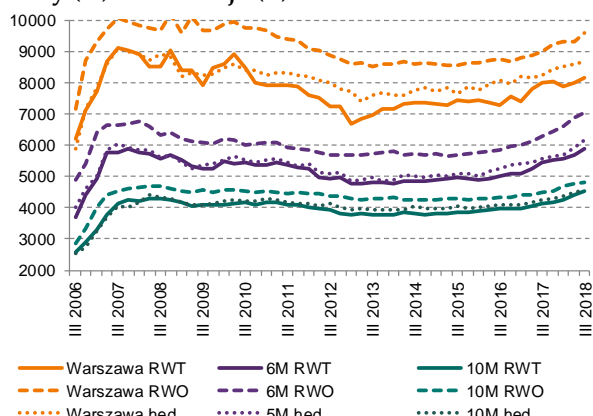
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



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

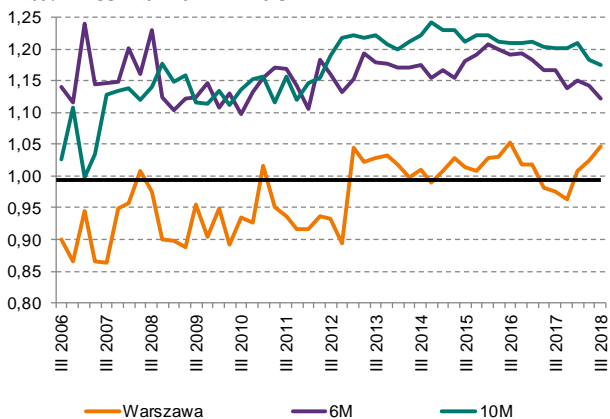


Uwagi do wykresów 3–15: cena ważona udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

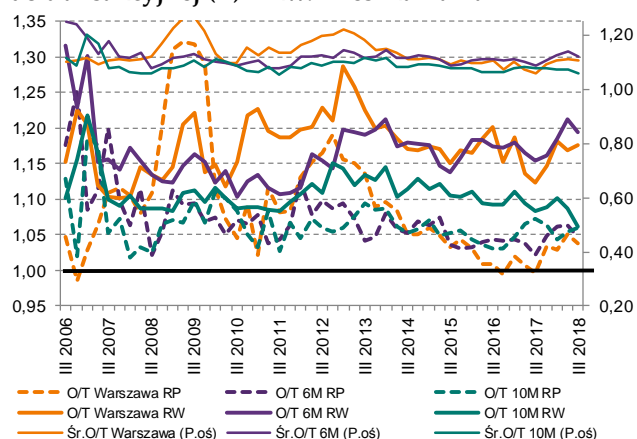
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



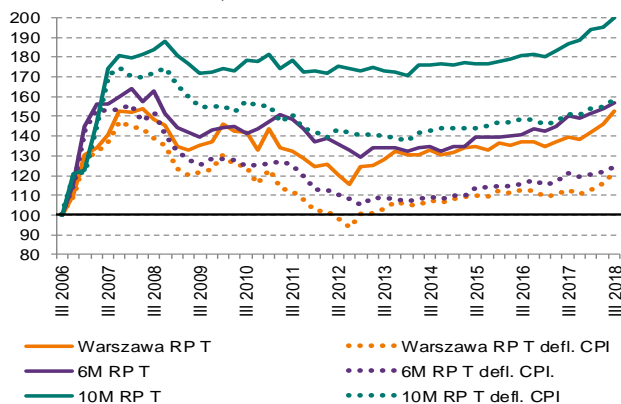
**Wykres 6** Relacja średniej ważonej ceny ofertowej (O) do transakcyjnej (T) mkw. mieszkania na RP i RW



Źródło: NBP

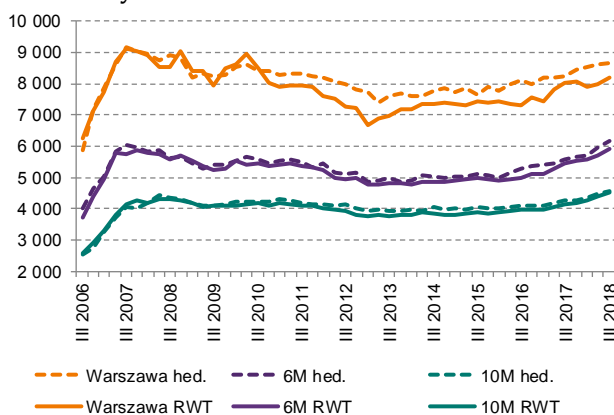
Źródło: NBP

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



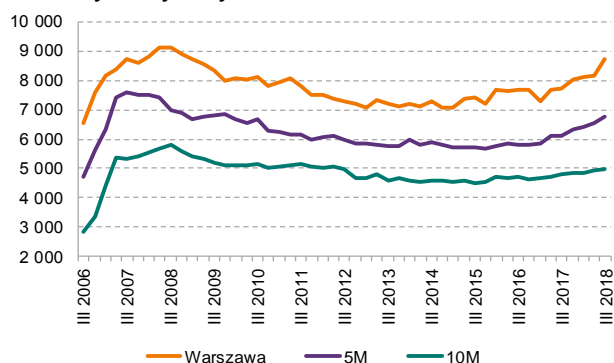
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

**Wykres 9 Średnia ważona cena transakcyjna mkw. mieszkania na RW oraz cena korygowana indeksem hedonicznym**



Źródło: NBP

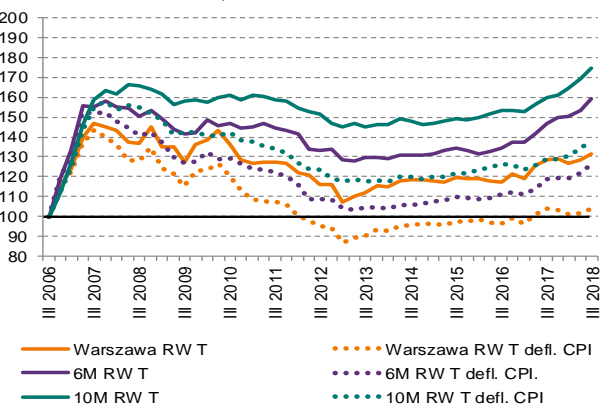
**Wykres 11 Średnie ofertowe ceny mkw. mieszkań na RP na wybranych rynkach**



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

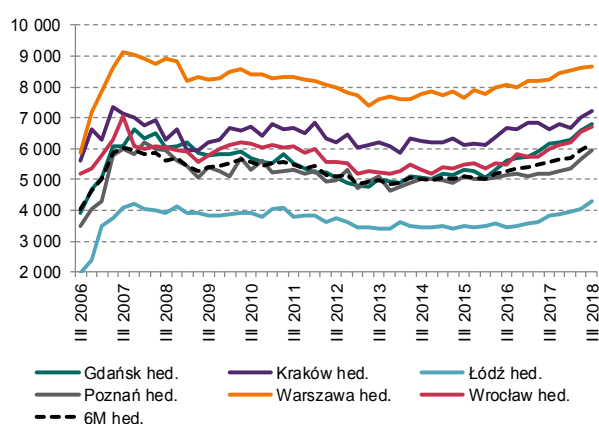
Źródło: PONT Info Nieruchomości

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



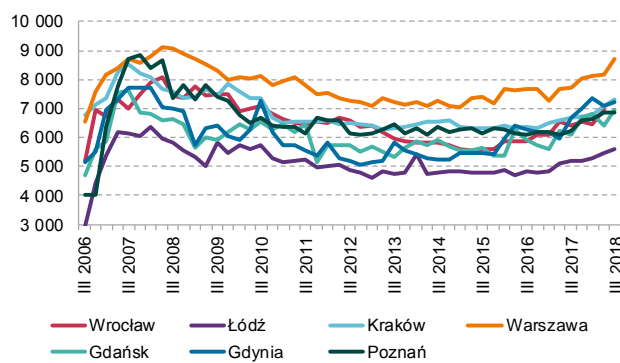
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

**Wykres 10 Cena transakcyjna mkw. mieszkania na RW korygowana indeksem hedonicznym, w 6M**



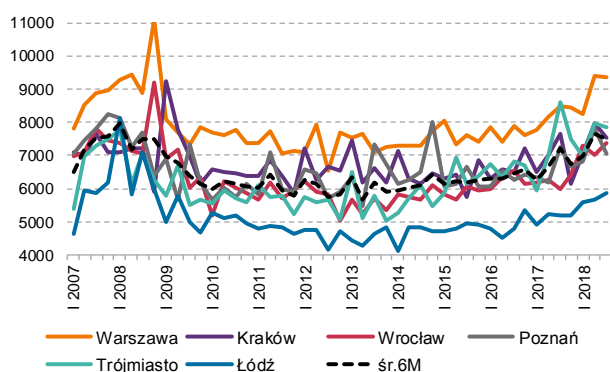
Źródło: NBP

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



Źródło: PONT Info Nieruchomości

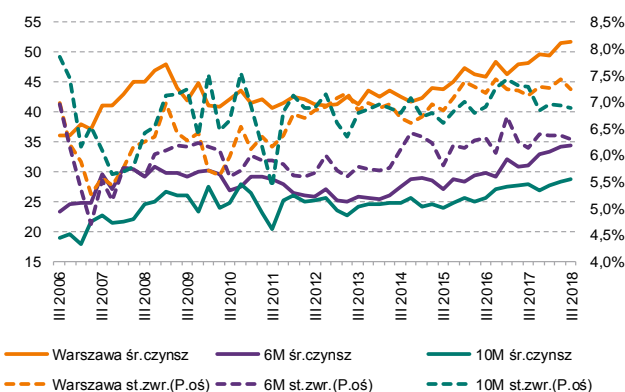
**Wykres 13 Średnie ofertowe ceny mkw. nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach**



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

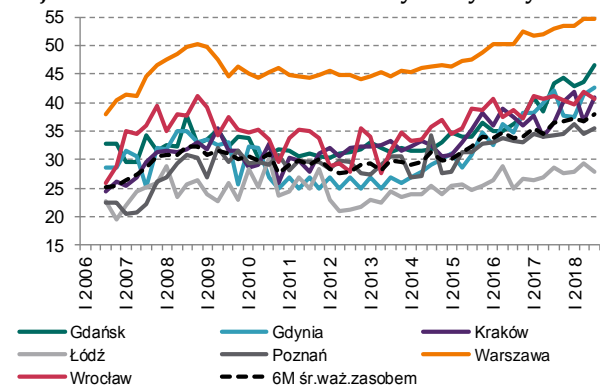
Źródło: REAS/JLL

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



Źródło: NBP

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

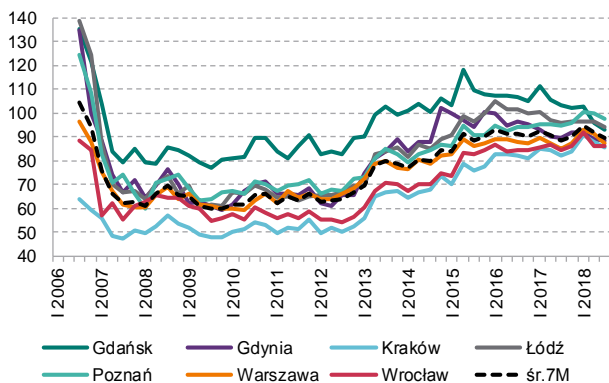


Źródło: NBP

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

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

**Wykres 16 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M**



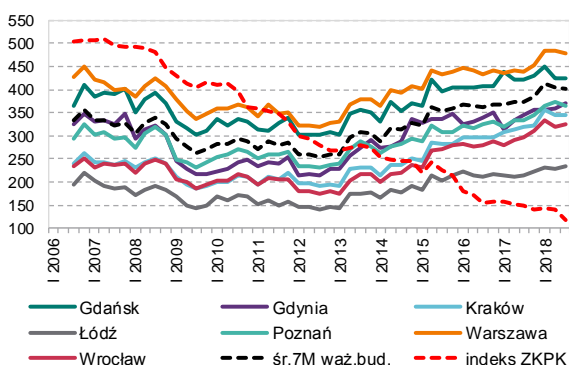
Źródło: NBP, GUS

**Dostępny kredyt mieszkaniowy** – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych).

**Kredytowa dostępność mieszkania** – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

**Indeks ZPKP** – zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wzrost indeksu oznacza złagodzenie, a spadek zaostrzenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. Opis metody liczenia wskaźnika w *Raporcie o stabilności systemu finansowego, grudzień 2012 r.*, NBP.

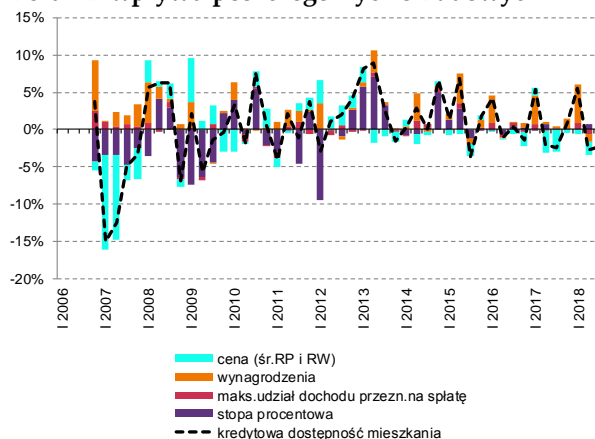
**Wykres 18 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków (ZPKP, P. oś)**



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

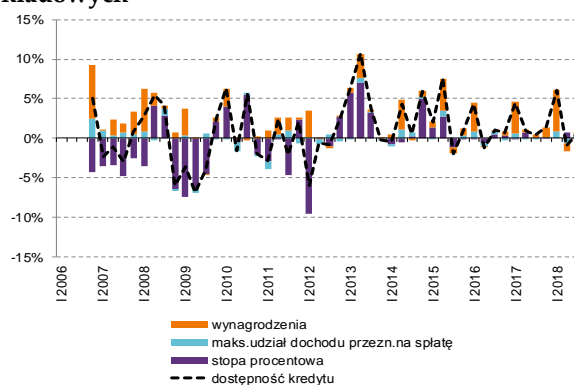
Źródło: NBP, GUS

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



Źródło: NBP, GUS

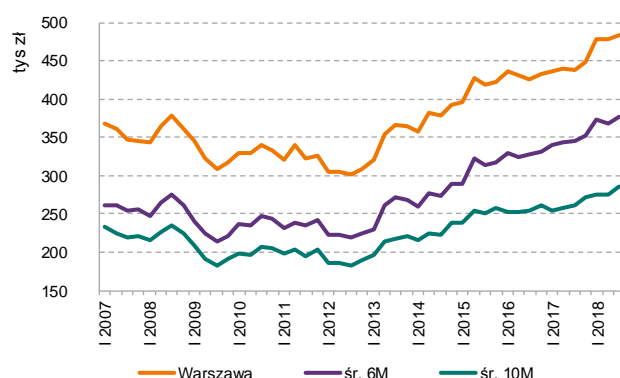
**Wykres 19 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych**



Źródło: NBP, GUS

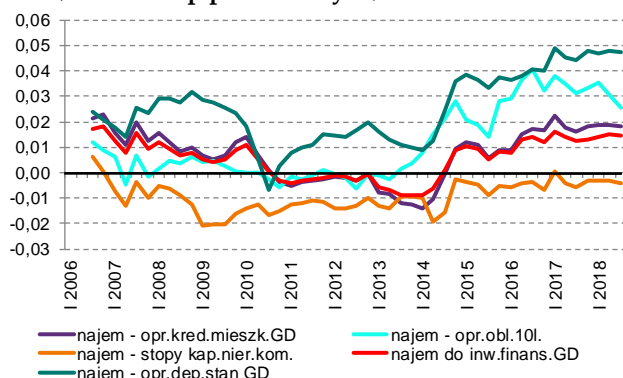


**Wykres 20 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego w wybranych miastach**



Źródło: NBP, GUS, BGK

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

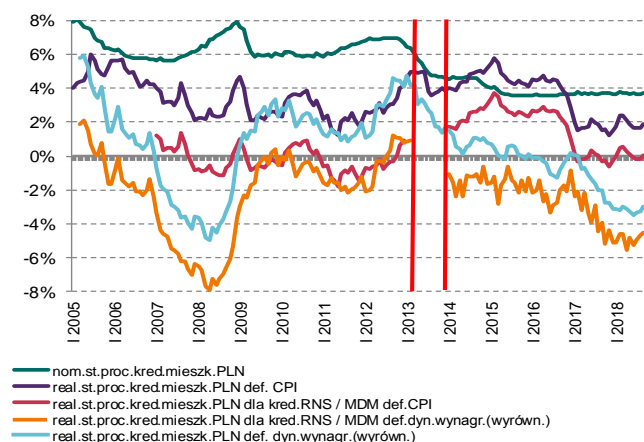


Uwaga do wykresu 22: wartości powyżej 0 oznaczają większą opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

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

Źródło: NBP, GUS

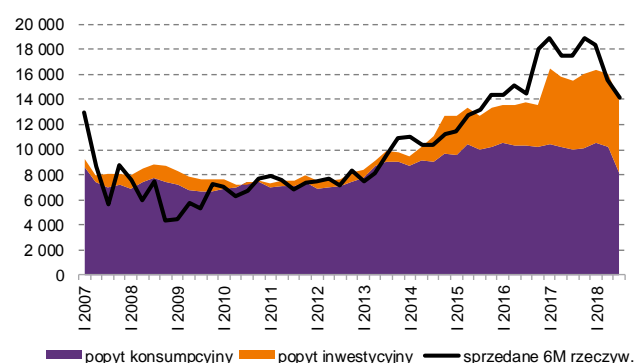
**Wykres 21 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta deflowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw**



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

Źródło: NBP, GUS, BGK

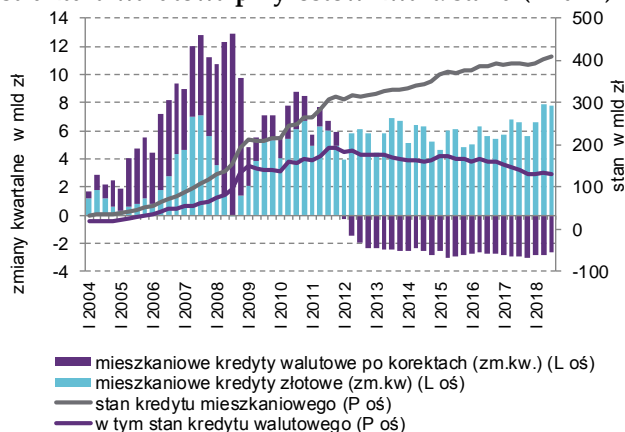
**Wykres 23 Szacunek popytu mieszk. na RP (śr. w Warszawie i 6M) i jego składowe**



Źródło: NBP, REAS/JLL, GUS

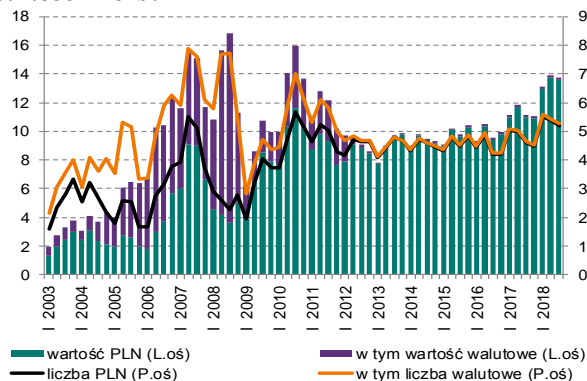
### 3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

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



Źródło: NBP

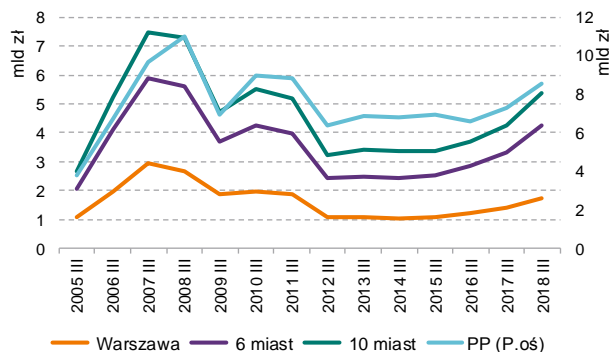
**Wykres 26 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba**



Uwaga do wykresów 26 i 27: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Czerwonymi punktami zaznaczony wyłącznie trzeci kwartały.

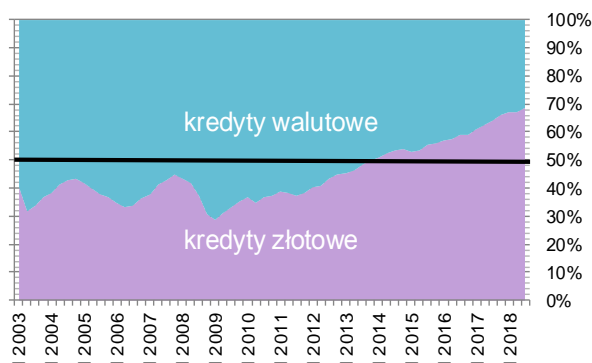
Źródło: ZBP, od 2017 szacunek NBP kredytów walut

**Wykres 28 Wartość umów na nowy kredyt mieszkaniowy w trzecich kwartałach w wybranych miastach w Polsce (w mld zł)**



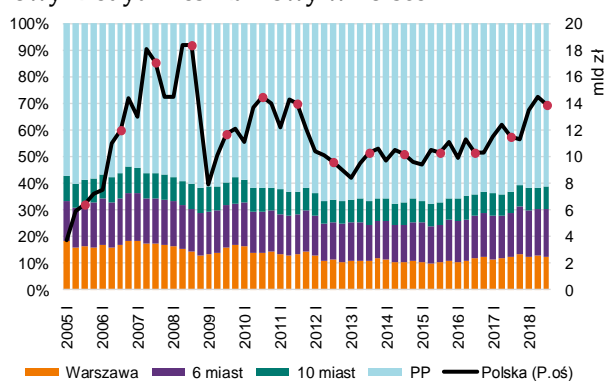
Źródło: BIK

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



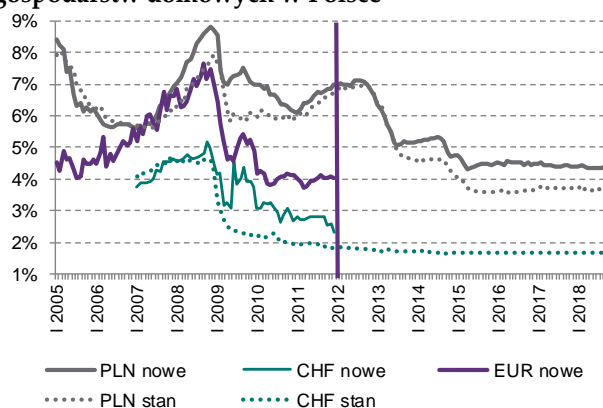
Źródło: NBP

**Wykres 27 Struktura geograficzna wartości umów na nowy kredyt mieszkaniowy w Polsce**

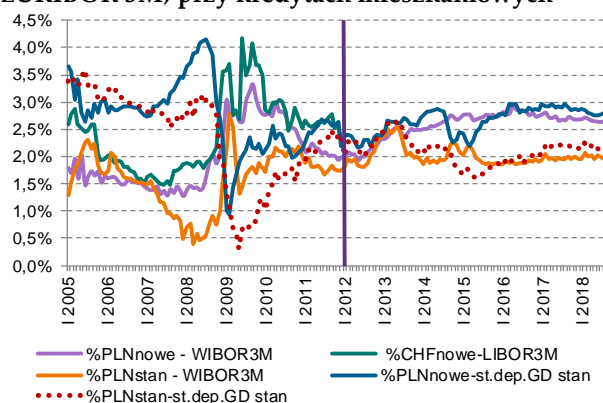


Źródło: BIK

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



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



Uwaga do wykresu 29 i 30: fioletowa pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane.

Uwaga do wykresu 30: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a WIBOR3M lub LIBORCHF3M.

Źródło: NBP

Źródło: NBP

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

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

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

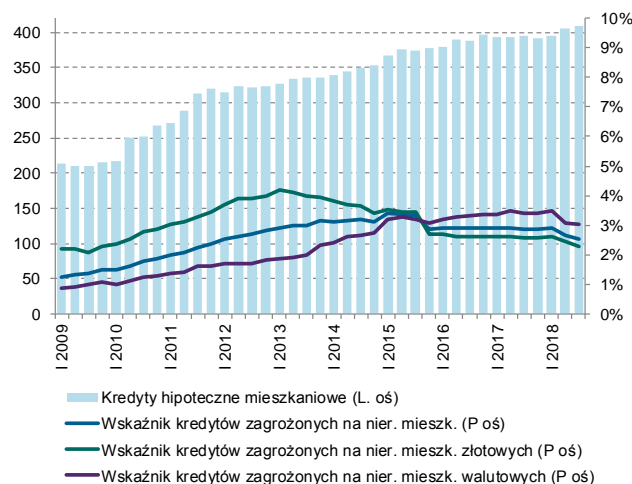
W okresie I –IV 2014 szacunek nowo udzielonych kredytów w Polsce w poszczególnych kwartałach bazował na przyrostach salda kredytów dla gospodarstw domowych skorygowanych o amortyzację kredytów i przepływy pomiędzy portfelem walutowym a złotowym, dostępnych w sprawozdawczości NBP. Uwzględniono cały system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

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

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

Źródło: NBP, REAS/JLL, ZBP, GUS

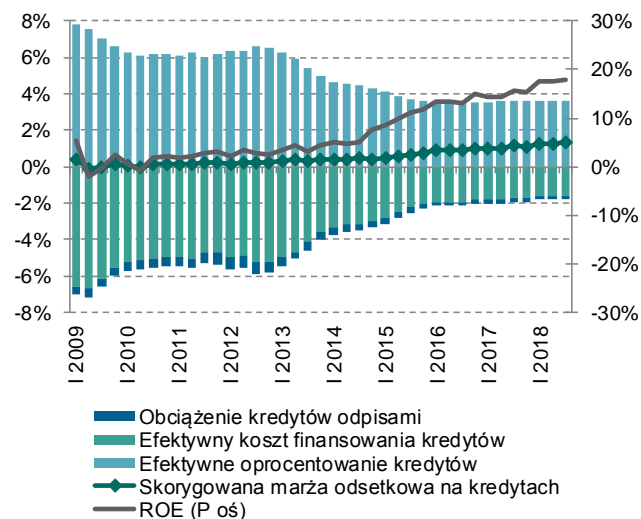
**Wykres 31 Kredyty GD na nieruch. mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone**



Uwaga: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności zagrożonych zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (w bankach stosujących PSR).

Źródło: NBP

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

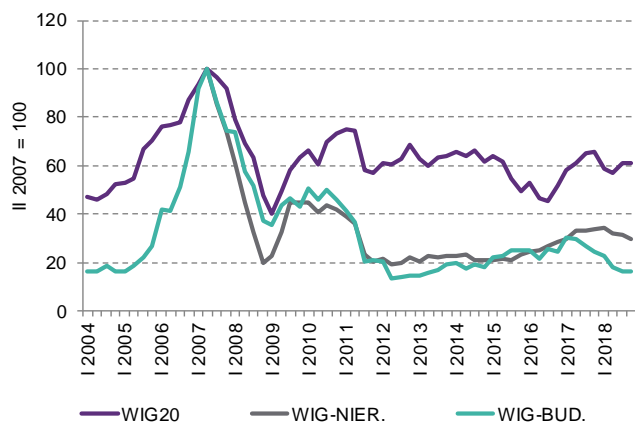


Uwaga: przy obliczeniu uwzględniono przychody odsetkowe, pozaodsetkowe oraz koszty operacyjne. Szacunkowe RORAC (wskaźnik rentowności kapitału skorygowany o ryzyko - *Return On Risk-Adjusted Capital*) liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa, plus wynik pozaodsetkowy minus koszt operacyjny przy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

Źródło: NBP, KNF

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

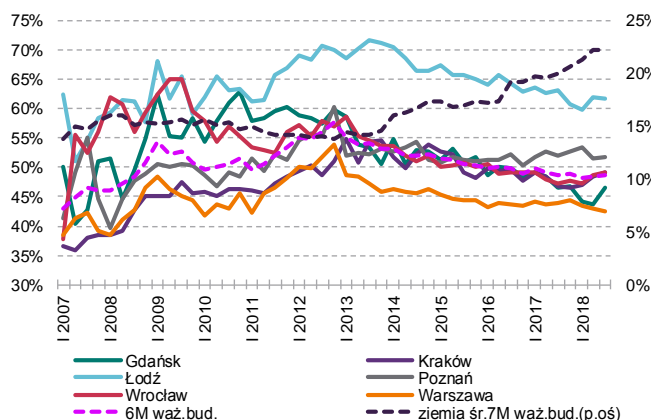
**Wykres 33 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości i firm budowlanych (II kw. 2007 = 100)**



Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kwartał 2007 r. = 100. WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.; II 2018 r. stan na 27 sierpnia br.

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

**Wykres 35 Szac. udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302<sup>32</sup>) w cenie transakcyjnej netto na RP**

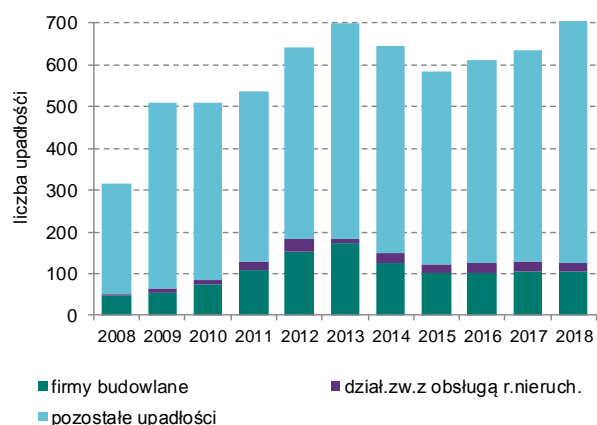


Uwaga do wykresu 36: szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego z typowych, nowo rozpoczynanych mieszkaniowych projektów inwestycyjnych, przy założeniu bieżących stóp procentowych, wymogów bankowych i kosztów produkcji; obliczone wg schematu z aneksu 3 w Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych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

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

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

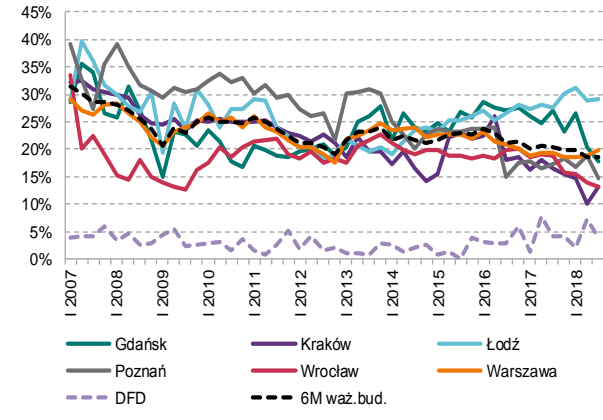
**Wykres 34 Liczba upadłości w branży budowlanej (stan na koniec trzeciego kwartału)**



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Źródło: Coface Poland

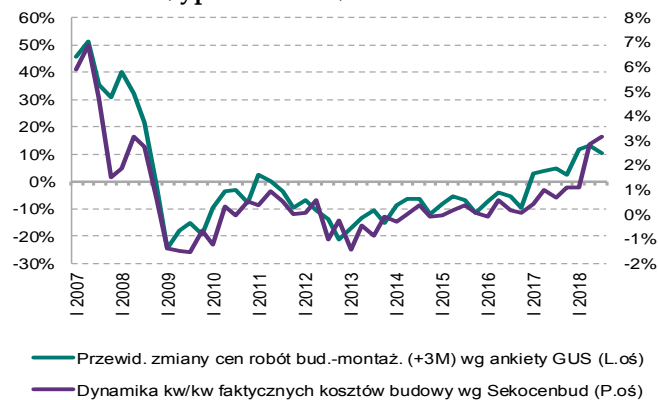
**Wykres 36 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302<sup>32</sup>) w największych miastach a raport. stopa zwrotu DFD\*/**



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

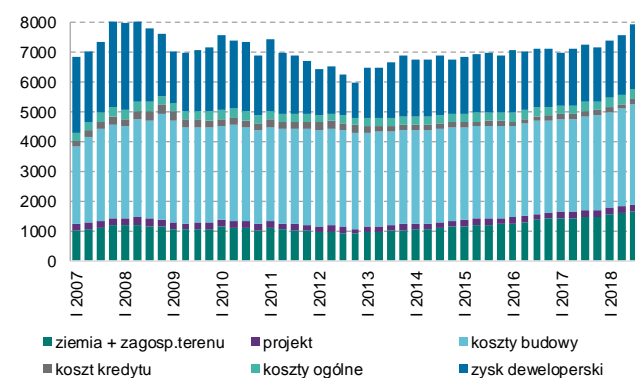
<sup>32</sup> Połowa budynku (typ 1122-302) monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud.: Budynek przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Zmiana typu analizowanego budynku wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

**Wykres 37 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302<sup>32/</sup>)**



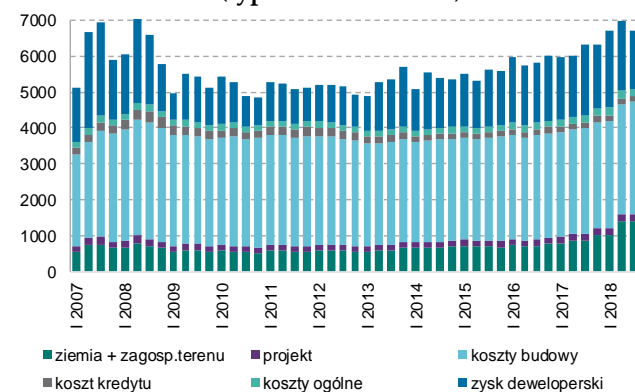
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

**Wykres 39 Warszawa – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32/</sup>) dla konsum.**



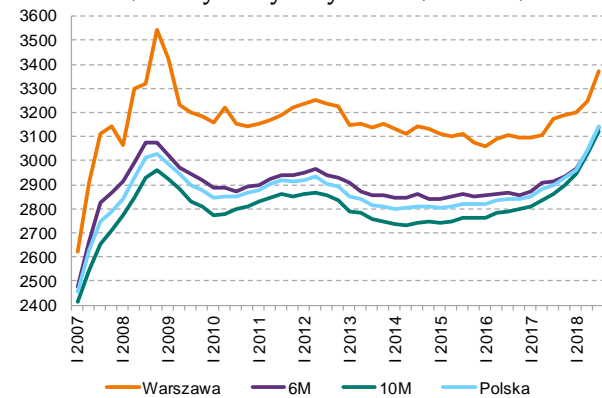
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

**Wykres 41 Gdańsk – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32/</sup>) dla konsum.**



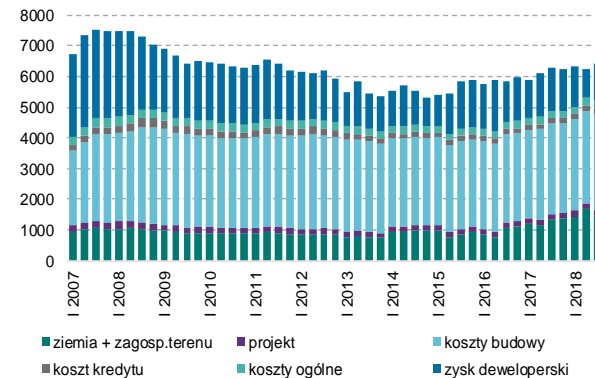
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

**Wykres 38 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302<sup>32/</sup>) na wybranych rynkach (zł/mkw.)**



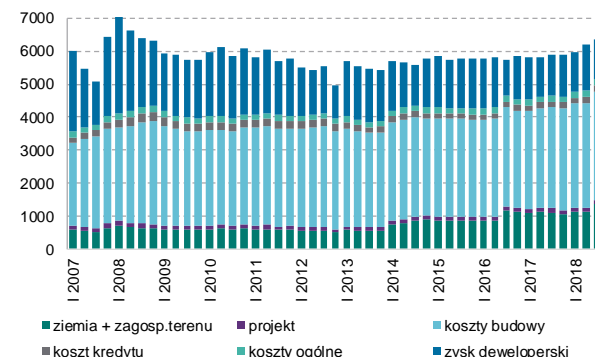
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

**Wykres 40 Kraków - szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32/</sup>) dla konsum.**



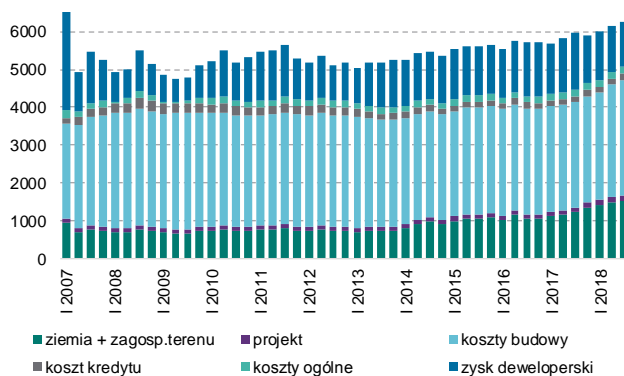
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

**Wykres 42 Poznań – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32/</sup>) dla konsum.**



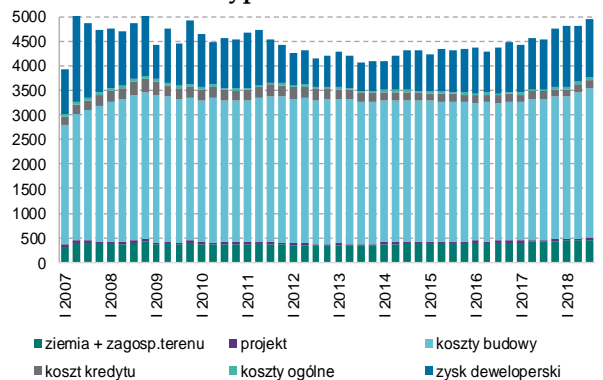
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

**Wykres 43 Wrocław – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32/</sup>) dla konsum.**



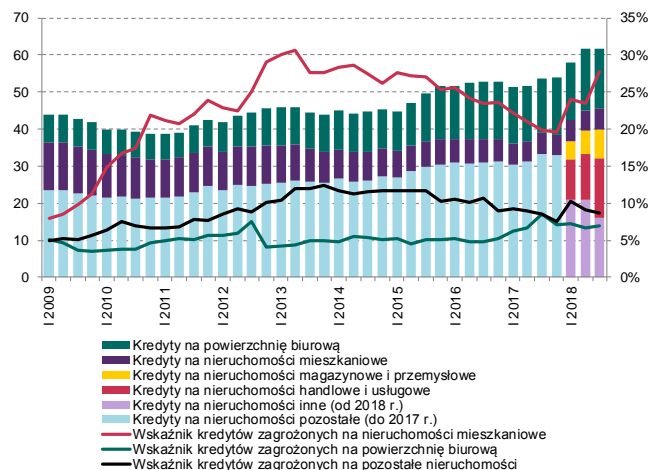
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

**Wykres 44 Łódź – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32/</sup>) dla konsum.**

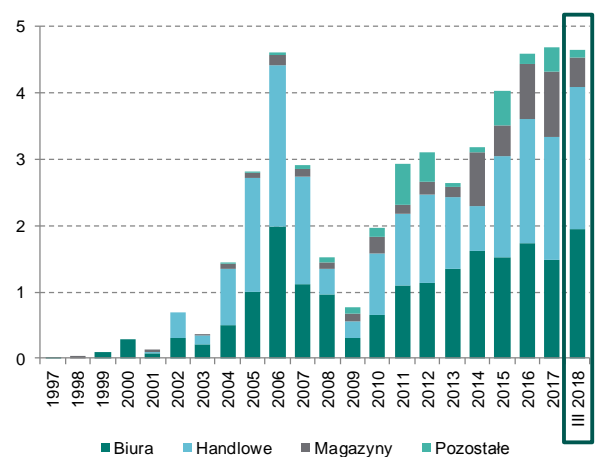


Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, REAS/JLL

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



**Wykres 46 Wartość transakcji inwestycyjnych (w mld euro)**



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

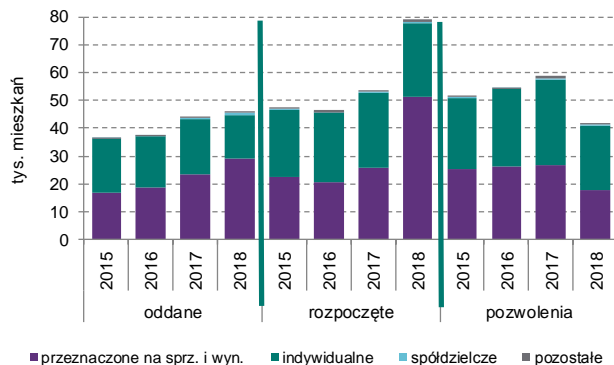
Źródło: NBP

Źródło: Comparables.pl



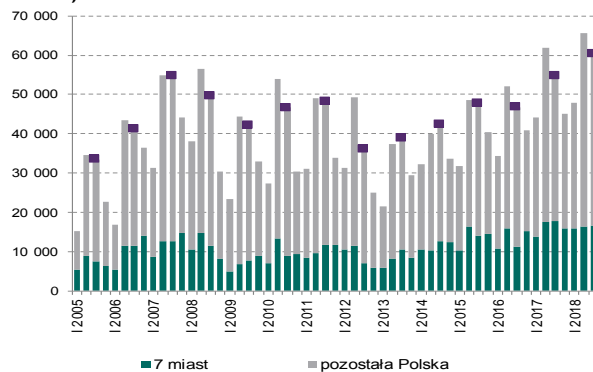
## 5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

**Wykres 47 Struktura inwestorów w bud. mieszk. w Polsce w trzech kwartałach w latach 2015–2018**



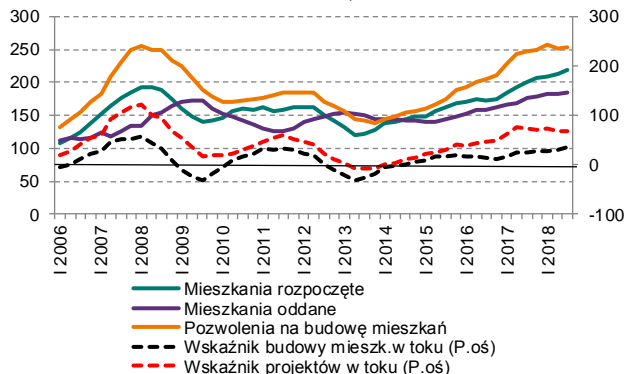
Źródło: GUS

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



Źródło: GUS

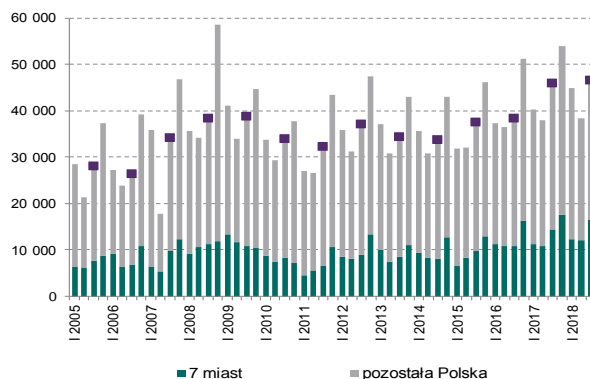
**Wykres 51 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań) oraz wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań (mieszk. rozpoczęte minus mieszk. oddane) i wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszk. minus mieszk. oddane)**



Uwaga: wartości kroczące za ostatnie cztery kwartały.

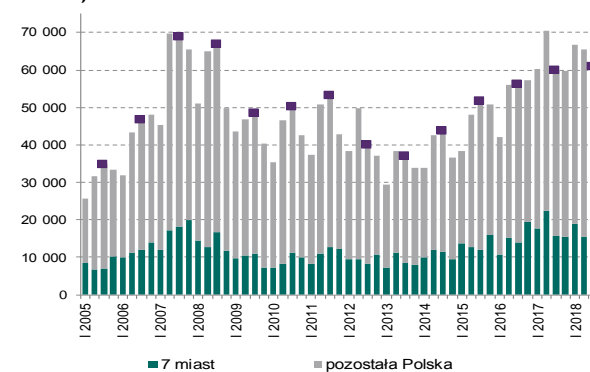
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

**Wykres 48 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne**



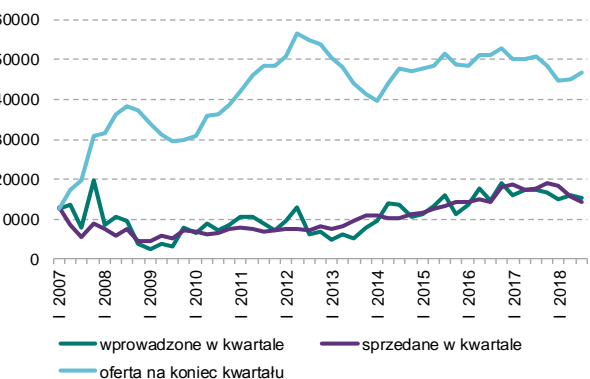
Uwaga do wykresów 48–50: fioletowe punkty wskazują wyłącznie trzecie kwartały. Źródło: GUS

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



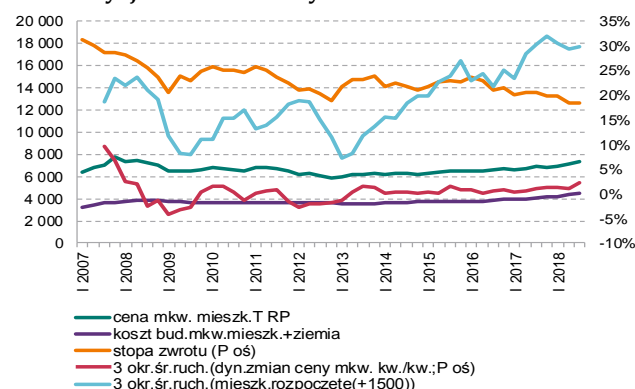
Źródło: GUS

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

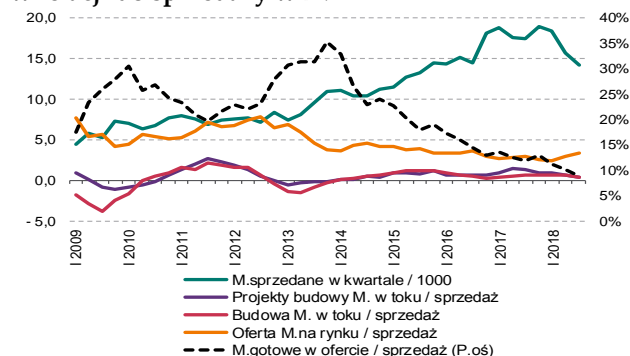


\*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.  
Źródło: REAS/JLL

**Wykres 53** Podaż mieszkań i szacowana stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych na RP śr. w 7M



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

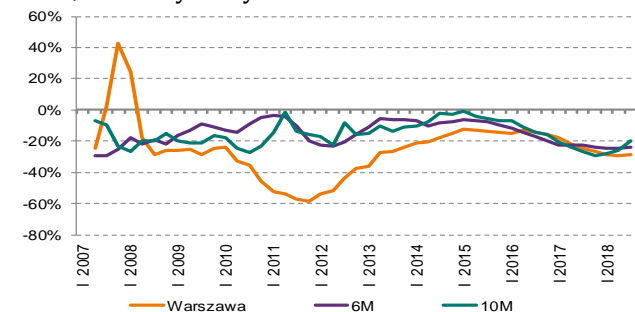


Uwaga do wykresu 54: Projekty budowy mieszkań w toku to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane; Budowa mieszkań w toku to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane; Wielkości kumulowane z 4 ostatnich kwartałów podzielone przez sprzedaż w danym okresie.

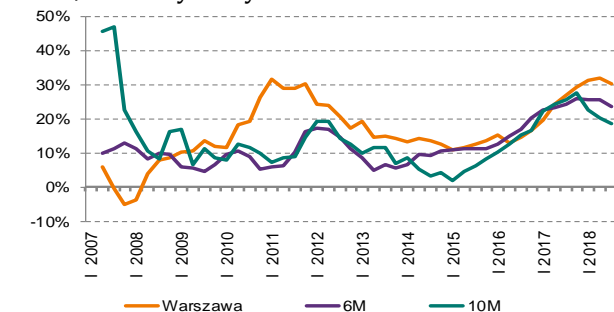
Źródło: NBP, GUS, REAS/JLL, Sekocenbud

Źródło: NBP na podstawie GUS

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



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

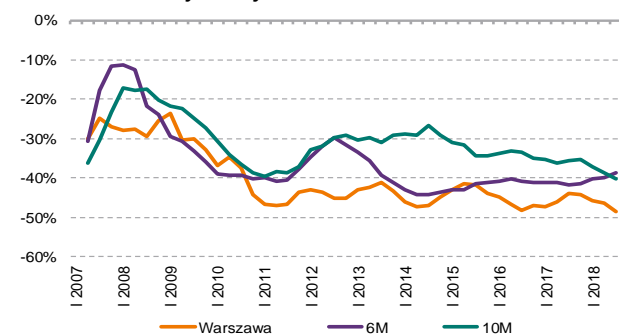


Uwaga: wykres 55 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw.,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

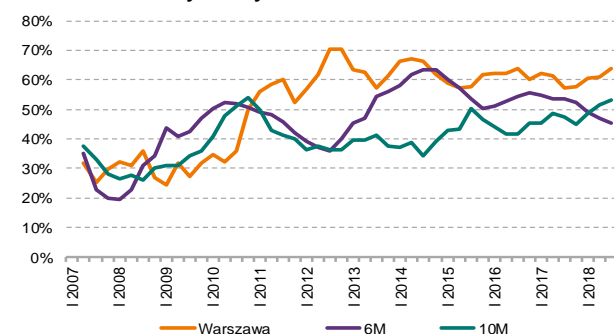
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



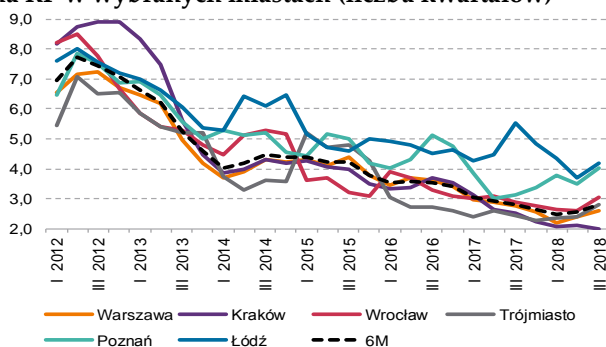
**Wykres 58** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu\* względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

Źródło: NBP

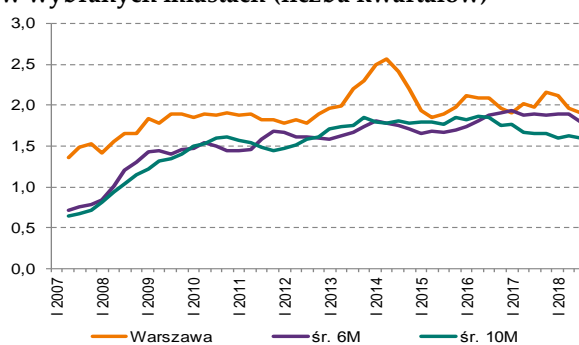
**Wykres 59** Czas sprzedaży mieszk. będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



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

Źródło: NBP na podstawie REAS/JLL

**Wykres 60** Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych miastach (liczba kwartałów)

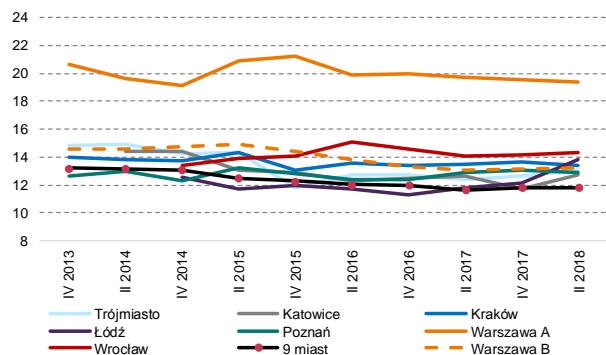


Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 59. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnym rynku nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie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

Źródło: NBP

## 6. Czynsze i ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych

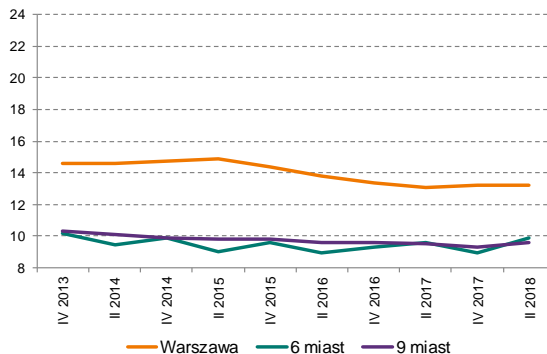
**Wykres 61** Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Uwaga: Warszawa A - biurowce klasy A, Warszawa B - biurowce klasy B. 9 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Wrocław.

Źródło: NBP

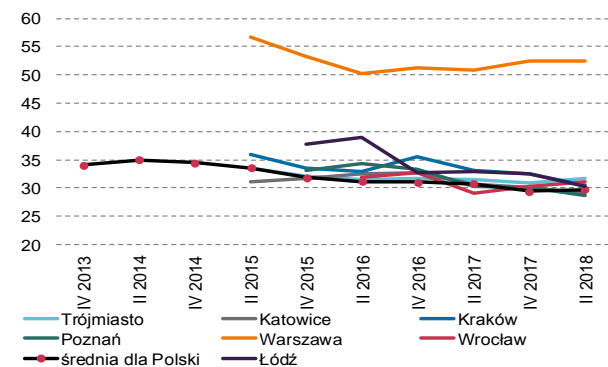
**Wykres 62** Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



Uwaga: 6 miast to Katowice, Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Wrocław. 9 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Wrocław.

Źródło: NBP

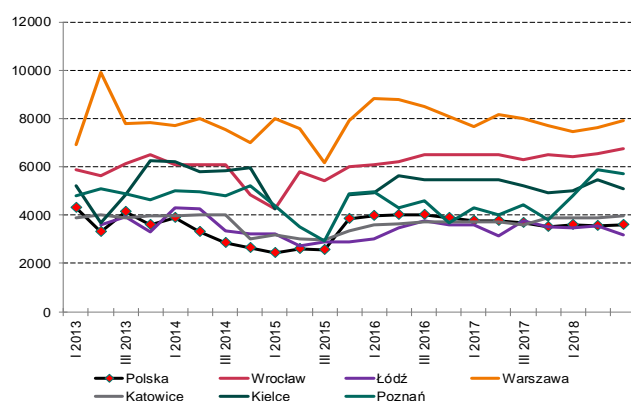
**Wykres 63 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w centrach handlowych (galeriach handlowych) o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)**



Źródło: NBP

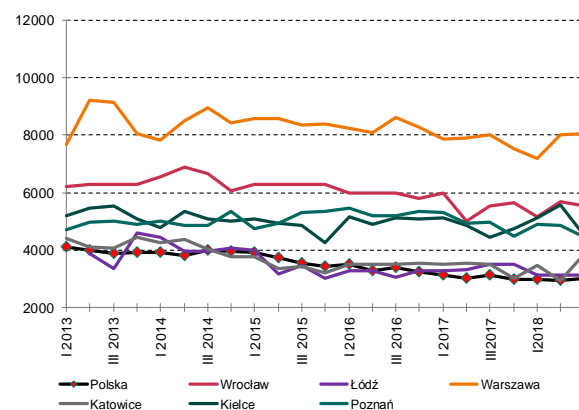
Uwaga do wykresu 69: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba. Analizowane są czynsze dla centrów handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie istotnych częściach miasta.

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



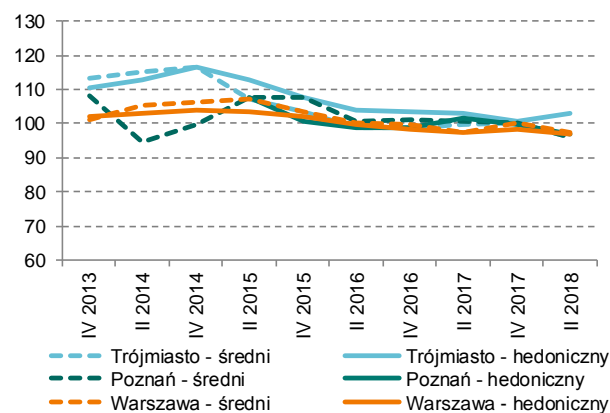
Źródło: PONT, opracowanie NBP

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



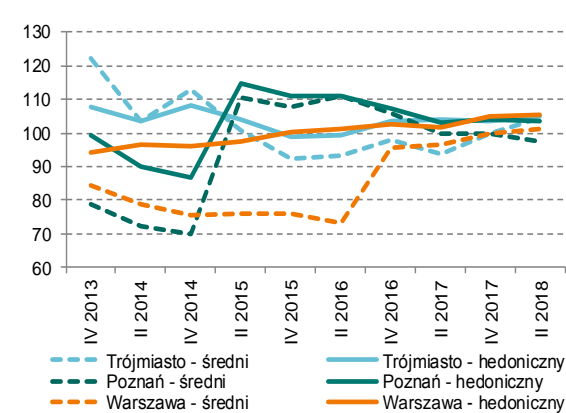
Źródło: PONT, opracowanie NBP

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



Źródło: NBP

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



Źródło: NBP

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

Data	Hedoniczny czynsz za mkw. powierzchni w EUR	Hedoniczna cena za mkw. powierzchni w EUR	Obliczona stopa kapitalizacji (yield)	Rynkowa stopa kapitalizacji (yield)	ROE (LTC = 50%)	ROE (LTC = 80%)	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2013	14,6	2309	7,6%	7,0%	5,1%	10,1%	4,3%
II 2014	15,0	2163	8,3%	7,0%	5,7%	11,9%	3,9%
IV 2014	15,0	2163	8,3%	7,0%	5,7%	11,9%	2,9%
II 2015	15,2	2496	7,3%	7,0%	5,1%	10,0%	2,5%
IV 2015	15,0	2496	7,2%	7,0%	4,9%	9,5%	2,9%
II 2016	14,8	2489	7,1%	6,5%	4,8%	9,3%	3,0%
IV 2016	14,9	2489	7,2%	6,5%	4,9%	9,4%	3,1%
II 2017	14,7	2700	6,5%	6,0%	4,3%	7,7%	3,2%
IV 2017	15,0	2700	6,6%	6,0%	4,5%	8,1%	3,3%
II 2018	14,8	3000	6,1%	6,0%	3,9%	6,5%	2,7%

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

**Tabela 4 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 329	6 816	7 371	6 829	8 054	7 255	8 422	7 543	8 293	7 257
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	108,2	104,9	100,6	100,2	109,3	106,2	104,6	104,0	98,5	96,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,1	108,5	112,5	105,4	124,6	112,8	124,3	116,0	113,2	106,5
liczba mieszkań według przedziałów:	3 656	1 669	3 503	1 817	3 990	1 566	3 371	1 524	4 337	1 463
do 4 000 zł/mkw.	23	14	8	7	3	5	5	5	8	7
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	1 284	535	1 122	688	1 042	611	884	516	1 377	491
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 105	715	1 285	640	1 373	427	1 096	502	1 285	567
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	924	366	780	449	950	405	741	353	636	278
powyżej 10 001 zł/mkw.	320	39	308	33	622	118	645	148	1 031	120
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 656	1 669	3 503	1 817	3 990	1 566	3 371	1 524	4 333	1 463
do 40 mkw.	584	511	491	500	630	398	468	437	667	340
od 40,1 do 60 mkw.	1650	756	1485	889	1675	694	1392	664	1851	646
od 60,1 do 80 mkw.	1151	326	1243	363	1367	392	1212	346	1420	402
powyżej 80,1 mkw.	271	76	284	65	318	82	299	77	395	75
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 329	6 816	7 371	6 829	8 054	7 255	8 422	7 543	8 293	7 257
do 40 mkw.	7 587	6 909	7 524	6 882	9 322	7 939	10 883	8 747	9 483	7 395
od 40,1 do 60 mkw.	7 019	6 751	7 030	6 752	7 738	6 952	8 044	6 815	8 018	7 133
od 60,1 do 80 mkw.	7 102	6 674	7 179	6 742	7 500	7 007	7 570	7 147	7 698	7 126
powyżej 80,1 mkw.	9 627	7 450	9 731	7 977	9 587	7 683	9 779	8 775	9 712	8 397
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	7,5%	x	7,9%	x	11,0%	x	11,6%	x	14,3%	x
do 40 mkw.	9,8%	x	9,3%	x	17,4%	x	24,4%	x	28,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,0%	x	4,1%	x	11,3%	x	18,0%	x	12,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,4%	x	6,5%	x	7,0%	x	5,9%	x	8,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	29,2%	x	22,0%	x	24,8%	x	11,4%	x	15,7%	x

Źródło: NBP

**Tabela 5 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 035	6 065	7 345	6 337	7 712	6 448	8 570	6 563	8 593	7 115
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,9	100,6	104,4	104,5	105,0	101,8	111,1	101,8	100,3	108,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,0	109,2	113,8	113,0	117,5	111,6	123,0	108,8	122,1	117,3
liczba mieszkań według przedziałów:	1 098	968	1 182	899	1 043	723	744	857	1 833	1 258
do 4 000 zł/mkw.	41	65	30	39	27	25	10	39	11	34
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	438	476	378	407	306	293	144	320	320	345
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	367	330	466	337	362	310	256	360	650	561
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	108	66	125	73	141	58	124	94	377	218
powyżej 10 001 zł/mkw.	144	31	183	43	207	37	210	44	475	100
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 098	968	1 182	899	1 043	723	744	857	1 833	1 258
do 40 mkw.	153	223	164	203	164	174	101	190	300	316
od 40,1 do 60 mkw.	378	421	460	398	362	321	247	374	668	558
od 60,1 do 80 mkw.	335	210	324	203	299	163	216	178	529	308
powyżej 80,1 mkw.	232	114	234	95	218	65	180	115	336	76
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 035	6 065	7 345	6 337	7 712	6 448	8 570	6 563	8 593	7 115
do 40 mkw.	7 494	6 637	8 011	7 037	8 459	7 078	9 143	7 206	9 161	7 653
od 40,1 do 60 mkw.	7 142	6 063	7 469	6 301	7 882	6 447	8 831	6 609	8 900	7 098
od 60,1 do 80 mkw.	6 937	5 619	7 223	5 814	7 234	5 930	7 998	6 120	8 027	6 742
powyżej 80,1 mkw.	6 700	5 778	6 805	6 111	7 523	6 064	8 577	6 035	8 366	6 519
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	16,0%	x	15,9%	x	19,6%	x	30,6%	x	20,8%	x
do 40 mkw.	12,9%	x	13,8%	x	19,5%	x	26,9%	x	19,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	17,8%	x	18,5%	x	22,3%	x	33,6%	x	25,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	23,5%	x	24,2%	x	22,0%	x	30,7%	x	19,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	16,0%	x	11,4%	x	24,1%	x	42,1%	x	28,3%	x

Źródło: NBP

**Tabela 6 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 931	6 810	6 924	6 755	6 907	6 840	6 901	6 744	7 042	6 915
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,7	103,4	99,9	99,2	99,8	101,3	99,9	98,6	102,0	102,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,2	108,1	103,2	104,7	104,4	107,3	102,3	102,4	101,6	101,5
liczba mieszkań według przedziałów:	5 916	1 689	5 757	2 292	4 195	1 942	4 192	1 772	3 864	1 629
do 4 000 zł/mkw.	7	2	6	0	8	2	7	4	1	2
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	1 536	530	1 483	722	1 162	646	1 020	498	870	356
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	3 359	860	3 303	1 263	2 322	928	2 494	1 024	2 226	986
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	821	269	752	264	536	309	568	216	610	249
powyżej 10 001 zł/mkw.	193	28	213	43	167	57	103	30	157	36
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 916	1 689	5 757	2 292	4 195	1 942	4 192	1 772	3 864	1 629
do 40 mkw.	1126	513	991	609	610	493	608	404	561	410
od 40,1 do 60 mkw.	3312	857	3266	1235	2312	1052	2293	960	2062	888
od 60,1 do 80 mkw.	1125	245	1157	355	979	321	1018	331	980	252
powyżej 80,1 mkw.	353	74	343	93	294	76	273	77	261	79
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 931	6 810	6 924	6 755	6 907	6 840	6 901	6 744	7 042	6 915
do 40 mkw.	7600	7263	7527	7284	7592	7424	7487	7017	7559	7218
od 40,1 do 60 mkw.	6630	6472	6695	6502	6681	6571	6735	6596	6919	6765
od 60,1 do 80 mkw.	6884	6902	6928	6529	6902	6755	6904	6773	6936	6850
powyżej 80,1 mkw.	7782	7287	7349	7524	7278	7140	6981	7026	7299	7240
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	1,8%	x	2,5%	x	1,0%	x	2,3%	x	1,8%	x
do 40 mkw.	4,6%	x	3,3%	x	2,3%	x	6,7%	x	4,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	2,4%	x	3,0%	x	1,7%	x	2,1%	x	2,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	-0,3%	x	6,1%	x	2,2%	x	1,9%	x	1,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	6,8%	x	-2,3%	x	1,9%	x	-0,6%	x	0,8%	x

Źródło: NBP

**Tabela 7 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 205	6 347	7 593	6 276	7 767	6 215	8 006	6 400	8 059	6 621
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,0	105,1	105,4	98,9	102,3	99,0	103,1	103,0	100,7	103,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	105,4	109,1	109,9	105,5	113,2	103,9	114,5	106,0	111,9	104,3
liczba mieszkań według przedziałów:	766	475	1 505	402	906	361	1 245	278	1 115	318
do 4 000 zł/mkw.	0	0	1	12	0	2	1	3	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	214	222	341	186	160	177	211	123	153	127
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	350	200	700	157	442	142	554	119	501	144
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	145	40	287	36	190	31	285	27	298	36
powyżej 10 001 zł/mkw.	57	13	176	11	114	9	194	6	163	11
liczba mieszkań ogółem, w tym:	766	475	1 505	402	906	361	1 245	278	1 115	318
do 40 mkw.	155	187	305	164	203	116	255	107	232	130
od 40,1 do 60 mkw.	302	215	591	159	365	178	474	108	442	145
od 60,1 do 80 mkw.	214	59	380	69	229	55	309	51	264	35
powyżej 80,1 mkw.	95	14	229	10	109	12	207	12	177	8
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 205	6 347	7 593	6 276	7 767	6 215	8 006	6 399	8 059	6 621
do 40 mkw.	8 079	6 758	8 837	6 761	8 881	6 768	9 037	7 148	8 678	7 026
od 40,1 do 60 mkw.	6 824	6 123	7 173	5 905	7 427	6 055	7 623	6 007	7 857	6 400
od 60,1 do 80 mkw.	7 020	6 006	7 229	6 112	7 167	5 668	7 554	5 847	7 814	6 240
powyżej 80,1 mkw.	7 405	5 759	7 626	5 348	8 093	5 745	8 288	5 605	8 120	5 716
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	13,5%	x	21,0%	x	25,0%	x	25,1%	x	21,7%	x
do 40 mkw.	19,6%	x	30,7%	x	31,2%	x	26,4%	x	23,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,5%	x	21,5%	x	22,6%	x	26,9%	x	22,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	16,9%	x	18,3%	x	26,4%	x	29,2%	x	25,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	28,6%	x	42,6%	x	40,9%	x	47,9%	x	42,0%	x

Źródło: NBP

**Tabela 8 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	5 147	4 911	5 332	5 148	5 524	5 211	5 475	5 206	5 528	5 355
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,4	99,4	103,6	104,8	103,6	101,2	99,1	99,9	101,0	102,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	105,0	103,9	104,3	106,1	111,8	108,7	105,7	105,4	107,4	109,0
liczba mieszkań według przedziałów:	1 881	352	2 015	435	1 574	328	1 457	475	1 902	483
do 4 000 zł/mkw.	1	3	0	3	2	1	2	1	2	4
od 4 001 do 4 500 zł/mkw.	104	50	67	31	65	31	67	27	18	6
od 4 501 do 5 000 zł/mkw.	709	186	477	162	268	122	275	195	225	111
od 5 001 do 5 500 zł/mkw.	648	69	862	135	626	69	595	130	953	208
od 5 501 do 6 000 zł/mkw.	302	25	339	62	291	73	211	54	322	100
powyżej 6 001 zł/mkw.	117	19	270	42	322	32	307	68	382	54
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 881	352	2 015	435	1 574	328	1 457	475	1 903	482
do 40 mkw.	189	82	228	126	166	54	129	79	268	89
od 40,1 do 60 mkw.	839	175	904	211	742	166	692	213	928	263
od 60,1 do 80 mkw.	676	82	699	78	527	88	500	145	575	109
powyżej 80,1 mkw.	177	13	184	20	139	20	136	38	132	21
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	5 147	4 911	5 332	5 148	5 524	5 211	5 475	5 206	5 527	5 356
do 40 mkw.	5 304	4 853	5 602	5 250	6 024	5 566	6 071	5 783	5 848	5 462
od 40,1 do 60 mkw.	5 135	4 938	5 354	5 152	5 546	5 126	5 539	5 234	5 492	5 343
od 60,1 do 80 mkw.	5 102	4 875	5 232	5 006	5 344	5 121	5 253	4 918	5 433	5 303
powyżej 80,1 mkw.	5 208	5 130	5 266	5 011	5 489	5 354	5 402	4 950	5 524	5 350
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,8%	x	3,6%	x	6,0%	x	5,2%	x	3,2%	x
do 40 mkw.	9,3%	x	6,7%	x	8,2%	x	5,0%	x	7,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,0%	x	3,9%	x	8,2%	x	5,8%	x	2,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	4,7%	x	4,5%	x	4,4%	x	6,8%	x	2,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,5%	x	5,1%	x	2,5%	x	9,1%	x	3,2%	x

Źródło: NBP

**Tabela 9 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	4 241	3 762	4 314	3 784	4 432	4 022	4 642	3 959	4 711	4 256
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,9	104,8	101,7	100,6	102,7	106,3	104,7	98,4	101,5	107,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	105,1	114,6	105,3	110,7	106,8	114,6	110,4	110,3	111,1	113,1
liczba mieszkań według przedziałów:	829	123	629	144	631	115	598	112	892	123
do 3 000 zł/mkw.	68	18	44	19	27	13	19	11	32	9
od 3 001 do 3 500 zł/mkw.	116	21	79	28	71	16	50	17	75	11
od 3 501 do 4 000 zł/mkw.	202	38	152	47	133	35	95	35	109	32
od 4 001 do 4 500 zł/mkw.	188	31	142	31	149	18	127	26	180	28
od 4 500 do 5 000 zł/mkw.	97	8	94	6	112	19	125	16	199	19
powyżej 5 001 zł/mkw.	158	7	118	13	139	14	182	7	297	24
liczba mieszkań ogółem, w tym:	829	123	629	144	631	115	598	112	892	123
do 40 mkw.	122	45	91	48	62	32	66	30	114	33
od 40,1 do 60 mkw.	282	56	223	59	243	52	214	51	318	60
od 60,1 do 80 mkw.	190	14	140	23	154	20	153	18	203	21
powyżej 80,1 mkw.	235	8	175	14	172	11	165	13	257	9
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	4 241	3 762	4 314	3 784	4 432	4 022	4 642	3 959	4 711	4 256
do 40 mkw.	4 118	3 900	3 988	4 087	4 208	4 114	4 821	4 307	4 820	4 541
od 40,1 do 60 mkw.	4 252	3 868	4 434	3 688	4 576	4 157	4 775	3 896	4 777	4 287
od 60,1 do 80 mkw.	4 246	3 108	4 347	3 596	4 508	3 908	4 618	3 959	4 837	3 957
powyżej 80,1 mkw.	4 289	3 393	4 305	3 458	4 243	3 320	4 420	3 406	4 480	3 700
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	12,7%	x	14,0%	x	10,2%	x	17,3%	x	10,7%	x
do 40 mkw.	5,6%	x	-2,4%	x	2,3%	x	11,9%	x	6,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,9%	x	20,3%	x	10,1%	x	22,6%	x	11,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	36,6%	x	20,9%	x	15,4%	x	16,6%	x	22,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	26,4%	x	24,5%	x	27,8%	x	29,8%	x	21,1%	x

Źródło: NBP



**Tabela 10 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 479	6 379	6 551	6 382	6 678	6 427	6 865	6 699	6 959	6 853
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,7	101,9	101,1	100,1	101,9	100,7	102,8	104,2	101,4	102,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	100,4	103,0	102,3	101,2	103,9	102,6	106,7	107,0	107,4	107,4
liczba mieszkań według przedziałów:	3 977	1 078	3 632	1 277	4 081	1 043	4 351	1 083	4 927	958
do 4 000 zł/mkw.	8	4	9	3	8	3	6	5	6	5
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	1 250	400	1 075	510	1 136	427	1 072	304	1 130	223
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 512	632	2 259	703	2 541	529	2 738	646	3 019	610
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	178	38	257	42	360	67	417	84	654	90
powyżej 10 001 zł/mkw.	29	4	32	19	36	17	118	44	118	30
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 977	1 078	3 632	1 277	4 081	1 043	4 351	1 083	4 927	958
do 40 mkw.	578	242	517	314	585	199	775	208	835	217
od 40,1 do 60 mkw.	2329	587	2103	731	2424	588	2477	600	2669	543
od 60,1 do 80 mkw.	832	194	779	182	824	193	850	186	1076	149
powyżej 80,1 mkw.	238	55	233	50	248	63	249	89	347	49
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 479	6 379	6 551	6 382	6 678	6 427	6 865	6 699	6 959	6 853
do 40 mkw.	6 763	6 552	6 725	6 560	6 918	6 730	6 827	7 178	7 072	7 096
od 40,1 do 60 mkw.	6 439	6 323	6 506	6 321	6 607	6 335	6 840	6 551	6 926	6 767
od 60,1 do 80 mkw.	6 376	6 384	6 485	6 386	6 658	6 282	6 933	6 708	6 877	6 653
powyżej 80,1 mkw.	6 548	6 195	6 783	6 149	6 864	6 768	7 003	6 554	7 190	7 339
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	1,6%	x	2,6%	x	3,9%	x	2,5%	x	1,5%	x
do 40 mkw.	3,2%	x	2,5%	x	2,8%	x	-4,9%	x	-0,3%	x
od 40,1 do 60 mkw.	1,8%	x	2,9%	x	4,3%	x	4,4%	x	2,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	-0,1%	x	1,6%	x	6,0%	x	3,4%	x	3,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,7%	x	10,3%	x	1,4%	x	6,8%	x	-2,0%	x

Źródło: NBP

**Tabela 11 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 053	5 433	6 349	5 550	6 525	5 618	6 655	5 687	6 728	5 668
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,6	99,4	104,9	102,1	102,8	101,2	102,0	101,2	101,1	99,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	99,3	103,8	103,7	105,1	109,6	109,0	109,5	104,0	111,1	104,3
liczba mieszkań według przedziałów:	547	993	448	806	374	945	317	663	260	446
do 4 000 zł/mkw.	39	89	18	72	11	66	9	30	8	15
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	284	630	203	461	148	578	121	403	92	272
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	160	243	160	253	159	267	132	208	116	154
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	51	27	54	17	45	28	42	16	27	4
powyżej 10 001 zł/mkw.	13	4	13	3	11	6	13	6	17	1
liczba mieszkań ogółem, w tym:	547	993	448	806	374	945	317	663	260	446
do 40 mkw.	70	291	51	254	52	273	41	198	34	143
od 40,1 do 60 mkw.	186	453	169	355	141	416	116	294	95	198
od 60,1 do 80 mkw.	143	183	108	145	93	192	92	125	70	89
powyżej 80,1 mkw.	148	66	120	52	88	64	68	46	61	16
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6053	5433	6349	5550	6525	5618	6655	5687	6728	5668
do 40 mkw.	6387	6029	6895	6023	7165	5986	7478	6200	7704	6218
od 40,1 do 60 mkw.	6330	5398	6527	5516	6823	5660	6734	5650	6611	5634
od 60,1 do 80 mkw.	5763	4914	6096	5068	6279	5243	6481	5248	6788	4973
powyżej 80,1 mkw.	5826	4485	6095	4808	5927	4911	6257	4917	6295	5053
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,4%	x	14,4%	x	16,1%	x	17,0%	x	18,7%	x
do 40 mkw.	5,9%	x	14,5%	x	19,7%	x	20,6%	x	23,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	17,3%	x	18,3%	x	20,6%	x	19,2%	x	17,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	17,3%	x	20,3%	x	19,8%	x	23,5%	x	36,5%	x
powyżej 80,1 mkw.	29,9%	x	26,8%	x	20,7%	x	27,3%	x	24,6%	x

Źródło: NBP

**Tabela 12 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 788	7 820	8 020	7 751	8 200	7 965	8 608	8 186	8 880	8 560
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,6	101,8	103,0	99,1	102,2	102,8	105,0	102,8	103,2	104,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	100,2	101,6	105,0	100,8	106,4	105,3	111,2	106,6	114,0	109,5
liczba mieszkań według przedziałów:	14 288	4 606	13 587	5 455	11 797	4 857	13 110	4 415	13 925	3 937
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	888	252	958	393	692	259	602	208	534	96
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	8 251	2 507	7 583	3 008	6 195	2 600	5 649	2 115	5 076	1 649
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	4 290	1 577	3 745	1 731	3 650	1 599	4 697	1 681	5 334	1 553
powyżej 10 001 zł/mkw.	859	270	1 301	321	1 260	399	2 162	411	2 981	639
liczba mieszkań ogółem, w tym:	14 288	4 606	13 587	5 455	11 797	4 857	13 110	4 415	13 925	3 937
do 40 mkw.	1 708	1 066	1 713	1 288	1 358	976	1 575	862	1 812	831
od 40,1 do 60 mkw.	6 282	2 227	5 978	2 582	5 065	2 381	5 585	2 125	5 860	1 852
od 60,1 do 80 mkw.	4 571	938	4 220	1 148	3 946	1 099	4 368	1 068	4 548	923
powyżej 80,1 mkw.	1 727	375	1 676	437	1 428	401	1 582	360	1 705	331
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 788	7 820	8 020	7 751	8 200	7 965	8 608	8 186	8 880	8 560
do 40 mkw.	7 662	8 015	9 290	7 894	9 599	8 366	10 019	8 587	10 357	9 214
od 40,1 do 60 mkw.	7 672	7 687	7 651	7 648	7 906	7 747	8 363	7 983	8 604	8 360
od 60,1 do 80 mkw.	7 784	7 744	7 820	7 584	7 937	7 860	8 197	8 073	8 461	8 133
powyżej 80,1 mkw.	8 349	8 244	8 540	8 374	8 637	8 570	9 204	8 763	9 378	9 228
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	-0,4%	x	3,5%	x	2,9%	x	5,2%	x	3,7%	x
do 40 mkw.	-4,4%	x	17,7%	x	14,7%	x	16,7%	x	12,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	-0,2%	x	0,0%	x	2,1%	x	4,8%	x	2,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	0,5%	x	3,1%	x	1,0%	x	1,5%	x	4,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,3%	x	2,0%	x	0,8%	x	5,0%	x	1,6%	x

Źródło: NBP

**Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	9 009	8 020	9 235	8 054	9 346	7 910	9 347	7 996	9 612	8 175
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,4	102,5	102,5	100,4	101,2	98,2	100,0	101,1	102,8	102,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	102,6	109,7	106,0	106,6	106,0	106,5	105,2	102,2	106,7	101,9
liczba mieszkań według przedziałów:	4 764	3 297	3 499	3 222	3 312	2 294	3 338	1 449	2 996	1 272
do 4 000 zł/mkw.	0	2	0	4	0	1	0	2	0	1
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	335	428	229	411	190	341	146	175	144	122
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 618	1 456	1 073	1 368	1 019	990	1 033	663	799	547
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 618	949	1 183	973	1 118	670	1 136	419	1 020	413
powyżej 10 001 zł/mkw.	1 193	462	1 014	466	985	292	1 023	190	1 033	189
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 764	3 297	3 499	3 222	3 312	2 294	3 338	1 449	2 996	1 272
do 40 mkw.	730	1 008	565	1 047	449	820	474	452	363	415
od 40,1 do 60 mkw.	1 674	1 429	1 253	1 398	1 187	963	1 268	628	1 050	543
od 60,1 do 80 mkw.	1 107	538	808	505	801	353	821	269	740	221
powyżej 80,1 mkw.	1 253	322	873	272	875	158	775	100	843	93
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 009	8 020	9 235	8 054	9 346	7 910	9 347	7 996	9 612	8 175
do 40 mkw.	9 450	8 345	9 818	8 445	9 923	8 531	10 139	8 791	10 435	8 853
od 40,1 do 60 mkw.	8 671	7 707	8 901	7 769	9 098	7 600	9 111	7 768	9 437	7 805
od 60,1 do 80 mkw.	8 514	7 607	8 692	7 658	8 930	7 123	8 780	7 221	9 072	7 621
powyżej 80,1 mkw.	9 640	9 080	9 841	8 748	9 768	8 331	9 849	7 908	9 950	8 632
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	12,3%	x	14,7%	x	18,2%	x	16,9%	x	17,6%	x
do 40 mkw.	13,3%	x	16,3%	x	16,3%	x	15,3%	x	17,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,5%	x	14,6%	x	19,7%	x	17,3%	x	20,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	11,9%	x	13,5%	x	25,4%	x	21,6%	x	19,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	6,2%	x	12,5%	x	17,3%	x	24,5%	x	15,3%	x

Źródło: NBP

**Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 390	6 433	6 526	6 389	6 745	6 508	7 020	6 651	7 145	6 750
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	98,9	101,9	102,1	99,3	103,4	101,9	104,1	102,2	101,8	101,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	100,9	104,4	101,3	103,7	104,4	106,1	108,7	105,3	111,8	104,9
liczba mieszkań według przedziałów:	5 343	1 751	5 853	2 156	5 538	1 633	5 777	1 676	5 510	1 614
do 4 000 zł/mkw.	9	7	7	2		1	7	1		7
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	2 338	762	2 451	875	2 125	583	1 955	653	1 568	498
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 456	778	2 719	1 077	2 482	901	2 469	787	2 503	874
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	419	155	509	179	731	131	1 018	172	1 124	212
powyżej 10 001 zł/mkw.	121	49	167	23	200	17	328	63	315	23
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 343	1 751	5 853	2 156	5 538	1 633	5 777	1 676	5 510	1 614
do 40 mkw.	593	365	752	374	752	289	949	292	921	302
od 40,1 do 60 mkw.	2781	907	2900	1171	2752	824	2739	821	2621	828
od 60,1 do 80 mkw.	1606	412	1805	511	1694	442	1753	474	1643	400
powyżej 80,1 mkw.	363	67	396	100	340	78	336	89	325	84
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 390	6 433	6 526	6 389	6 745	6 508	7 020	6 651	7 145	6 750
do 40 mkw.	7082	7432	7010	6986	7469	6945	8279	7152	8397	7419
od 40,1 do 60 mkw.	6358	6239	6508	6369	6713	6420	6861	6573	7008	6579
od 60,1 do 80 mkw.	6160	5998	6335	5969	6469	6377	6566	6474	6613	6626
powyżej 80,1 mkw.	6515	6300	6614	6547	6774	6564	7136	6674	7396	6626
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	-0,7%	x	2,1%	x	3,6%	x	5,5%	x	5,9%	x
do 40 mkw.	-4,7%	x	0,3%	x	7,5%	x	15,7%	x	13,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	1,9%	x	2,2%	x	4,6%	x	4,4%	x	6,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,7%	x	6,1%	x	1,4%	x	1,4%	x	-0,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,4%	x	1,0%	x	3,2%	x	6,9%	x	11,6%	x

Źródło: NBP

**Tabela 15 Średnie ceny mieszkań na RW we Wrocławiu**

wyszczególnienie	III kwartał 2017 r.		IV kwartał 2017 r.		I kwartał 2018 r.		II kwartał 2018 r.		III kwartał 2018 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 293	5 764	6 365	5 906	6 423	5 841	6 485	6 077	6 491	6 159
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,4	105,9	101,2	102,5	100,9	98,9	101,0	104,0	100,1	101,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	103,8	108,1	103,3	107,8	102,7	108,4	103,5	111,6	103,1	106,9
liczba mieszkań według przedziałów:	1 542	254	1 512	294	1 406	289	1 544	272	1 554	248
do 4 000 zł/mkw.	29	17	25	13	20	12	18	7	19	4
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	749	136	715	148	648	159	686	141	676	113
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	615	89	609	115	580	105	649	103	667	113
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	102	12	108	17	99	12	125	19	131	14
powyżej 10 001 zł/mkw.	47		55	1	59	1	66	2	61	4
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 542	254	1 512	294	1 406	289	1 544	272	1 554	248
do 40 mkw.	220	55	227	65	206	48	231	41	233	37
od 40,1 do 60 mkw.	598	118	599	128	561	123	592	122	606	111
od 60,1 do 80 mkw.	468	61	441	73	418	80	477	83	482	78
powyżej 80,1 mkw.	256	20	245	28	221	38	244	26	233	22
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 293	5 764	6 365	5 906	6 423	5 841	6 485	6 077	6 491	6 159
do 40 mkw.	7 140	6 524	7 175	6 819	7 236	6 607	7 330	7 079	7 338	7 023
od 40,1 do 60 mkw.	6 362	5 848	6 396	5 888	6 464	5 985	6 498	6 248	6 502	6 325
od 60,1 do 80 mkw.	6 021	5 220	6 113	5 385	6 143	5 366	6 220	5 611	6 256	5 638
powyżej 80,1 mkw.	5 898	4 836	5 994	5 226	6 090	5 410	6 170	5 184	6 101	5 724
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	9,2%	x	7,8%	x	10,0%	x	6,7%	x	5,4%	x
do 40 mkw.	9,4%	x	5,2%	x	9,5%	x	3,5%	x	4,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,8%	x	8,6%	x	8,0%	x	4,0%	x	2,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	15,4%	x	13,5%	x	14,5%	x	10,9%	x	11,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	22,0%	x	14,7%	x	12,6%	x	19,0%	x	6,6%	x

Źródło: NBP

## 7. Rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich i budowlanych

### 7.1. Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich<sup>33</sup>

W pierwszych trzech kwartałach 2018 r. w widoczny sposób wyhamowała dynamika sprzedaży, jednakże okres odniesienia (2017 r.) jest rekordowo wysoki. Według analiz sytuacji czternastu deweloperów mieszkaniowych posiadających obligacje wprowadzone na rynek Catalyst sprzedało o 7,8% mniej mieszkań w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. W samym III kwartale 2018 r. wyniki sprzedaży były mniejsze r/r o 20,5%. Spadek sprzedaży lokali jest wynikiem głównie problemów po stronie podaży (brak odpowiedniej liczby pracowników, wysokie koszty wykonawstwa i cen materiałów budowlanych). Analiza danych GUS za okres od stycznia do października 2018 r. wskazuje jednak na symptomy ponownego ożywienia. W tym okresie w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. o 9,5% wzrosła liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto, o 3,1% więcej mieszkań oddano do użytkowania oraz o 2,2% zwiększyła się liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia.

Według zapisów księgowych w okresie od stycznia do września 2018 r. deweloperzy utrzymywali ostrożne podejście w rozpoczynaniu nowych inwestycji mieszkaniowych. W grupie dużych deweloperów w trzech kwartałach 2018 r., z kwartału na kwartał w niewielkim stopniu wzrosła wartość projektów mieszkaniowych w trakcie realizacji, przy czym była ona niższa niż notowana w tych samych kwartałach 2017 r. Zmniejszyła się też przeciętna wartość przychodów i kosztów ogółem oraz wyniku finansowego netto, co świadczy o zmniejszeniu skali prowadzonej działalności i liczbie mieszkań oddanych w tym okresie do użytkowania. W III kwartale 2018 r. w odniesieniu do III kwartału 2017 r. wśród ponad 76% rentownych podmiotów zmniejszył się udział deweloperów z wyższym wynikiem finansowym. Zwiększa się natomiast wartość banków ziemi, co wskazuje na skuteczne zabezpieczenie przez te podmioty gruntów pod budownictwo wielorodzinne, mimo wzrostu ich cen i ograniczenia dostępu do terenów budowlanych.

W grupie mniejszych deweloperów wzrosła wartość przychodów, kosztów i wyniku finansowego w I półroczu 2018 r. w porównaniu z poprzednimi dwoma półrociami. Utrzymał się poziom około 70% rentownych firm. Mniejsi deweloperzy od drugiego półrocza 2016 r. raportowali stabilny poziom realizowanych projektów z niewielką tendencją wzrostu. Ich działalność w I półroczu 2018 r. była ukierunkowana na realizację wcześniej rozpoczętych projektów. Zapas ziemi po wzroście w 2017 r. zmniejszył się u nich w I półroczu 2018 r., co może wskazywać na problemy z zakupem terenów budowlanych w tej grupie przedsiębiorców.

---

<sup>33</sup> Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2018 r.) i powyżej 49 osób (dane dostępne do III kw. 2018 r.), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10). Z uwagi na późniejszy termin udostępnienia danych analizę zapisów księgowych w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oparto na danych obejmujących okres do II kw. 2018 r. Analizę zapisów księgowych uzupełniono informacją dotyczącą 14 deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst (raport „Sytuacja największych deweloperów mieszkaniowych z rynku Catalyst w 3Q 2018 r.”, Nawigator Dom Maklerski, Warszawa, październik 2018 r.).

W obu grupach podmiotów zapas dostępnych gotowych mieszkań utrzymuje się na stabilnym i stosunkowo niskim poziomie.

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

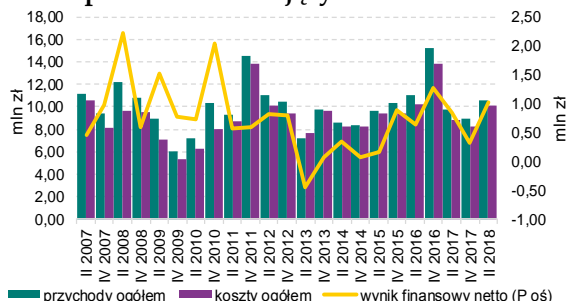
Na bezpiecznym poziomie znajduje się relacja ponoszonych kosztów z tytułu działalności operacyjnej w stosunku do osiągniętych przychodów ze sprzedaży. Wskaźnik ten najkorzystniej prezentuje się w grupie deweloperów notowanych na GPW. W grupie dużych firm deweloperskich największy udział w kosztach działalności operacyjnej stanowią usługi obce, ich niższa wartość w III kwartale 2018 r. może potwierdzać znaczną realizację produkcji we własnym zakresie. Mimo spadku średniej liczby pracujących wzrosły koszty z tytułu wynagrodzeń. W grupie mniejszych deweloperów wzrost usług obcych w I półroczu 2018 r., przy jednoczesnym spadku kosztów z tytułu wynagrodzeń, może dla odmiany wskazywać na realizację projektów głównie za pośrednictwem podwykonawców.

W finansowaniu działalności firm deweloperskich istotną rolę odgrywa kapitał własny. Wśród zewnętrznych źródeł finansowania w grupie dużych podmiotów w III kwartale 2018 r. w porównaniu z II kwartałem 2018 r. zwiększył się udział przedpłat nabywców na mieszkania (z 17,6% do 21,4%) oraz w niewielkim stopniu zobowiązań z tytułu kredytów bankowych (z 7,8% do 8,9%). Zobowiązanie z tytułu dłużnych papierów wartościowych utrzymało się na poziomie ponad 11%. W niewielkim stopniu zmniejszyły się zobowiązania wobec wykonawców usług - z 26,2% do 23,9% udziału w strukturze pasywów, przy czym okres regulacji zobowiązań jest stosunkowo długi, co może wskazywać na utrzymujące się finansowanie z niezapłaconych faktur wobec wykonawców usług budowlanych. Do niekorzystnego poziomu zbliżyła się płynność finansowa. Według danych dotychczasowych mniejszych deweloperów w I półroczu 2018 r. w porównaniu z 2017 r. w niewielkim stopniu zmniejszyła się przeciętna wartość zobowiązań z tytułu zewnętrznych źródeł finansowania (kredytów bankowych, dłużnych papierów wartościowych i przedpłat nabywców mieszkań). W znacznym stopniu zmniejszyły się zobowiązania wobec wykonawców usług – z 27,6% na koniec grudnia 2017 r. do 22,8% udziału w strukturze pasywów na koniec czerwca 2018 r. W tej grupie skrócił się okres ściągania należności i czas regulacji zobowiązań oraz w niewielkim stopniu poprawiła się płynność finansowa, a tym samym zdolność do spłaty zaciągniętych zobowiązań. W grupie deweloperów notowanych na GPW w II kwartale 2018 r. w porównaniu z I kwartałem 2018 r. do ponad 13% udziału w pasywach zwiększyły się zobowiązania z tytułu zobowiązań wobec wykonawców usług, do ponad 21% z tytułu przedpłat klientów oraz do ponad 9% z tytułu dłużnych papierów wartościowych. Zmniejszyły się natomiast zobowiązania z tytułu kredytów bankowych.

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

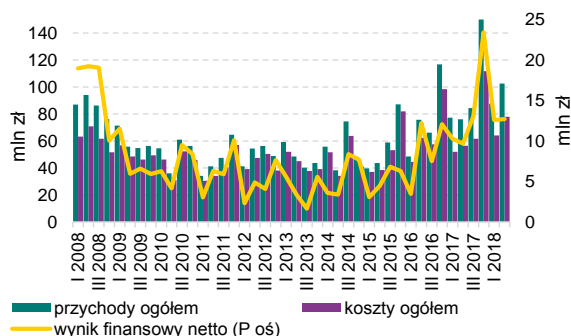
W III kwartale 2018 r. miała miejsce niska aktywność deweloperów mieszkaniowych na rynku długu korporacyjnego, przy dalszym, niewielkim spadku średniego oprocentowania kuponów obligacji.

**Wykres 68 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



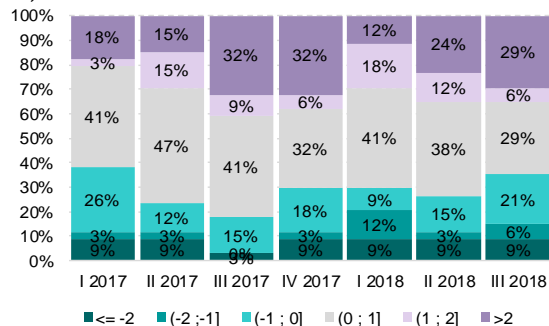
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 70 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW**



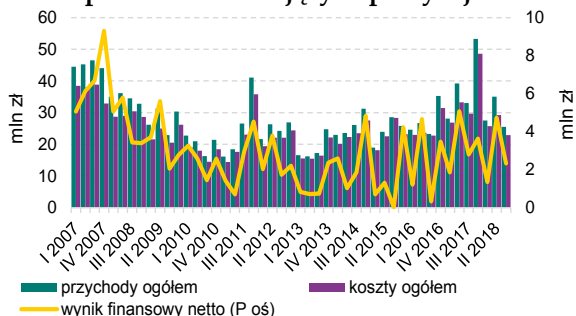
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 72 Struktura deweloperów (tych samych podmiotów) zatrudniających powyżej 49 osób w wartości wyniku finansowego netto w mln zł w danym kwartale (przedziały, mln zł)**



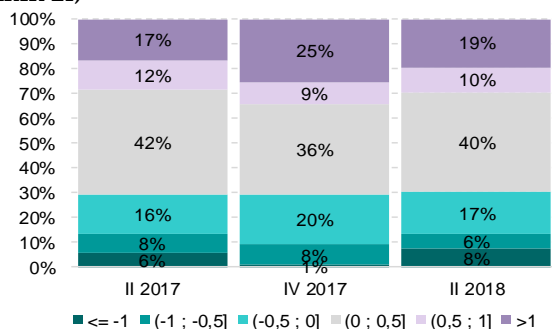
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 69 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



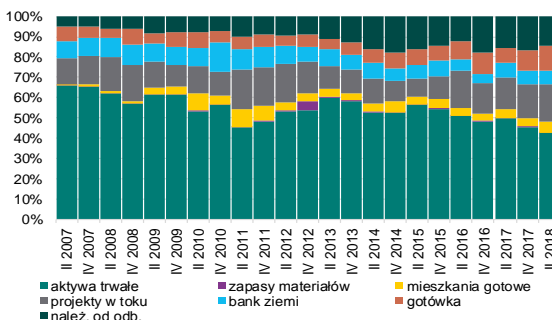
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 71 Struktura deweloperów (tych samych podmiotów) zatrudniających od 9 do 49 osób według wartości wyniku finansowego netto w mln zł w danym półroczu (przedziały, mln zł)**



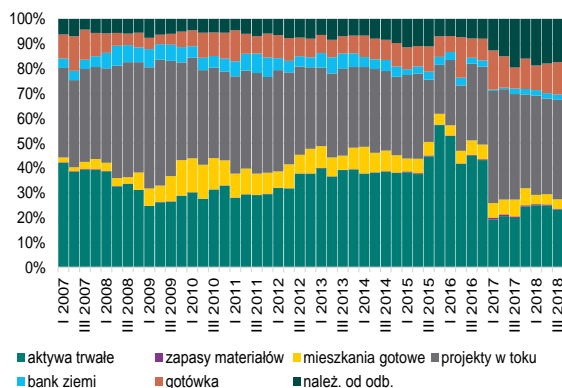
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 73 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



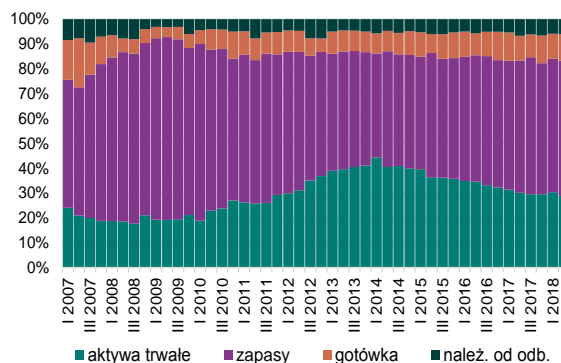
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 74 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



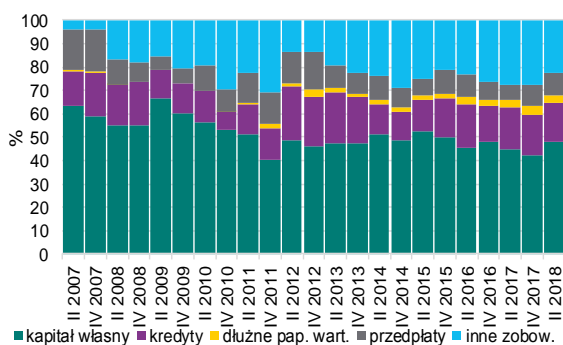
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 75 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW**



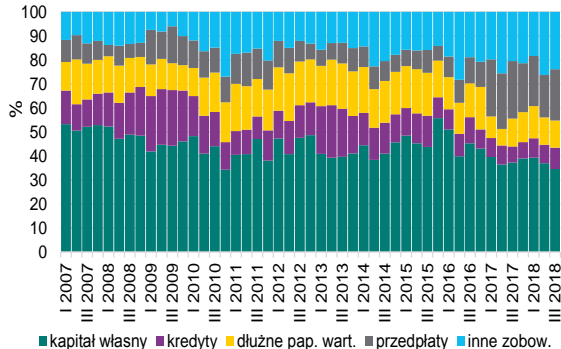
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 76 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



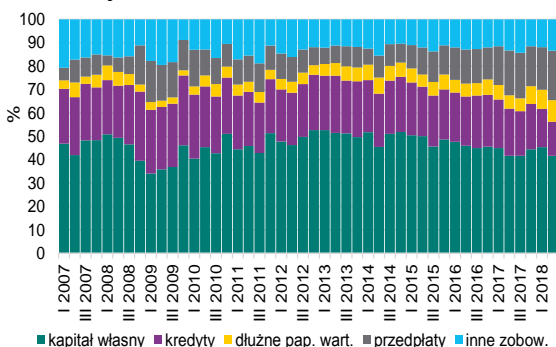
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 77 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



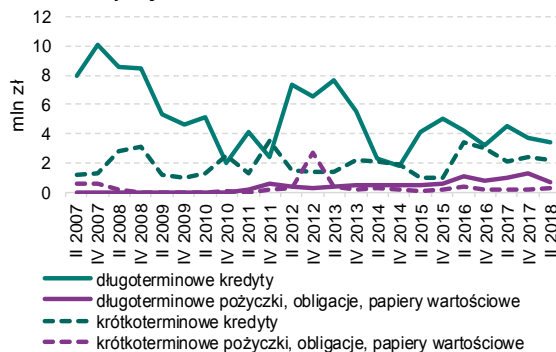
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 78 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW**



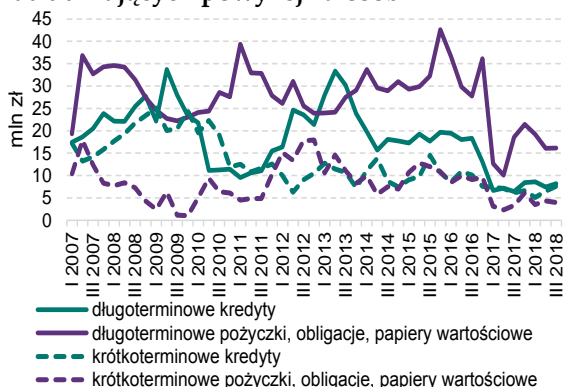
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 79 Źródła finansowania deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



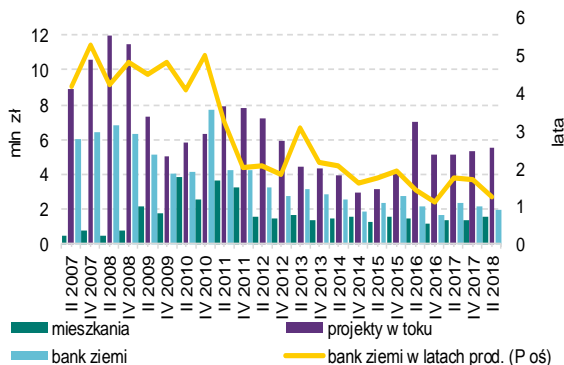
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 80 Źródła finansowania deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



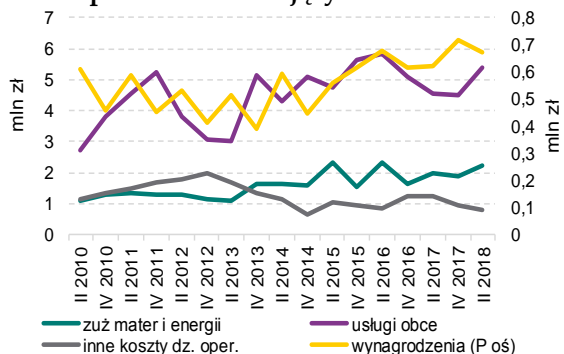
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 82 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



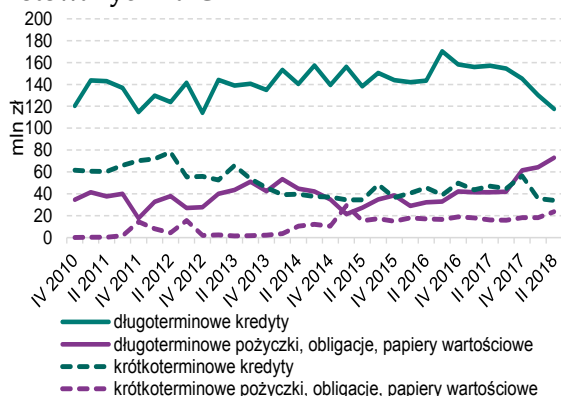
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

**Wykres 84 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



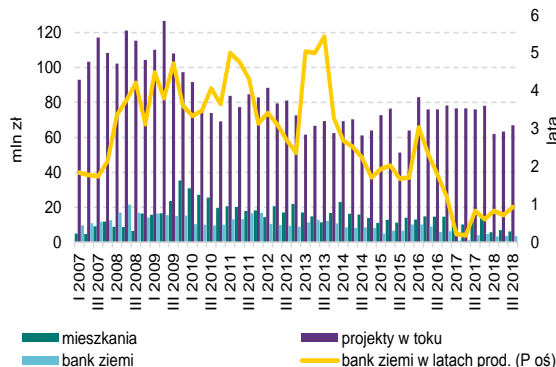
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych.

**Wykres 81 Źródła finansowania deweloperów notowanych na GPW**



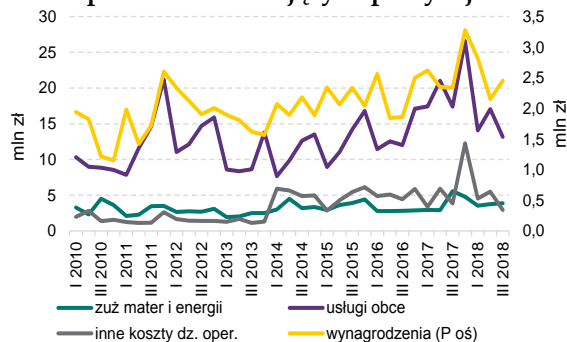
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 83 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

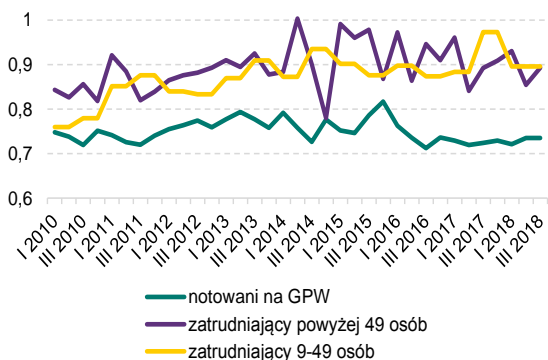
**Wykres 85 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01).

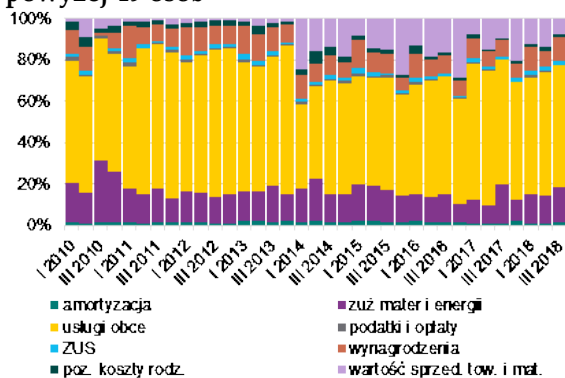


**Wykres 86 Wsk. poziomu kosztów działalności operacyjnej według grup deweloperów**



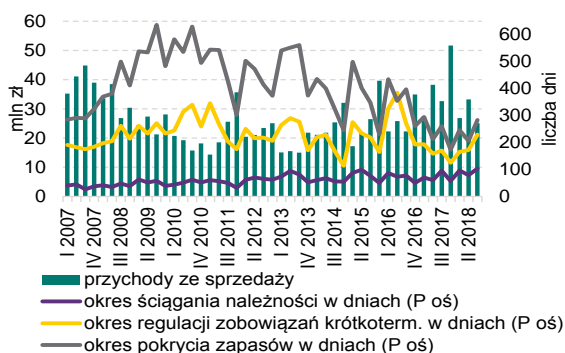
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 88 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



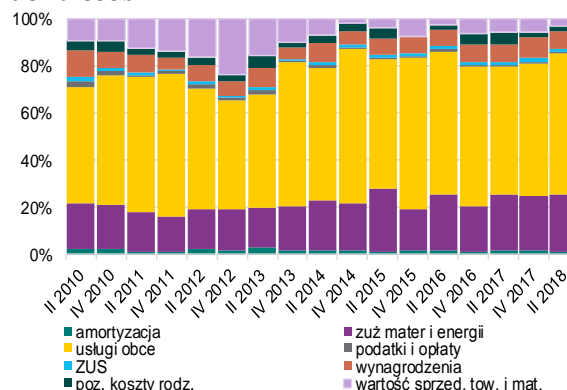
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 90 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



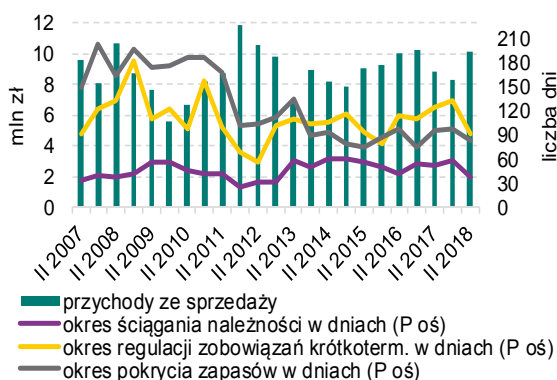
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 87 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



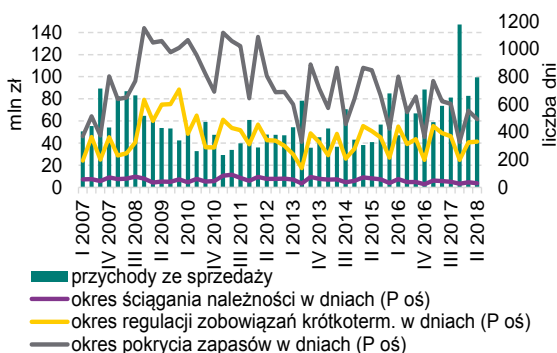
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 89 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



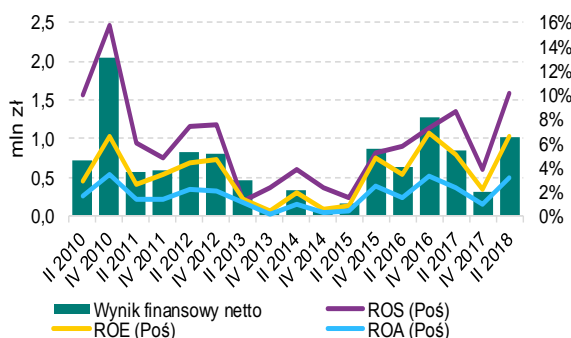
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 91 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań deweloperów notowanych na GPW**



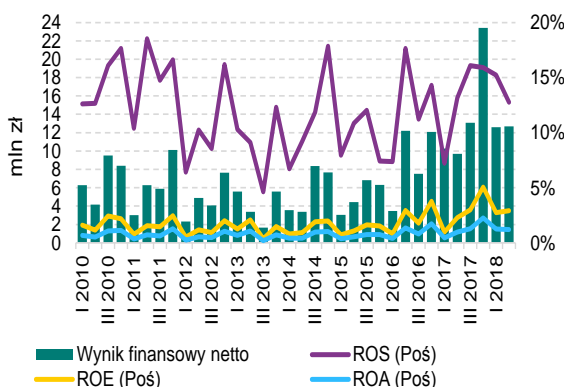
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 92 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



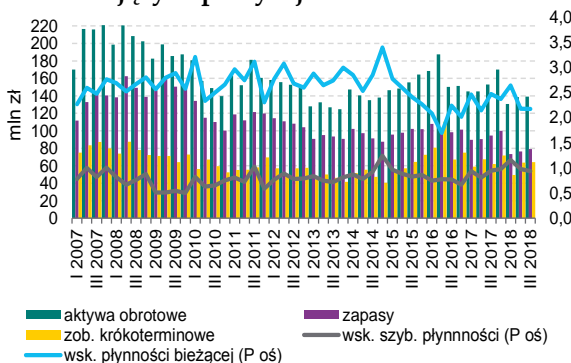
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 94 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW**



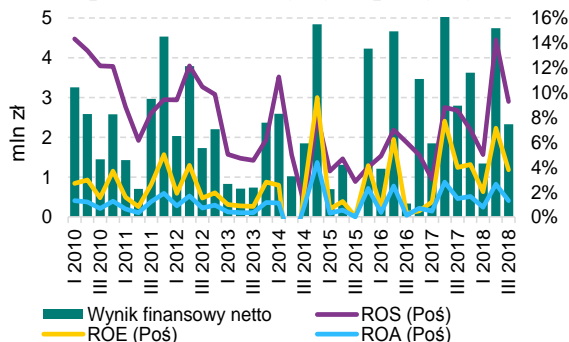
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 96 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



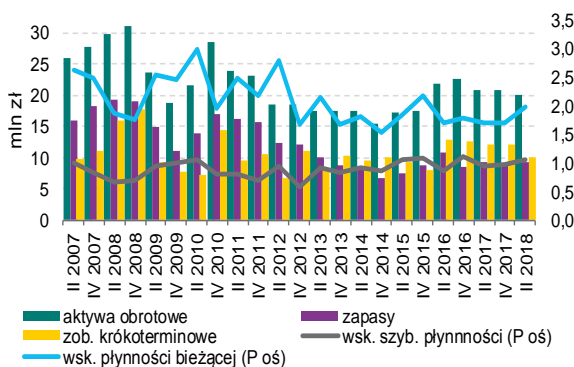
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 93 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



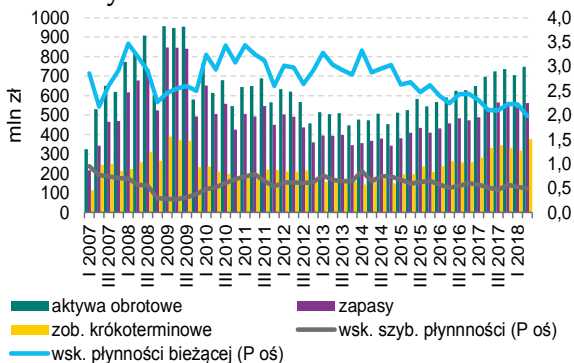
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 95 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



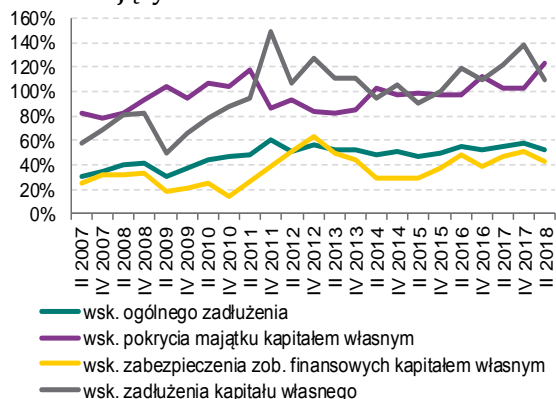
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 97 Wskaźniki płynności deweloperów notowanych na GPW**



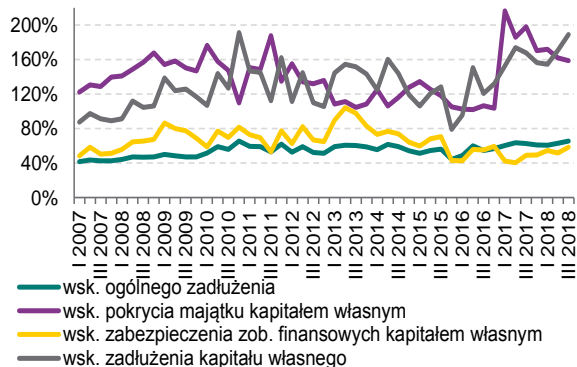
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 98** Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



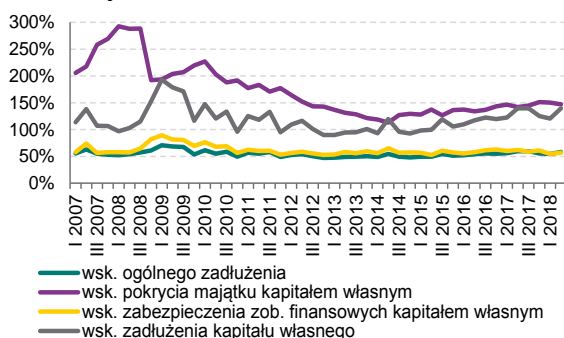
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 99** Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



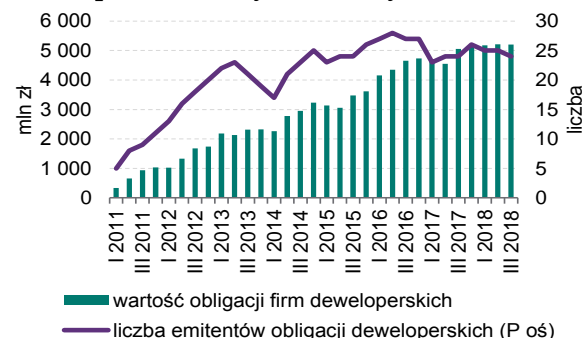
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 100** Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów notowanych na GPW



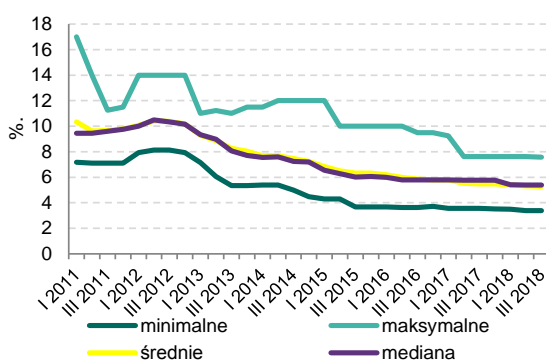
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 101** Wartość obligacji firm deweloperskich i liczba emitentów obligacji deweloperskich na rynku Catalystr



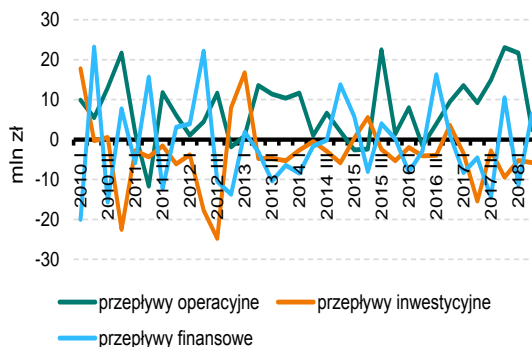
Źródło: NBP na podstawie Catalystr

**Wykres 102** Oprocentowanie kuponów obligacji firm deweloperskich notowanych na rynku Catalystr



Źródło: NBP na podstawie Catalystr

**Wykres 103** Przepływy deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

## 7.2. Analiza sytuacji finansowej firm budowlanych realizujących projekty kubaturowe<sup>34</sup>

Według danych GUS po pierwszych trzech kwartałach 2018 r. w stosunku do trzech kwartałów 2017 r. utrzymało się ożywienie inwestycyjne w branży budowlanej. W tym okresie wartość produkcji sprzedanej w budownictwie w cenach bieżących wzrosła o 26%. W konsekwencji branża budowlana napotyka szereg wyzwań, głównie po stronie rosnących kosztów i niedoszacowanych kontraktów. Przełożyło się to na pogorszenie sytuacji części firm budowlanych.

Według zapisów księgowych firm budowlanych realizujących projekty kubaturowe raportowanych w sprawozdaniach F-01 obserwuje się trudną sytuację finansową dużych firm budowlanych oraz stabilną średnich podmiotów w branży. W III kwartale 2018 r. średnie przychody ze sprzedaży dużych podmiotów nie pokryły kosztów faktycznie poniesionych. Ujemna wartość średniego wyniku finansowego netto przełożyła się na ujemne wskaźniki rentowności sprzedaży (-1,8), kapitału własnego (-1,9) oraz majątku firmy (-0,6), co może świadczyć o niedostatecznej kontroli poziomu ponoszonych kosztów i nie efektywnym zarządzaniu kapitałem własnym i majątkiem spółki. W grupie dużych firm budowlanych przeciętny wynik finansowy wypracowany w trzech kwartałach 2018 r. kształtował się na niższym poziomie niż w analogicznych okresach 2017 r., od początku 2017 r. utrzymuje się spadek wartości przychodów ze sprzedaży usług budowlanych. Notowany od czterech kwartałów ujemny lub niski poziom marży ze sprzedaży rodzi napięcia i stwarza zagrożenie upadłością firm.

Bardziej optymistyczną sytuację przedstawia analiza finansowa danych raportowanych w sprawozdaniach finansowych średnich firm budowlanych. Od początku 2017 r. utrzymuje się niewielki wzrost przychodów ze sprzedaży usług oraz stabilny, dodatni poziom wartości średniego wyniku finansowego. W III kwartale 2018 r. w porównaniu z kwartałem poprzednim poprawiły się wskaźniki rentowności sprzedaży (6,1), kapitału własnego (5,2) i majątku firmy (2,2). W budownictwie, z uwagi na sezonowość prac, w III kwartale zazwyczaj obserwuje się wyższe wyniki finansowe, co jednak nie świadczy o poprawie sytuacji w branży. Dwukrotnie wyższa rentowność kapitału własnego niż rentowność aktywów może oznaczać, że zyskowność podmiotów jest wynikiem silnego uzależnienia od finansowania zewnętrznego.

W obu grupach podmiotów w strukturze kosztów z działalności operacyjnej przeważa udział usług obcych (ponad 59% w grupie dużych firm i 61% w grupie średnich podmiotów). Koszty ponoszone bezpośrednio przez analizowane firmy budowlane sięgają jednej czwartej z tytułu zużycia materiałów i energii elektrycznej oraz ponad 9% z tytułu wynagrodzeń.

W III kwartale 2018 r. w porównaniu z kwartałem poprzednim skrócił się średni okres regulacji zobowiązań i ściągania należności przez średnie firmy budowlane, przy czym w przypadku dużych firm budowlanych czas spłaty zobowiązań i ściągania należności jest nieznacznie krótszy. Według zapisów księgowych firmy budowlane w krótszym okresie otrzymywały należności niż regulowały swoje zobowiązania.

---

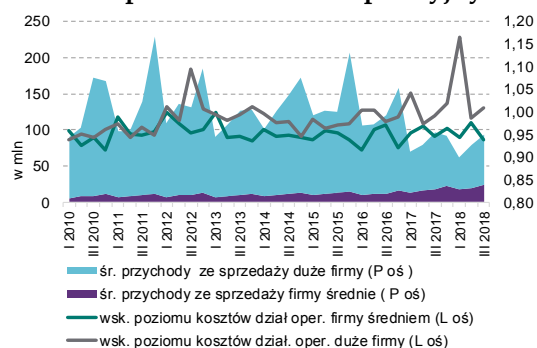
<sup>34</sup> Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 50 do 249 osób - podmioty średnie i powyżej 249 osób – podmioty duże (dane dostępne do III kw. 2018 r.), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

Mimo istotnych problemów z osiągnięciem zadowalającej marży przez duże podmioty, płynność finansowa w obu grupach firm budowlanych utrzymuje się na bezpiecznym poziomie, co oznacza zdolność podmiotów do terminowego regulowania wymagalnych zobowiązań bieżących. Zmienność współczynnika płynności dużych firm w latach 2017 – 2018 może wynikać ze spadku zobowiązań wobec podwykonawców usług związanych z zakończeniem nierentownych, długoterminowych kontraktów.

W grupie średnich firm budowlanych w III kwartale 2018 r. na bezpiecznym, stabilnym poziomie utrzymały się wskaźniki ogólnego zadłużenia, pokrycia majątku kapitałem własnym, zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz zadłużenia kapitału własnego, co wskazuje na zdolność podmiotów do regulowania swoich zobowiązań i zapewnia bezpieczeństwo środków powierzonych przez wierzycieli.

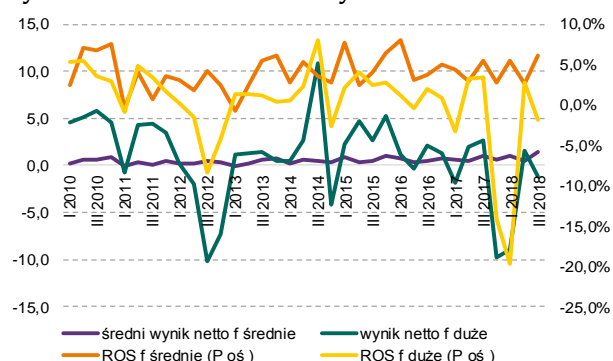
W grupie dużych firm budowlanych wskaźnik ogólnego zadłużenia w okresie trzech kwartałów 2018 r. utrzymał się na zbliżonym poziomie, przy czym wyższym, mniej korzystnym niż w analogicznych okresach 2017 r., co może wskazywać na możliwość utraty zdolności do regulowania zobowiązań. W tej grupie podmiotów od IV kwartału 2017 r. obserwuje się istotne pogorszenie wskaźnika pokrycia majątku kapitałem własnym, co świadczy o pogorszeniu stabilności finansowej dużych firm budowlanych. W III kwartale 2018 r. zobowiązania ogółem znacznie przewyższyły wartość kapitału własnego, co oznacza, że kapitał własny nie gwarantuje spłaty zaciągniętych zobowiązań. Wraz ze wzrostem poziomu zadłużenia pogorszyła się zdolność i wiarygodność kredytowa tych podmiotów.

**Wykres 104 Uśrednione przychody i wskaźnik poziomu kosztów operacyjnych**



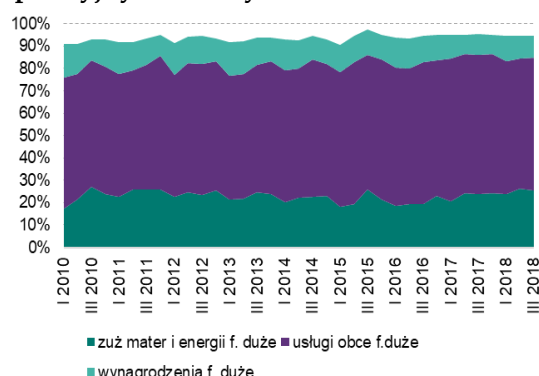
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 105 Wskaźniki rentowności sprzedaży i wynik netto firm budowlanych**

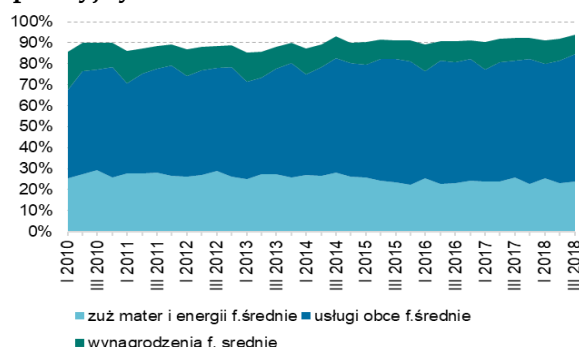


Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 106** Struktura wybranych kosztów operacyjnych w dużych firmach

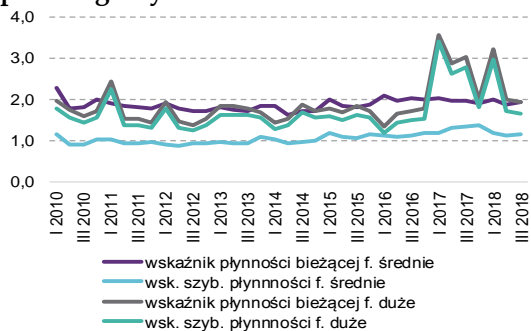


**Wykres 107** Struktura wybranych kosztów operacyjnych w średnich firmach



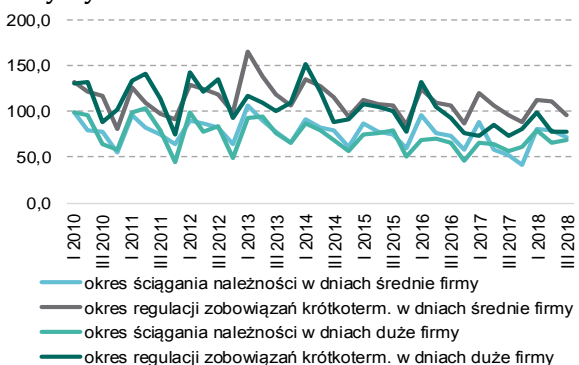
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 108** Wskaźniki płynności ekonomiczne przedsiębiorstw w poszczególnych kwartałach



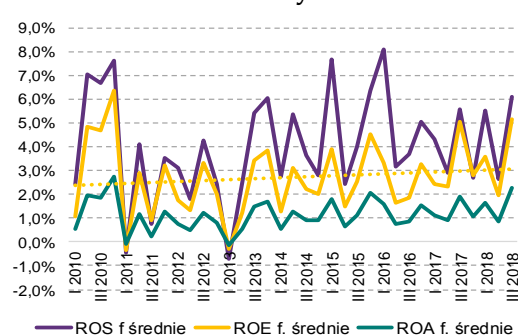
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 109** Okres regulowania zobowiązań i otrzymywania należności w dniach



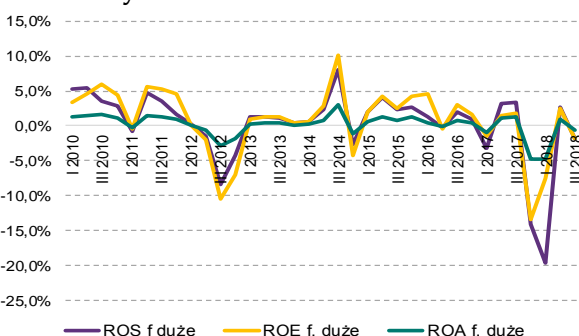
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 110** Wskaźniki rentowności średnich firm budowlanych



Źródło: NBP na podstawie GUS

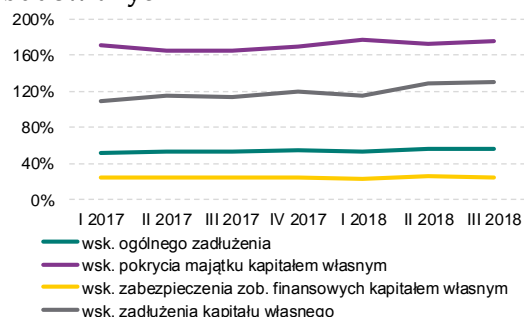
**Wykres 111** Wskaźniki rentowności dużych firm budowlanych



Źródło: NBP na podstawie GUS

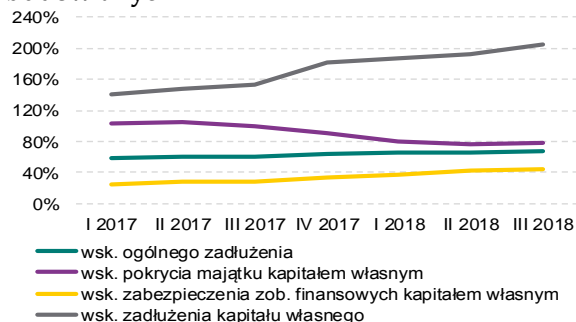
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 112 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań średnich firm budowlanych**



Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 113 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań dużych firm budowlanych**



Źródło: NBP na podstawie GUS

### 7.3. Analiza sytuacji finansowej firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych<sup>35</sup>

W celu oceny strony podaźowej na rynku nieruchomości mieszkaniowych przeanalizowano kondycję ekonomiczno-finansową podmiotów zajmujących się handlem materiałami budowlanymi. Wzrost cen materiałów jest jednym z głównych problemów branży budowlanej i w dużej mierze wynika ze wzrostu zamówień na materiały budowlane. Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w okresie od stycznia do października 2018 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. wzrosły w osiemnastu grupach towarowych. Największy wzrost cen dotyczył płyt OSB i drewna (o 31%), ścian i kominów (o 13,1%) oraz izolacji termicznych (o 9,5%). Według zapisów raportowanych w sprawozdaniach finansowych przez podmioty realizujące sprzedaż materiałów budowlanych w II i w III kwartale 2018 r. w porównaniu z poszczególnymi kwartałami 2017 r. odnotowano znacznie wyższą średnią wartość przychodów i kosztów ogółem oraz wypracowanego wyniku finansowego, co potwierdza utrzymujący się popyt na materiały budowlane. W grupie dużych podmiotów zajmujących się handlem odnotowano zwiększenie zapasu towarów oraz wzrost stanu należności od odbiorców. Podstawowym źródłem finansowania działalności jest kapitał własny, którego udział w strukturze pasywów sięgał 52% w grupie dużych podmiotów na koniec III kwartału 2018 r. oraz 49% w grupie mniejszych firm na koniec II kwartału 2018 r. Wśród zewnętrznych źródeł finansowania dominują zobowiązania wobec producentów materiałów budowlanych oraz kredyty bankowe. W analizowanych okresach podmioty sprzedające materiały budowlane osiągnęły krótki czas regulowania zobowiązań, ściągania należności oraz rotacji zapasów, co może oznaczać brak istotnego problemu z zatorami płatniczymi w tej grupie podmiotów. Płynność finansowa oscyluje na poziomie wskazującym na zdolność przedsiębiorstw do szybkiego regulowania bieżących zobowiązań. Umiarkowany optymizm płynie z danych zebranych w badaniu NBP „Szybki Monitoring”. Według danych ankietowych ponad

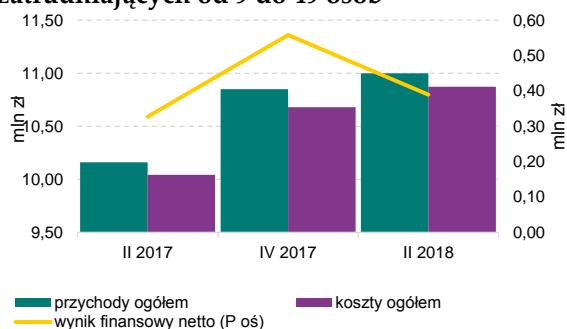
<sup>35</sup> Wyliczenia oraz wnioski oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób dostępnych do II kw. 2018 r. i powyżej 49 osób dostępnych do III kw. 2018 r., które realizują działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych (PKD 4613) oraz zajmują się sprzedażą hurtową materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego (PKD 4673). Zapisy księgowo uzupełniono informacją o zmianie cen materiałów budowlanych („Zmiana cen materiałów dla budownictwa oraz domu i ogrodu w październiku 2018 r. – analiza PSB”, Grupa PSB Handel S.A., listopad 2018 r.).

75% podmiotów zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych nie miało problemów z utrzymaniem płynności finansowej w III kwartale 2018 r. i około 25% firm sporadycznie traciło płynność finansową.

Większość podmiotów nie miała problemu z terminowym regulowaniem zobowiązań (75%), a pozostali wskazali na pewne trudności (około 19% respondentów sporadycznie i ponad 6% często). Należności przeterminowanych w relacji do należności z tytułu dostaw i usług ogółem nie posiadało około 12% respondentów, natomiast u około 42% podmiotów stanowiły one nie więcej niż 10% a w przypadku 47% respondentów przekraczały 10% należności. Zobowiązań przeterminowanych w relacji do zobowiązań z tytułu dostaw i usług ogółem nie posiadało około 47% sprzedających materiały budowlane. Takie zobowiązania nie przekraczały stanu 10% u ponad 41% respondentów. O wyższych stanach zobowiązań przeterminowanych poinformowało około 12% podmiotów zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych.

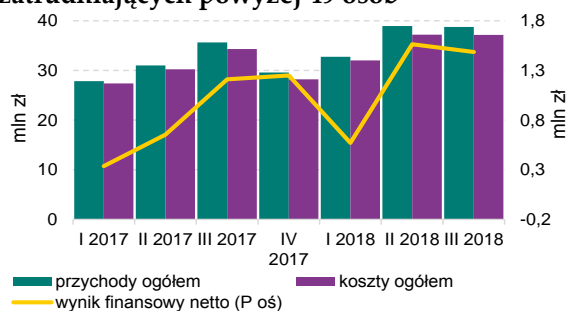
Dobłą kondycję i opłacalność handlu materiałami budowlanymi potwierdzają korzystne wskaźniki rentowności sprzedaży, majątku i efektywnego wykorzystania kapitałów własnych w przedsiębiorstwie. Wskaźniki ogólnego zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań wobec innych podmiotów utrzymują się na bezpiecznym poziomie.

**Wykres 114 Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

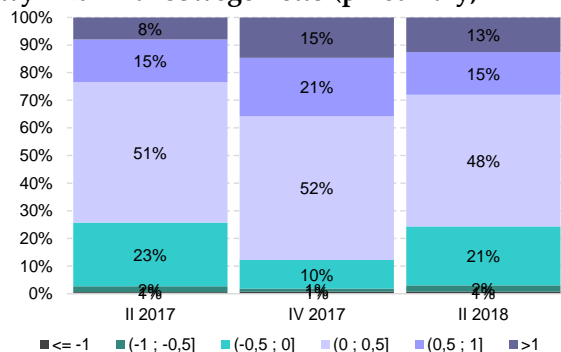
**Wykres 115 Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

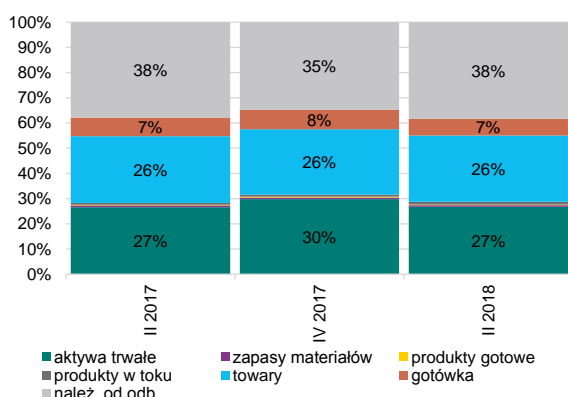


**Wykres 116** Struktura firm sprzed. materiały budowlane (dane tych samych podmiotów) zatrudniających od 9 do 49 osób w wartości wyniku finansowego netto (przedziały, mln zł)



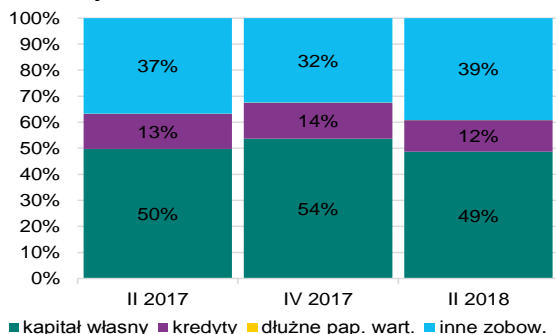
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 118** Struktura aktywów firm sprzed materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



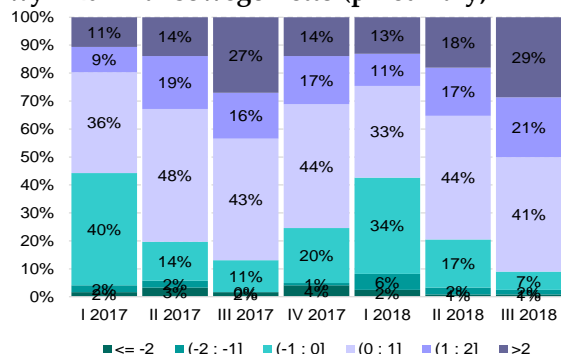
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 120** Struktura pasywów firm sprzed materiały budowlane zatrud. od 9 do 49 osób



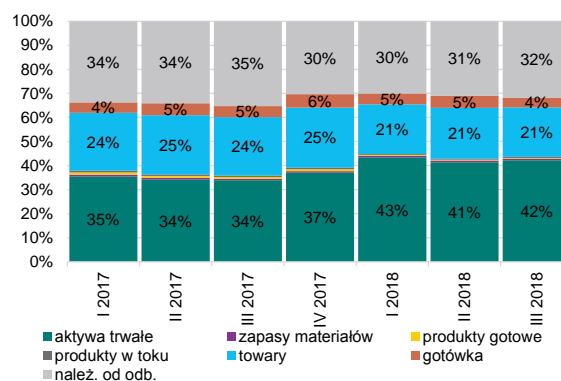
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 117** Struktura firm sprzed. materiały budowlane (dane tych samych podmiotów) zatrudniających powyżej 49 osób w wartości wyniku finansowego netto (przedziały, mln zł)



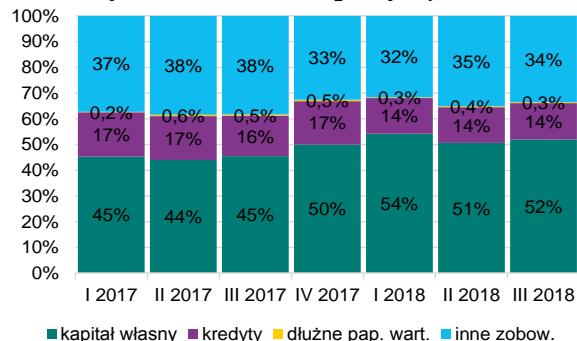
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 119** Struktura aktywów firm sprzed materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



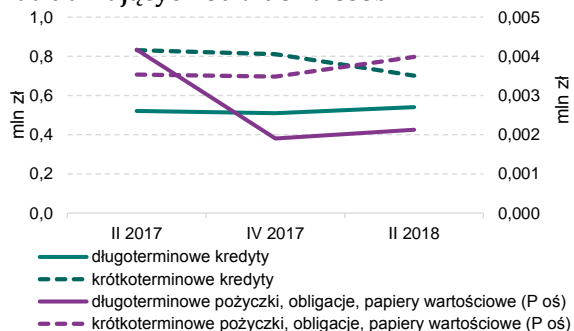
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 121** Struktura pasywów firm sprzed materiały budowlane zatrud. powyżej 49 osób



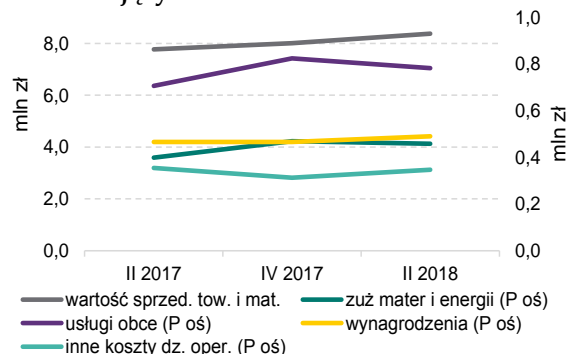
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 122 Źródła finansowania firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



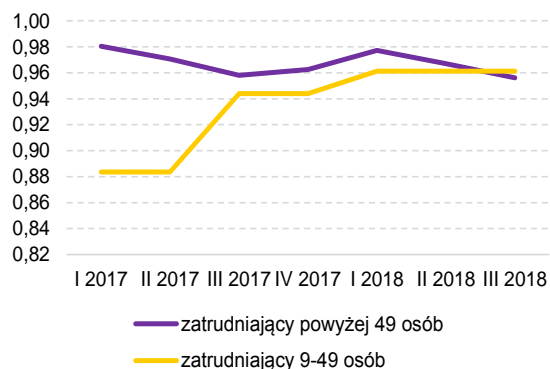
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 124 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



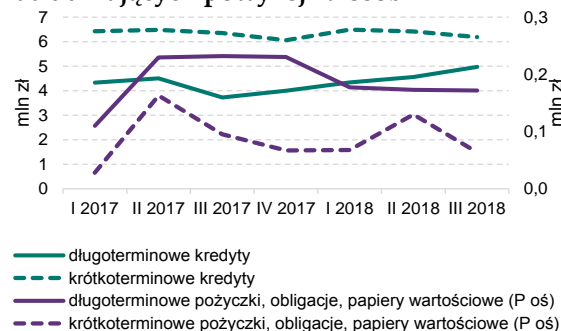
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

**Wykres 126 Wsk. poziomu kosztów działalności operacyjnej według grup firm sprzedających materiały budowlane**



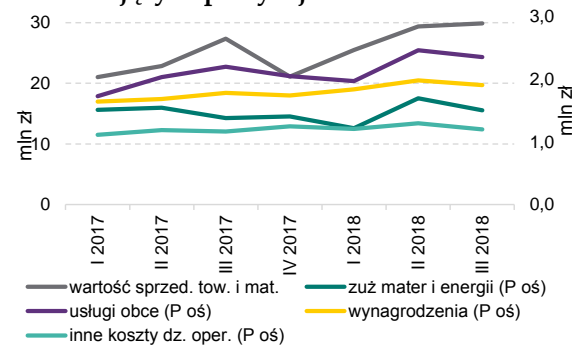
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 123 Źródła finansowania firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



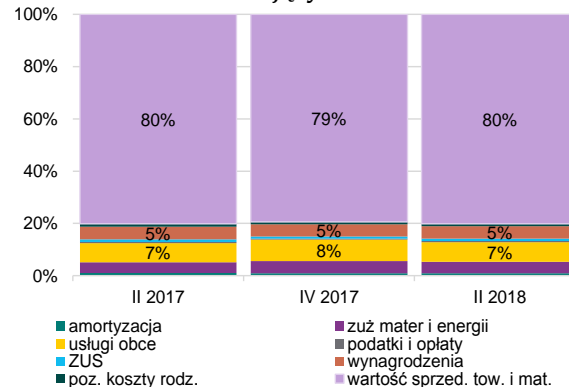
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 125 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



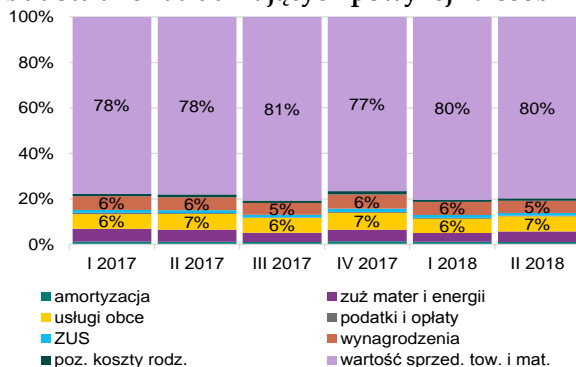
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 127 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



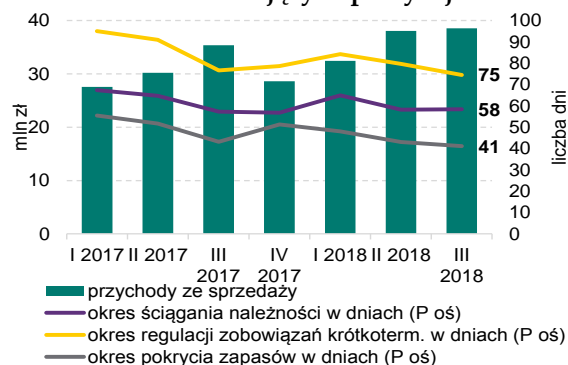
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 128** Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



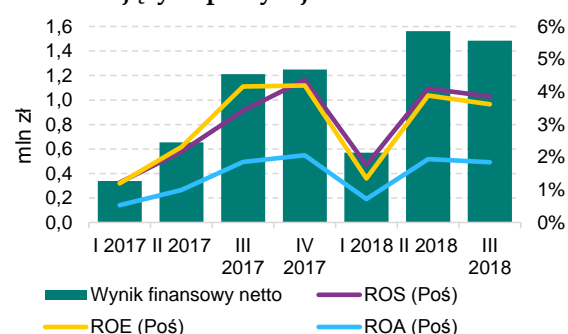
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 130** Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



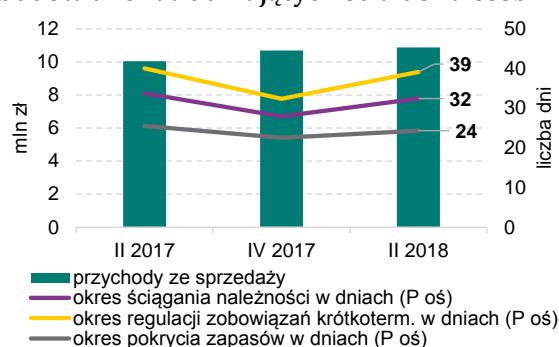
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 132** Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



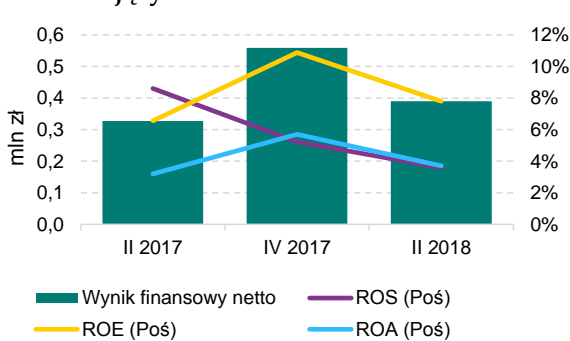
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 129** Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



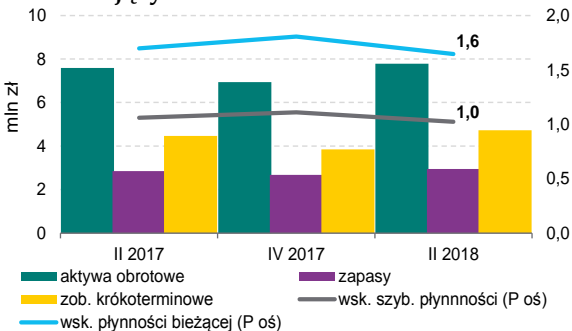
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 131** Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



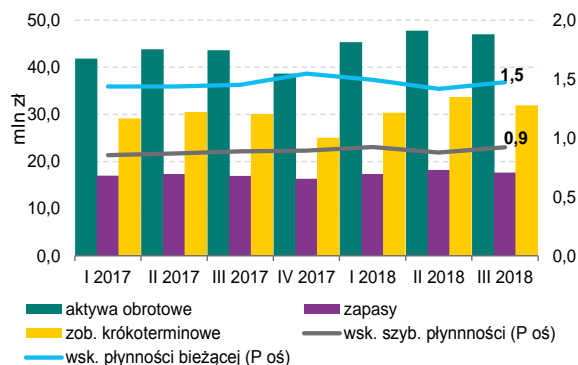
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 133** Wskaźniki płynności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



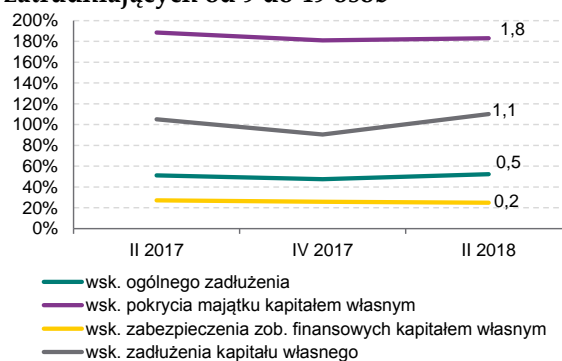
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 134 Wskaźniki płynności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



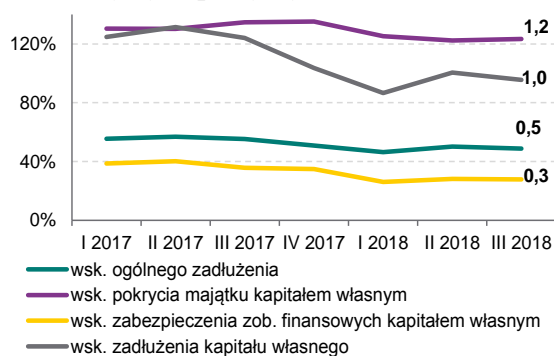
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 135 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 136 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

#### 7.4. Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane <sup>36</sup>

Jednym z beneficjentów wysokiego popytu na mieszkania oraz szerzej na usługi budowlane są firmy produkujące materiały budowlane. Jak wskazują dane za pierwsze trzy kwartały rok 2018, może zamknąć się rekordowym poziomem sprzedaży. Uśrednione przychody firm produkujących materiały budowlane, które zatrudniają powyżej 49 osób, osiągnięte w trzech kwartałach 2018 r. są wyższe o 11% w stosunku do analogicznego okresu 2017 r. Przy niższym tempie wzrostu kosztów wysoki popyt na materiały budowlane pozwolił na wypracowanie wyższych marż. Efektem jest osiągnięcie w I-III kw. 2018 r. zysku netto wyższego o 30% r/r. Dla 90% firm w tej grupie III kw. 2018 r. zakończył się dodatnim

<sup>36</sup> Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazywanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: zatrudniających od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2018 r.) i powyżej 49 osób (dane dostępne do III kw. 2018 r.), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

wynikiem. Natomiast podmioty tej branży zatrudniające 9-49 osób osiągnęły w tym okresie zysk netto wyższy o 35%, chociaż dodatnie wyniki netto za III kw. 2018 r. osiągnęło tylko 66% podmiotów.

Wskaźniki rentowności w branży są na poziomach wskazujących na relatywnie wysoką efektywność prowadzonej działalności. Wysoki poziom zapotrzebowania na materiały budowlane przekłada się na krótkie okresy ściągania należności, regulowania zobowiązań i rotacji zapasów na poziomie 43 dni w firmach zatrudniających powyżej 49 osób i 21 dni w zatrudniających 9-49 osób. Wartości wskaźników płynności finansowej są na poziomach optymalnych. Dodatkowo wyniki finansowe pozwoliły na istotne zmniejszenie finansowania zewnętrznego i poprawę wskaźników zadłużenia dużych firm produkcyjnych. Według danych ankietowych zebranych w badaniu NBP „Szybki Monitoring” około 77% podmiotów zajmujących się produkcją materiałów budowlanych nie miało problemów z utrzymaniem płynności finansowej w III kwartale 2018 r., ponad 16% respondentów sporadycznie traciło płynność finansową i ponad 7% często.

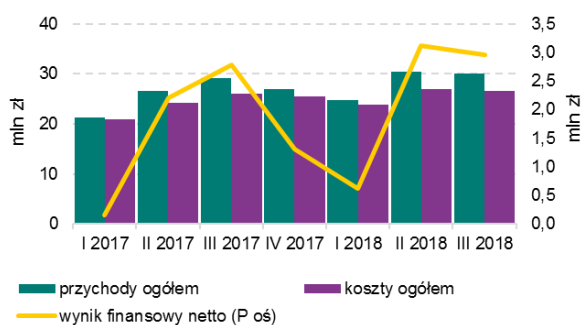
Problemu z terminowym regulowaniem zobowiązań nie odnotowało ponad 64% producentów. Pozostali respondenci wskazali na trudności z ich regulowaniem (około 29% sporadycznie i ponad 7% często).

Należności przeterminowanych w relacji do należności z tytułu dostaw i usług ogółem nie posiadało około 13% podmiotów. Natomiast u ponad 46% stanowiły one nie więcej niż 10% i w przypadku blisko 41% respondentów stan należności przeterminowanych był znacznie wyższy.

Zobowiązań przeterminowanych w relacji do zobowiązań z tytułu dostaw i usług ogółem nie posiadało blisko 39% producentów materiałów budowlanych. Takie zobowiązania nie przekraczały 10% u ponad 44% respondentów. O wyższych stanach zobowiązań przeterminowanych informowano sporadycznie.

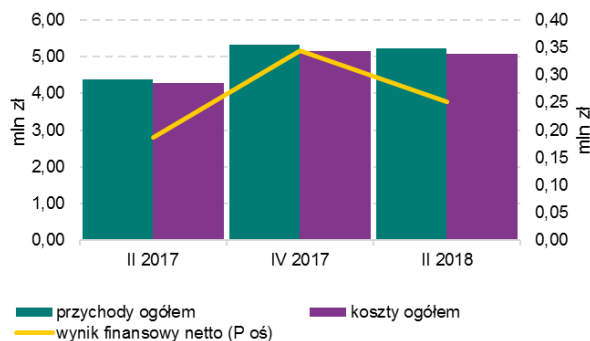
Analiza kosztów branży pokazuje na znaczący udział kosztów materiałów i energii w strukturze kosztów produkcji, przy czym energia elektryczna w rachunku bezpośrednim nie przekracza 10%. Można więc przewidywać, że podwyżki cen energii mogą przełożyć się na dalszy wzrost cen materiałów budowlanych, w zależności od przyjętego wariantu kompensaty. W rachunku ciążonym udział tych kosztów jest jednak znaczący wyższy, co może skutkować dalszym ich wzrostem.

**Wykres 137 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



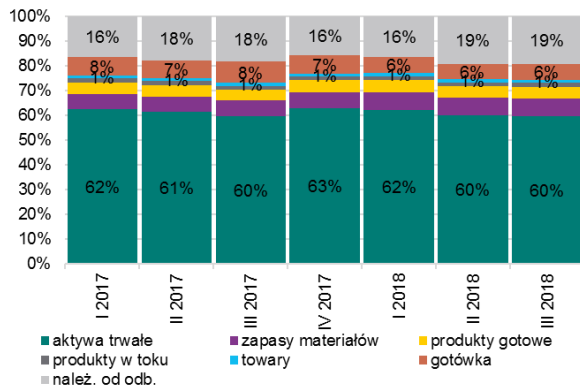
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 138 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



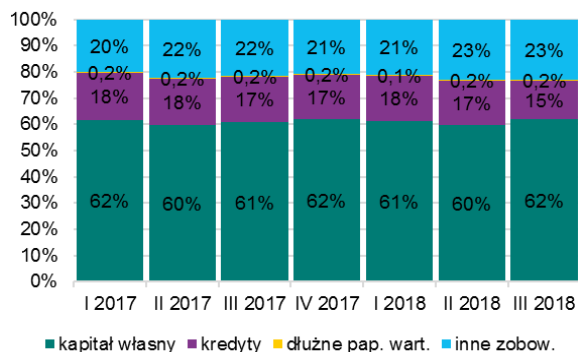
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 139** Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



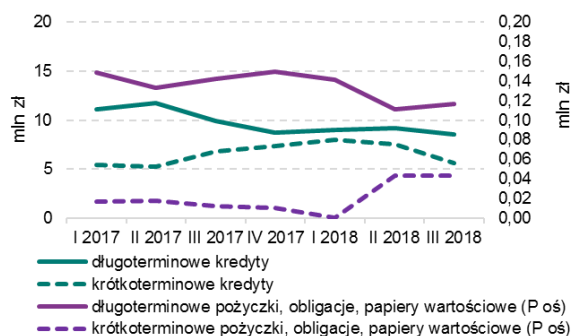
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 141** Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



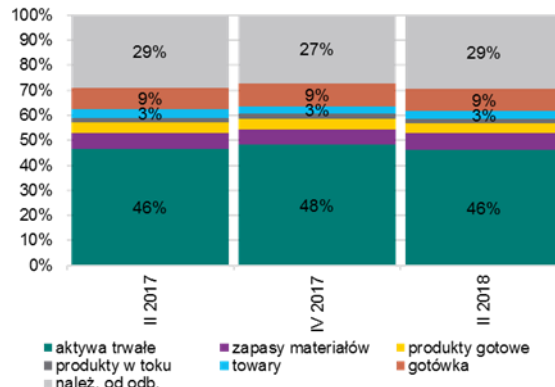
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 143** Źródła finansowania producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



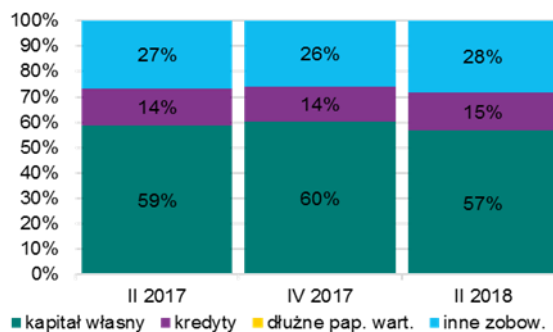
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 140** Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



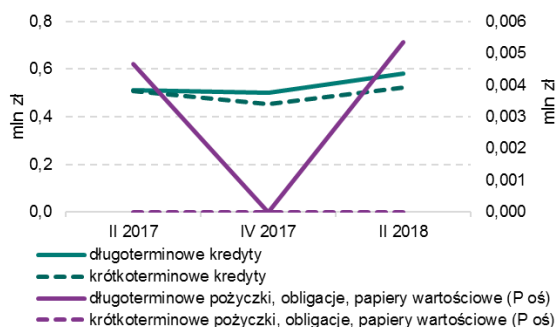
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 142** Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



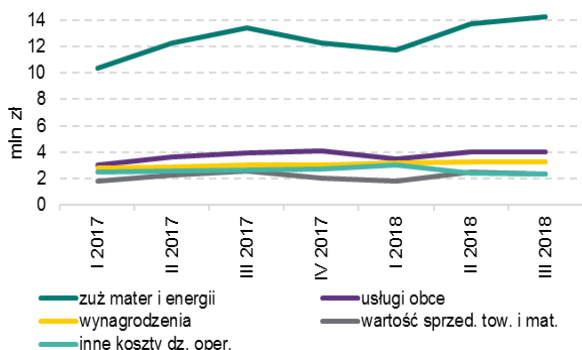
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 144** Źródła finansowania producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



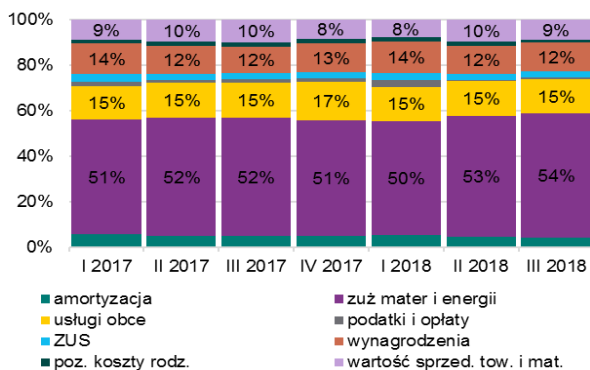
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 145 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



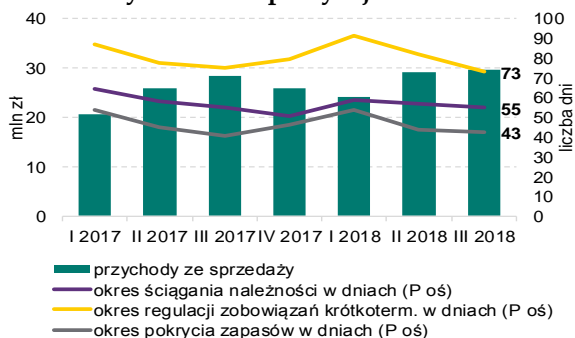
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

**Wykres 147 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



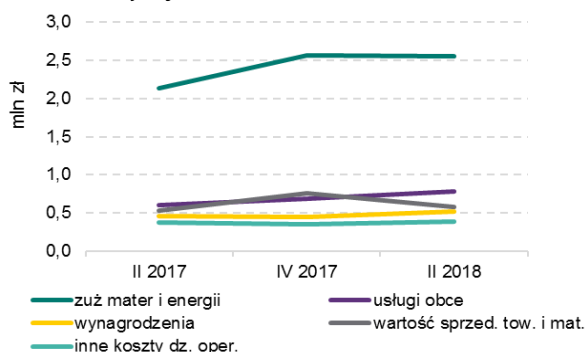
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 149 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrud. powyżej 49 osób**



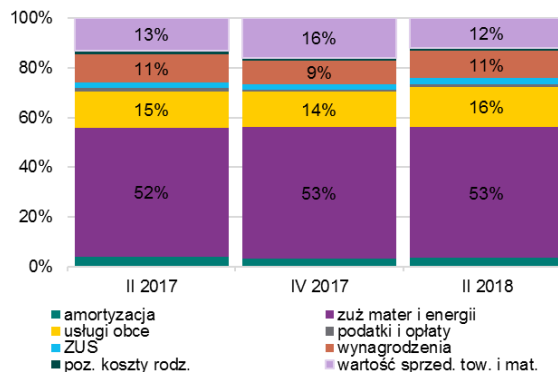
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 146 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



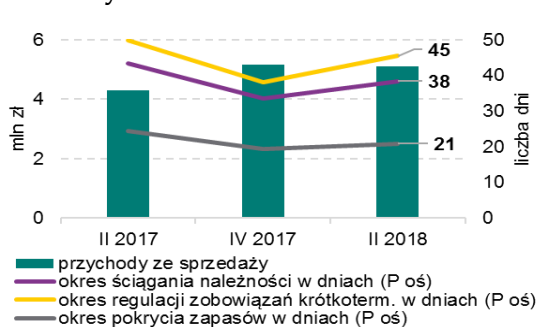
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 148 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



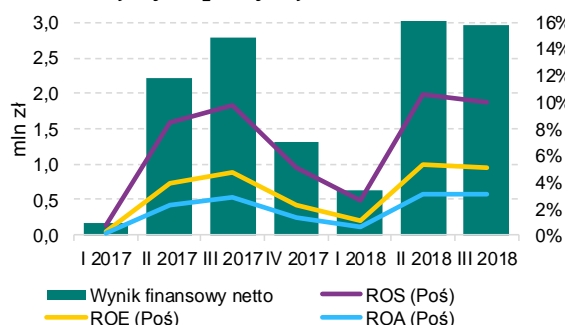
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 150 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób**



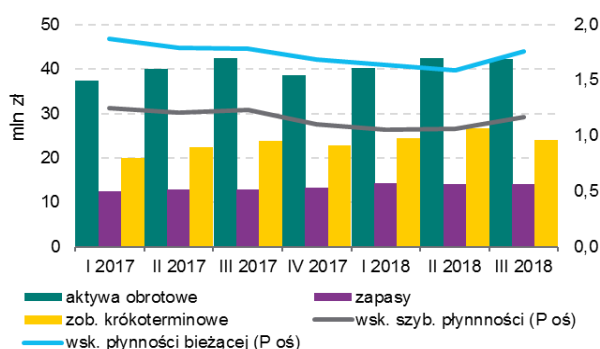
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 151 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



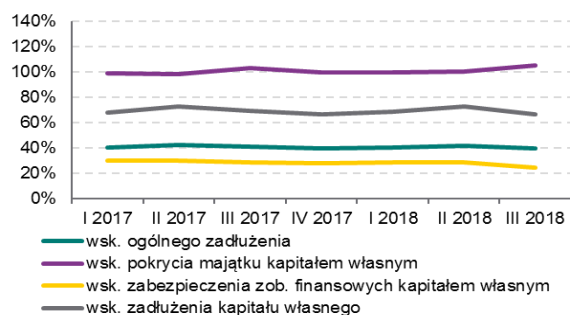
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 153 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



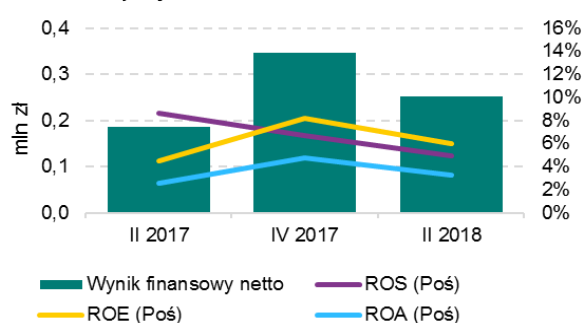
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych

**Wykres 155 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



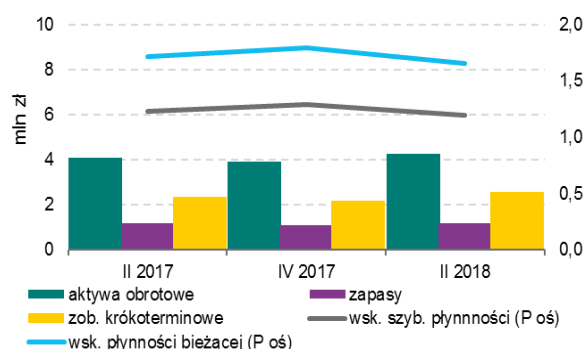
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 152 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



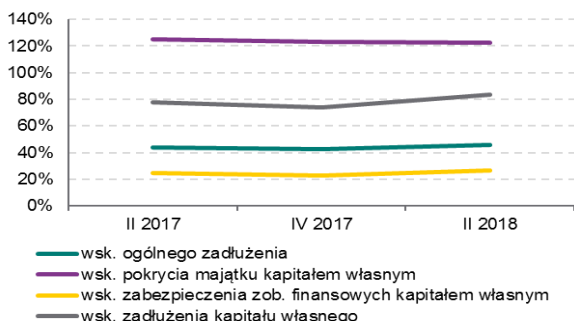
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 154 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 156 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)



---

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