



NARODOWY
BANK POLSKI

Marzec 2022 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w IV kwartale 2021 r.



Marzec 2022 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w IV kwartale 2021 r.

Zatwierdziła:

Olga Szczepańska, Dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak

Arkadiusz Derkacz, OO Łódź

Krystyna Gałaszewska, OO Gdańsk

Jacek Łaszek

Krzysztof Olszewski

Łukasz Mikołajczyk, OO Opole

Anna Stołeczka, OO Rzeszów

Joanna Waszczuk

Marzena Zaczek

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

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w IV kwartale 2021 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

- W IV kwartale 2021 r. utrzymywała się wysoka aktywność na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Obserwowano wzrost średnich cen transakcyjnych mkw. mieszkań, zarówno na rynku pierwotnym jak i wtórnym, oraz wzrost stawek transakcyjnych najmu. Istotnie wzrosły koszty budowy mieszkań, zwłaszcza materiałów, robocizny i wynajęcia sprzętu. Do użytkowania oddano 70,4 tys. mieszkań, tj. najwięcej od 2005 r., co było efektem aktywności deweloperów z ubiegłych lat. Jednak, liczba sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na największych rynkach pierwotnych pozostała poniżej wartości rekordowej z pierwszych dwóch kwartałów 2021 r. Niższa od historycznych maksimum sprzedaż mieszkań w największych miastach, jest wynikiem spadku rozmiarów oferty rynkowej u deweloperów i przesunięcia popytu na tańsze mieszkania w mniejszych ośrodkach.
- W IV kwartale 2021 r. notowano dalsze wzrosty cen mieszkań w większości analizowanych miast, wzrosły też dynamiki cen (por. tabela 1). Na rynku pierwotnym wzrosły ceny ofertowe (RPO) i ceny transakcyjne (RPT), a dynamika r/r była dwucyfrowa. Rosnące ceny mieszkań na rynkach pierwotnych (głównie w stanie deweloperskim, tj. do wykończenia we własnym zakresie oraz kupowane z opóźnioną realizacją), przy wysokim popycie powodują zainteresowanie nabywców tańszym rynkiem wtórnym. Na rynku wtórnym także obserwowano wzrost cen ofertowych (RWO) i transakcyjnych (RWT) we wszystkich grupach miast. Ceny transakcyjne na rynku wtórnym wzrosły również w tempie dwucyfrowym, choć wolniej od rynku pierwotnego. Ceny korygowane indeksem hedonicznym rosły we wszystkich grupach miast, co oznacza, że podobne mieszkania sprzedawane były drożej niż miało to miejsce kwartał wcześniej.

Tabela 1 Dynamika cen mkw. mieszkania w analizowanych miastach w IV kw. 2021 r.

	kw./kw.				r/r			
	RPO	RPT	RWO	RWT	RPO	RPT	RWO	RWT
Gdańsk	5,3%	7,5%	2,6%	5,8%	12,0%	14,9%	8,8%	12,8%
Gdynia	-2,2%	9,3%	2,5%	2,3%	12,1%	34,9%	6,2%	12,6%
Kraków	2,3%	5,8%	7,5%	4,4%	12,8%	17,9%	16,3%	20,5%
Łódź	1,4%	1,0%	-0,2%	1,4%	20,1%	13,6%	16,5%	11,5%
Poznań	4,7%	7,0%	7,6%	0,9%	15,2%	12,5%	14,6%	1,3%
Wrocław	2,2%	6,9%	1,8%	4,6%	18,1%	15,5%	8,5%	12,3%
Warszawa	3,6%	5,8%	2,7%	3,3%	9,9%	13,6%	11,9%	5,8%
6 miast	3,3%	6,1%	4,8%	3,5%	15,7%	17,0%	13,6%	13,1%
10 miast	3,6%	6,7%	5,2%	3,5%	15,1%	19,0%	14,8%	12,5%

Źródło: NBP

Uwaga do Tabeli 1: dynamiki wynikające ze średniej ceny transakcyjnej są niedoszacowane z uwagi na ograniczoną liczebność transakcji z RCIWN (mniejsza liczba droższych mieszkań). Korekta ma miejsce w następnych kwartałach, po uzupełnieniu danych.

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec IV kw. 2021 r. Dane zgromadzone w bazie NBP podczas notowania obejmują oferty aktualne w dniu 1 grudnia 2021 r. oraz transakcje zawarte w okresie wrzesień - listopad 2021 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informację do III kw. 2021 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych i cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają zasób informacji dostępny w momencie zamknięcia materiału. Dane historyczne są rewidowane. W notowaniu cen (baza BaRN) dotyczącym IV kw. 2021 r. zebrano ok. 118,6 tys. rekordów, w tym ok. 34,9% dotyczących transakcji oraz 65,1% dotyczących ofert. Łącznie w bazie zebrano ok. 4,4 mln rekordów, z 25,2% udziałem transakcji oraz 74,8% ofert.

- **Średnie, transakcyjne stawki najmu mkw. mieszkań** (nie uwzględniając opłat eksploatacyjnych i opłat za media) **wzrosły względem poprzedniego kwartału** zarówno w **Warszawie jak i 6. oraz 10. miastach** (por. wykres 15). Inwestorzy nadal poszukiwali w nieruchomościach bezpieczeństwa dla lokowanego kapitału, a w mniejszym stopniu oczekiwali atrakcyjnej stopy zwrotu. Mimo wzrostu zainteresowania najmem, w dużych miastach nadal utrzymuje się wysoka podaż ofert mieszkań na rynkach najmu długoterminowego, w tym nabywanych w celach inwestycyjnych, co może sprzyjać spadkom stawek najmu w przyszłości. W ostatnich latach obserwujemy wzrost zainteresowania nabywaniem mieszkań na wynajem przez fundusze inwestycyjne, w tym zagraniczne². Dotychczas dominującą rolę na tym rynku odgrywał Fundusz Mieszkań na Wynajem, prowadzony przez BGK.
- **Wzrost poziomu stawek czynszów w najmie długoterminowym w Warszawie i 6. dużych miastach spowodował nieco wyższy poziom wskaźnika opłacalności najmu mieszkań** (por. wykres 23)³. Nadal inwestycja mieszkaniowa (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych) była konkurencyjna na tle oprocentowania lokat bankowych lub inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe.
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w Warszawie i 6. dużych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **zmniejszył się nieznacznie kw./kw.**, jednak nadal był o ok. 0,3 mkw. wyższy względem minimum notowanego w III kw. 2007 r. (por. wykres 16). Wskaźnik szacowanego maksymalnego dostępnego kredytu mieszkaniowego⁴ również zmniejszył się nieznacznie dla przeciętnego gospodarstwa domowego, podobnie jak wskaźnik szacowanej kredytowej dostępności mieszkania⁵. Czynnikiem powodującym bieżące spadki wskaźników dostępności były rosnące ceny mieszkań oraz wzrost stóp procentowych.
- **Kwartalna sprzedaż kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce**⁶ (por. wykres 56) **była wyższa o ok. 0,3% względem poprzedniego kwartału i na koniec 2021 r. wyniosła ok. 15,0 tys. Jednocześnie wprowadzono do sprzedaży ok. 14,7 tys. kontraktów na budowę mieszkań tj. więcej o ok. 6,6% kw./kw. Podaż niesprzedanych kontraktów na budowę mieszkań wystawionych na rynek zwiększyła się względem poprzedniego kwartału o ok. 0,7 tys. lokali i wyniosła na koniec okresu ok. 37,4 tys. Liczba kontraktów z mieszkaniami umownie nazywanymi „gotowymi do zamieszkania” w ofercie sprzedaży na 6. rynkach utrzymała się na poziomie poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 3,2 tys. Wskaźnik czasu sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań na rynku pierwotnym na 6. największych rynkach również utrzymał się na poziomie 2,2 kwartału (por. wykres 63). Dane te wskazują na dalsze usztywnianie się podaży względem popytu w największych miastach.**

² Najbardziej aktywna grupa inwestorów to specjalistyczne fundusze niemieckie, fundusze private equity z USA i Wielkiej Brytanii oraz inne instytucje inwestycyjne z regionu Europy Środkowo-Wschodniej.

³ Szerzej o rynku najmu w części „Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w IV kw. 2021 r.”.

⁴ Maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

⁵ Kredytowa dostępność mieszkania to 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.

⁶ Na podstawie danych JLL (d.REAS).

- **W 2021 r. wartość wypłat nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce była wyższa od wypłat kredytów w tym samym okresie 2020 r.** Wartość nowych umów na złotowe kredyty mieszkaniowe^{7,8} (bez umów renegotjowanych) według danych NBP⁹ wyniosła w IV kwartale br. 23,1 mld zł, tj. była niższa o ok. 0,5 mld zł (2,3%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału oraz wyższa o ok. 6,9 mld zł (42,6%) względem IV kw. 2020 r. W całym 2021 r. wartość nowych kredytów na nieruchomości mieszkaniowe wyniosła 86,3 mld zł, tj. była wyższa o 49% r/r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym w I kwartale 2022 r.¹⁰ wskazują, że większość banków w ostatnim kwartale 2021 r. kolejny raz zaostrzyła kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych uzasadniając to wzrostem stóp procentowych i pogorszeniem się prognoz sytuacji gospodarczej. Na I kwartał 2022 r. ankietowane banki przewidują dalsze zaostrzanie kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych oraz pogłębienie spadku popytu na te kredyty.
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych utrzymała się na poziomie ok. 22%.** Było to skutkiem wzrostu cen transakcyjnych, pokrywających z nadwyżką wzrost kosztów producentów mieszkań. Zgodnie z raportem Coface¹¹ liczba niewypłacalności w budownictwie wzrosła odpowiednio ze 137 do 205, a działalności związanej z obsługą nieruchomości odpowiednio z 28 do 69 (por. wykres 36). W 2021 r. wzrosły opóźnienia w płatnościach w sektorze budowlanym z 79 do 84 dni na koniec 2021 r., przy przeciętnej dla innych branż 57 dni. Wskaźniki giełdowe firm budowlanych i deweloperskich wykazywały spadki (por. wykres 35).

⁷ Według danych BIK, banki i SKOK-i w IV kw. 2021 r. udzieliły klientom indywidualnym ok. 63,2 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę ok. 21,6 mld zł (w IV kw. 2020 r. odpowiednio 56,6 tys. sztuk, 17,0 mld zł). W całym 2021 r. zaciągnięto ok. 268,5 tys. (wzrost r/r o 23,7%) kredytów mieszkaniowych na kwotę 87,4 mld zł (wzrost r/r 38,1%). Notowane w IV kw. 2021 r. ujemne dynamiki r/r sprzedaży kredytów mieszkaniowych dotyczyły grupy kredytów do 200 tys. zł, natomiast wzrosły kredyty o większych wartościach (zwłaszcza wzrosły kredyty powyżej 350 tys. zł, zwiększyły r/r się o 63% wartościowo i 56% liczbowo).

⁸ Według raportu AMRON w IV kw. 2021 r. liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 63,9 tys. sztuk (wobec 68,4 tys. w poprzednim kw.), wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 22,5 mld zł (wobec 23,2 tys. mld zł w poprzednim kw.), a przeciętna kwota udzielonego kredytu mieszkaniowego wyniosła ok. 350,5 tys. zł (wobec 339,6 tys. w poprzednim kw.). Nadal najczęściej udzielano kredytów w przedziale 200-300 tys. zł (24,1% wobec 24,3% w poprzednim kw.), jednak rośnie udział kredytów powyżej 300 tys. zł (52,3% wobec 50,7% w popr.kw.). W strukturze nowych kredytów wzrósł udział kredytów z LtV do 30% i powyżej 80% osiągając odpowiednio 13,2% i 31,3%, natomiast zmniejszył się o LtV 30-50%, 50-80% odpowiednio do 6,4% i 49,1%. W porównaniu do poprzedniego kwartału nieznacznie wzrósł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności powyżej 35 lat (0,9%) natomiast spadł podobnie udział tych o zapadalności do 15 lat (7,2%), 15- 25 lat (6,4%), oraz 25- 35 lat (24,8%). Na koniec IV kw. 2021 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,55 mln sztuk (wobec 2,54 mln szt. w III kw. 2021 r.), a ich wartość na koniec omawianego okresu wyniosła 511,3 mld zł (wobec 500,1 w ub.kw.).

⁹ Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów na podstawie danych NBP dostępne w zakładce „4 OPN2PLN”, na stronie internetowej NBP: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html. Według danych NBP w końcu grudnia 2021 r. stan kredytu mieszkaniowego udzielonego przez banki dla gospodarstw domowych wyniósł 511,8 mld zł, tj. był wyższy o 10,9 mld zł względem poprzedniego kwartału oraz wyższy o ok. 35,2 mld zł względem końca grudnia 2020 r. (wzrost r/r o 7,4%, wobec 7,5% w IV kw. 2020 r.).

¹⁰ „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, I kwartał 2022 r.”, NBP, styczeń 2022 r. https://www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2022_1.pdf.

¹¹ Według opinii ekspertów Coface (*Raport Coface – Niewypłacalności firm w Polsce w 2021 roku*), mimo, że wzrosła liczba niewypłacalności w budownictwie w 2021 r., kondycja finansowa branży jest stabilna na tle całej gospodarki. Branża budowlana nadal szybko się rozwija, ale stoi też przed dużymi wyzwaniami związanymi z rosnącymi cenami materiałów budowlanych oraz kosztami pracowniczymi. Obserwowany wzrost cen w gospodarce wywołuje presję na mechanizm waloryzacyjny, utrudniony w przypadku kontraktów publicznych.

- **W IV kw. 2021 r. oddano do użytkowania¹² w Polsce historycznie wysoką liczbę mieszkań (70,4 tys.), tj. 7,2% więcej niż w IV kw. 2020 r.** (por. wykres 52). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (60,4%) oraz indywidualne (37,6%), przy czym liczba oddanych mieszkań indywidualnych wzrosła r/r w 2021 r., a deweloperskich spadła. Zmniejszył się udział liczby oddawanych mieszkań w powiatach grodzkich wśród ogółu mieszkań oddawanych (z 48% w 2020 r. do 43% w 2021 r.), co oznacza przeniesienie budownictwa poza duże miasta. **Liczba ok. 61,1 tys. mieszkań, których budowę rozpoczęto¹³ również była wysoka, wyższa o 8,1% od notowanej w IV kw. 2020 r.** (por. wykres 53). Mieszkania na sprzedaż i wynajem stanowiły 59,9% a indywidualne 38,2%. Należy dodać, że spadł udział rozpoczętych inwestycji w dużych miastach (udział 23% wobec 24% w 2020 r.) i w Warszawie (udział 10% wobec ponad 11% w 2020 r.) a wzrosła liczba nowych budowli w pozostałej Polsce (udział 52% wobec 51% w 2020 r.) i 10. miastach (udział 15% wobec 14% w 2020 r.). Należy pamiętać, że liczby te dotyczą granic administracyjnych ośrodków, zatem zamieszkanie na terenie aglomeracji miasta jest zaliczane do tzw. pozostałej Polski.
- **Wysokie, szacowane stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych oraz utrzymujący się popyt inwestycyjny i konsumpcyjny przyczyniały się do znacznego wzrostu liczby wniosków o wydawanie kolejnych pozwoleń na budowę mieszkań¹⁴.** Udzielono pozwolenia głównie na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem (63% udział w całości pozwoleń) oraz indywidualnych (36% udział w całości pozwoleń). Udział udzielonych pozwoleń na budowę mieszkań spółdzielczych był niemal zerowy w omawianym okresie. Udział pozwoleń na budowę mieszkań zwiększył się nieznacznie w Warszawie (do 9%), oraz do 59% w pozostałej Polsce, natomiast zmniejszył się w 6. i 10. miastach (odpowiednio do 21% i 12%). Oznacza to, że wobec problemów z terenami budowlanymi na obszarze niektórych dużych miast budynki mieszkalne są budowane poza ich granicami administracyjnymi. Wysoka liczba pozwoleń na budowę w dużym stopniu była efektem nadrabiania ich niedoborów będących skutkiem ograniczeń związanych z COVID-19, opóźnionej realizacji wniosków o wydanie pozwolenia złożonych przed końcem 2020 r., w tym przed zmianą regulacji dotyczących wymogów efektywności energetycznej budynków, oraz wysokiego popytu.
- Czwarty kwartał 2021 r. zamyka okres, w którym głównym ryzykiem sektorowym były rosnące ceny i koszty budowy mieszkań. W kolejnych okresach na sektor oddziaływać będzie wzrost stóp procentowych oraz czynniki związane z wojną pomiędzy Rosją i Ukrainą.
- **Rynek nieruchomości komercyjnych został mocno dotknięty przez pandemię COVID-19, a związane z nią ograniczenia w działalności handlowej i działalności przedsiębiorstw miały wpływ na czynsze i transakcje sprzedaży nieruchomości oraz będą odczuwalne w dłuższym okresie.**

¹² Według danych GUS w Polsce w IV kw. 2021 r. oddano do użytkowania ponad 70,4 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 4,7 tys. względem IV kw. 2020 r., i więcej o ok. 11,7 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach oddano do użytkowania ponad 234,7 tys. mieszkań, tj. ok. 12,7 tys. więcej niż w tym samym okresie 2020 r. (wzrost r/r o 5,7%).

¹³ Według danych GUS w Polsce w IV kw. 2021 r. rozpoczęto budowę ok. 61,1 tys. mieszkań, tj. o ok. 4,6 tys. więcej względem IV kw. 2020 r., jednak mniej o ok. 10,6 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach rozpoczęto budowę ok. 277,4 tys. mieszkań, tj. ok. 53,4 tys. więcej niż w tym samym okresie 2020 r. (wzrost r/r o 23,9%).

¹⁴ Według danych GUS w Polsce w IV kw. 2021 r. wydano ok. 85,2 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. więcej o ok. 1,0 tys. względem IV kw. 2020 r. oraz więcej o ok. 1,7 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach wydano ok. 340,6 tys. pozwoleń, tj. ok. 64,7 tys. więcej niż w tym samym okresie 2020 (wzrost r/r o 23,4%).

- **Na największych rynkach nieruchomości biurowych w IV kw. 2021 r. nieznacznie obniżyły się nierównowagi wynikające z nadmiaru podaży powierzchni do wynajęcia w stosunku do popytu na nią.** Podaż nowych powierzchni oraz powierzchni w budowie nadal utrzymuje się na wysokim poziomie, natomiast aktywność najemców poprawiła się nieznacznie względem końca 2020 r. Według informacji firm doradczych, na koniec omawianego okresu całkowita podaż powierzchni biurowej na największych rynkach biurowych¹⁵ wyniosła ok. 12,2 mln mkw., a w budowie było ok. 1,2 mln mkw. Stopa pustostanów na 9. największych rynkach kształtowała się na poziomie 13,4% (wobec 13,5% w III kw.) a w samej Warszawie wyniosła 12,7%¹⁶, tj. wzrosła o 0,2 p.p. w stosunku do poprzedniego kwartału. Stopa pustostanów powierzchni biurowej zależy od wieku¹⁷ oraz, przede wszystkim, od lokalizacji¹⁸ biurowca. Budowa prawie 10% dodatkowej powierzchni nie oznacza automatycznego wzrostu pustostanów, jednak będzie ona generować istotną konkurencję o najemców, szczególnie dla starszych i gorzej zlokalizowanych budynków. W konsekwencji, będziemy obserwowali częściowe wycofywanie tej powierzchni z rynku lub przekształcanie jej w rynkowo atrakcyjną powierzchnię mieszkaniową.
- **Sektor handlowy w IV kw. 2021 r. powoli odrabiał straty z początkowego okresu pandemii COVID-19.** Z informacji firm doradczych wynika, że klienci wracają do zakupów stacjonarnych, a handel elektroniczny zaczął się stabilizować¹⁹. W dużej mierze jest to związane z powrotem do pracy stacjonarnej i poluzowaniem obostrzeń. Nadal rozwijane są projekty przekształcenia powierzchni handlowej w projekty wielofunkcyjne. Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec IV kw. 2021 r. wyniosły ponad 12,3 mln mkw., co przekłada się na nasycenie 320 mkw./1000 mieszkańców²⁰. W budowie było natomiast ok. 370 tys. mkw.²¹ nowoczesnej powierzchni handlowej. Można wnioskować, że inwestorzy traktują rynek handlowy w największych miastach za nasycony. Znaczna część nowej powierzchni budowana jest w formie parków handlowych w mniejszych miastach, do 100 tys. mieszkańców²².
- **Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce kolejny kwartał pozostawał w fazie dynamicznego rozwoju, a popyt i podaż także utrzymywały się na wysokim poziomie.** Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej zyskuje na dalszym rozwoju handlu internetowego. Deweloperzy reagują na szybko rosnący popyt i w rekordowym tempie rośnie podaż. Nadal bardzo szybko rozwija się segment magazynów zlokalizowanych w obszarach miejskich w celu skrócenia czasu dostawy produktów do klienta. Na koniec IV kw. 2021 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej wzrosły do 23,8 mln mkw.,²³ a w budowie znajdowało się ponad 4,2 mln mkw. nowoczesnej powierzchni magazynowej. Stopa pustostanów w całym kraju odnotowała dalszy spadek do poziomu 3,7% wobec 4,9% w III kw. 2021 r.

¹⁵ Dziewięć rynków biurowych to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

¹⁶ Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2022, Polska

¹⁷ Cushman & Wakefield, Marketing jako jeden z kluczowych czynników wspierających proces modernizacji starszych budynków biurowych, 2018.

¹⁸ Por. Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

¹⁹ Por. Raport CBRE, Real Estate Market Outlook 2022, Poland.

²⁰ Szacunkowo jest to wartość o 15% niższa od średniej dla całej Unii Europejskiej.

²¹ Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2022, Polska.

²² Por. Raport CBRE, Real Estate Market Outlook 2022, Poland.

²³ Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2022, Polska.

- **Szacowana wartość transakcji nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych²⁴, tj. przeznaczonych na wynajem, na koniec IV kw. 2021 r. wyniosła ok. 5 mld euro.** Około 44,7% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 33,9% powierzchni biurowych, natomiast tylko 16,3% transakcji dotyczyło powierzchni handlowych.
- **Ekspozycja sektora finansowego na nieruchomości dla przedsiębiorców (kredyty dla deweloperów mieszkaniowych, na nieruchomości biurowe, handlowe, magazynowych i inne) występuje w dwóch głównych formach. Pierwsza jest związana z finansowaniem budowy lub zakupu danej nieruchomości przez udzielony na nią kredyt.** Zazwyczaj w takim przypadku kredyt zabezpieczony jest na danej nieruchomości, ale możliwe są też alternatywne formy zabezpieczenia. Wartość tych kredytów udzielonych przez banki w Polsce²⁵ wynosiła na koniec IV kw. 2021 r. 60, mld zł²⁶ w tym 55% kredytów było denominowane w EUR. Wartość zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu nieruchomości mieszkaniowych na koniec IV kw. 2021 r. nieznacznie wzrosła do poziomu 4,2 mld zł. Wartość kredytów na nieruchomości biurowe spadła do poziomu 14,4 mld zł wobec 15,3 mld zł w III kw. 2021 r. Stan kredytów na nieruchomości handlowe kształtował się na poziomie 16 mld zł. a dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych spadł do poziomu 9,2 mld zł wobec 9,3 mld zł w III kw. 2021 r. Natomiast wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości pozostała na poziomie 15,4 mld zł.
- **Drugą formą ekspozycji banków są kredyty zaciągnięte przez przedsiębiorstwa na różne cele, ale zabezpieczone na nieruchomościach.** Wartość kredytów dla przedsiębiorstw zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych na koniec IV kw. 2021 r. wynosiła 132 mld zł²⁷, tj. nie zmieniła się względem poprzedniego kwartału. Wśród tych kredytów 36% było denominowane w euro.
- **Jakość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom na nieruchomości nie zmieniła się istotnie w stosunku do poprzedniego kwartału.** Wskaźnik kredytów zagrożonych dla kredytów na nieruchomości biurowe utrzymał się na poziomie 6,7%, dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe spadł do poziomu 14,5% wobec 15,3% w III kw. 2021 r. Wskaźnik ten dla kredytów na powierzchnie magazynowe i przemysłowe spadł do poziomu 6,3% wobec 6,9% w III kw. 2021 r. a na inne nieruchomości wzrósł do poziomu 8,5% z 7,7%. Wskaźnik kredytów zagrożonych dla kredytów udzielonych na nieruchomości mieszkaniowe deweloperskie zmniejszył się do poziomu 14,7 % wobec

²⁴ Na podstawie danych Comparables.pl. 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.

²⁵ Wartość kredytów udzielonych na nieruchomości komercyjne (biurowe, handlowe, magazynowe i inne) z zagranicy na koniec 2020 r. ekspercko szacujemy na 97 mld zł. Szacunek obliczany jest w następujący sposób: Wartość zasobu inwestycyjnych nieruchomości komercyjnych w Polsce (biurowych, handlowych oraz magazynowych) na koniec 2020 r. została oszacowana na 314 mld zł. Szacunek ten obliczono przez mnożenie wielkości zasobu w mkw. (publikowanego przez firmy doradcze) przez hedoniczną wycenę mkw. odpowiednich nieruchomości, oszacowaną przez NBP. Zgodnie z doświadczeniami międzynarodowymi można założyć, że wskaźnik LTV na całym zasobie wynosi 50%, zatem wartość kredytów na nieruchomości szacowana jest jako 157 mld zł. Po odjęciu wartości kredytów udzielonych przez banki w Polsce (60,4 mld. zł), otrzymujemy szacunek kredytów z zagranicy 97 mld. zł. Na te kredyty składają się kredyty i pożyczki udzielone przez sektor finansowy oraz niefinansowy (który na ogół znów zadłuża się w sektorze finansowym).

W przypadku Polski, maksymalne LTV na nieruchomości komercyjne, zgodnie z Rekomendacją S od czerwca 2013 r., wynosi 75%, lub 80%, w przypadku, gdy część ekspozycji przekraczająca 75% LTV jest odpowiednio ubezpieczona, lub kredytobiorca przedstawił dodatkowe zabezpieczenie w formie blokady środków na rachunku bankowym lub poprzez zastaw na denominowanych w złotych dłużnych papierach wartościowych Skarbu Państwa lub NBP

²⁶ Dane z FINREP.

²⁷ Spadek zadłużenia o 4,6 mld zł wobec III kw. wynikał głównie ze spłat kredytów złotych.

15,3 % w III kw. 2021 r. Względnie wysoka wartość tego wskaźnika wynika głównie z utrzymywania przez banki w portfelu kredytów zagrożonych z poprzednich lat²⁸.

- **Na rynkach małych lokali biurowych mediany ceny ofertowej w całej Polsce oraz większości największych miast wykazywały niewielki wzrost.** Również w przypadku małych lokali handlowo-usługowych w większości dużych miast odnotowano lekki wzrost mediany cen ofertowych.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w IV kwartale 2021 r. przedstawiono na wykresach. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–15),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu, opłacalność inwestycji w mieszkanie (wykresy 16–24),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 25–34),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 35–50),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 51–64),
- 6) czynsze i ceny nieruchomości komercyjnych oraz szacunkowa stopa zwrotu (wykresy 65-75),
- 7) analizę opłacalności inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w IV kwartale 2021 r. (wykresy 76-82),
- 8) analizę zmian średnich ofertowych stawek wynajmu mieszkań według nowych ogłoszeń zamieszczonych w serwisie OTODOM.PL w IV kw. 2021 r. (wykresy 83-87),
- 9) sytuację ekonomiczną przedsiębiorstw deweloperskich z elementami analizy popytu i podaży na rynku pierwotnym mieszkań na podstawie badań NBP (wykresy 88-108),
- 10) sytuację ekonomiczną i zdolność produkcyjną firm budownictwa kubaturowego na podstawie badań NBP (wykresy 109-124).

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

W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów JLL/d.REAS, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe²⁹.

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

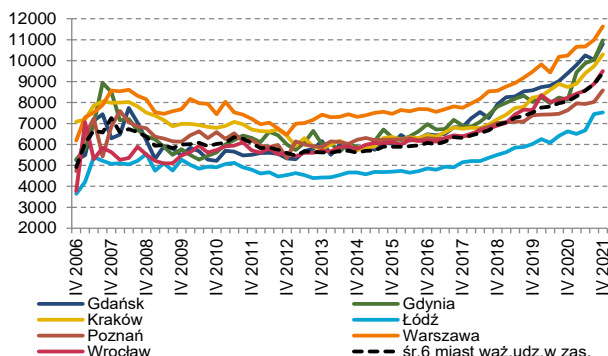
²⁹ Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, PAB, Grupa OLX.

Wykaz skrótów:

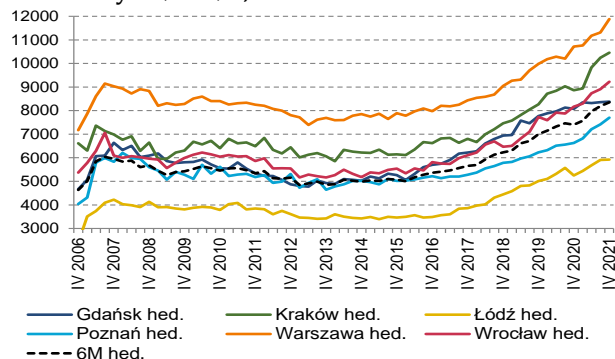
5M	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów,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

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

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



Wykres 2 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M, korygowane indeksem hedonicznym (hed.)*/, w zł

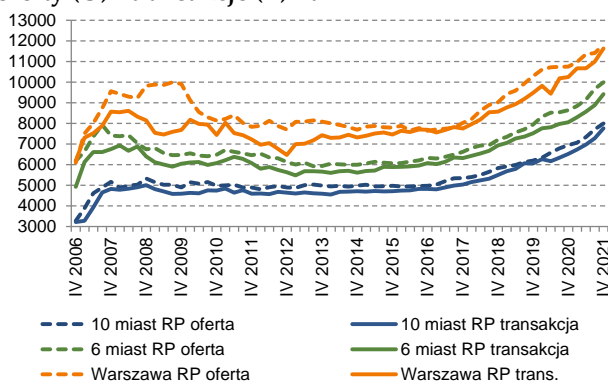


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/ankieta.html. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny (odzwierciedla czystą zmianę ceny, pomija różnice w jakości mieszkania).

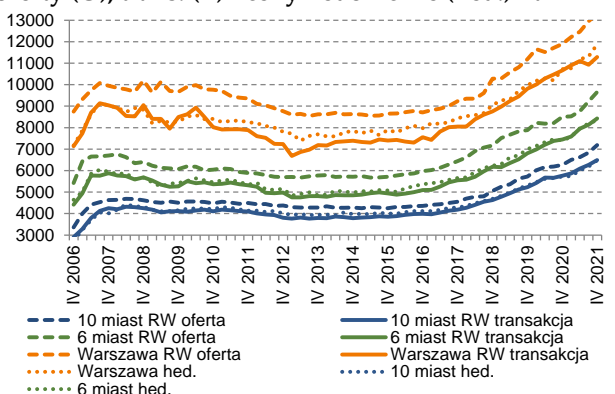
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



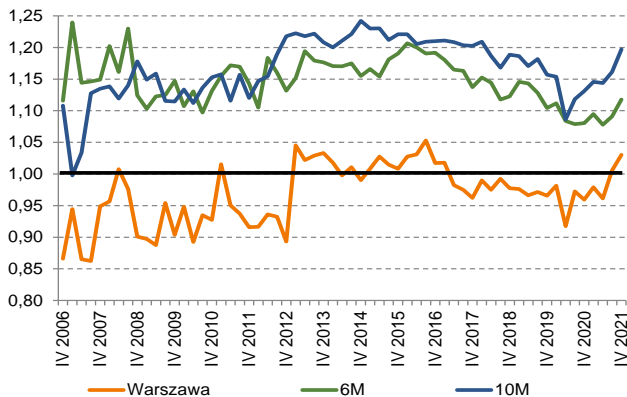
Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty (O), trans. (T) i ceny hedoniczne (hed.) na RW



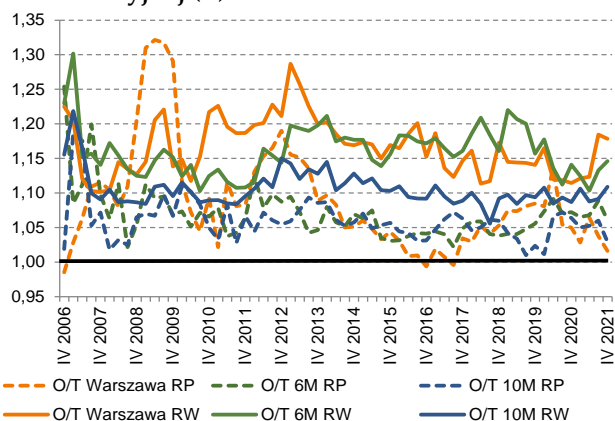
Uwagi do wykresów 3-10 i 14-15: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia. Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



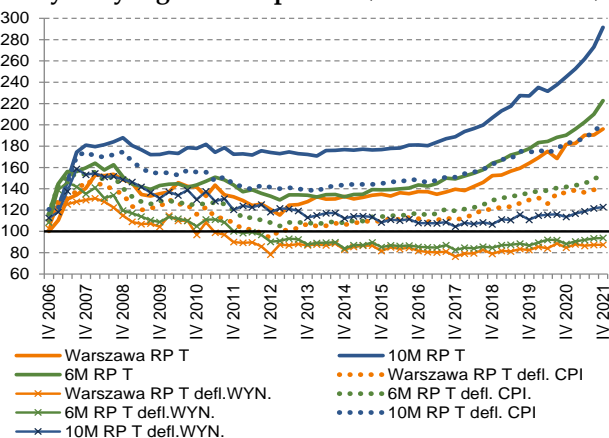
Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny ofertowej (O) do transakcyjnej (T) mkw. mieszkania na RP i RW



Źródło: NBP

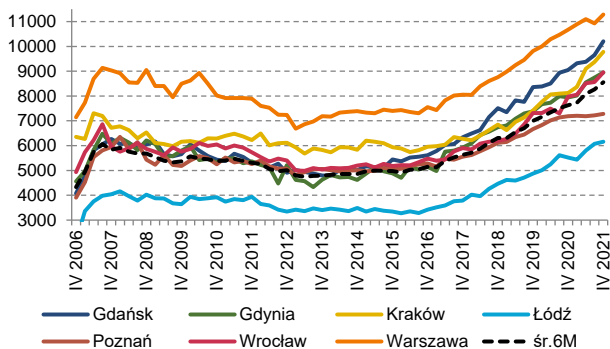
Źródło: NBP

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



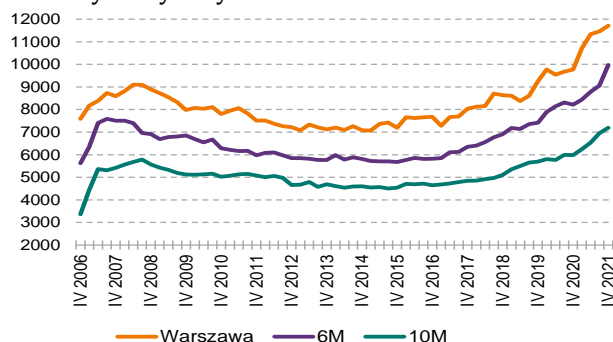
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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

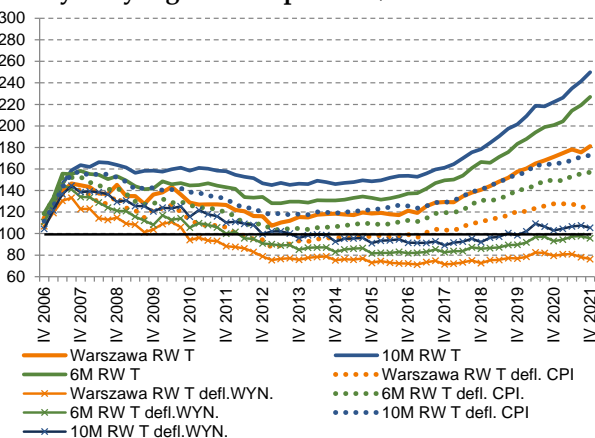


Źródło: NBP

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

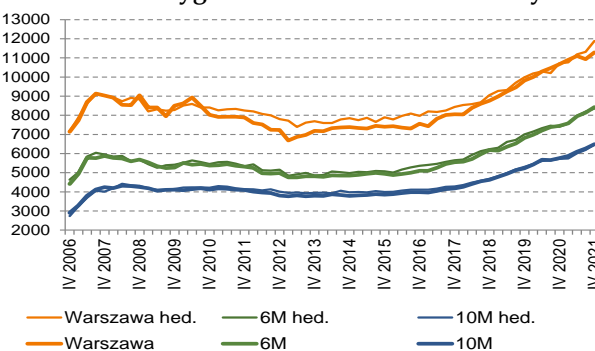


Wykres 8 Indeks średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RW oraz realnej względem CPI oraz dyn. wynagr.w sekt. przeds. (III kw. 2006 r. = 100)



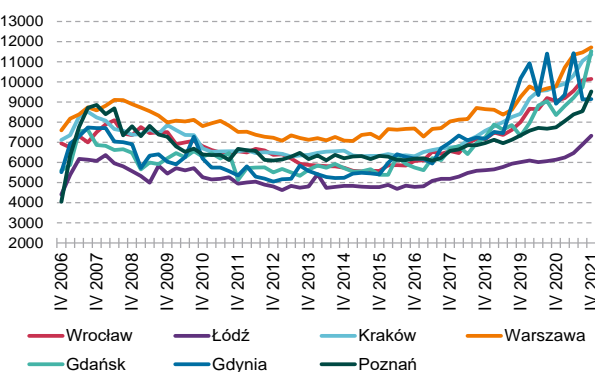
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



Źródło: NBP

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

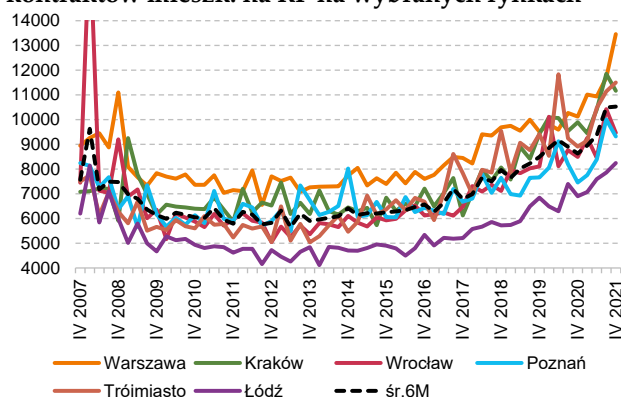


Uwaga do wykresów 11-12: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł.

Źródło: PONT Info Nieruchomości

Źródło: PONT Info Nieruchomości

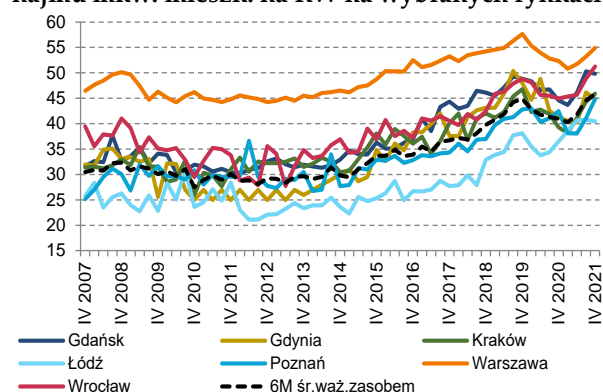
Wykres 13 Średnie ofertowe ceny mkw. nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



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

Źródło: JLL/d.REAS

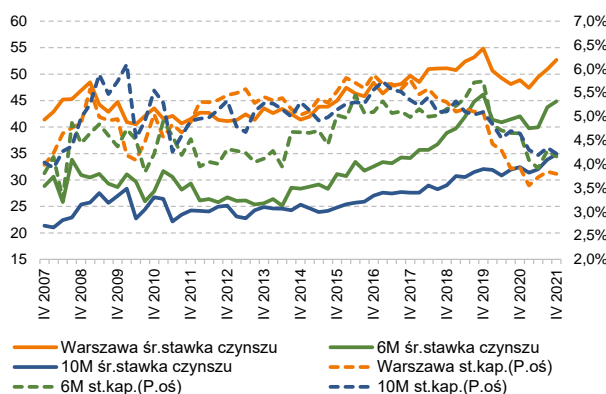
Wykres 14 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszk. na RW na wybranych rynkach



Uwaga: w 2020 r. obserwowano zmianę próby.

Źródło: NBP, Grupa OLX

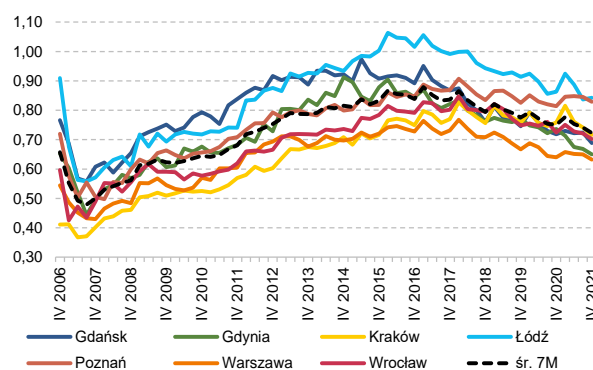
Wykres 15 Średnie stawki transakcyjne najmu zł/mkw. mieszk. na RW (L. oś) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkaniu na wynajem (P. oś) w wybranych miastach



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

Źródło: NBP, Grupa OLX

Wykres 16 Szacowana dostępność mieszkania w 7M za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (mkw.)

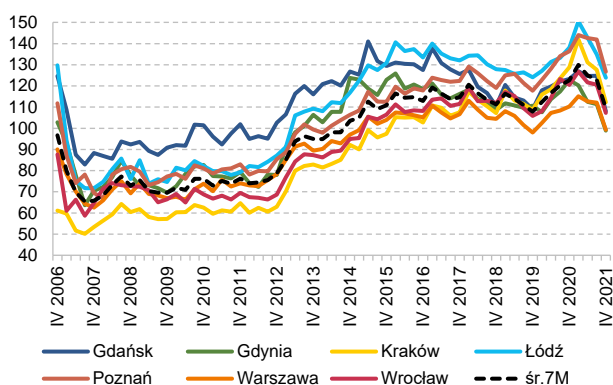


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia przy przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw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

Źródło: NBP, GUS

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

Wykres 17 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



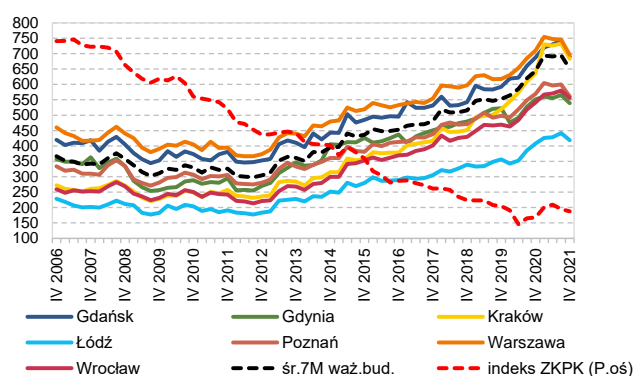
Źródło: NBP, GUS

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

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

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

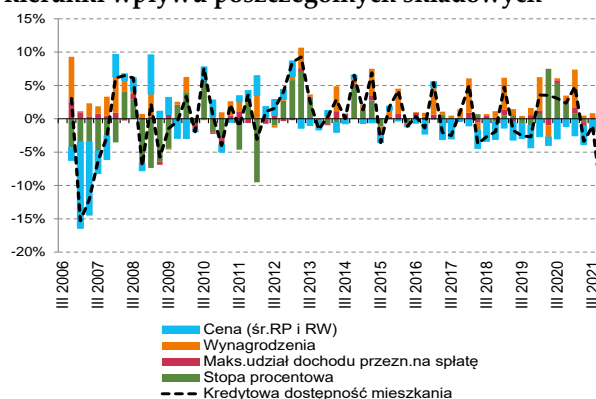
Wykres 19 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz Zakumulowany Indeks Polityki Kredytowej mieszkaniowej banków (ZPKP; P. oś)



Uwaga: wartości dodatnie ZPKP oznaczają łagodzenie a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej banków w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. Dane ZPKP zostały uaktualnione.

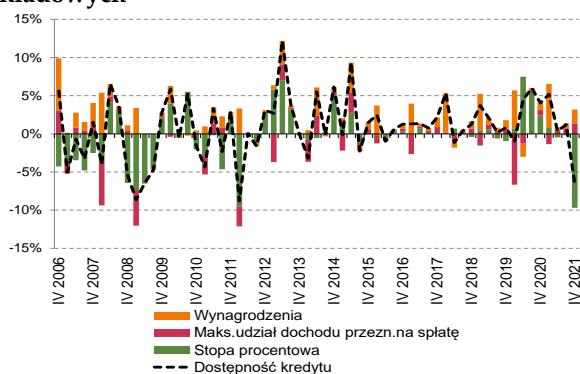
Źródło: NBP, GUS

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



Źródło: NBP, GUS

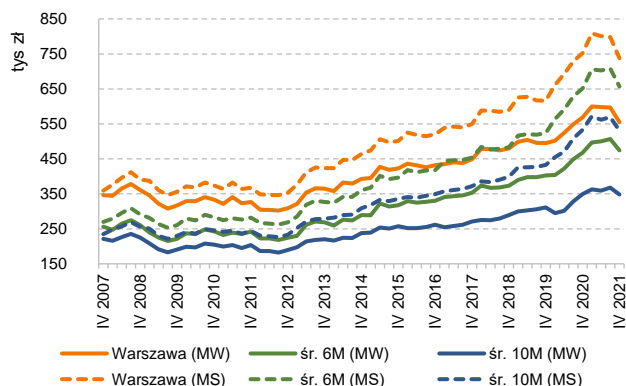
Wykres 20 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



Uwaga: stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

Źródło: NBP, GUS

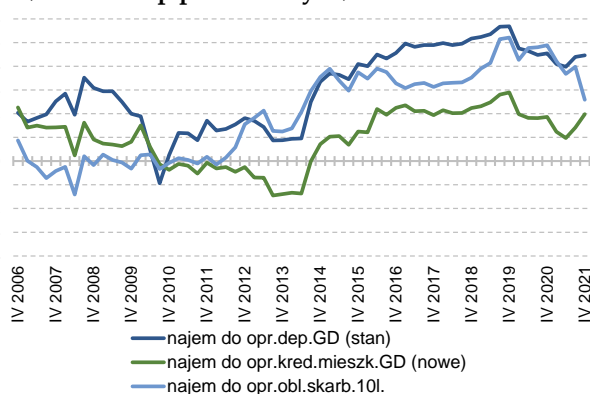
Wykres 21 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach



Uwaga: wartości szacowane z zestawieniem do życia kredytodawcy minimum socjalnego (MS) lub przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw (MW).

Źródło: NBP, GUS, BGK

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

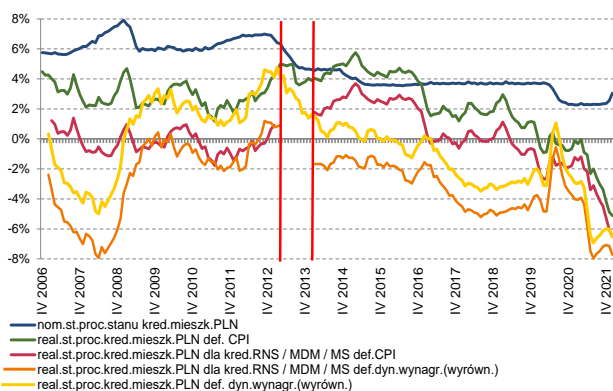


Uwaga do wykresu 23: wartości powyżej 0 oznaczają większą opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Uwaga do wykresu 24: Cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP (wraz z kosztami wykończenia; szczegóły w opisie tabeli 7). Koszt budowy połowy budynku 1121-302 (szczegóły w przypisie 31).

Źródło: NBP, GUS

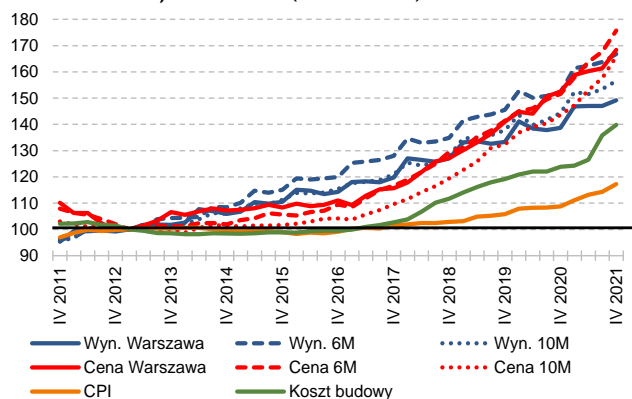
Wykres 22 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają jednoroczny okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (działający w latach 2007-2012 r.), MDM (działający w latach 2014- 2018) i Mieszkanie na Start (MS) działający od 2019 r.

Źródło: NBP, GUS, BGK

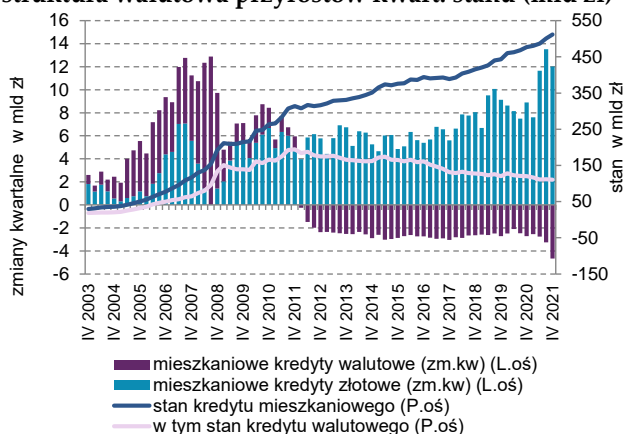
Wykres 24 Dynamika zmian poziomu cen transakcyjnych mieszkań (Cena), dochodów GD (Wyn.), kosztów budowy mieszkań i CPI, średnie w Warszawie, 6M i 10M (I 2013=100)



Źródło: NBP, GUS

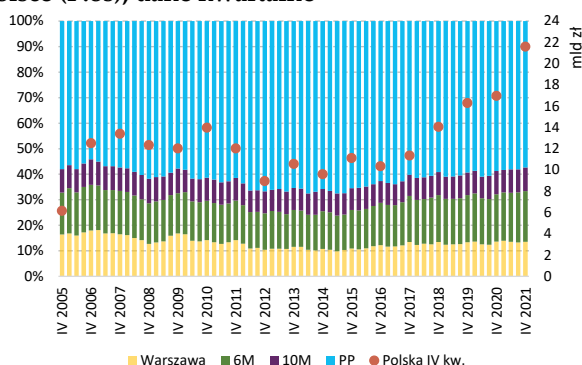
3. Wypłaty kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

Wykres 25 Stan i kwart. zmiany stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwart. stanu (mld zł)



Źródło: NBP

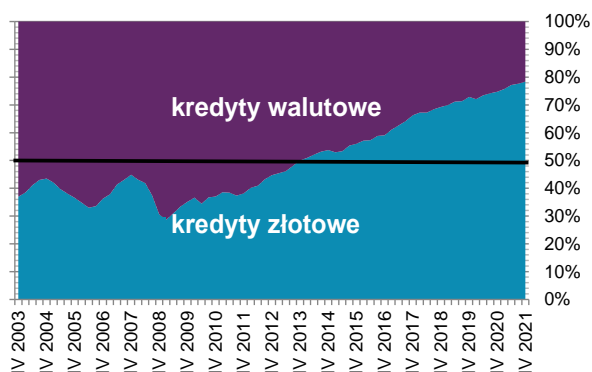
Wykres 27 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów Polsce (P.oś), dane kwartalne



Uwaga do wykresów 27 i 28: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Na wykresie 27 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie czwarte kwartały.

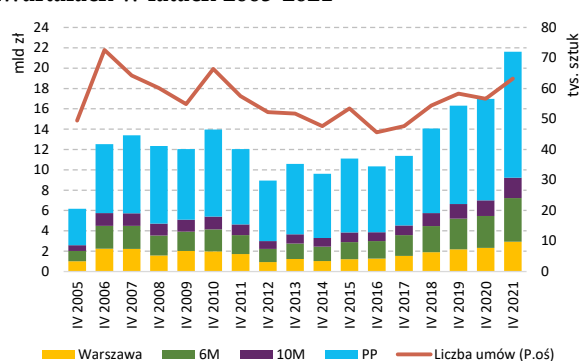
Źródło: BIK

Wykres 26 Struktura walutowa stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego (%)



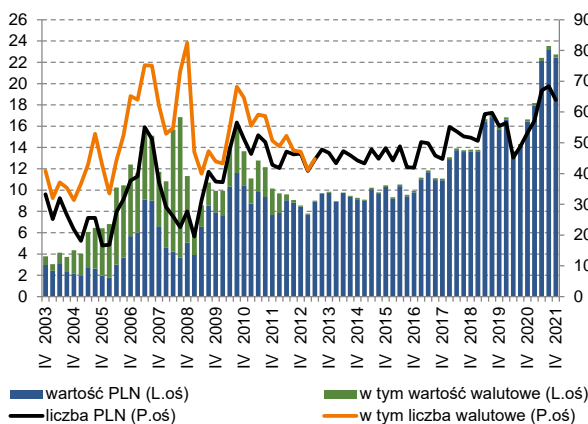
Źródło: NBP

Wykres 28 Wartość w mld zł (L.oś) i liczba umów (P.oś) na nowy, złotowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce w czwartych kwartałach w latach 2005-2021



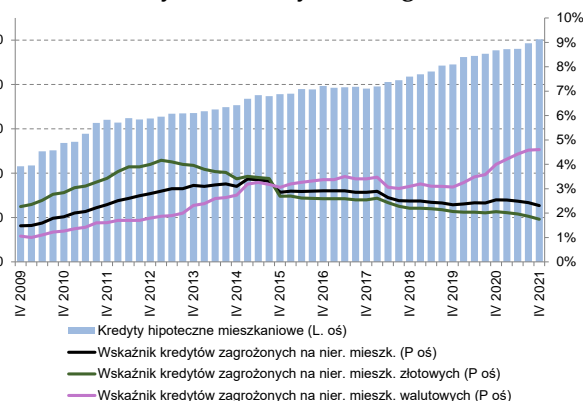
Źródło: BIK

Wykres 29 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba, dane kwartalne skumulowane



Źródło: ZBP (AMRON)

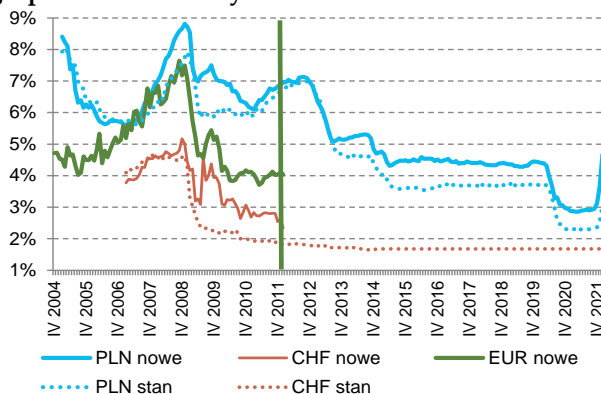
Wykres 30 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone



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

Źródło: NBP

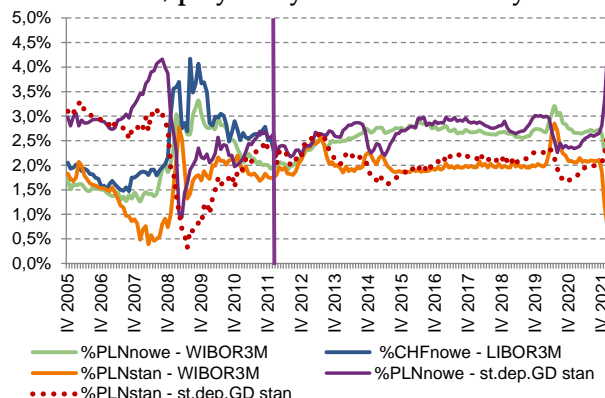
Wykres 31 Stopy procentowe kredytów mieszk. dla gospodarstw domowych w Polsce



Uwaga do wykresu 31 i 32: fioletowa pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane. Uwaga do wykresu 31: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a WIBOR3M lub LIBORCHF3M.

Źródło: NBP

Wykres 32 Marże bankowe (do WIBOR, LIBOR, EURIBOR 3M) przy kredytach mieszkaniowych



Źródło: NBP

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

Data	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 mieszkań na RP w 7M ze środków własnych
I 2012	5385	3135	1228	307	1907	71%
II 2012	7325	3079	1670	418	1409	59%
III 2012	7661	2773	1747	437	1026	53%
IV 2012	7441	3164	1697	424	1467	60%
I 2017	10945	6851	2495	624	4356	73%
II 2017	12139	6480	2768	692	3712	68%
III 2017	11794	6676	2689	672	3987	70%
IV 2017	10652	7152	2429	607	4724	75%
I 2018	11914	7015	2716	679	4299	71%
II 2018	12807	6072	2920	730	3152	64%
III 2018	13024	5697	2969	742	2727	61%
IV 2018	12584	6759	2869	717	3890	68%
I 2019	11865	7156	2705	676	4450	72%
II 2019	14653	6713	3341	835	3372	63%
III 2019	14554	7282	3318	830	3964	66%
IV 2019	12770	8147	2912	728	5235	73%
I 2020	14871	9059	3391	848	5669	72%
II 2020	13009	3260	2966	742	294	32%
III 2020	13859	6565	3160	790	3405	64%
IV 2020	16185	6834	3690	923	3144	60%
I 2021	17392	9875	3965	991	5909	70%
II 2021	22244	10072	5072	1268	5000	62%
III 2021	23607	8009	5382	1346	2626	50%
IV 2021	23074	8509	5261	1315	3249	54%

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

Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków.

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

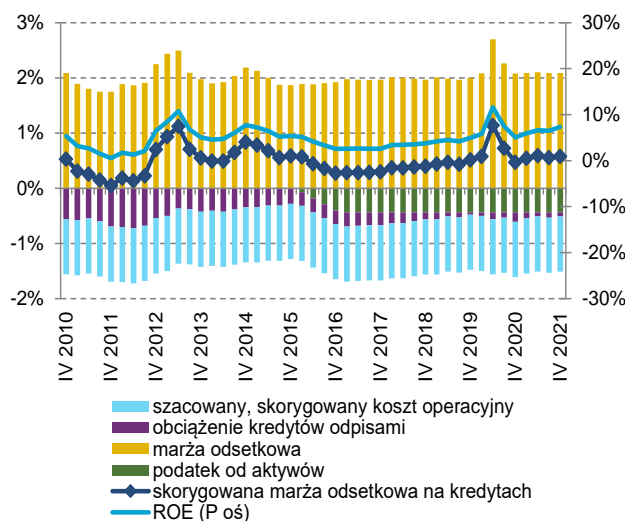
Szacunkową wartość transakcji na RP w 7M (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław) obliczono poprzez przemnożenie średniej ceny mieszkania 7M (NBP) przez jego średnią wielkość w mkw. (GUS) oraz liczbę sprzedanych mieszkań (JLL/d.REAS). Na podstawie danych ZBP przyjęto, że wartość nowo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

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

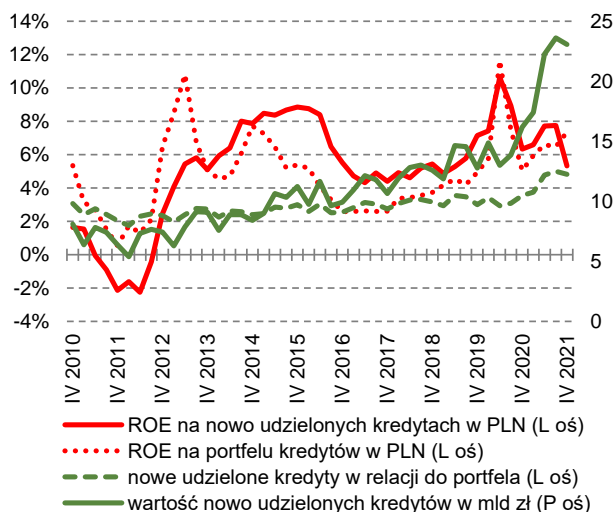
***/ Spadek szacowanego udziału zakupów mieszkań na RP w 7M z udziałem środków własnych, notowany w II kw. 2020 r., wiąże się z bardzo niską sprzedażą mieszkań w tym okresie, związaną z pandemicznymi ograniczeniami w przemieszczaniu się.

Źródło: NBP, JLL/d.REAS, ZBP, GUS

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



Wykres 34 Szacunkowa zyskowność nowo udzielonych złotych kredytów mieszkaniowych (ROE) dla banków w Polsce, z uwzględnieniem wyniku zysku odsetkowego i pozaodsetkowego oraz kosztów operacyjnych i podatku bankowego



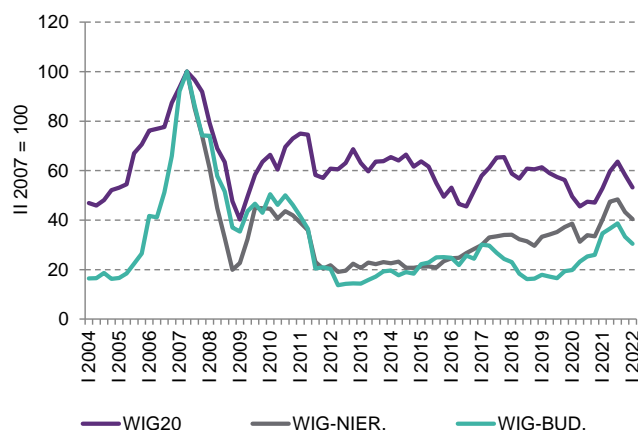
Uwaga do wykresów 33 i 34: przy obliczeniu uwzględniono przychody odsetkowe, pozaodsetkowe oraz koszty operacyjne. Szacunkowe ROE (wskaźnik rentowności kapitału własnego) liczone jest jako skorygowana marża odsetkowa w stosunku do kapitału własnego. Skorygowana marża odsetkowa to marża odsetkowa, minus odpisy, minus szacowany koszt operacyjny (skorygowany o wynik pozaodsetkowy przy kredytach mieszkaniowych), minus podatek bankowy. Koszt operacyjny pomniejszony o wynik pozaodsetkowy oszacowano na 1% wartości portfela kredytowego, oraz na 1,5% wartości nowo udzielanych kredytów. Dane o kapitale własnym obliczone na podstawie publikacji KNF. Marża odsetkowa z NBP.

Źródło: NBP, KNF

Źródło: NBP, KNF

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

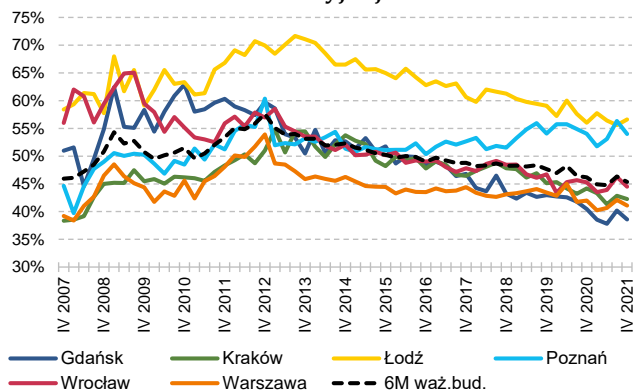
Wykres 35 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.); I kw. 2022 r. stan na 28 lutego 2022 r.

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

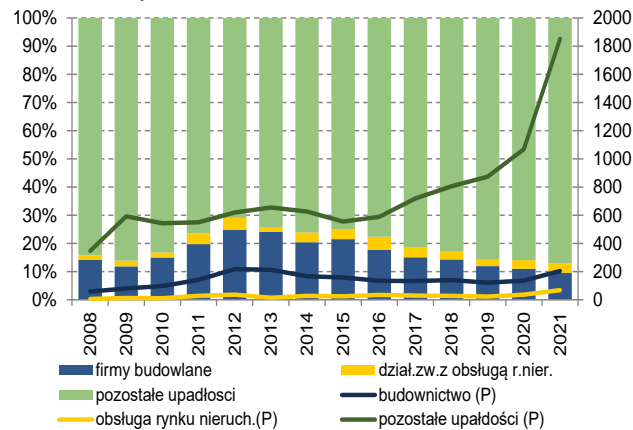
Wykres 37 Szac. udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁰) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Uwaga do wykresu 37 i 38: Od 2014 r. stosowana jest własna (NBP) wycena ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe.

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

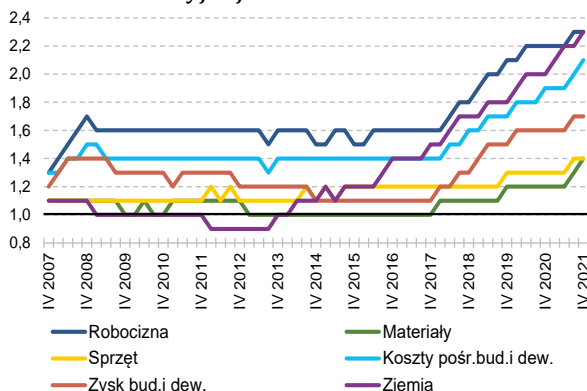
Wykres 36 Struktura (L. oś) i liczba (P. oś) niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec roku)



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Źródło: Coface Poland

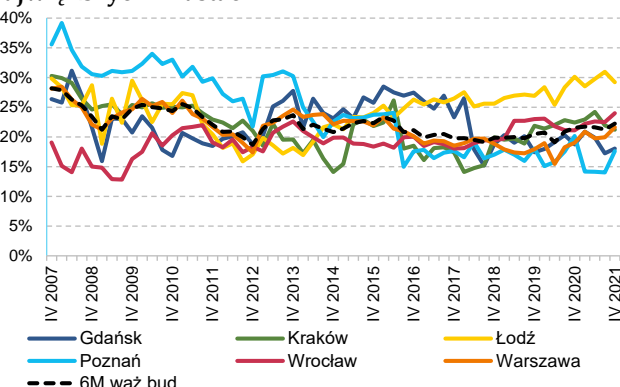
Wykres 38 Dyn. szac. kosztów budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁰) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I 2007=1)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

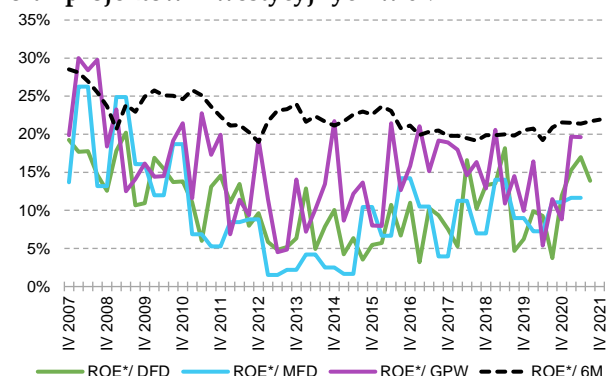
³⁰ Połowa budynku (typ 1122-302) monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud. Budynek przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Zmiana typu analizowanego budynku w 2017 r. wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

Wykres 39 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302³⁰) w największych miastach

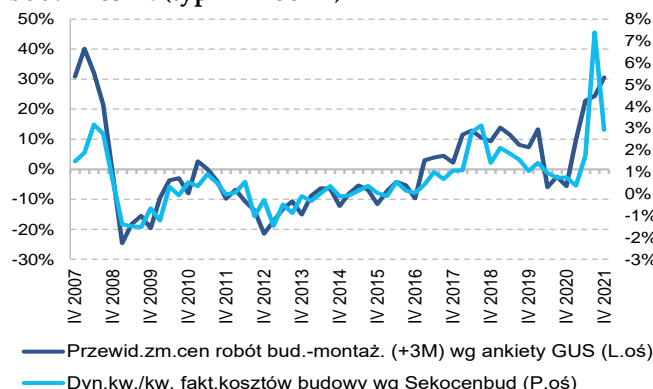


*ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); **/ DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), ***/ MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób),
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

Wykres 40 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**

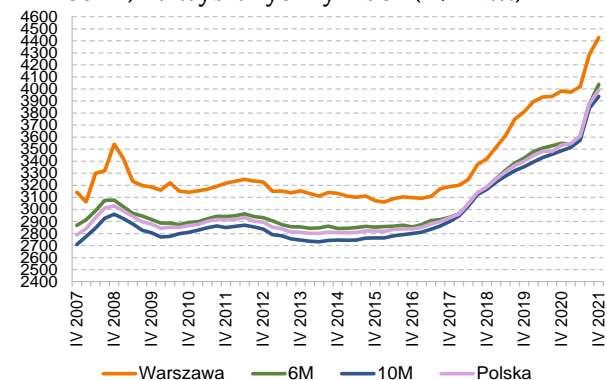


Wykres 41 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302³⁰)



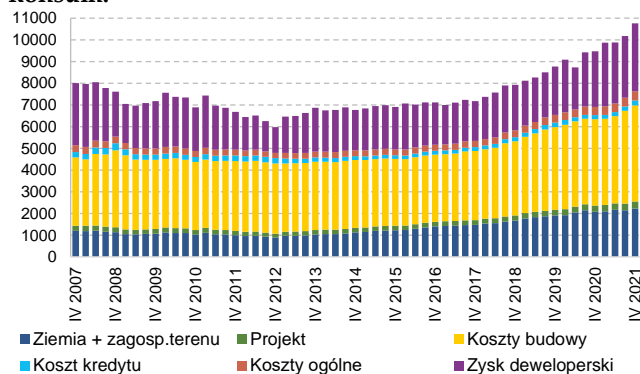
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 42 Przewidywany koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁰) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



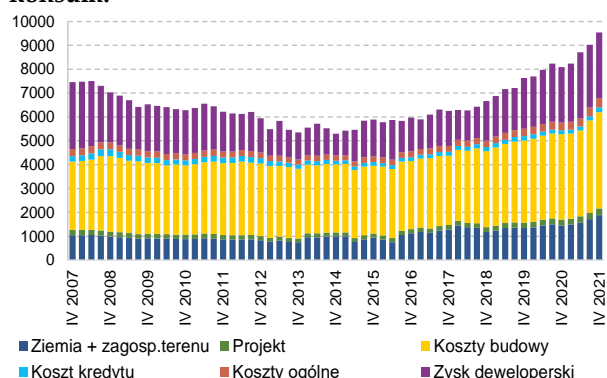
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Wykres 43 Warszawa – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uz. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302³⁰) dla konsum.



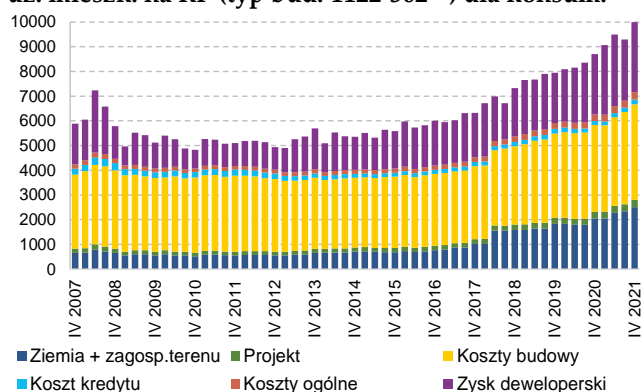
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/d.REAS

Wykres 44 Kraków - szac. struk. ceny netto mkw. pow. uz. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302³⁰) dla konsum.



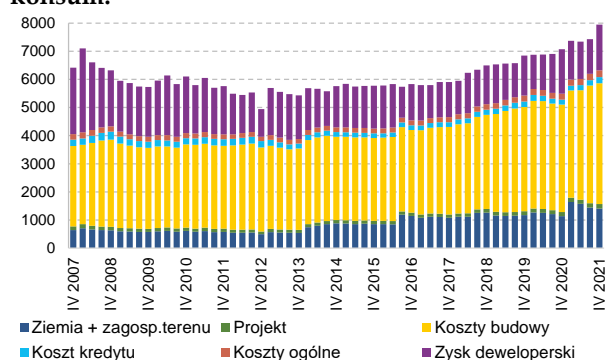
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/d.REAS

Wykres 45 Gdańsk – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302³⁰) dla konsum.



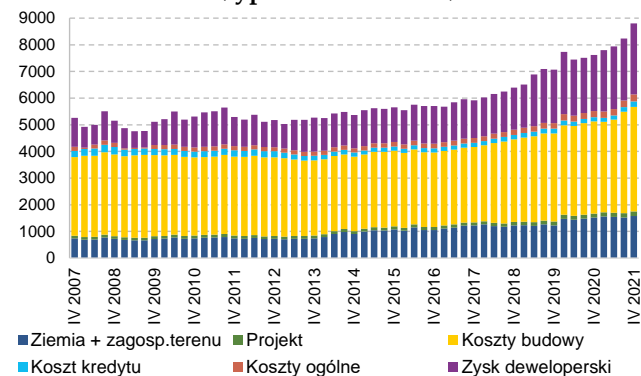
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/d.REAS

Wykres 46 Poznań – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302³⁰) dla konsum.



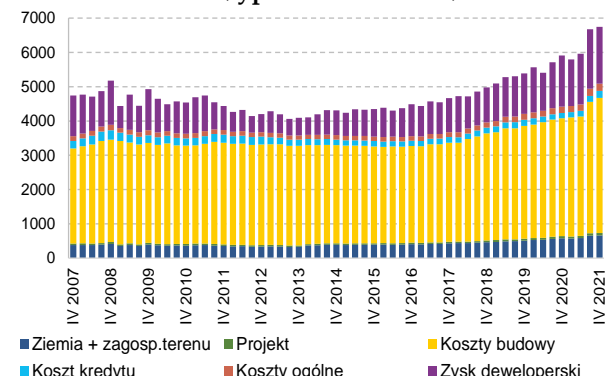
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/d.REAS

Wykres 47 Wrocław – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302³⁰) dla konsum.



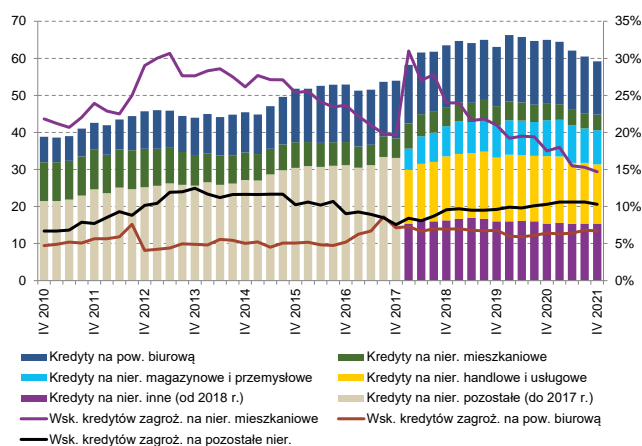
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/d.REAS

Wykres 48 Łódź – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302³⁰) dla konsum.



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL/d.REAS

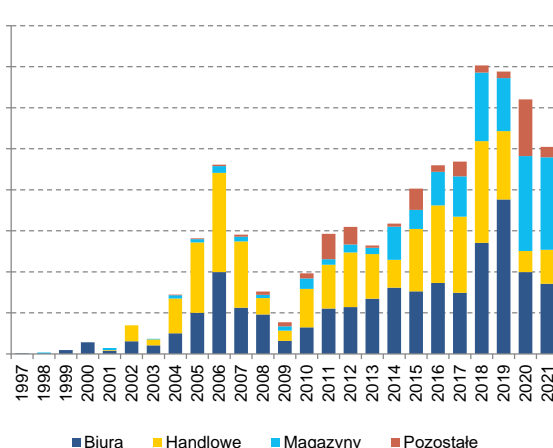
Wykres 49 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, P.óś)



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

Źródło: NBP

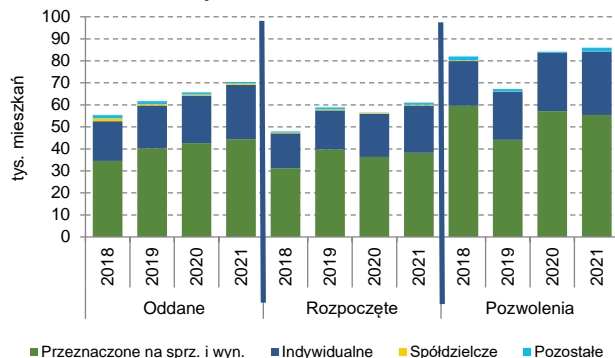
Wykres 50 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

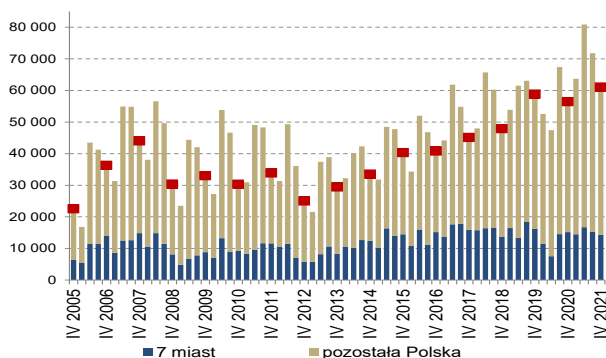
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 51 Struktura inwestorów w bud. mieszk. w Polsce w czwartych kwartałach w latach 2018–2021



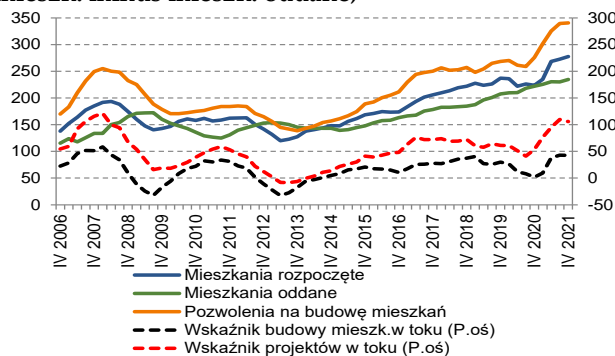
Źródło: GUS

Wykres 53 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, dane kwartalne



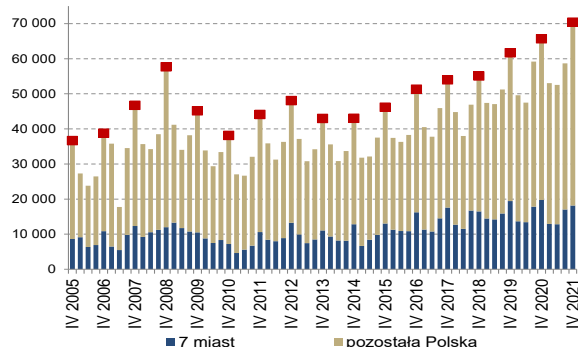
Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie czwarte kwartały.
Źródło: GUS

Wykres 55 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszk. rozpoczęte minus mieszk. oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszk. minus mieszk. oddane)



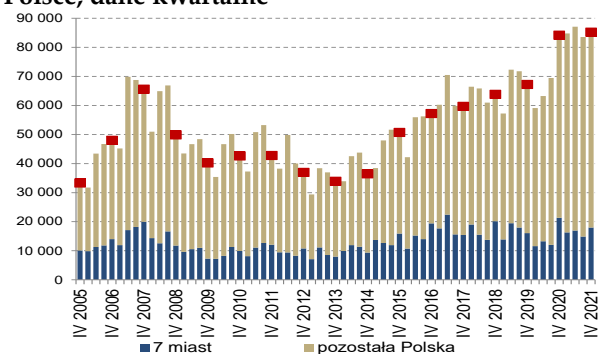
Uwaga: wartości kroczące za ostatnie cztery kwartały.
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

Wykres 52 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne



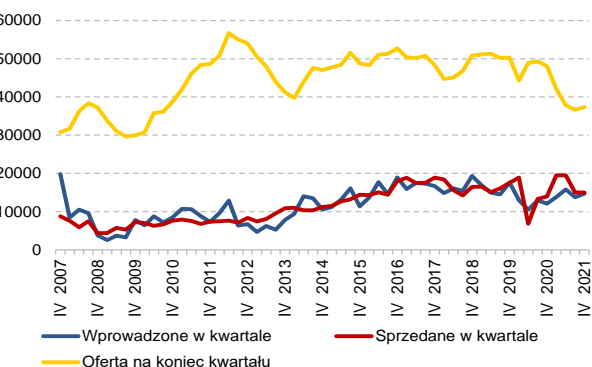
Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie czwarte kwartały.
Źródło: GUS

Wykres 54 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, dane kwartalne



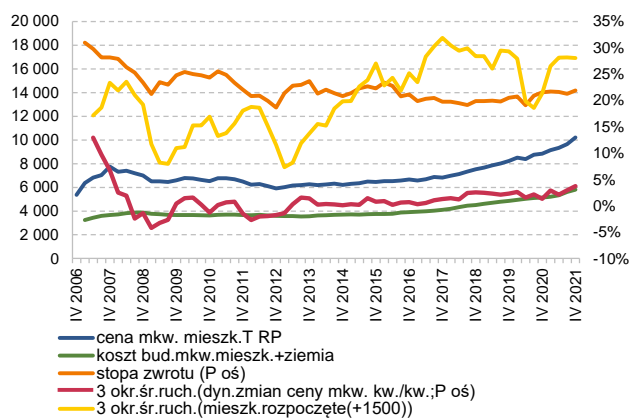
Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie czwarte kwartały.
Źródło: GUS

Wykres 56 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie w 6 największych rynkach mieszk.*/ w Polsce

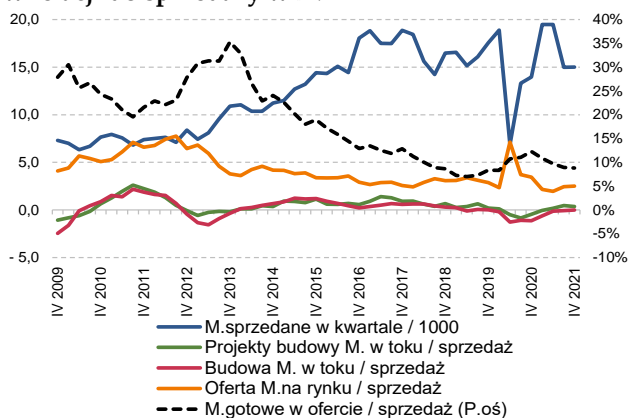


*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.
Źródło: JLL/d.REAS

Wykres 57 Podaż mieszkań i szacowana stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych na RP śr. w 7M



Wykres 58 Projekty mieszkaniowe i budowa mieszkań w toku oraz oferta gotowych mieszkań w relacji do sprzedaży w 7M

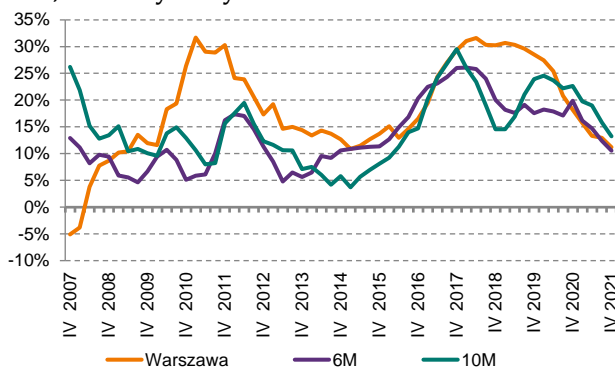


Uwaga do wykresu 58: Projekty budowy mieszkań w toku to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane. Budowa mieszkań w toku to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane. Wielkości kumulowane z 4 ostatnich kwartałów podzielone przez sprzedaż w danym okresie.

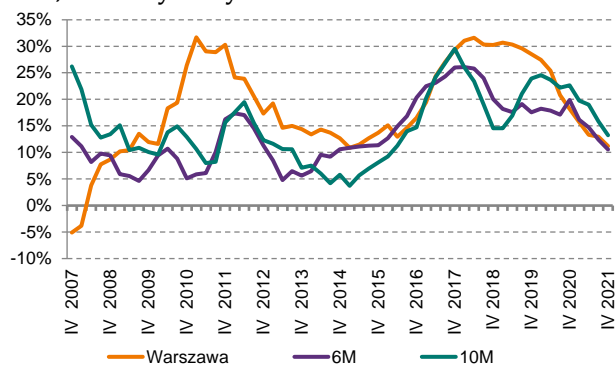
Źródło: NBP, GUS, JLL/d.REAS, Sekocenbud

Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL/d.REAS

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



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

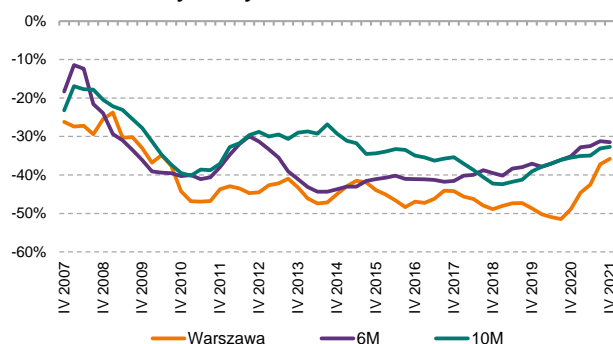


Uwaga: wykres 59 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw., 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 60 jest analogiczny dla powierzchni pow. 50 mkw., wykresy 61-62 są analogiczne, tylko dla RW.

Źródło: NBP

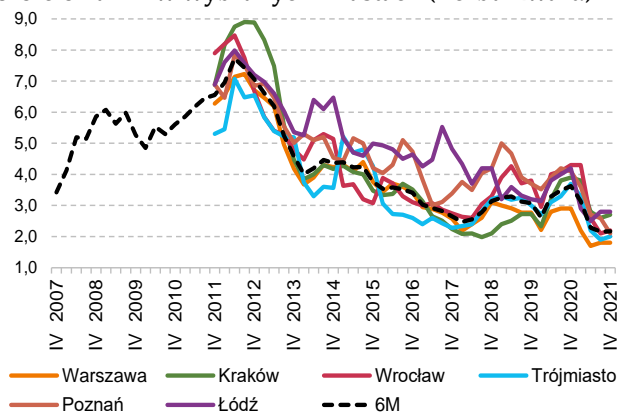
Źródło: NBP

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



Źródło: NBP

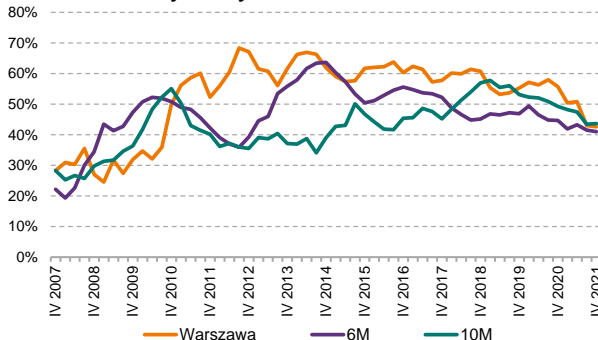
Wykres 63 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwart.)



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

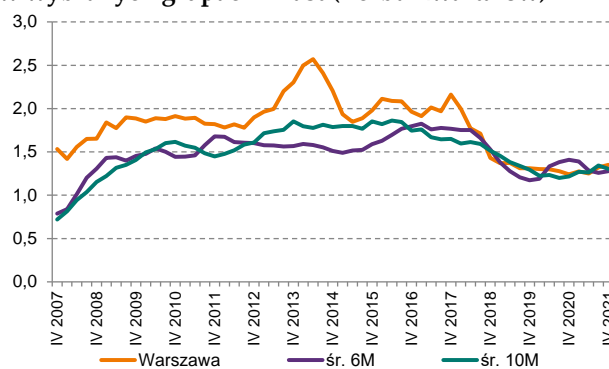
Źródło: NBP na podstawie JLL/d.REAS

Wykres 62 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

Wykres 64 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

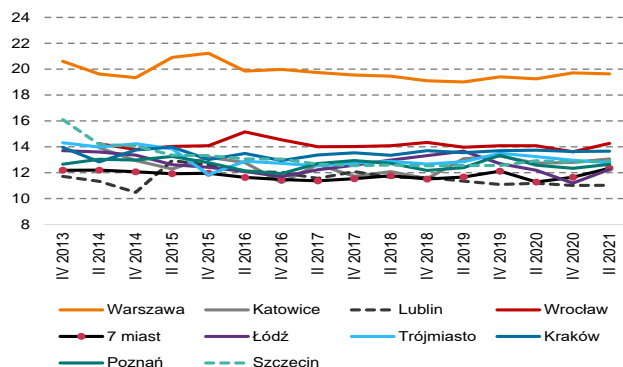


Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 63. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

Źródło: NBP

6. Ceny ofertowe nieruchomości komercyjnych oraz szacunkowa stopa zwrotu

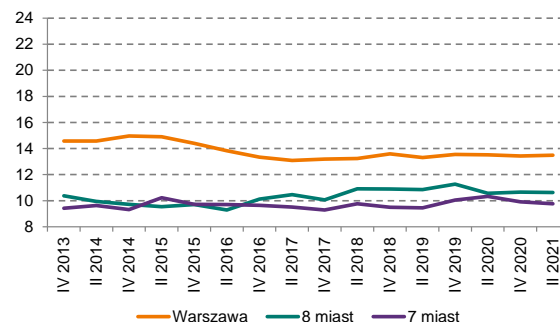
Wykres 65 Czysze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Uwaga: 7 miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP

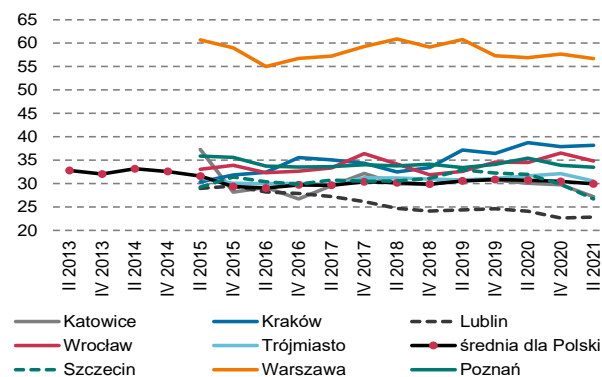
Wykres 66 Czysze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



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

Źródło: NBP

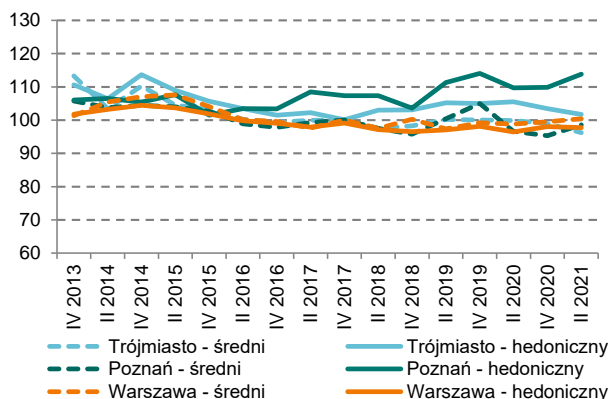
Wykres 67 Czysze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

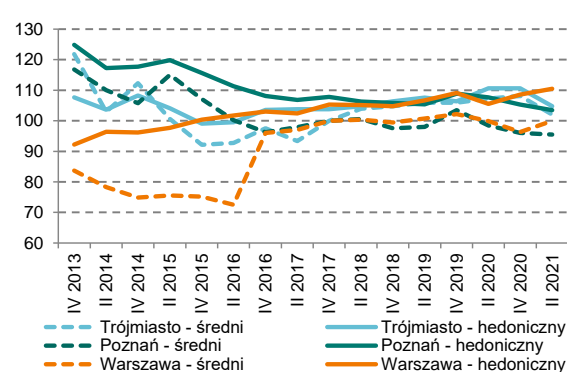
Uwaga do wykresu 67: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba.

Wykres 68 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (2017 IV=100)



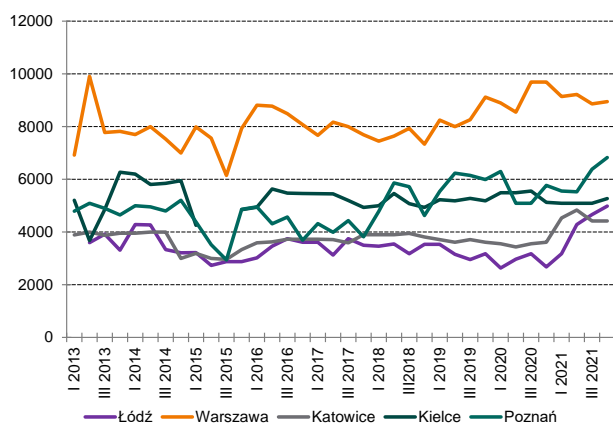
Źródło: NBP

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



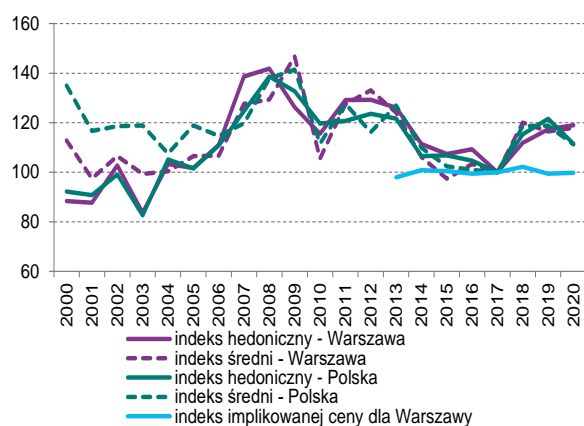
Źródło: NBP

Wykres 70 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)



Źródło: PONT, opracowanie NBP

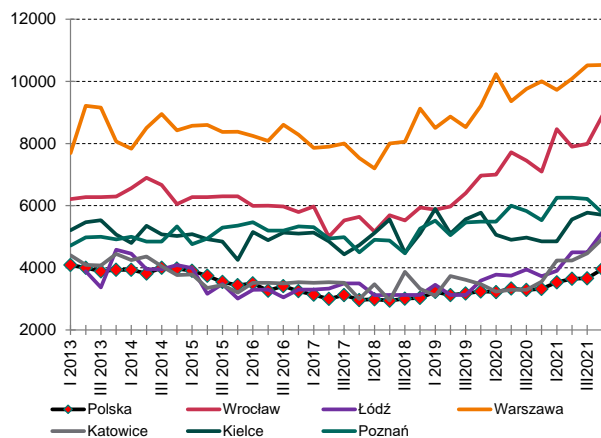
Wykres 72 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100) oraz indeks implikowanej ceny dla Warszawy



Uwaga: Analiza obejmuje ceny transakcyjne oraz wyceny bankowe nieruchomości komercyjnych. Implikowana cena została obliczona na podstawie zdyskontowania hedonicznego czynszu dla Warszawy stopą dyskontową 6%.

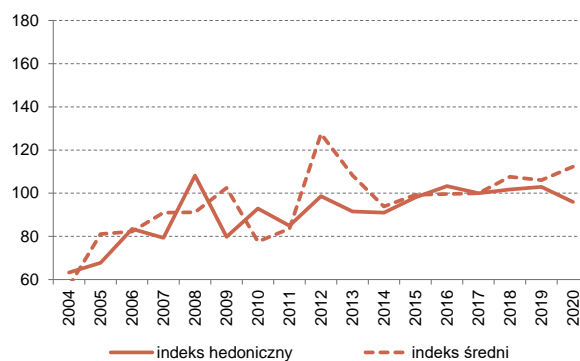
Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

Wykres 71 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usług.-handl. na RW (zł/mkw.)



Źródło: PONT, opracowanie NBP

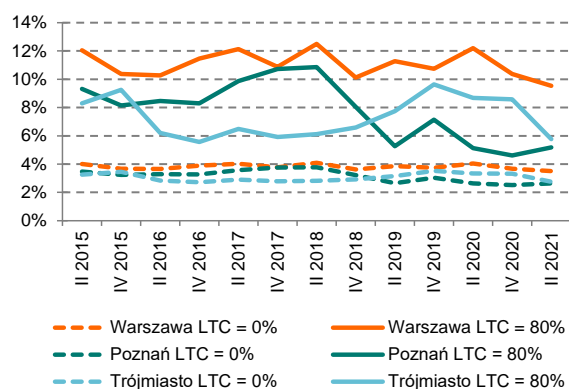
Wykres 73 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)



Uwaga: Analiza obejmuje ceny transakcyjne oraz wyceny bankowe nieruchomości komercyjnych.

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

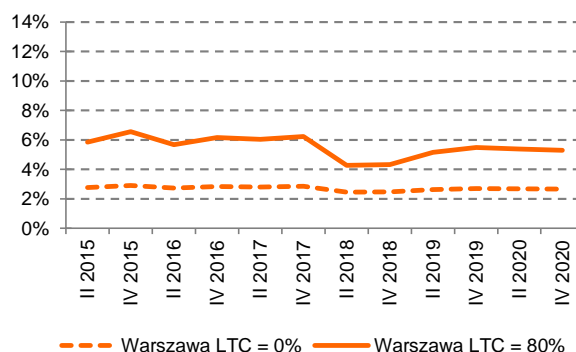
Wykres 74 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A



Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się pod tabelami 3 do 5. Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów na danym rynku.

Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

Wykres 75 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie



Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się pod tabelą 6.

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON, opracowanie NBP

Tabela 3 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2015	21,23	2774	3,7%	5,3%	10,4%	2,8%
IV 2016	19,96	2714	3,9%	5,8%	11,5%	3,3%
IV 2017	19,53	2846	3,8%	5,5%	10,9%	3,4%
IV 2018	18,95	2949	3,6%	5,2%	10,1%	3,1%
II 2019	18,93	3041	3,8%	5,7%	11,3%	2,7%
IV 2019	19,34	3123	3,7%	5,5%	10,7%	2,0%
II 2020	19,15	3028	4,0%	6,1%	12,2%	1,4%
IV 2020	19,71	3052	3,7%	5,3%	10,4%	1,3%
II 2021	19,63	3065	3,5%	5,0%	9,5%	1,3%

Założenia: Do kosztów budowy biurowca (dane Sekocenbud) doliczono 15% kosztów dewelopera związanych z organizacją inwestycji oraz komercjalizacją budynku oraz ekspercko oszacowany koszt ziemi (na podstawie publicznych informacji). Kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja budynku 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Po stronie dochodów uwzględniono efektywny czynsz, to jest średni czynsz skorygowany o współczynnik pustostanów na danym rynku. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji budynku. Uwzględniono podatek CIT. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

Źródło: NBP (czynsze i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji), opracowanie kosztów budowy na podstawie danych Sekocenbud, Biuletyn cen obiektów budowlanych BCO cz. I – obiekty kubaturowe, obiekt 1220-102.

Tabela 4 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Poznaniu

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2015	12,8	1645	3,2%	4,5%	8,1%	2,8%
IV 2016	11,9	1594	3,3%	4,5%	8,3%	3,3%
IV 2017	12,9	1732	3,7%	5,5%	10,7%	3,4%
IV 2018	12,2	1825	3,2%	4,4%	8,0%	3,1%
II 2019	12,4	1928	2,7%	3,3%	5,3%	2,7%
IV 2019	13,3	1984	3,0%	4,1%	7,1%	2,0%
II 2020	12,6	1940	2,6%	3,3%	5,1%	1,4%
IV 2020	12,3	1952	2,5%	3,0%	4,6%	1,3%
II 2021	12,7	1975	2,6%	3,3%	5,2%	1,3%

Założenia: por tabela 3.

Źródło: NBP (czynsze i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji), opracowanie kosztów budowy na podstawie danych Sekocenbud, Biuletyn cen obiektów budowlanych BCO cz. I – obiekty kubaturowe, obiekt 1220-102.

Tabela 5 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Trójmieście

Założenia: Do kosztów budowy biurowca (dane Sekocenbud) doliczono 15% kosztów dewelopera związanych z organizacją inwestycji oraz komercjalizacją budynku oraz ekspercko oszacowany koszt ziemi (na podstawie publicznych informacji).

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
IV 2015	12,7	1728	3,5%	4,9%	9,2%	2,8%
IV 2016	12,1	1697	2,7%	3,4%	5,6%	3,3%
IV 2017	12,1	1778	2,8%	3,6%	5,9%	3,4%
IV 2018	12,7	1830	2,9%	3,8%	6,6%	3,1%
II 2019	12,8	1925	3,2%	4,3%	7,7%	2,7%
IV 2019	13,5	1972	3,5%	5,1%	9,6%	2,0%
II 2020	13,0	1911	3,3%	4,7%	8,7%	1,4%
IV 2020	13,2	1936	3,3%	4,6%	8,6%	1,3%
II 2021	13,0	1997	2,8%	3,5%	5,8%	1,3%

Założenia: por tabela 3.

Źródło: NBP (czynsze i obliczenia), MF (stopy zwrotu 10 letnich obligacji), opracowanie kosztów budowy na podstawie danych Sekocenbud, Biuletyn cen obiektów budowlanych BCO cz. I – obiekty kubaturowe, obiekt 1220-102.

Tabela 6 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR	Wyglądzona średnia cena za mkw. powierzchni w EUR	Obliczona stopa kapitalizacji (yield)	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2014	14,6	2312	7,6%	3,0%	3,9%	6,8%	3,4%
IV 2014	15,0	2289	7,8%	3,1%	4,3%	7,8%	2,6%
II 2015	14,9	2319	7,7%	3,1%	4,1%	7,3%	2,8%
IV 2015	14,4	2222	7,8%	3,1%	4,2%	7,4%	2,8%
II 2016	13,8	2162	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	3,0%
IV 2016	13,3	2080	7,7%	3,0%	4,0%	6,9%	3,3%
II 2017	13,1	2104	7,5%	2,8%	3,7%	6,2%	3,3%
IV 2017	13,2	2117	7,5%	2,8%	3,7%	6,2%	3,4%
II 2018	13,2	2268	7,0%	2,6%	3,1%	4,8%	3,2%
IV 2018	13,6	2284	7,1%	2,7%	3,3%	5,3%	3,1%
II 2019	13,3	2194	7,3%	2,7%	3,5%	5,7%	2,7%
IV 2019	13,5	2144	7,6%	2,9%	3,8%	6,6%	2,0%
II 2020	13,5	2102	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	1,4%
IV 2020	13,4	2143	7,5%	2,9%	3,8%	6,4%	1,3%
II 2021	13,5	2085	7,8%	3,0%	4,1%	7,2%	1,3%

Założenia: Analiza uwzględnia czynsze umowne dla powierzchni biurowych klasy B, oraz ceny transakcyjne i wyceny nieruchomości biurowych klasy B. Ponieważ w danym półroczu notuje się względnie mało cen transakcyjnych i wycen nieruchomości biurowych klasy B została zastosowana średnia krocząca, obliczona na podstawie ceny z danego półrocza oraz poprzedniego i następnego, z równymi wagami. Dane dotyczące czynszów i cen oraz wycen zostały zrewidowane.

Założono kredyt w euro na 25 lat, raty równe, płatne 4 razy w roku. Amortyzacja budynku 2,5%, standardowa dla nieruchomości komercyjnych. Założono, że koszt ziemi w koszcie inwestycji to 20%. Obliczona stopa kapitalizacji zawiera koszt amortyzacji budynku. Uwzględniono podatek CIT. ROE oznacza zysk netto/zaangażowany kapitał własny.

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

Tabela 7 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 691	9 400	10 068	9 795	9 714	10 257	10 310	10 043	10 856	10 798
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,7	104,2	103,9	104,2	96,5	104,7	106,1	97,9	105,3	107,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	98,8	109,5	101,7	112,1	99,3	116,5	107,2	111,3	112,0	114,9
liczba mieszkań według przedziałów:	3 946	1 407	4 047	1 603	4 194	2 199	4 079	1 635	4 050	1 566
do 4 000 zł/mkw.	7	1	3	4	1	0	0	1	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	15	31	17	20	11	8	16	3	10	1
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 281	501	872	436	1 161	547	767	378	391	239
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 099	320	1 562	478	1 721	650	1 659	634	1 719	608
powyżej 10 001 zł/mkw.	1 544	554	1 593	665	1 300	994	1 637	619	1 930	718
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 946	1 407	4 047	1 603	4 194	2 199	4 079	1 635	4 050	1 566
do 40 mkw.	515	304	475	334	799	526	807	328	739	325
od 40,1 do 60 mkw.	1776	630	1861	731	1820	1008	1730	755	1751	736
od 60,1 do 80 mkw.	1175	334	1222	373	1180	461	1138	421	1160	344
powyżej 80,1 mkw.	480	139	489	165	395	204	404	131	400	161
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 691	9 400	10 068	9 795	9 714	10 257	10 310	10 043	10 856	10 798
do 40 mkw.	10 357	9 573	11 168	10 133	10 424	11 164	10 622	10 356	11 109	11 059
od 40,1 do 60 mkw.	9 492	9 282	9 943	9 859	9 446	9 905	10 183	9 710	10 710	10 759
od 60,1 do 80 mkw.	9 246	9 015	9 555	9 159	9 372	9 625	9 953	10 166	10 548	10 479
powyżej 80,1 mkw.	10 801	10 484	10 754	10 264	10 533	11 083	11 230	10 786	11 920	11 129
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,1%	x	2,8%	x	-5,3%	x	2,7%	x	0,5%	x
do 40 mkw.	8,2%	x	10,2%	x	-6,6%	x	2,6%	x	0,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	2,3%	x	0,9%	x	-4,6%	x	4,9%	x	-0,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,6%	x	4,3%	x	-2,6%	x	-2,1%	x	0,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,0%	x	4,8%	x	-5,0%	x	4,1%	x	7,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 8 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 523	9 053	10 529	9 319	10 819	9 383	11 156	9 649	11 444	10 208
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,5	101,3	100,1	102,9	102,8	100,7	103,1	102,8	102,6	105,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,4	108,2	99,6	111,1	104,7	110,3	108,7	108,0	108,8	112,8
liczba mieszkań według przedziałów:	825	1 116	574	1 092	2 223	1 346	1 776	1 170	1 539	503
do 4 000 zł/mkw.	0	2	0	1	0	0	3	1	1	2
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	26	42	11	43	18	52	20	26	13	10
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	110	366	81	305	256	350	186	246	99	81
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	298	402	217	403	828	514	575	493	467	188
powyżej 10 001 zł/mkw.	391	304	265	340	1 121	430	992	404	959	222
liczba mieszkań ogółem, w tym:	825	1 116	574	1 092	2 223	1 346	1 776	1 170	1 539	503
do 40 mkw.	123	270	88	253	375	334	284	305	198	129
od 40,1 do 60 mkw.	328	525	214	527	931	601	696	521	624	231
od 60,1 do 80 mkw.	220	246	181	239	619	322	521	273	483	102
powyżej 80,1 mkw.	154	75	91	73	298	89	275	71	234	41
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 523	9 053	10 529	9 319	10 819	9 383	11 156	9 649	11 444	10 208
do 40 mkw.	11 857	10 009	11 865	9 899	12 001	10 182	12 535	10 386	12 806	11 270
od 40,1 do 60 mkw.	10 819	8 902	10 797	9 280	10 840	9 355	11 060	9 610	11 489	10 208
od 60,1 do 80 mkw.	9 731	8 342	9 828	8 843	10 357	8 868	10 850	9 130	11 155	9 438
powyżej 80,1 mkw.	9 957	8 996	10 001	9 156	10 226	8 428	10 557	8 774	10 769	8 783
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	16,2%	x	13,0%	x	15,3%	x	15,6%	x	12,1%	x
do 40 mkw.	18,5%	x	19,9%	x	17,9%	x	20,7%	x	13,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	21,5%	x	16,3%	x	15,9%	x	15,1%	x	12,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	16,6%	x	11,1%	x	16,8%	x	18,8%	x	18,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	10,7%	x	9,2%	x	21,3%	x	20,3%	x	22,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 9 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 615	8 735	9 741	8 896	10 140	9 403	10 605	9 736	10 848	10 301
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,6	98,2	101,3	101,8	104,1	105,7	104,6	103,5	102,3	105,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,7	106,0	105,7	107,1	103,9	109,2	112,0	109,5	112,8	117,9
liczba mieszkań według przedziałów:	6 928	1 714	6 671	1 671	6 491	2 607	5 802	1 732	6 570	1 638
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	63	44	78	45	27	47	17	21	8	12
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 436	542	1 212	471	678	550	319	311	238	139
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	2 941	800	2 818	782	2 815	1 218	2 129	790	2 133	652
powyżej 10 001 zł/mkw.	2 488	328	2 563	373	2 971	792	3 337	610	4 191	835
liczba mieszkań ogółem, w tym:	6 928	1 714	6 671	1 671	6 491	2 607	5 802	1 732	6 570	1 638
do 40 mkw.	1478	369	1493	380	1493	613	1346	380	1484	451
od 40,1 do 60 mkw.	3021	895	2874	751	2776	1171	2501	791	2991	688
od 60,1 do 80 mkw.	1913	353	1766	454	1739	633	1562	409	1655	359
powyżej 80,1 mkw.	516	97	538	86	483	190	393	152	440	140
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 615	8 735	9 741	8 896	10 140	9 403	10 605	9 736	10 848	10 301
do 40 mkw.	10703	9151	10871	9597	10819	10251	11419	10494	11759	10864
od 40,1 do 60 mkw.	9477	8694	9621	8788	10141	9286	10608	9776	10761	10272
od 60,1 do 80 mkw.	8963	8313	9032	8377	9570	8808	9995	8980	10242	9785
powyżej 80,1 mkw.	9720	9071	9578	9479	10078	9366	10215	9673	10654	9957
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	10,1%	x	9,5%	x	7,8%	x	8,9%	x	5,3%	x
do 40 mkw.	17,0%	x	13,3%	x	5,5%	x	8,8%	x	8,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,0%	x	9,5%	x	9,2%	x	8,5%	x	4,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,8%	x	7,8%	x	8,7%	x	11,3%	x	4,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	7,2%	x	1,0%	x	7,6%	x	5,6%	x	7,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 10 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 820	8 118	9 899	8 366	10 231	9 103	10 614	9 372	11 416	9 785
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,9	100,2	100,8	103,1	103,4	108,8	103,7	103,0	107,5	104,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	107,8	109,5	104,0	107,7	105,8	112,9	111,2	115,7	116,3	120,5
liczba mieszkań według przedziałów:	614	243	728	302	697	505	865	510	1 210	609
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	2	13	3	18	1	14	4	8	3	8
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	130	109	128	107	81	138	77	120	74	108
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	259	99	324	137	304	213	332	233	340	253
powyżej 10 001 zł/mkw.	223	22	273	40	311	140	452	149	793	240
liczba mieszkań ogółem, w tym:	614	243	728	302	697	505	865	510	1 210	609
do 40 mkw.	164	103	186	126	159	208	217	193	290	223
od 40,1 do 60 mkw.	284	106	331	132	332	198	380	227	479	296
od 60,1 do 80 mkw.	117	31	149	40	155	79	192	67	285	80
powyżej 80,1 mkw.	49	3	62	4	51	20	76	23	156	10
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 820	8 118	9 899	8 366	10 231	9 103	10 614	9 372	11 416	9 785
do 40 mkw.	10 939	8 455	10 606	8 789	11 182	9 464	11 554	9 792	12 427	10 300
od 40,1 do 60 mkw.	9 500	7 973	9 753	8 210	9 965	8 756	10 200	9 147	11 206	9 435
od 60,1 do 80 mkw.	9 080	7 409	9 274	7 546	9 678	8 810	10 346	9 119	10 971	9 568
powyżej 80,1 mkw.	9 693	9 017	10 062	8 405	10 681	9 940	10 679	8 809	10 993	10 363
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	21,0%	x	18,3%	x	12,4%	x	13,3%	x	16,7%	x
do 40 mkw.	29,4%	x	20,7%	x	18,2%	x	18,0%	x	20,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	19,2%	x	18,8%	x	13,8%	x	11,5%	x	18,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	22,6%	x	22,9%	x	9,8%	x	13,5%	x	14,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	7,5%	x	19,7%	x	7,5%	x	21,2%	x	6,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 11 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 761	6 624	6 854	6 500	7 409	6 676	8 006	7 451	8 117	7 528
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,4	103,4	101,4	98,1	108,1	102,7	108,1	111,6	101,4	101,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	107,8	109,9	103,7	104,0	113,8	109,8	118,9	116,3	120,1	113,6
liczba mieszkań według przedziałów:	1 431	437	1 463	501	1 642	624	1 693	458	1 847	471
do 4 000 zł/mkw.	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	284	96	212	126	74	126	57	22	43	24
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 032	316	1 111	364	1 147	473	754	283	683	317
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	115	24	133	11	415	25	840	148	1 066	126
powyżej 10 000 zł/mkw.	0	0	7	0	6	0	42	5	55	4
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 431	437	1 463	501	1 642	624	1 693	458	1 847	471
do 40 mkw.	307	120	280	91	374	106	503	152	537	139
od 40,1 do 60 mkw.	646	221	724	267	742	323	623	204	702	181
od 60,1 do 80 mkw.	370	80	345	112	410	143	475	70	500	124
powyżej 80,1 mkw.	108	16	114	31	116	52	92	32	108	27
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 761	6 624	6 854	6 500	7 409	6 676	8 006	7 451	8 117	7 528
do 40 mkw.	7 547	7 220	7 554	7 223	8 022	7 035	8 873	8 023	8 977	8 195
od 40,1 do 60 mkw.	6 691	6 517	6 835	6 464	7 350	6 764	7 757	7 293	7 892	7 474
od 60,1 do 80 mkw.	6 286	6 073	6 394	6 027	7 039	6 339	7 519	6 866	7 630	6 863
powyżej 80,1 mkw.	6 566	6 388	6 648	6 399	7 110	6 322	7 457	7 016	7 561	7 499
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	2,1%	x	5,4%	x	11,0%	x	7,4%	x	7,8%	x
do 40 mkw.	4,5%	x	4,6%	x	14,0%	x	10,6%	x	9,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	2,7%	x	5,7%	x	8,7%	x	6,4%	x	5,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,5%	x	6,1%	x	11,0%	x	9,5%	x	11,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	2,8%	x	3,9%	x	12,5%	x	6,3%	x	0,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 12 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	5 721	5 522	5 905	5 433	6 012	5 800	6 683	6 075	6 667	6 158
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,7	98,4	103,2	98,4	101,8	106,7	111,2	104,7	99,8	101,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,1	113,4	108,1	108,4	110,7	110,6	122,3	108,2	116,5	111,5
liczba mieszkań według przedziałów:	342	63	740	75	318	81	1 226	90	751	93
do 4 000 zł/mkw.	25	4	43	7	19	5	14	2	15	2
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	191	38	400	49	150	44	417	43	239	43
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	110	21	254	17	129	29	590	44	381	41
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	16	0	40	2	18	3	172	1	104	7
powyżej 10 000 zł/mkw.	0	0	3	0	2	0	33	0	12	0
liczba mieszkań ogółem, w tym:	342	63	740	75	318	81	1 226	90	751	93
do 40 mkw.	73	24	148	22	51	27	324	30	190	33
od 40,1 do 60 mkw.	128	29	292	36	130	32	523	45	284	36
od 60,1 do 80 mkw.	81	5	167	9	78	18	217	9	153	16
powyżej 80,1 mkw.	60	5	133	8	59	4	162	6	124	8
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	5 721	5 522	5 905	5 433	6 012	5 800	6 683	6 075	6 667	6 158
do 40 mkw.	6 290	6 097	6 478	6 097	6 697	6 215	7 089	6 593	7 079	6 433
od 40,1 do 60 mkw.	5 804	5 366	5 903	5 357	6 110	5 903	6 625	5 971	6 748	6 002
od 60,1 do 80 mkw.	5 639	4 808	5 718	5 143	5 755	5 233	6 530	5 304	6 482	6 107
powyżej 80,1 mkw.	4 962	4 378	5 504	4 278	5 543	4 730	6 264	5 416	6 074	5 833
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	3,6%	x	8,7%	x	3,7%	x	10,0%	x	8,3%	x
do 40 mkw.	3,2%	x	6,2%	x	7,7%	x	7,5%	x	10,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,2%	x	10,2%	x	3,5%	x	10,9%	x	12,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	17,3%	x	11,2%	x	10,0%	x	23,1%	x	6,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	13,3%	x	28,7%	x	17,2%	x	15,7%	x	4,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 980	7 636	7 990	7 958	8 256	7 928	8 779	8 025	9 193	8 587
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,7	102,4	100,1	104,2	103,3	99,6	106,3	101,2	104,7	107,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	107,9	103,3	105,9	107,2	106,3	106,7	110,8	107,6	115,2	112,5
liczba mieszkań według przedziałów:	5 284	1 485	6 224	1 570	5 331	2 306	5 330	1 491	4 787	1 669
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	122	94	75	70	22	42	20	7	9	3
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	3 168	903	3 690	871	2 609	1 321	2 016	909	1 070	698
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 701	426	2 193	545	2 352	860	2 592	502	2 766	740
powyżej 10 001 zł/mkw.	293	62	266	84	348	83	702	73	942	228
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 284	1 485	6 224	1 570	5 331	2 306	5 330	1 491	4 787	1 669
do 40 mkw.	895	363	1 189	364	995	674	1 039	333	929	420
od 40,1 do 60 mkw.	2 157	688	2 509	718	2 243	970	2 253	634	2 174	696
od 60,1 do 80 mkw.	1 747	342	1 987	364	1 615	515	1 579	394	1 313	422
powyżej 80,1 mkw.	485	92	539	124	478	147	459	130	371	131
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 980	7 636	7 990	7 958	8 256	7 928	8 779	8 025	9 193	8 587
do 40 mkw.	8 768	7 869	8 560	8 668	9 081	8 384	9 429	8 537	9 842	9 444
od 40,1 do 60 mkw.	7 935	7 624	8 064	7 844	8 313	7 932	8 785	8 096	9 129	8 526
od 60,1 do 80 mkw.	7 569	7 361	7 531	7 570	7 686	7 354	8 143	7 560	8 631	7 826
powyżej 80,1 mkw.	8 204	7 840	8 078	7 676	8 198	7 827	9 460	7 777	9 931	8 617
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,5%	x	0,4%	x	4,1%	x	9,4%	x	7,1%	x
do 40 mkw.	11,4%	x	-1,3%	x	8,3%	x	10,5%	x	4,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,1%	x	2,8%	x	4,8%	x	8,5%	x	7,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,8%	x	-0,5%	x	4,5%	x	7,7%	x	10,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	4,6%	x	5,2%	x	4,7%	x	21,6%	x	15,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 808	7 187	7 943	7 202	8 137	7 186	8 322	7 217	8 952	7 281
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,5	100,8	101,7	100,2	102,4	99,8	102,3	100,4	107,6	100,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	102,2	107,8	101,7	105,5	104,0	102,4	106,0	101,2	114,6	101,3
liczba mieszkań według przedziałów:	860	977	923	668	865	646	935	583	885	472
do 4 000 zł/mkw.	0	13	0	8	1	5	0	5	1	2
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	80	171	81	137	45	108	43	78	18	57
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	450	558	473	347	423	386	417	373	296	298
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	256	190	275	143	302	128	347	115	373	107
powyżej 10 001 zł/mkw.	74	45	94	33	94	19	128	12	197	8
liczba mieszkań ogółem, w tym:	860	977	923	668	865	646	935	583	885	472
do 40 mkw.	194	296	196	210	186	201	173	183	176	139
od 40,1 do 60 mkw.	372	460	373	299	385	302	420	267	383	210
od 60,1 do 80 mkw.	209	150	265	109	221	112	262	115	229	110
powyżej 80,1 mkw.	85	71	89	50	73	31	80	18	97	13
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 808	7 187	7 943	7 202	8 137	7 186	8 322	7 217	8 952	7 281
do 40 mkw.	8 736	7 831	8 901	7 941	9 063	7 753	9 363	7 919	9 901	8 121
od 40,1 do 60 mkw.	7 806	7 159	8 014	7 164	8 224	7 149	8 369	7 161	8 885	7 225
od 60,1 do 80 mkw.	7 258	6 571	7 369	6 435	7 316	6 468	7 716	6 428	8 347	6 421
powyżej 80,1 mkw.	7 053	5 981	7 242	6 001	7 803	6 464	7 806	5 960	8 920	6 456
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,6%	x	10,3%	x	13,2%	x	15,3%	x	23,0%	x
do 40 mkw.	11,6%	x	12,1%	x	16,9%	x	18,2%	x	21,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,0%	x	11,9%	x	15,0%	x	16,9%	x	23,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	10,4%	x	14,5%	x	13,1%	x	20,0%	x	30,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	17,9%	x	20,7%	x	20,7%	x	31,0%	x	38,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	IV kwartał 2020		I kwartał 2021		II kwartał 2021		III kwartał 2021		IV kwartał 2021	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 750	10 240	10 969	10 666	11 359	10 671	11 406	10 992	11 820	11 630
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,1	100,6	102,0	104,2	103,6	100,1	100,4	103,0	103,6	105,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	104,6	108,1	103,4	108,6	106,0	113,1	106,2	107,9	109,9	113,6
liczba mieszkań według przedziałów:	11 757	3 917	9 780	4 951	8 429	4 699	9 042	3 757	8 140	3 873
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	13	8	9	1	6	3	11	19	1	0
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 608	609	889	514	785	419	573	173	341	112
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	3 747	1 568	3 195	1 698	2 163	1 656	2 559	1 236	2 060	1 054
powyżej 10 001 zł/mkw.	6 389	1 732	5 687	2 738	5 475	2 621	5 899	2 329	5 738	2 707
liczba mieszkań ogółem, w tym:	11 757	3 917	9 780	4 951	8 429	4 699	9 042	3 757	8 140	3 873
do 40 mkw.	1 801	864	1 524	1 154	1 359	851	1 771	894	1 714	962
od 40,1 do 60 mkw.	4 858	1 645	4 087	2 062	3 549	2 101	3 803	1 518	3 328	1 588
od 60,1 do 80 mkw.	3 588	1 001	2 864	1 286	2 397	1 239	2 465	965	2 197	898
powyżej 80,1 mkw.	1 510	407	1 305	449	1 124	508	1 003	380	901	425
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 750	10 240	10 969	10 666	11 359	10 671	11 406	10 992	11 820	11 630
do 40 mkw.	12 346	10 722	12 267	11 432	12 819	11 286	12 548	11 405	13 232	12 225
od 40,1 do 60 mkw.	10 603	10 099	10 845	10 623	11 212	10 738	11 241	11 007	11 556	11 509
od 60,1 do 80 mkw.	9 919	9 424	10 269	9 928	10 608	9 989	10 664	10 505	10 960	11 095
powyżej 80,1 mkw.	11 299	11 789	11 380	11 010	11 663	11 031	11 834	11 196	12 204	11 870
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,0%	x	2,8%	x	6,4%	x	3,8%	x	1,6%	x
do 40 mkw.	15,1%	x	7,3%	x	13,6%	x	10,0%	x	8,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,0%	x	2,1%	x	4,4%	x	2,1%	x	0,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,3%	x	3,4%	x	6,2%	x	1,5%	x	-1,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	-4,2%	x	3,4%	x	5,7%	x	5,7%	x	2,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	IV kw. 2020		I kw. 2021		II kw. 2021		III kw. 2021		IV kwartał 2021	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	11 893	10 671	12 217	10 895	12 473	11 103	12 950	10 931	13 302	11 288
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,5	101,9	102,7	102,1	102,1	101,9	103,8	98,5	102,7	103,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	106,3	108,8	104,8	108,9	108,3	107,9	110,6	104,4	111,9	105,8
liczba mieszkań według przedziałów:	2 640	3 715	2 186	3 441	2 373	3 601	2 409	1 375	1 995	1 465
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	12	8	3	3	3	3	1	1	0	0
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	172	409	115	351	79	274	63	93	27	72
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	657	1 236	497	1 073	490	1 096	388	469	297	396
powyżej 10 001 zł/mkw.	1 799	2 062	1 571	2 014	1 801	2 228	1 957	812	1 671	997
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 640	3 715	2 186	3 441	2 373	3 601	2 409	1 375	1 995	1 465
do 40 mkw.	425	1 125	357	972	432	1 074	480	414	360	498
od 40,1 do 60 mkw.	950	1 641	795	1 509	893	1 578	871	603	805	641
od 60,1 do 80 mkw.	651	629	538	591	554	619	576	237	489	207
powyżej 80,1 mkw.	614	320	496	369	494	330	482	121	341	119
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 893	10 671	12 217	10 895	12 473	11 103	12 950	10 931	13 302	11 288
do 40 mkw.	13 250	11 136	13 706	11 316	13 961	11 594	14 433	11 738	14 826	12 147
od 40,1 do 60 mkw.	11 610	10 305	11 857	10 525	12 012	10 753	12 483	10 470	12 863	10 720
od 60,1 do 80 mkw.	11 292	10 338	11 387	10 560	11 698	10 849	12 156	10 282	12 579	10 537
powyżej 80,1 mkw.	12 028	11 573	12 622	11 841	12 876	11 652	13 263	11 743	13 768	12 062
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,4%	x	12,1%	x	12,3%	x	18,5%	x	17,8%	x
do 40 mkw.	19,0%	x	21,1%	x	20,4%	x	23,0%	x	22,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,7%	x	12,7%	x	11,7%	x	19,2%	x	20,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,2%	x	7,8%	x	7,8%	x	18,2%	x	19,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,9%	x	6,6%	x	10,5%	x	12,9%	x	14,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 630	8 233	9 062	8 423	9 387	8 578	9 965	8 891	10 189	9 507
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,5	101,5	105,0	102,3	103,6	101,8	106,2	103,7	102,2	106,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	108,2	107,8	106,8	100,8	108,5	106,7	114,9	109,6	118,1	115,5
liczba mieszkań według przedziałów:	6 411	1 362	5 936	1 690	4 827	2 030	4 441	1 618	4 514	1 556
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	267	80	143	106	27	113	8	21	5	4
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	2 478	623	1 996	721	1 347	743	929	550	652	355
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	2 343	437	2 236	528	1 879	775	1 581	685	1 874	643
powyżej 10 001 zł/mkw.	1 323	222	1 561	330	1 574	399	1 923	362	1 983	554
liczba mieszkań ogółem, w tym:	6 411	1 362	5 936	1 690	4 827	2 030	4 441	1 618	4 514	1 556
do 40 mkw.	1248	323	1155	362	959	397	797	356	883	369
od 40,1 do 60 mkw.	3085	648	2777	837	2244	982	2035	767	2102	707
od 60,1 do 80 mkw.	1630	295	1540	380	1241	511	1242	371	1177	359
powyżej 80,1 mkw.	448	96	464	111	383	140	367	124	352	121
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 630	8 233	9 062	8 423	9 387	8 578	9 965	8 891	10 189	9 507
do 40 mkw.	9691	9389	10138	9748	10207	9587	11185	9398	11362	10171
od 40,1 do 60 mkw.	8562	7931	8926	8188	9340	8515	9840	8841	10033	9380
od 60,1 do 80 mkw.	7862	7626	8385	7651	8794	7819	9322	8328	9578	8980
powyżej 80,1 mkw.	8946	8244	9446	8518	9536	8926	10182	9426	10215	9785
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,8%	x	7,6%	x	9,4%	x	12,1%	x	7,2%	x
do 40 mkw.	3,2%	x	4,0%	x	6,5%	x	19,0%	x	11,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	7,9%	x	9,0%	x	9,7%	x	11,3%	x	7,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,1%	x	9,6%	x	12,5%	x	11,9%	x	6,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	8,5%	x	10,9%	x	6,8%	x	8,0%	x	4,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 18 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	IV kwartał 2020 r.		I kwartał 2021 r.		II kwartał 2021 r.		III kwartał 2021 r.		IV kwartał 2021 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 597	7 973	8 715	8 057	8 982	8 510	9 160	8 563	9 327	8 953
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,5	109,2	101,4	101,0	103,1	105,6	102,0	100,6	101,8	104,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,4	109,0	106,8	110,1	111,9	113,5	110,3	117,3	108,5	112,3
liczba mieszkań według przedziałów:	1 920	449	2 038	421	2 623	796	2 071	827	2 007	1 085
do 4 000 zł/mkw.	1	2	1	4	2	1	0	3	1	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	58	47	62	38	49	51	23	48	35	40
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	754	191	755	190	839	297	576	315	462	324
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	779	159	836	141	1 144	291	948	290	953	452
powyżej 10 001 zł/mkw.	328	50	384	48	589	156	524	171	556	269
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 920	449	2 038	421	2 623	796	2 071	827	2 007	1 085
do 40 mkw.	285	124	308	94	367	201	264	218	252	270
od 40,1 do 60 mkw.	799	203	856	217	1075	395	852	386	793	540
od 60,1 do 80 mkw.	559	95	578	82	797	142	621	163	631	217
powyżej 80,1 mkw.	277	27	296	28	384	58	334	60	331	58
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 597	7 973	8 715	8 057	8 982	8 510	9 160	8 563	9 327	8 953
do 40 mkw.	10 038	8 994	10 141	9 241	10 660	9 314	10 622	9 672	10 673	9 829
od 40,1 do 60 mkw.	8 610	7 886	8 747	7 746	9 022	8 307	9 357	8 432	9 407	8 827
od 60,1 do 80 mkw.	8 087	7 225	8 244	7 742	8 448	7 852	8 684	7 826	9 043	8 361
powyżej 80,1 mkw.	8 104	6 577	8 062	7 420	8 373	8 714	8 386	7 380	8 651	8 266
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	7,8%	x	8,2%	x	5,5%	x	7,0%	x	4,2%	x
do 40 mkw.	11,6%	x	9,7%	x	14,4%	x	9,8%	x	8,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,2%	x	12,9%	x	8,6%	x	11,0%	x	6,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	11,9%	x	6,5%	x	7,6%	x	11,0%	x	8,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	23,2%	x	8,6%	x	-3,9%	x	13,6%	x	4,7%	x

Źródło: NBP

7. Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w IV kwartale 2021 r.³¹

Zakup mieszkań przeznaczonych na wynajem jest stosowaną przez Polaków formą inwestowania kapitału. W drugim półroczu 2021 r. nastąpiły zmiany w poziomie opłacalności takich inwestycji - z jednej strony zaobserwowano spadki opłacalności tego rodzaju inwestycji, z drugiej strony pojawiły się pierwsze symptomy powrotu do sytuacji sprzed czasów pandemicznych.

Istotnymi determinantami wpływającymi na ten rodzaj inwestycji są zmiany stawek najmu, cen mieszkań (a w zasadzie wzajemna relacja ich zmian) oraz poziomu kosztów kredytów mieszkaniowych. Na koniec II półrocza 2021 r. szacowane ceny przeciętnych mieszkań powróciły do trendu zwykłego, który zarysował się przed okresem pandemii COVID-19. Szacowane ceny transakcyjne mieszkań wzrosły średnio w grupie 7. miast o 8,4% r/r (do 10274 zł/mkw.), a w grupie pozostałych analizowanych miast o 9,1% (do 7691 zł/mkw.). Stawki transakcyjne najmu także przyspieszyły wzrost. W grupie 7. największych miast w IV kw. 2021 r. wzrosły one o 8,0% (48,1 zł/mkw.) a w grupie pozostałych analizowanych miast o 7,6% (36,0 zł/mkw.) w stosunku do końca II kw. 2021 r. Zaobserwowane przyspieszenie wzrostu czynszu najmu na koniec 2021 r. nie spowodowało jednak pełnego odbicia się od poziomów z czasu wyraźnych spadków podczas spowolnienia gospodarczego spowodowanego pandemią.

Stopa kapitalizacji jest jednym ze wskaźników, który obrazuje poziom opłacalności inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem. W IV kw. 2021 r w grupie największych 7. miast w Polsce średnia stopa kapitalizacji wyniosła 5,7%, a w grupie pozostałych analizowanych miast 5,6%. W porównaniu do końca pierwszego półrocza 2021 r. w grupie 7. największych miast w Polsce średnia szacunkowa stopa kapitalizacji zmniejszyła się nieznacznie o 0,05 p.p., a w grupie pozostałych analizowanych miast o 0,09 p.p. Poziom stopy kapitalizacji z inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem w sposób bezpośredni wpływa na czas zwrotu z tej inwestycji. Najkrótszy czas zwrotu w IV kw. 2021 r. odnotowano w Łodzi (15,1 lat), Wrocławiu (15,8 lat) i Szczecinie (16,4 lat), natomiast najdłuższy zaobserwowano w Gdyni (19,4 lat) Rzeszowie (19,3 lat) i Krakowie (19,2 lat). Okres ten skrócił się jednak najbardziej we Wrocławiu, Bydgoszczy, Gdyni, Krakowie i Olsztynie w stosunku do poprzedniego półrocza.

Opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem można ocenić wskaźnikiem ROE. W IV kw. 2021 r. średni poziom wskaźnika ROE dla inwestycji finansowanych w całości gotówką własną inwestora (LTV 0%) we

³¹ Przedstawiono uproszczoną analizę opłacalności inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem podjętą przez osobę fizyczną, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanemu. Przeanalizowano poziom rentowności tego rodzaju inwestycji w grupie 7. miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa i Wrocław) oraz z grupie pozostałych miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Lublin, Olsztyn, Rzeszów i Szczecin). Ze względu na zbyt małą próbę odnotowanych transakcji najmu mieszkań pominięto trzy miasta wojewódzkie (Opole, Kielce i Zieloną Górę). Rentowność inwestycji w mieszkania na wynajem ustalono obliczając stopę kapitalizacji oraz wskaźnik ROE (zwrot z kapitału własnego). Stopa kapitalizacji obliczona jest jako stosunek rocznego dochodu z wynajmu do ceny mieszkania za metr kwadratowy. Z kolei wskaźnik ROE obliczono jako zysk netto w stosunku do zaangażowanego kapitału własnego. W tym wypadku przyjęto różne możliwe poziomy dźwigni finansowej: inwestycję w pełni finansowaną gotówką (LTV 0%) oraz inwestycję finansowaną kredytem, dla których LTV wynosi 50% oraz wysoce lewarowane inwestycje o LTV 80%. W celu obliczenia zysku finansowego uwzględniono dochód z najmu, odjęto zryczałtowany podatek w wysokości 8,5%, spłatę odsetek kredytu, a także amortyzację budynku w wysokości 1,5% jego wartości (założono dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Podatek jest płacony od całego dochodu z najmu, przed odliczeniem jakichkolwiek kosztów. Cenę transakcyjną mkw. przeciętnego mieszkania ustalono sumując 50% średniej ceny transakcyjnej na rynku pierwotnym i wtórnym. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia (w IV kw. 2021 r. +1050 zł/mkw. w Warszawie, +950 zł/mkw. w 6. miastach (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław) i + 850 zł/mkw. w grupie 10. miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zielona Góra) przy czym trzy z nich pominięto w analizie, o czym wspomniano wcześniej. Przyjęto kredyt złotowy na 25 lat w równych ratach, płatnych 4 razy w roku. Założono obciążenie na poziomie 95%.

wszystkich miastach osiągnął poziom 2,8%. W grupie 7. największych miast średni poziom wskaźnika wyniósł 3,2%, a w grupie pozostałych analizowanych miast 3,1%. Na koniec IV kw. 2021 r. zaobserwowano, iż w grupie 7. największych miast średnia wartość ROE spadła nieznacznie o 0,03 p.p. a w grupie pozostałych analizowanych miast o 0,06 p.p. w stosunku do końca pierwszego półrocza 2021 r. Wzrost rentowności odnotowano w Bydgoszczy (o 6,2%), Wrocławiu (o 5,8%), Gdyni (o 5,3%), Krakowie (o 3,5%), Rzeszowie (o 3,1%), Olsztynie (o 2,6%) i Szczecinie (o 1,9%). W pozostałych miastach - stolicach województw odnotowano spadki rentowności w porównaniu do poprzedniego półrocza.

Wskaźniki ROE dla inwestycji z zastosowaniem dźwigni finansowej na poziomie LTV=50% na koniec IV kw. 2021 r. wyniosły w grupie 7. miast 2,6%, a w grupie pozostałych analizowanych miast 2,4%. Istotne są tu jednak obserwacje zmian rentowności, które dokonały się na rynku wynajmu. We wszystkich analizowanych miastach, poziom wskaźnika ROE przy LTV50% spadł średnio o 28,5% w stosunku do końca II kw. 2021 r. – w grupie 7. największych miast ROE obniżył się o 27,4%, a w grupie pozostałych analizowanych miast spadł o 30,4%.

Współczynnik ROE przy LTV na poziomie 80% w IV kw. 2021 r. w grupie 7. miast wyniósł 0,8%, a w grupie pozostałych analizowanych miast 0,2%. Najwyższe rentowności z tego rodzaju inwestycji odnotowano w Łodzi (4,5%), Wrocławiu (3,6%) i Szczecinie (2,4%). Zaobserwowano bardzo duże spadki wskaźnika ROE w stosunku do końca pierwszego półrocza 2021 r. Indeks dynamiki dla grupy 7. największych miast osiągnął poziom 16,9%, a dla grupy pozostałych analizowanych miast 5,5%. Ta sytuacja pokazuje bardzo silne spadki rentowności inwestycji w mieszkania na wynajem w IV kw. 2021 r, które charakteryzują się wysokim poziomem lewarowania.

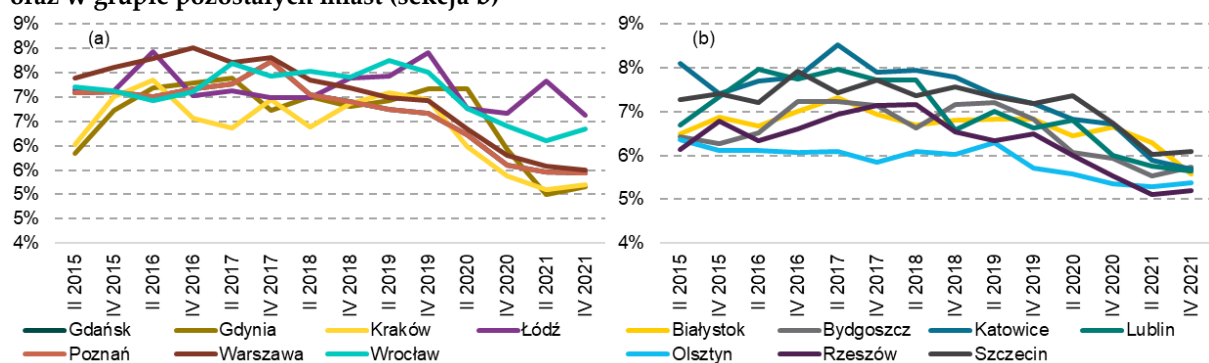
Na podstawie powyższej, uproszczonej analizy można ocenić, że struktura zmian stawek najmu oraz szacowanych cen mieszkań poskutkowało zatrzymaniem trendu spadkowego wartości stopy kapitalizacji. W niektórych miastach stopa kapitalizacji nieznacznie wzrosła w stosunku do końca pierwszego półrocza 2021 r. Może to być skutkiem przede wszystkim zrównania się dynamiki zmian stawek najmu i cen zakupu mieszkań na koniec 2021 r. Drugi wniosek dotyczy zmian wartości rentowności tych inwestycji. Zatrzymanie trendu spadkowego przy LTV 0% mogło być spowodowane relacjami zmian zysku netto (w dużej mierze uzależniony od stawek najmu), do poziomu zaangażowanego kapitału. Duże jednak spadki rentowności inwestycji, dla których LTV wynosi 50% i 80%, mogą mieć uzasadnienie w zmianach warunków kredytowania. Wzrost kosztów kredytów mieszkaniowych mógł wywołać zaobserwowane zmiany wskaźników ROE. Pomimo tego średnia stopa kapitalizacji w IV kw. 2021 była wyższa od średniego oprocentowania nowych depozytów (0,7%) oraz od średniego rynkowego oprocentowania 10-letnich obligacji skarbowych (3,1%). Podsumowując można stwierdzić, iż na rynku najmu w analizowanym okresie nastąpiły dość istotne zmiany. Jedne sprowadzają się do względnego zrównania się dynamiki zmian stawek najmu ze zmianami cen transakcyjnych zakupu mieszkania, co wpłynęło na zmiany stopy kapitalizacji. Drugie dotyczą w głównej mierze warunków kredytowania zakupu mieszkań przeznaczonych na wynajem. Wzrost kosztów kredytów mieszkaniowych w sposób bardzo wyraźny spowodował spadek rentowności ujawniony we wskaźniku ROE, szczególnie dla mieszkań z wysokim poziomem lewarowania. Widać to porównując kwartalne zmiany wskaźników ROE (LTV 50% i 80%) z kierunkami oddziaływania kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, cen transakcyjnych i stawek wynajmu mieszkań.

Tabela 19 Szacunkowa stopa kapitalizacji (oczekiwany przez nabywcę nieruchomości zwrot z najmu, wyrażony jako procent ceny nabycia nieruchomości w pełni środkami pieniężnymi) w wybranych miastach (w %)

Okres	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Warszawa	Wrocław	7 miast	Pozostałe
II 2015	6,5%	6,4%	7,1%	5,8%	8,1%	6,0%	6,7%	7,1%	6,4%	7,1%	6,1%	7,3%	7,4%	7,2%	6,8%	6,8%
IV 2015	6,9%	6,3%	7,1%	6,7%	7,4%	7,0%	7,3%	7,1%	6,1%	7,1%	6,8%	7,4%	7,6%	7,1%	7,1%	6,9%
II 2016	6,7%	6,5%	7,0%	7,2%	7,7%	7,3%	8,0%	7,9%	6,1%	7,0%	6,3%	7,2%	7,8%	6,9%	7,3%	6,9%
IV 2016	7,0%	7,2%	7,2%	7,3%	7,8%	6,6%	7,7%	7,0%	6,1%	7,2%	6,6%	7,9%	8,0%	7,1%	7,2%	7,2%
II 2017	7,3%	7,2%	7,3%	7,4%	8,5%	6,4%	8,0%	7,1%	6,1%	7,3%	6,9%	7,4%	7,7%	7,7%	7,3%	7,4%
IV 2017	6,9%	7,1%	7,7%	6,7%	7,9%	7,0%	7,7%	7,0%	5,8%	7,7%	7,1%	7,7%	7,8%	7,4%	7,3%	7,2%
II 2018	6,7%	6,6%	7,1%	7,0%	7,9%	6,4%	7,7%	7,0%	6,1%	7,1%	7,2%	7,4%	7,3%	7,5%	7,0%	7,1%
IV 2018	6,8%	7,2%	6,9%	6,8%	7,8%	6,9%	6,6%	7,4%	6,0%	6,9%	6,5%	7,6%	7,2%	7,4%	7,1%	6,9%
II 2019	6,8%	7,2%	6,7%	6,9%	7,4%	7,1%	7,0%	7,4%	6,3%	6,7%	6,3%	7,3%	7,0%	7,8%	7,1%	6,9%
IV 2019	6,8%	6,8%	6,7%	7,2%	7,2%	6,9%	6,6%	7,9%	5,7%	6,7%	6,5%	7,2%	6,9%	7,5%	7,1%	6,7%
II 2020	6,4%	6,1%	6,2%	7,2%	6,8%	6,0%	6,8%	6,8%	5,6%	6,2%	6,0%	7,4%	6,3%	6,8%	6,5%	6,4%
IV 2020	6,7%	5,9%	5,6%	5,9%	6,7%	5,4%	6,0%	6,7%	5,4%	5,6%	5,5%	6,7%	5,8%	6,4%	5,9%	6,1%
II 2021	6,3%	5,5%	5,5%	5,0%	5,9%	5,1%	5,8%	7,3%	5,3%	5,5%	5,1%	6,0%	5,6%	6,1%	5,7%	5,7%
IV 2021	5,6%	5,7%	5,4%	5,2%	5,7%	5,2%	5,6%	6,6%	5,4%	5,4%	5,2%	6,1%	5,5%	6,3%	5,7%	5,6%

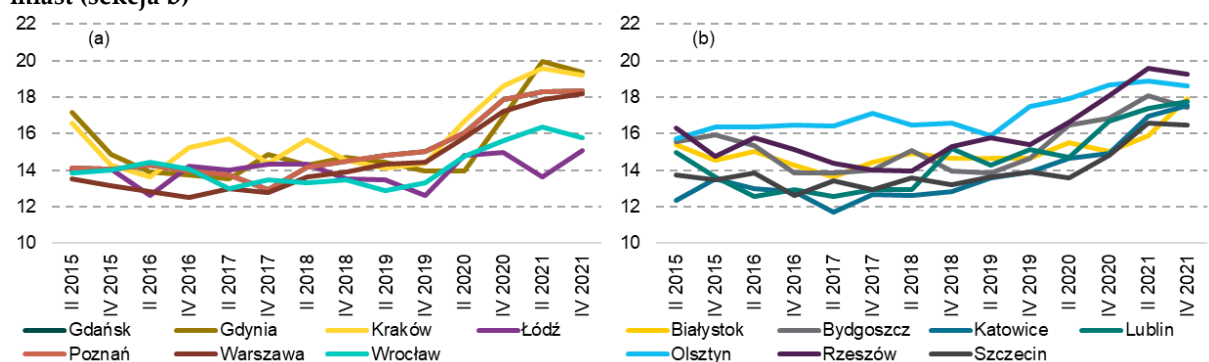
Źródło: NBP

Wykres 76 Szacunkowa stopa kapitalizacji (oczekiwany przez nabywcę nieruchomości zwrot, wyrażony jako procent ceny nabycia nieruchomości w pełni środkami pieniężnymi – w %) w grupie 7 miast (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



Źródło: NBP

Wykres 77 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 7 miast (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



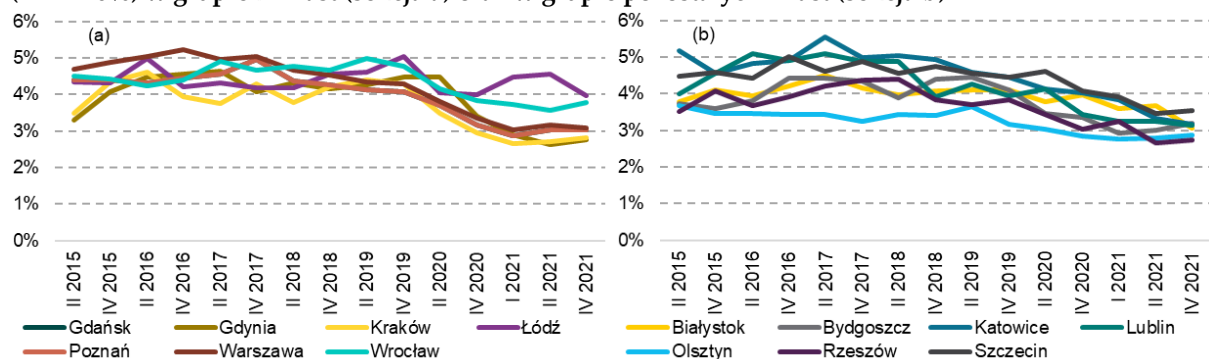
Źródło: NBP

Tabela 20 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w wybranych miastach

Okres	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Warszawa	Wrocław	7 miast	Pozostałe
II 2015	3,8%	3,7%	4,4%	3,3%	5,2%	3,5%	4,0%	4,3%	3,7%	4,4%	3,5%	4,5%	4,7%	4,5%	4,2%	4,1%
IV 2015	4,1%	3,6%	4,4%	4,1%	4,6%	4,3%	4,6%	4,3%	3,5%	4,4%	4,1%	4,6%	4,9%	4,4%	4,4%	4,1%
II 2016	3,9%	3,8%	4,3%	4,5%	4,8%	4,6%	5,1%	5,0%	3,5%	4,3%	3,7%	4,4%	5,0%	4,2%	4,6%	4,2%
IV 2016	4,2%	4,4%	4,5%	4,6%	4,9%	3,9%	4,9%	4,2%	3,4%	4,5%	3,9%	5,0%	5,2%	4,4%	4,5%	4,4%
II 2017	4,5%	4,4%	4,6%	4,6%	5,5%	3,8%	5,1%	4,3%	3,4%	4,6%	4,2%	4,6%	5,0%	4,9%	4,5%	4,5%
IV 2017	4,2%	4,4%	5,0%	4,1%	5,0%	4,3%	4,9%	4,2%	3,2%	5,0%	4,4%	4,9%	5,1%	4,7%	4,6%	4,4%
II 2018	4,0%	3,9%	4,4%	4,3%	5,0%	3,8%	4,9%	4,2%	3,4%	4,4%	4,4%	4,6%	4,7%	4,8%	4,4%	4,3%
IV 2018	4,1%	4,4%	4,3%	4,2%	4,9%	4,2%	3,9%	4,6%	3,4%	4,3%	3,8%	4,7%	4,5%	4,7%	4,4%	4,2%
II 2019	4,1%	4,4%	4,1%	4,3%	4,6%	4,4%	4,3%	4,6%	3,6%	4,1%	3,7%	4,6%	4,3%	5,0%	4,4%	4,2%
IV 2019	4,1%	4,1%	4,1%	4,5%	4,4%	4,3%	3,9%	5,0%	3,2%	4,1%	3,8%	4,5%	4,3%	4,8%	4,4%	4,0%
II 2020	3,8%	3,5%	3,7%	4,5%	4,1%	3,5%	4,1%	4,0%	3,0%	3,7%	3,4%	4,6%	3,8%	4,1%	3,9%	3,8%
IV 2020	4,0%	3,4%	3,2%	3,4%	4,0%	2,9%	3,4%	4,0%	2,9%	3,2%	3,0%	4,1%	3,3%	3,8%	3,4%	3,5%
II 2021	3,7%	3,0%	3,0%	2,6%	3,3%	2,7%	3,2%	4,6%	2,8%	3,0%	2,7%	3,5%	3,2%	3,6%	3,2%	3,2%
IV 2021	3,1%	3,2%	3,0%	2,8%	3,2%	2,8%	3,1%	4,0%	2,9%	3,0%	2,7%	3,5%	3,1%	3,8%	3,2%	3,1%

Źródło: NBP

Wykres 78 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w grupie 7 miast (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



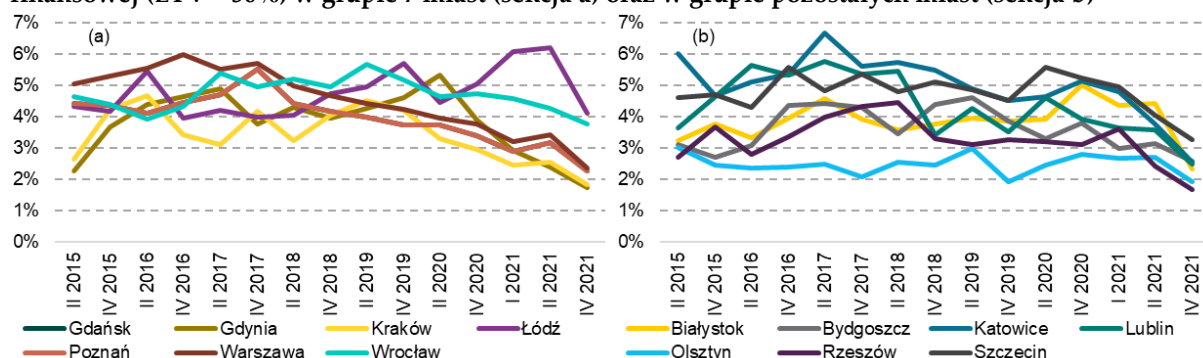
Źródło: NBP

Tabela 21 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 50%) w wybranych miastach

Okres	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Warszawa	Wrocław	7 miast	Pozostałe
II 2015	3,2%	3,1%	4,4%	2,2%	6,0%	2,6%	3,6%	4,3%	3,0%	4,4%	2,7%	4,6%	5,0%	4,6%	4,0%	3,8%
IV 2015	3,8%	2,7%	4,3%	3,7%	4,7%	4,2%	4,6%	4,2%	2,5%	4,3%	3,7%	4,7%	5,3%	4,4%	4,3%	3,8%
II 2016	3,3%	3,1%	4,1%	4,4%	5,1%	4,7%	5,6%	5,4%	2,4%	4,1%	2,8%	4,3%	5,5%	3,9%	4,6%	3,8%
IV 2016	4,0%	4,3%	4,4%	4,6%	5,3%	3,4%	5,3%	4,0%	2,4%	4,4%	3,4%	5,6%	6,0%	4,3%	4,4%	4,3%
II 2017	4,6%	4,4%	4,7%	4,9%	6,7%	3,1%	5,8%	4,2%	2,5%	4,7%	4,0%	4,8%	5,5%	5,4%	4,6%	4,7%
IV 2017	3,9%	4,3%	5,5%	3,7%	5,6%	4,2%	5,4%	4,0%	2,1%	5,5%	4,3%	5,3%	5,7%	4,9%	4,8%	4,4%
II 2018	3,6%	3,5%	4,4%	4,3%	5,7%	3,2%	5,4%	4,0%	2,5%	4,4%	4,5%	4,8%	5,0%	5,2%	4,4%	4,3%
IV 2018	3,8%	4,4%	4,1%	3,9%	5,5%	4,0%	3,4%	4,7%	2,4%	4,1%	3,3%	5,1%	4,7%	4,9%	4,4%	4,0%
II 2019	3,9%	4,6%	4,0%	4,3%	4,9%	4,5%	4,3%	4,9%	3,0%	4,0%	3,1%	4,8%	4,4%	5,7%	4,5%	4,1%
IV 2019	3,8%	3,8%	3,7%	4,6%	4,5%	4,2%	3,5%	5,7%	1,9%	3,7%	3,3%	4,5%	4,2%	5,2%	4,5%	3,6%
II 2020	3,9%	3,3%	3,7%	5,3%	4,6%	3,3%	4,6%	4,4%	2,4%	3,7%	3,2%	5,6%	3,9%	4,6%	4,2%	3,9%
IV 2020	5,0%	3,8%	3,4%	3,9%	5,1%	3,0%	3,9%	5,0%	2,8%	3,4%	3,1%	5,2%	3,8%	4,7%	3,9%	4,1%
II 2021	4,4%	3,1%	3,2%	2,4%	3,8%	2,5%	3,6%	6,2%	2,7%	3,2%	2,4%	4,0%	3,4%	4,3%	3,6%	3,4%
IV 2021	2,3%	2,6%	2,2%	1,7%	2,5%	1,8%	2,5%	4,1%	1,9%	2,2%	1,7%	3,2%	2,3%	3,7%	2,6%	2,4%

Źródło: NBP

Wykres 79 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 50%) w grupie 7 miast (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



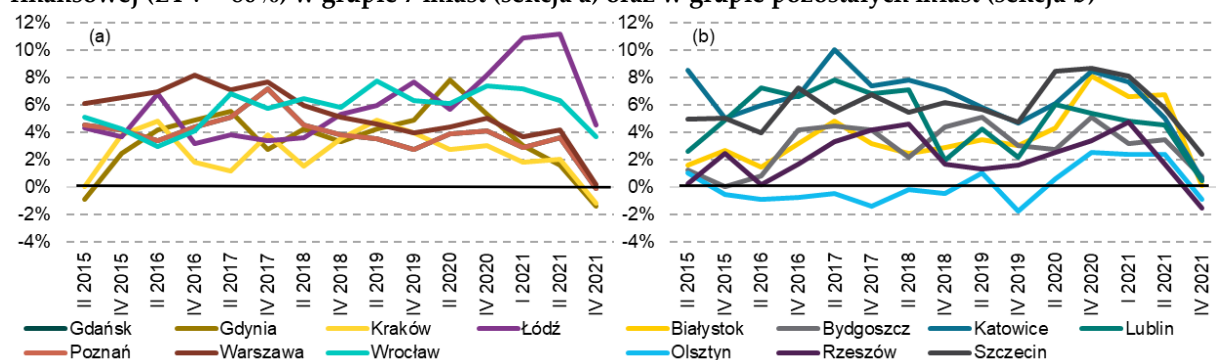
Źródło: NBP

Tabela 22 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 80%) w wybranych miastach

Okres	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Warszawa	Wrocław	7 miast	Pozostałe
II 2015	1,6%	1,2%	4,5%	-0,9%	8,5%	0,0%	2,6%	4,3%	1,0%	4,5%	0,2%	5,0%	6,1%	5,1%	3,4%	2,9%
IV 2015	2,7%	0,0%	4,1%	2,5%	5,0%	3,8%	4,9%	3,7%	-0,6%	4,1%	2,5%	5,0%	6,5%	4,3%	4,1%	2,8%
II 2016	1,4%	0,8%	3,4%	4,1%	5,9%	4,8%	7,2%	6,8%	-0,9%	3,4%	0,2%	3,9%	7,0%	3,0%	4,6%	2,7%
IV 2016	3,2%	4,2%	4,4%	4,9%	6,6%	1,8%	6,6%	3,2%	-0,8%	4,4%	1,7%	7,2%	8,2%	4,1%	4,4%	4,1%
II 2017	4,8%	4,4%	5,1%	5,5%	10,0%	1,1%	7,8%	3,8%	-0,5%	5,1%	3,3%	5,4%	7,1%	6,8%	4,9%	5,0%
IV 2017	3,2%	4,1%	7,2%	2,8%	7,4%	3,8%	6,8%	3,3%	-1,4%	7,2%	4,2%	6,8%	7,6%	5,8%	5,4%	4,4%
II 2018	2,4%	2,1%	4,5%	4,2%	7,8%	1,5%	7,1%	3,6%	-0,2%	4,5%	4,6%	5,4%	5,9%	6,4%	4,4%	4,2%
IV 2018	2,8%	4,4%	3,8%	3,3%	7,1%	3,5%	2,0%	5,3%	-0,5%	3,8%	1,6%	6,2%	5,1%	5,8%	4,4%	3,4%
II 2019	3,4%	5,1%	3,5%	4,2%	5,8%	4,9%	4,2%	5,9%	1,0%	3,5%	1,3%	5,7%	4,6%	7,8%	4,9%	3,8%
IV 2019	3,0%	3,0%	2,8%	4,9%	4,7%	3,9%	2,2%	7,7%	-1,8%	2,8%	1,6%	4,7%	4,0%	6,3%	4,6%	2,5%
II 2020	4,3%	2,7%	3,8%	7,8%	6,1%	2,8%	6,0%	5,6%	0,6%	3,8%	2,5%	8,4%	4,4%	6,1%	4,9%	4,4%
IV 2020	8,1%	5,1%	4,1%	5,3%	8,4%	3,0%	5,4%	8,2%	2,5%	4,1%	3,4%	8,7%	5,0%	7,4%	5,3%	5,9%
II 2021	6,7%	3,5%	3,6%	1,6%	5,0%	2,0%	4,5%	11,2%	2,4%	3,6%	1,7%	5,7%	4,2%	6,3%	4,6%	4,2%
IV 2021	0,1%	0,7%	-0,1%	-1,4%	0,6%	-1,2%	0,4%	4,5%	-0,9%	-0,1%	-1,6%	2,4%	0,1%	3,6%	0,8%	0,2%

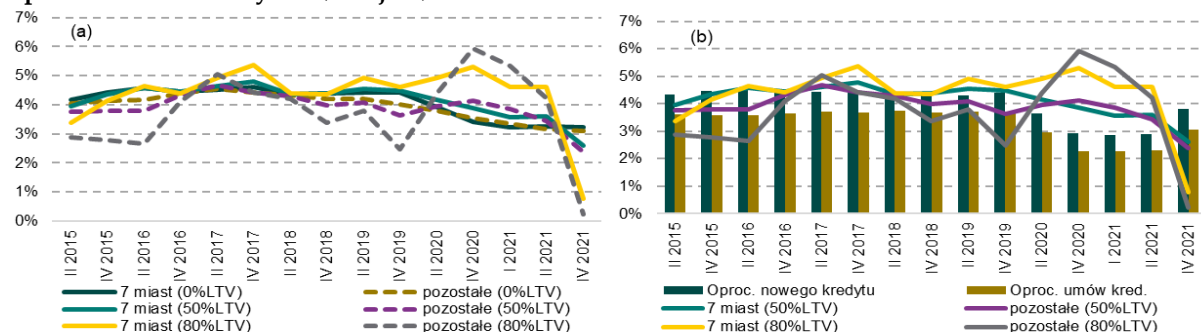
Źródło: NBP

Wykres 80 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 80%) w grupie 7 miast (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



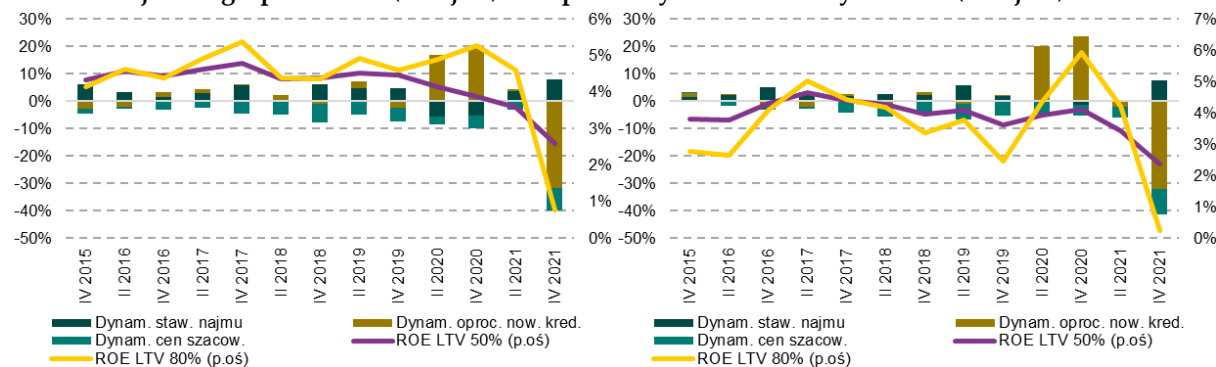
Źródło: NBP

Wykres 81 Porównanie zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie dla grup 7 miast oraz grupy pozostałych miast przy wybranych poziomach wskaźnika LTV (sekcja a) oraz w porównaniu do oprocentowania kredytów (sekcja b)



Źródło: NBP

Wykres 82. Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w grupie 7 miast (sekcja a) oraz pozostałych analizowanych miast (sekcja b)



Źródło: NBP

8. Analiza zmian średnich ofertowych stawek wynajmu mieszkań według nowych ogłoszeń zamieszczonych w serwisie OTODOM.PL w IV kw. 2021 r.³²

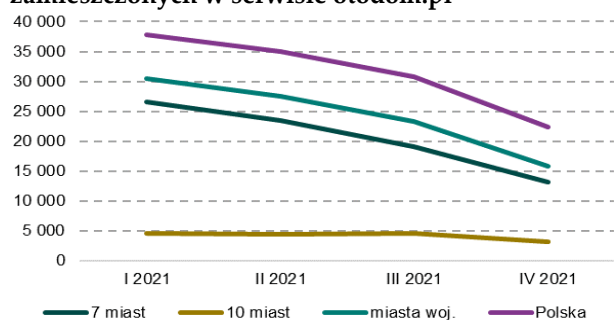
Skrócona analiza nowych ofert wynajmu mieszkań wskazuje, że w IV kw. 2021 r. pogłębił się spadek liczby nowych ofert najmu mieszkań zamieszczonych w serwisie *otodom.pl*. Z perspektywy całej Polski liczba nowo zamieszczanych ofert spadła o 27,3% kw./kw. Warto jednak podkreślić, że mogą to być ogłoszenia zarówno od deweloperów, jak i od osób fizycznych. Charakter dostępnych danych nie pozwala na stwierdzenie, czy ogłoszenia dotyczą wynajmu krótko, czy długoterminowego.

³² Do analizy przyjęto dane, które od 2021 r. pozyskuje NBP we współpracy z Grupą OLX sp. z o.o. Wykorzystano jednak tylko dane z nowych ogłoszeń najmu, które pojawiają się w serwisie ogłoszeniowym OTODOM.PL w poszczególnych miesiącach. Dzięki temu odrzucone zostały ogłoszenia, które się dublowały w kolejnych miesiącach (widoczność ogłoszenia w serwisie ogłoszeniowym dłużej niż miesiąc). Nie ma możliwości weryfikacji, czy jest to skutkiem braku transakcji, czy też zaniechania usunięcia ogłoszenia przez oferenta. Ponadto odrzucono te ogłoszenia, w których cena była niższa od 100 zł i wyższa od 5000 zł. Powierzchnie mieszkań podzielono na 6 grup metrażowych: poniżej 20 mkw., 21-40 mkw., 41-60 mkw., 61-80 mkw., 81-120 mkw. oraz pow. 120 mkw. Przy czym dwie skrajne grupy metrażowe odrzucono z analizy. Ze względu na lokalizację ogłoszenia podzielono na miasta wojewódzkie oraz na grupy 7 miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Poznań, Warszawa i Wrocław) i 10 miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zielona Góra). Do utworzenia kartogramów przyjęto lokalizację miast powiatowych.

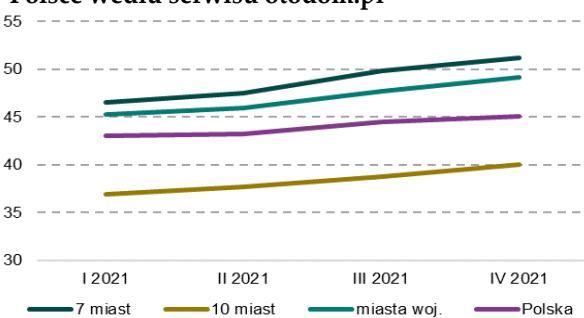
Zaobserwowano niewielkie zmiany poziomu ofertowych stawek podawanych w zł/mkw. W całej Polsce stawki te wzrosły w IV kw. 2021 r. o 1,3% kw./kw., jednocześnie obserwowano pewne spowolnienie ich wzrostów w tym okresie. Jedynie w grupie 10. miast utrzymał się trend zwykły na poziomie 3,5%. Z perspektywy poszczególnych miast wojewódzkich sytuacja jest zróżnicowana.

W IV kw. 2021 r. najbardziej wzrosły stawki wynajmu mieszkań o powierzchni 21-40 mkw. i 61-80 mkw. Przy czym największe wzrosty odnotowano w grupie 7. miast, odpowiednio o 5,6% i 4,7% oraz w grupie 16 miast stolic województw, odpowiednio o 5,1% i 4,3%. Utrzymała się jednocześnie zależność na rynku wynajmu wysokości stawek od powierzchni mieszkań. Mieszkania najmniejsze charakteryzują się relatywnie najwyższymi stawkami czynszu. Obserwujemy trend zwykły stawek najmu mieszkań o pow. 61-80 mkw. - utrzymywał się on praktycznie przez cały 2021 r.

Wykres 83 Liczba ogłoszeń z nowymi ofertami wynajmu w grupach miast oraz w całej Polsce zamieszczonych w serwisie otodom.pl



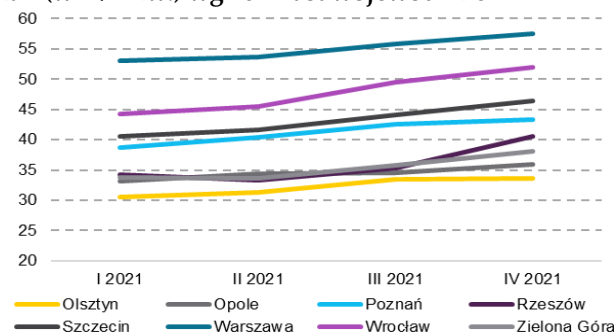
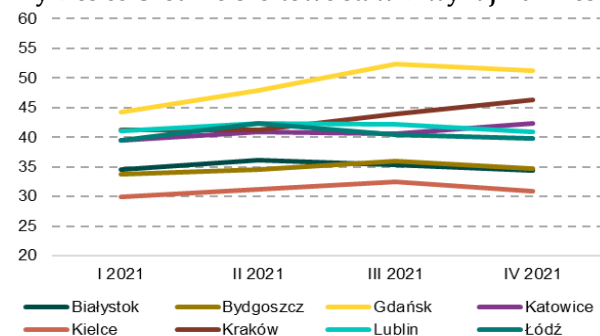
Wykres 84 Średnie ofertowe stawki wynajmu mieszkań (w zł/mkw.) w grupach miast oraz w całej Polsce według serwisu otodom.pl



Źródło: Szacunki własne na podst. Grupy OLX

Źródło: Szacunki własne na podst. Grupy OLX

Wykres 85 Średnie ofertowe stawki wynajmu mieszkań (w zł/mkw.) wg 16 miast wojewódzkich



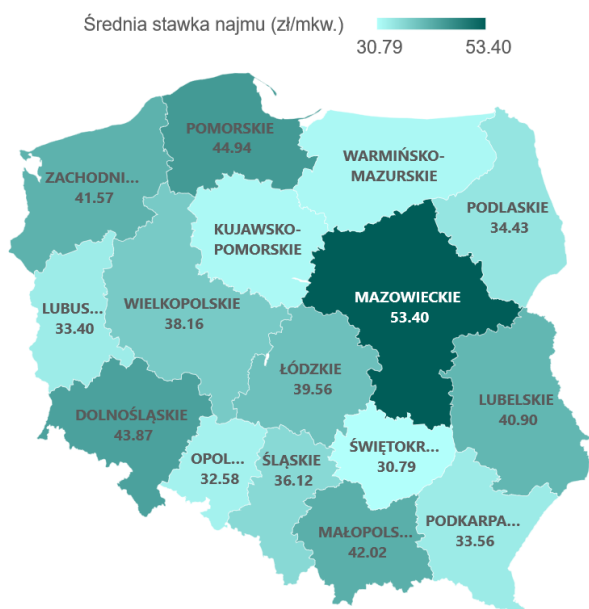
Źródło: Szacunki własne na podst. Grupy OLX

Tabela 23 Średnie ofertowe stawki wynajmu mieszkań (w zł/mkw.) w grupach miast oraz całej Polsce

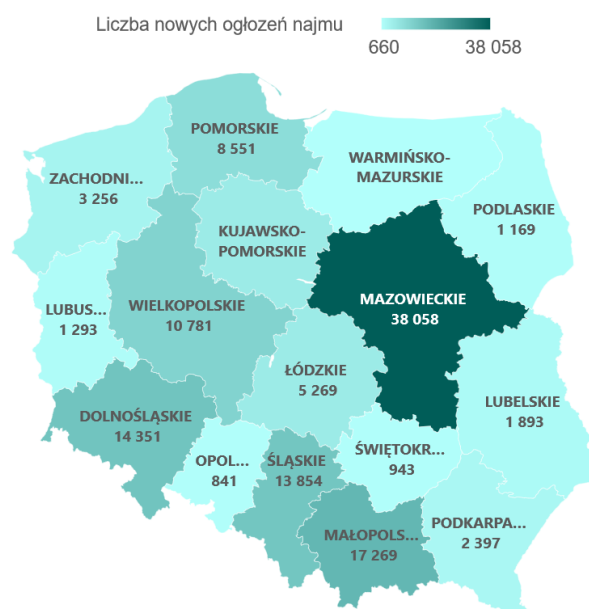
Cała Polska					16 miast wojewódzkich			
Okres	21-40 mkw.	41-60 mkw.	61-80 mkw.	81-120 mkw.	21-40 mkw.	41-60 mkw.	61-80 mkw.	81-120 mkw.
2021 kw. 1	47.9	40.5	37.5	34.1	50.26	42.64	39.59	36.16
2021 kw. 2	47.6	40.6	37.7	34.2	50.51	43.19	40.10	36.64
2021 kw. 3	49.7	41.8	38.1	35.0	53.37	44.73	40.61	37.58
2021 kw. 4	51.2	42.5	39.0	35.1	56.08	46.36	42.37	38.22
7 miast					10 miast			
Okres	21-40 mkw.	41-60 mkw.	61-80 mkw.	81-120 mkw.	21-40 mkw.	41-60 mkw.	61-80 mkw.	81-120 mkw.
2021 kw. 1	51.6	43.9	41.0	37.4	42.00	34.02	31.30	28.92
2021 kw. 2	52.3	44.6	41.4	37.7	41.65	34.70	33.43	30.60
2021 kw. 3	55.6	46.9	42.3	38.5	43.79	36.06	33.45	33.68
2021 kw. 4	58.7	48.5	44.3	39.5	45.07	36.70	34.10	32.96

Źródło: Szacunki własne na podst. Grupy OLX

Wykres 86. Średnie stawki ofertowe wynajmu mieszkań wg województw w 2021 r. Wykres 87. Liczba nowych ogłoszeń wynajmu mieszkań wg województw w 2021 r.



Źródło: Szacunki własne na podst. Grupy OLX



Źródło: Szacunki własne na podst. Grupy OLX

9. Sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw deweloperskich z elementami analizy popytu i podaży na rynku pierwotnym mieszkań na podstawie badań NBP³³

Dobra kondycja branży deweloperskiej w 2020 r. oraz wysoki popyt na mieszkania pod koniec 2020 r. i w całym 2021 r. umożliwiły firmom deweloperskim szybkie dostosowanie mechanizmów działania do nowych warunków rynkowych. Na koniec 2021 r. sytuacja ekonomiczna zdecydowanej większości deweloperów mieszkaniowych była lepsza niż przed zawirowaniami wywołanymi pandemią COVID-19. Wzrósł odsetek podmiotów, które nie miały problemów z utrzymaniem płynności finansowej, mimo dynamicznie rosnących kosztów produkcji. Udział podmiotów z bardzo słabą kondycją, ale z realnymi szansami na przetrwanie i poprawę warunków stanowił znikomy odsetek. Większość deweloperów (80%) oczekiwała podobnej sytuacji ekonomicznej w 2022 r., a 16% widziało szansę na jej poprawę. Zmniejszyła się, notowana we wcześniejszych latach, wysoka koncentracja największych deweloperów pod względem poziomu rocznej sprzedaży mieszkań - zwiększył się udział średnich i małych deweloperów, a zmniejszył największych. Sporadyczne problemy w utrzymaniu płynności finansowej w 2021 r. wskazały jedynie najmniejsze jednostki.

Utrzymał się trend spadkowy udziału zadłużenia z tytułu kredytów bankowych w grupie większych deweloperów (5% udziału w strukturze pasywów w 2021 r. wobec 10% w 2020 r.). W okresie minionych dwóch lat odnotowano mniejszy odsetek deweloperów ubiegających się o kredyt (36% w 2021 r. i 34% w 2020 r. wobec 43% w 2019 r.). W 2021 r. banki odmówiły przyznania kredytu zaledwie 4% wnioskujących deweloperów, głównie w ostatnim kwartale 2021 r. w wyniku zaostrzenia warunków finansowania inwestycji deweloperskich i zwiększonej ostrożności banków. Ostrożność ta powodowana była szybko rosnącymi kosztami wykonawstwa, ryzykiem niedoszacowania zaplanowanego budżetu na realizację projektu oraz obawą przed wyhamowaniem popytu ze strony nabywców i spadkiem przychodów deweloperów. Nieznacznie zwiększył się odsetek deweloperów, którzy nie ubiegali się o kredyt bankowy (łącznie do 59% z 55%), a ponad 26% respondentów na koniec grudnia 2021 r. nie posiadało zadłużenia z tytułu kredytów bankowych.

Wzrost udziału kapitału własnego (średnio do blisko 45%) wpłynął na poprawę zdolności i wiarygodności kredytowej analizowanych jednostek. Znaczącym, zewnętrznym źródłem finansowania działalności deweloperskiej pozostają przedpłaty nabywców mieszkań, których udział w strukturze pasywów w okresie roku wzrósł z 18% do 23% w grupie podmiotów notowanych na GPW, z 14% do 16% w grupie małych podmiotów oraz utrzymał się na poziomie 21% w grupie większych firm deweloperskich. Potwierdza to

³³ Deweloperzy, którzy wzięli udział w „Badaniu poziomu podaży z elementami popytu na rynku pierwotnym mieszkań w budownictwie wielorodzinnym”, przeprowadzonym przez Narodowy Bank Polski w grudniu 2021 r. stanowili szacunkowo około 27% firm deweloperskich inwestujących w projekty budownictwa wielorodzinnego w kraju. W strukturze przedsiębiorstw budowlanych, które w tym samym czasie wzięły udział w „Badaniu sytuacji ekonomicznej i zdolności produkcyjnych firm budowlanych świadczących między innymi usługi w zakresie budownictwa mieszkaniowego” około 19% stanowiły firmy mikro, 50% małe jednostki, 25% średnie firmy i 6% duże podmioty budownictwa kubaturowego. Około 90% ankietowanych deweloperów i ponad 80% ankietowanych przedsiębiorstw budowlanych wzięło również udział w poprzednich edycjach badań (w listopadzie i lutym 2020 r. oraz w lutym 2019 r.), co zapewniło wysoką porównywalność wyników i wniosków z poprzednich badań. Analizę danych z badań ankietowych uzupełniono wywiadami z przedstawicielami wybranych deweloperów i firm budowlanych oraz wyliczeniami i wnioskami wynikającymi ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS, w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do I półrocza 2021 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do III kw. 2021 r. w okresach kwartalnych), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10) oraz wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20). Informacja o zmianie cen materiałów budowlanych pochodzi z opracowania „Zmiana cen materiałów dla budownictwa oraz domu i ogrodu – analiza PSB” w styczniu 2022 r. i 2021 r. oraz w lutym 2022 r., Grupa PSB Handel S.A.

wysoką sprzedaż kontraktów na budowę mieszkań. Dobra koniunktura na rynku mieszkaniowym zachęciła największych deweloperów, o stabilnych fundamentach, do rozwoju działalności i zwiększenia dźwigni finansowej poprzez emisję obligacji (9% w strukturze pasywów na koniec 2021 r. wobec 5% udziału na koniec 2020 r.).

W strukturze pasywów w III kw. 2021 r. zmniejszył się udział zobowiązań deweloperów wobec kontrahentów do ponad 20%, wobec ich narastania w dwóch poprzednich kwartałach (do ponad 33% w II kw. 2021 r.), co wskazuje na poprawę terminowości regulowania zobowiązań wobec podwykonawców projektów. Niedobór wykonawców i wzrost konkurencji w ich pozyskaniu przełożył się na zmniejszenie zatorów płatniczych w relacjach inwestor – wykonawca projektu. Ponad połowa ankietowanych deweloperów (54% w 2021 r. i 56% w 2020 r.), w tym znacznie więcej małych (63%) niż średnich (36%) i dużych (33%) prowadzi projekty tradycyjnie, samo sprawuje kontrolę nad finansowaniem inwestycji. Mniejsze podmioty, realizując niewielkie projekty, samodzielnie zarządzają finansowaniem projektu. Jedynie małe podmioty informowały o ograniczeniu działalności deweloperskiej lub braku możliwości jej rozwoju z powodu niewystarczających środków finansowych, co wskazuje na ich słabszą kondycję finansową i potwierdza ostrożność banków w udzielaniu im kredytów. Według oczekiwań z grudnia 2021 r. większość deweloperów zamierza w 2022 r. pozyskać dodatkowe źródła finansowania, w tym 54% podmiotów kredyt deweloperski na realizację inwestycji. Około 35% podmiotów nie zamierza ubiegać się o dodatkowe źródła finansowania. Zdaniem niemal co czwartego dewelopera istnieje wysokie ryzyko, że w 2022 r. wykonawcy projektów mogą mieć problemy z otrzymaniem finansowania.

Drugi rok z rzędu zakończył się wyższą, od oczekiwań, sprzedażą mieszkań na rynku pierwotnym. W pierwszym półroczu 2021 r. odnotowano historycznie wysokie wyniki sprzedaży, przyspieszenie rotacji ofert i dalszy wzrost cen materiałów. Niewielkie osłabienie popytu w III kw. i IV kw. 2021 r. wynikało ze zmniejszenia podaży (wejścia w drugie półrocze z niższą ofertą i rozpoczęcia budowy mniejszej liczby lokali) oraz zaostrzenia kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych nabywcom mieszkań. Zdaniem deweloperów brak możliwości dostosowania podaży do potrzeb popytu najczęściej wynikał z opóźnień administracyjnych, co utrudniło sprawne wprowadzenie nowych ofert na rynek. W 2021 r., po raz pierwszy w historii, największe firmy deweloperskie odnotowały wysoką roczną sprzedaż na poziomie ponad 4 tys. lokali. Ostatecznie, na koniec 2021 r. opinie deweloperów na temat proporcji popytu do podaży na rynku pierwotnym były podzielone, przy czym na sześciu dużych rynkach 51% deweloperów wskazało na przewagę popytu nad podażą, a 53% ankietowanych w dziesięciu pozostałych miastach na zbliżony poziom popytu do podaży. Potwierdzeniem rekordowego popytu na mieszkania z rynku pierwotnego w 2021 r. są dane przekazane NBP, według których sprzedaż mieszkań na 17 największych rynkach była łącznie o 27% wyższa od wyników kontraktacji w 2020 r. i o 10% od wyników w 2019 r. Większą dynamikę wzrostu popytu odnotowano na 6. większych niż na 10. pozostałych rynkach. Przeważający odsetek deweloperów był bliski lub przekroczył zakładany swój cel sprzedażowy na 2021 r. Mimo narastania czynników wyhamowujących popyt na rynku pierwotnym, głównie wzrostu stóp procentowych, deweloperzy - wyrażając swoje oczekiwania na dwa kolejne lata - zakładali wyższy cel sprzedażowy od osiągniętego w 2021 r. Oczekiwali także zwiększenia nowych wprowadzeń na rynek oraz o ponad 20% wyższego poziomu podaży i popytu, co potwierdza dobrą kondycję i możliwości produkcyjne deweloperów.

Jednakże na wyższe prognozy wyników sprzedaży i dostępności ofert składają się głównie oczekiwania największych deweloperów. Ponad połowa spośród najmniejszych deweloperów (55%) zakładała sprzedaż w 2022 r. zbliżoną do wyników w 2021 r.

Na niższy poziom popytu na mieszkania ze strony kupujących na potrzeby własne istotny wpływ ma wzrost inflacji, stóp procentowych i zaostrzenie przez banki polityki kredytowej, co podnosi koszt i zmniejsza dostępność kredytów mieszkaniowych oraz zdolność nabywców kupujących z wykorzystaniem środków bankowych. Jednocześnie, w opinii ankietowanych deweloperów, wzrost inflacji, w tym wzrost cen mieszkań jest czynnikiem istotnie wspierającym popyt ze strony nabywców lokujących swoje oszczędności w nieruchomościach.

Z analiz NBP wynika załamanie dostępności mieszkań w drugim półroczu 2021 r., które pogłębiło się na wszystkich większych rynkach lokalnych w IV kw. 2021 r., zarówno na rynku pierwotnym, jak i na wtórnym, co było wynikiem wzrostu rozwarstwienia pomiędzy poziomem wynagrodzenia a przyspieszonym tempem wzrostu cen mieszkań. W szerszym horyzoncie czasowym dostępność mieszkań znajduje się na poziomach notowanych w latach 2012-2013 i wyraźnie powyżej historycznych minimów z lat 2007-2008. Wyhamowanie akcji kredytowej obserwowane pod koniec 2021 r. może zapobiec wzrostowi nierównowagi w sektorze nieruchomości.

W styczniu i w lutym 2022 r. obserwowano symptomy schłodzenia koniunktury na rynku mieszkaniowym. Według danych opublikowanych przez Biuro Informacji Kredytowej w lutym 2022 r. w porównaniu z lutym 2021 r. o 29,2% zmniejszyła się kwota zapytań o kredyty mieszkaniowe w bankach i SKOKach i o 36,3% zmniejszyła się liczba osób wnioskujących o kredyt mieszkaniowy. Natomiast w porównaniu ze styczniem 2022 r. osób wnioskujących o kredyt było więcej o 8,5%. Liczba osób wnioskujących o kredyt mieszkaniowy w lutym 2022 r. jest czwartym najniższym wynikiem od początku pandemii. Istotnym czynnikiem spadku liczby ubiegających się o kredyt mieszkaniowy może być wzrost stóp procentowych oraz zapowiedź kolejnych podwyżek. Według danych GUS za styczeń o 5% spadła r/r liczba pozwoleń na budowę mieszkań i domów (o 21% w segmencie inwestorów indywidualnych, przy wzroście o 5% wśród deweloperów), oraz aż 23% spadek liczby lokali, których budowę rozpoczęto (o 8% w segmencie inwestorów indywidualnych oraz 41% spadek wśród deweloperów). Znacząca korekta inwestycji rozpoczętych wśród deweloperów jest częściowo efektem wysokiej bazy porównawczej ze stycznia 2021 r. Mniejszą skłonność deweloperów do inwestowania może ugruntować konflikt zbrojny w Ukrainie, niepewność ogólnej sytuacji w kraju i na świecie. Odpływ pracowników może spowolnić budowy i utrudnić kalkulowanie kosztów. Napływ uchodźców z Ukrainy może zwiększyć rolę dostępnych mieszkań na wynajem, jeżeli część osób postanowi zamieszkać na dłużej z rodzinami w Polsce. Najem pozwala szybciej zmienić miejsce zamieszkania i nie wymaga dużej inwestycji.

Od czterech lat widoczna jest zbliżona struktura nabywców mieszkań pod względem przeznaczenia zakupionego lokalu. W 2021 r. w niewielkim stopniu zmniejszył się udział kupujących na potrzeby własne (spadek do 62%; o 8 p.p.) oraz wzrósł udział kupujących zarówno w celu odsprzedaży z zyskiem w korzystnym okresie, jak i na wynajem oraz na potrzeby własne (wzrost do 19%; o 7 p.p.). W tym na niskim poziomie utrzymał się zakup mieszkań wyłącznie w celu ich odsprzedaży z zyskiem w korzystnym okresie (5%). Drugi rok z rzędu nieznacznie zmniejszył się udział kupujących swoje pierwsze mieszkanie lub dla członków rodziny (spadek do 31%; o 3 p.p.). Niewielką tendencję spadku odnotowano również wśród kupujących na poprawę warunków bytowych (spadek do 31%; o 4 p.p.). Utrzymał się udział kupujących wyłącznie na wynajem (18% nabywców ogółem).

Od trzech lat utrzymuje się stabilna struktura nabywców mieszkań (93% krajowe osoby fizyczne, 4% zagraniczne osoby fizyczne, 3% przedsiębiorstwa, niecały 1% krajowe i zagraniczne fundusze inwestycyjne). Spora część deweloperów (20%) odnotowała w 2021 r. wzrost zainteresowania nabywaniem mieszkań ze strony funduszy inwestycyjnych, w tym 26% deweloperów na terenie sześciu większych miast i 11% z dziesięciu pozostałych rynków. Wzrost zainteresowania zakupem mieszkań ze strony funduszy

inwestycyjnych odnotowała ponad połowa największych deweloperów (56%). W ocenie analityków rynku coraz częściej na polskim rynku obecne są fundusze z sektora PRS (private rented sector, czyli instytucjonalnego najmu długoterminowego). W 2021 r. deweloperzy kapitałowi zawarli z nimi umowy na sprzedaż blisko 6 tys. mieszkań, co stanowiło 17% ich łącznej sprzedaży. W 2020 r. podmioty te zakupiły 900 mieszkań (około 4% sprzedaży ogółem). Alternatywa w postaci sprzedaży funduszom całych projektów jest atrakcyjna dla deweloperów z punktu widzenia płynnością, ograniczenia ryzyka i angażowania własnego kapitału. Natomiast z punktu widzenia indywidualnego nabywcy może w istotny sposób ograniczyć dostępność ofert i wpłynąć na wzrost cen.

Biorąc pod uwagę cel w jakim zostały nabyte mieszkania w 2021 r. w niewielkim stopniu zmieniła się struktura poszczególnych źródeł finansowania w trzech minionych latach. Zarówno na potrzeby własne, jak i w celach inwestycyjnych nieznacznie zwiększyło się finansowanie z udziałem przewagi środków własnych a zmniejszył się udział środków bankowych. Podstawowym źródłem finansowania zakupu mieszkania na potrzeby własne był kredyt bankowy (62% transakcji; wzrost o 2 p.p. względem 2020 r.), następnie przewaga środków własnych (20% transakcji; wzrost o 2 p.p.) oraz wyłącznie środki własne (18% transakcji; spadek o 4 p.p.). W 2021 r. ponad połowa mieszkań zakupionych na wynajem (51% transakcji; wzrost o 1 p.p.) została sfinansowana posiadanymi środkami własnymi bez udziału kredytów bankowych. Na poziomie 28% utrzymał się udział mieszkań zakupionych z przewagą środków własnych. Mniejszy odsetek transakcji sfinansowano kredytem bankowym (21%; wzrost o 1 p.p.). Niewielki odsetek mieszkań (5%), który w ocenie deweloperów został zakupiony z zamiarem ich późniejszej odsprzedaży w korzystnym okresie w 82% (wzrost o 1 p.p.) był finansowany środkami własnymi lub ze znaczną ich przewagą, a pozostałą, niewielką część sfinansowano środkami bankowymi.

W 2021 r. wzrost cen transakcyjnych na rynku pierwotnym w Warszawie był zbliżony do tempa wzrostu kosztów budowy budynku mieszkalnego wielorodzinnego (wzrost o 13% w 2021 r. wobec 4% w 2020 r. i 7% w 2019 r.). W pozostałych miastach tempo wzrostu cen transakcyjnych mieszkań było o kilka procent wyższe od wzrostu kosztów budowy. Deweloperzy podnoszą ceny, aby jak najefektywniej wykorzystać swoją ofertę w celu maksymalizacji rentowności prowadzonych projektów.

Według danych GUS w 2021 r. w kraju oddano do użytkowania 234718 mieszkań, o 6,3% więcej niż w 2020 r. Historycznie najwyższa liczba lokali oddanych do użytkowania była wynikiem zakończenia budowy części mieszkań rozpoczętych blisko dwa lata wcześniej, co wskazuje na realizację prac w budownictwie w okresie pandemii bez większych zakłóceń, mimo utrudnień po stronie wykonawstwa (opóźnienia w dostawach, brak wystarczającej siły roboczej). W znacznej większości mieszkania te zostały sprzedane na etapie produkcji i nie mają większego wpływu na kształtowanie podaży mieszkań na początku analizowanego 2022 r. Zdaniem większości deweloperów spadek liczby mieszkań oddanych do użytkowania w IV kw. 2021 r. aż w 12 miastach stolicach województw był efektem, między innymi, opóźnień administracyjnych w uzyskaniu pozwoleń na użytkowanie i tym samym w wydawaniu lokali.

Jednym z ważniejszych czynników wskazujących na poprawę możliwości produkcyjnych deweloperów jest liczba pozwoleń wydanych na budowę mieszkań (w 2021 r. 340613 lokali), która była o ponad 23% wyższa niż w 2020 r. i znajduje się w trendzie wzrostowym od 2013 r., a od 2017 r. notuje się historycznie najwyższe wskaźniki. Niedobór gruntów w niektórych dużych miastach zwiększył zainteresowanie powiatami przyległymi zarówno deweloperów, jak i kupujących. Przykładem takiego zjawiska analizowanego w oparciu o dynamikę wydanych pozwoleń na budowę mieszkań jest Warszawa, Wrocław, Trójmiasto i Kraków. Oczekiwana przez deweloperów, znacząco wyższa, liczba mieszkań do wprowadzenia na rynek w 2022 r. (wzrost o 37% r/r) potwierdza duże możliwości produkcyjne deweloperów. Podobnie jak w poprzednich

latach udział mieszkań planowanych do realizacji z uzyskanym pozwoleniem na budowę sięga około 45% wszystkich mieszkań planowanych do realizacji przez respondentów.

Według danych GUS w drugim półroczu 2021 r. odnotowano niewielkie spowolnienie produkcji mieszkań rozpoczętych. W 2021 r. uwidocznił się wzrost napięć po stronie podaży, za sprawą których dostępność ofert z trudem dostosowywała się do wysokiego popytu. Wysoki wskaźnik produkcji mieszkań przy nadal trudnym do określenia kierunku zmian zawirowań pandemicznych, gospodarczych i geopolitycznych oraz niepewnej zdolności nabywczej potencjalnych kredytobiorców może istotnie zmniejszyć aktywność kupujących i skutkować pogorszeniem kondycji finansowej deweloperów.

Deweloperzy w 2021 r. przenieśli rosnące koszty budowy na nabywców, w tym często z nadwyżką odnotowując wzrost marży ze sprzedaży o 10%-15% r/r, co było widoczne szczególnie w grupie największych deweloperów. Część deweloperów wprowadziła oferty do sprzedaży na zaawansowanym etapie prac budowlanych, co pozwoliło dostosować ceny mieszkań do rosnących kosztów budowy. Blisko połowa ankietowanych deweloperów odnotowała poprawę rentowności sprzedaży, w tym przeważający odsetek największych firm (78%) i głównie w grupie 6. miast (49% firm). O satysfakcjonującym poziomie rentowności w 2021 r. poinformowało 89% dużych deweloperów, 77% średnich i 55% małych podmiotów wobec zbliżonych ocen w 2020 r. (odpowiednio 83%, 77% i 62%). Odsetek większych rentownych deweloperów był wyższy niż w pięciu poprzednich latach. Na zbliżonym poziomie utrzymał się udział rentownych, mniejszych podmiotów. W 2021 r. na spadek opłacalności inwestowania w projekty mieszkaniowe wskazało około 21% deweloperów, w tym głównie małych i realizujących projekty na terenie 10. pozostałych miast. Na dobrą rentowność deweloperów w 2021 r.łożyło się kilka czynników, w tym tj. wejście w okres pandemii w dobrej ogólnej kondycji, utrzymujący się wysoki popyt na mieszkania poza krótkotrwałym wyhamowaniem w II kw. 2020 r., co pozwoliło na efektywne zarządzanie cenami mieszkań w okresie rosnących kosztów budowy,. Wyhamowanie aktywności w pozostałym budownictwie kubaturowym w 2020 r. zwiększyło dostępność podwykonawców i przełożyło się na mniejszą presję na ceny wykonawstwa. Część deweloperów kalkulując kosztorysy rozpoczynanych inwestycji wyprzedzająco zakładała wzrost kosztów budowy na poziomie 10%-15%. Blisko 90% ankietowanych deweloperów oczekiwała utrzymania w 2022 r. zbliżonego poziomu zysku ze sprzedaży.

W 2021 r. wyzwaniem dla deweloperów mieszkaniowych stało się bieżące uzupełnianie oferty, aby móc dostosować podaż do poziomu popytu.. Według danych zebranych w trakcie badania ankietowego na koniec 2021 r. odnotowano spadek dostępności ofert sprzedaży (o 19%) wobec stanu na koniec 2020 r. Udział mieszkań w budynkach gotowych do zamieszkania stanowił 11% i był nieznacznie niższy od udziału odnotowanego na koniec 2020 r. (12%) i 2019 r. (13%). Większość dostępnej oferty mieszkań znajdowała się na terenie 6. dużych miast (61% stanu oferty na koniec 2021 r.), pozostałe 54% na terenie 10. miast. Niewielki odsetek największych przedsiębiorstw (5%) wytwarzał niemal połowę produkcji mieszkań (42%). Biorąc pod uwagę rosnące zainteresowanie funduszy inwestycyjnych pakietowym wykupem ofert od dominujących deweloperów możliwy jest scenariusz gwałtownego spadku dostępności ofert. Dane zebrane od ankietowanych firm deweloperskich wykazały 6% wzrost liczby mieszkań wprowadzonych na rynek w 2021 r. w odniesieniu do wprowadzeń w 2020 r. Ci sami deweloperzy deklaruowali możliwość zwiększenia wprowadzeń w 2022 r. wobec 2021 r. średnio aż o 29%, co potwierdza znaczące możliwości produkcyjne na rynku mieszkaniowym.

Na niekorzyść nabywców mieszkań wpływa obserwowany od trzech lat spadek różnicy pomiędzy liczbą mieszkań wprowadzonych i sprzedanych. Liczba nowych wprowadzeń w 2021 r. była zaledwie o 5% wyższa od liczby mieszkań zakontraktowanych wobec 8% różnicy w 2020 r. i aż 20% w 2019 r.

Wyższa sprzedaż kontraktów na budowę mieszkań w 2021 r. (o 9% r/r) niż nowych wprowadzeń (wzrost o 6% r/r) i spadek dostępności ofert na koniec roku (o 19% r/r), przy deklarowanych znacznych możliwościach produkcyjnych (wzrost o 29% w 2022 r.), wskazuje na skuteczne radzenie sobie deweloperów z problemami ograniczającymi podaż. Natomiast biorąc pod uwagę zasób gruntów posiadanych w grudniu 2021 r. deweloperzy deklarowali możliwość wybudowania w 2022 r. jedynie o 8% większej liczby mieszkań na posiadanym banku ziemi niż w roku poprzednim. Deklarowana możliwość budowy mieszkań na posiadanym banku ziemi w 72% dotyczyła 6. miast i w 28% grupy 10. miast. Zaledwie 6% deweloperów, głównie największych, posiadało grunty umożliwiające realizację ponad połowy planowanych mieszkań (54%), co może potwierdzać problemy mniejszych jednostek w uzupełnianiu „banku ziemi” oraz produkcji.

Wynikający z badań ankietowych znaczny spadek dostępności ofert sprzedaży na rynku pierwotnym na koniec 2021 r. wobec stanu na koniec 2020 r. potwierdzają dane NBP (spadek o 21% łącznie na 17 większych rynkach lokalnych, w tym głównie w grupie sześciu dużych miast). W Warszawie dostępność ofert była niższa o 27% w odniesieniu do stanu na koniec 2020 r. i o 30% w porównaniu z liczbą ofert na koniec 2019 r. Na tym rynku notowano niższe stany ofert na koniec czterech kwartałów 2021 r., przy liczbie prowadzonych inwestycji zbliżonej do poprzednich dwóch lat. Niższe odczyty stanów ofert wynikały w dużym stopniu ze znacznej rotacji ofert (krótkiego czasu sprzedaży wystawionych mieszkań). Mieszkania wprowadzono na rynek na zaawansowanym etapie budowy chcąc uzyskać cenę ze sprzedaży lokali pokrywającą rosnące koszty budowy i zapewniającą satysfakcjonujący poziom marży na projekcie. W grupie 6. miast dostępność ofert na koniec 2021 r. była o 10% mniejsza niż na koniec 2020 r. i o 13% wobec stanu tuż przed pandemią (na koniec 2019 r.). Natomiast w grupie 10. miast wojewódzkich liczba mieszkań dostępnych w ofercie na koniec 2021 r. była wyższa o 5% zarówno wobec stanu na koniec 2020 r. i 2019 r.

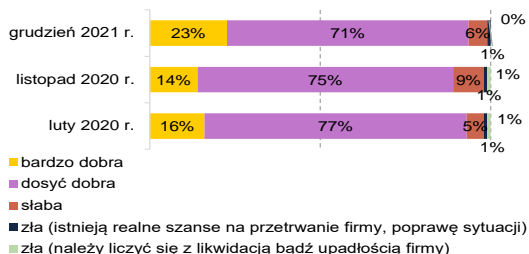
W 2021 r. przeważająca część deweloperów (69%) realizowała swoje projekty zgodnie z założonym planem, mimo napotkanych utrudnień oraz rosnącego popytu. Proces inwestycyjny jest rozłożony w czasie i nie pozwala na szybkie reagowanie podaży na wzrost popytu. Zaledwie 3% respondentów, głównie większych deweloperów, było w stanie zwiększyć produkcję wraz z odnotowanym wzrostem sprzedaży. Realizację mniejszej liczby mieszkań niż planowano rozpoczęło 17% deweloperów, w tym głównie małych jednostek.

Według danych ankietowych oraz informacji udzielonych w trakcie wywiadów, najbardziej odczuwalnym wyzwaniem dla sektora deweloperskiego były kwestie administracyjne (opóźnienia w wydawaniu zgód i decyzji). Zdaniem deweloperów niepewność w aspekcie administracyjnym przełożyła się bezpośrednio na poziom oferty deweloperów, na koszty prowadzenia inwestycji oraz zdolność do sprawnego uruchomienia nowych i wydawania do użytkowania zrealizowanych mieszkań. Kolejnym, równie istotnym czynnikiem, który znacząco nasilił się w 2021 r. był wzrost cen materiałów budowlanych i opóźnienia w ich dostawach. W mniejszym stopniu znaczenie miały ograniczenia w dostępie do gruntów budowlanych i niedobór pracowników, w tym głównie wykwalifikowanych oraz wzrost kosztów z tytułu wynagrodzeń. W 2021 r. w porównaniu z 2020 r. do mniej dotkliwych czynników w procesie produkcji mieszkań zaliczono trudności w znalezieniu wykonawców projektów, obciążenia na rzecz budżetu i trudności w uzyskaniu finansowania zewnętrznego. Blisko połowa jednostek nie odczuła wpływu wymienionych czynników w stopniu zagrażającym realizacji inwestycji, a ponad 77% deweloperów nie wskazywała na inne istotne utrudnienia poza wymienionymi.

W 2021 r. zwiększył się odsetek deweloperów, który nabył grunty pod budownictwo wielorodzinne, mimo wysokich utrudnień w ich nabyciu i wyższego tempa wzrostu cen ziemi. Według deweloperów ceny ziemi netto w przeciętnych lokalizacjach wzrosły średnio o 27% w 2021 r. wobec 13% w 2020 r. i 17% w 2019 r.

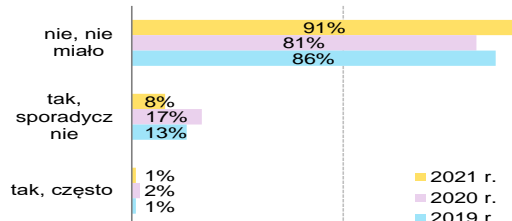
Znacząco wyższy wzrost cen dotyczył gruntów pod budownictwo wielorodzinne w bardzo dobrych lokalizacjach (o 42% w 2021 r. wobec 22% w 2020 r. i 29% w 2019 r.).

Wykres 88 Ocena swojej bieżącej sytuacji ekonomicznej deweloperów (w %)



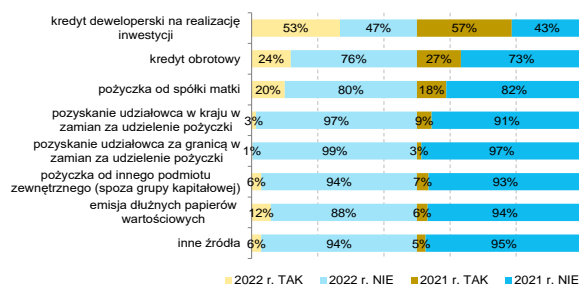
Źródło: badanie NBP

Wykres 89 Struktura odpowiedzi na pytanie, czy deweloperzy mieli problemy z utrzymaniem płynności finansowej (w %)



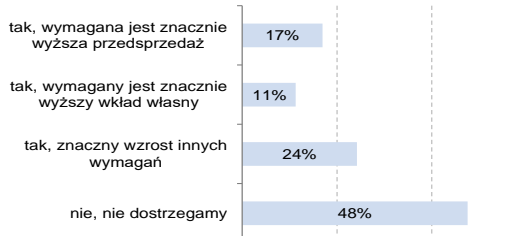
Źródło: badanie NBP

Wykres 90 Struktura odpowiedzi na pytanie, czy przedsiębiorstwo poszukiwało w 2021 r. lub czy zamierza poszukiwać w 2022 r. dodatkowych źródeł finansowania (w %)



Źródło: badanie NBP

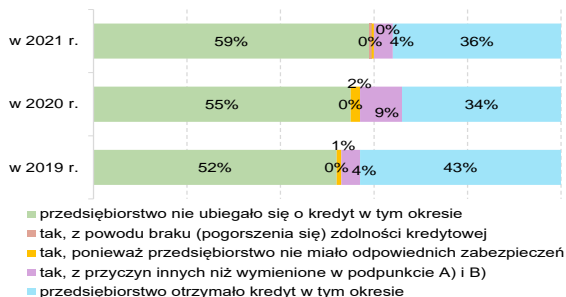
Wykres 92 Struktura odpowiedzi respondentów ogółem na pytanie, czy przedsiębiorstwo dostrzega obecnie (grudzień 2021 r.) istotne zaostrzenie warunków finansowania inwestycji deweloperskich? (w %)*



Źródło: badanie NBP

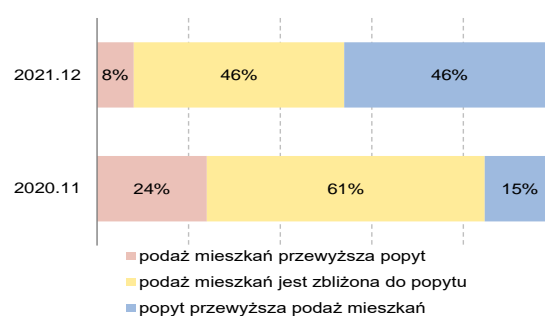
*Na wykresie nie uwzględniono firm, które nie ubiegały się o kredyt.

Wykres 91 Struktura odpowiedzi na pytanie, czy przedsiębiorstwu odmówiono udzielenia kredytu bankowego (w %)



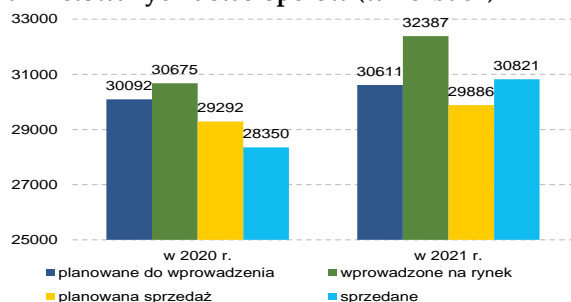
Źródło: badanie NBP

Wykres 93 Relacja popytu do podaży w 2021 r. i w 2020 r. w ocenie ankietowanych deweloperów (w %)



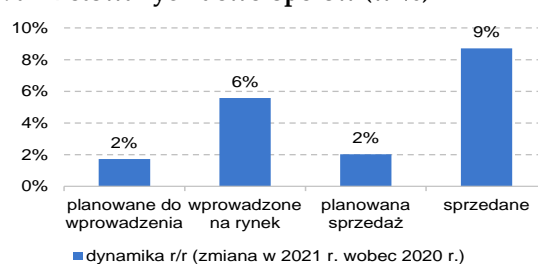
Źródło: badanie NBP

Wykres 94 Efekty budownictwa w 2020 r. i w 2021 r. ankietyowanych deweloperów (w liczbach)



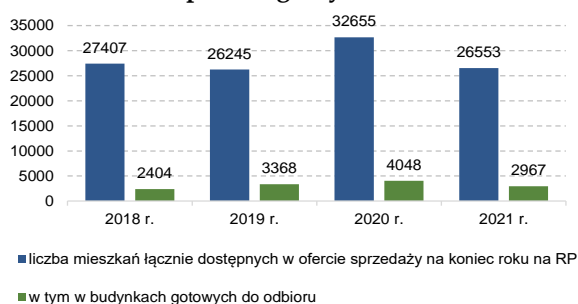
Źródło: badanie NBP

Wykres 95 Zmiana efektów budownictwa w 2021 r. ankietyowanych deweloperów (w %)



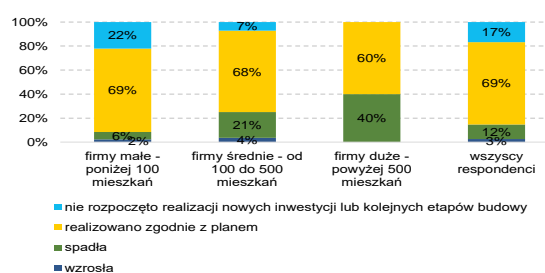
Źródło: badanie NBP

Wykres 96 Liczba mieszkań dostępnych w ofercie sprzedaży ankietyowanych deweloperów według stanu na koniec poszczególnych lat (liczba)



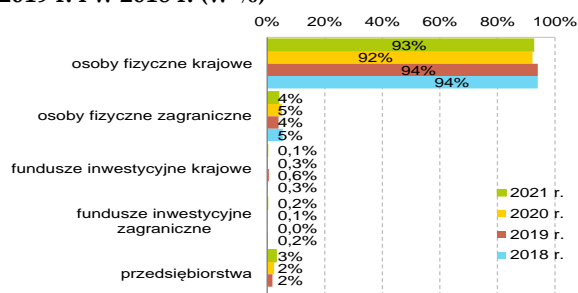
Źródło: badanie NBP

Wykres 97 Odpowiedzi ankietyowanych deweloperów na pytanie, czy w 2021 r. zmieniła się rzeczywista liczba mieszkań rozpoczętych wobec liczby mieszkań planowanych do rozpoczęcia w podziale na grupy deweloperów (w %)



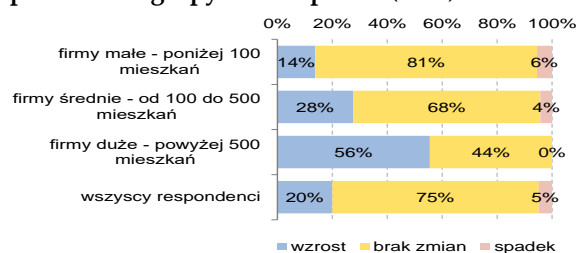
Źródło: badanie NBP

Wykres 98 Struktura nabywców mieszkań sprzedanych przez deweloperów w 2021 r., 2020 r., 2019 r. i w 2018 r. (w %)



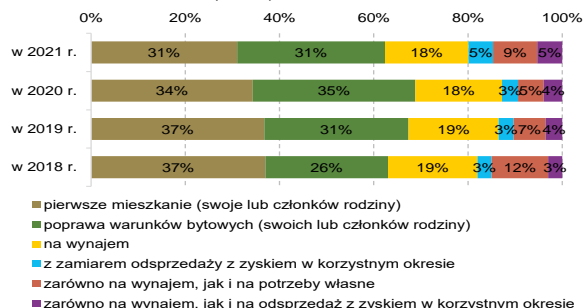
Źródło: badanie NBP

Wykres 99 Ocena deweloperów w zakresie zmiany poziomu zainteresowania nabywaniem mieszkań ze strony funduszy w 2021 r. w podziale na grupy deweloperów (w %)



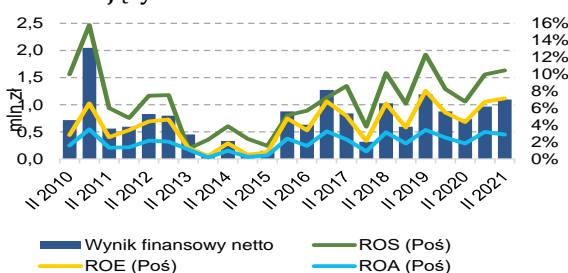
Źródło: badanie NBP

Wykres 100 Struktura odpowiedzi deweloperów na pytanie, w jakim celu kupujący nabywali mieszkania na rynku pierwotnym w 2021 r., 2020 r., 2019 r. i w 2018 r. (w %)



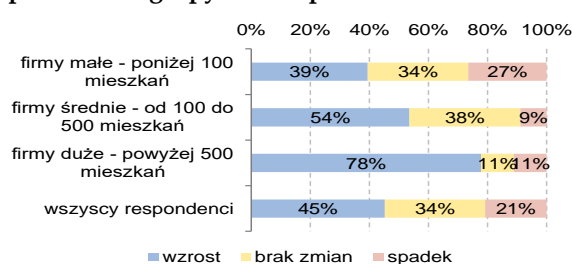
Źródło: badanie NBP

Wykres 102 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



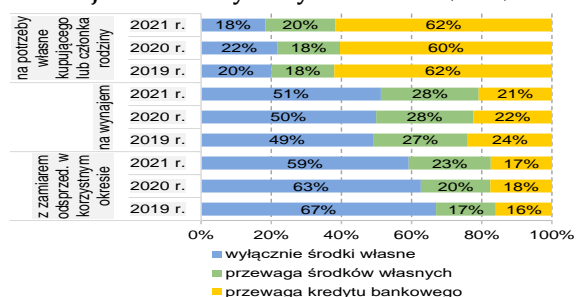
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 104 Ocena zmiany poziomu rentowności sprzedaży w 2021 r. w porównaniu z 2020 r. w podziale na grupy deweloperów (w %)



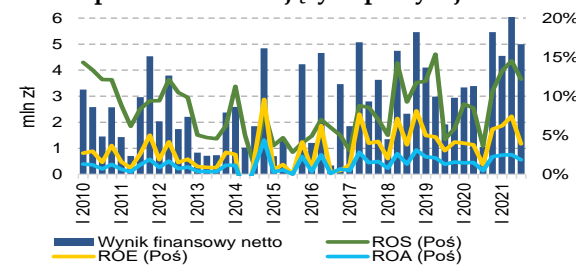
Źródło: badanie NBP

Wykres 101 Struktura odpowiedzi deweloperów na pytanie, jaki był udział różnych źródeł finansowania zakupu mieszkań w zależności od celu w jakim zostały nabyte w 2020 r. (w %)



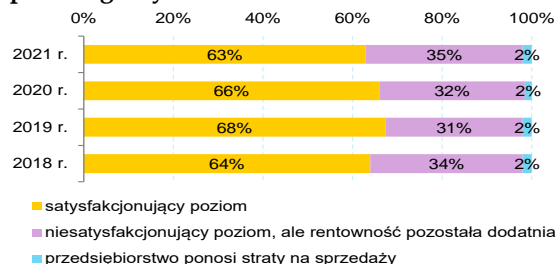
Źródło: badanie NBP

Wykres 103 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



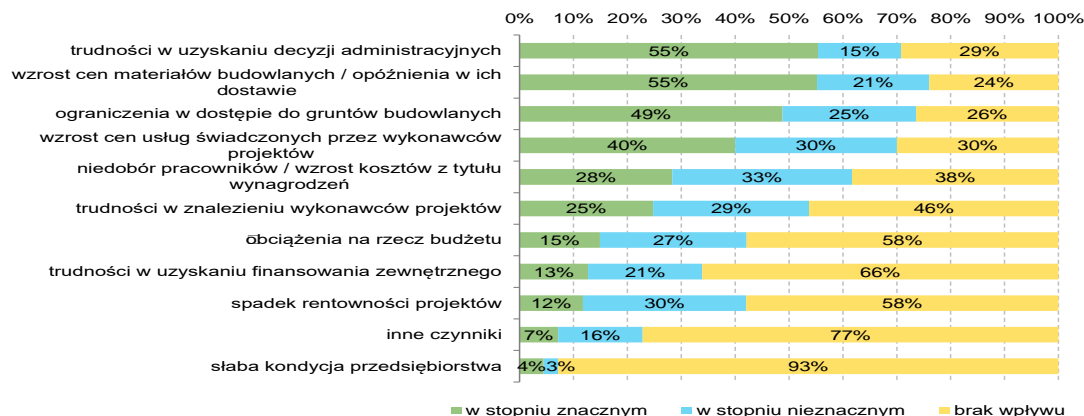
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 105 Ocena rentowności sprzedaży (wynik netto) przez deweloperów w poszczególnych latach (w %)



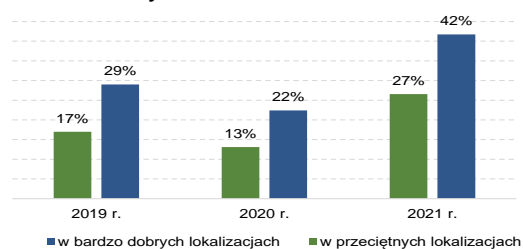
Źródło: badanie NBP

Wykres 106 Wpływ poszczególnych czynników, według szacunku ankietowanych deweloperów, na poziom produkcji mieszkań w 2021 r. (przyczyny zmniejszenia produkcji mieszkań w stosunku do wcześniejszych planów lub problemów w zwiększeniu poziomu produkcji stosownie do rosnących potrzeb rynku) – (w %)



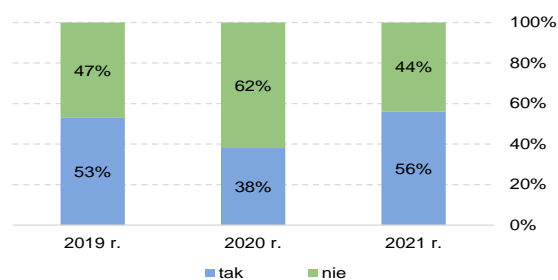
Źródło: badanie NBP

Wykres 107 Struktura odpowiedzi na pytanie, o ile procent (średnio r/r) zmieniły się ceny ziemi netto pod projekty mieszkaniowe w budownictwie wielorodzinnym (w %)



Źródło: badanie NBP

Wykres 108 Struktura odpowiedzi na pytanie, czy deweloperzy nabyli grunty pod budownictwo mieszkaniowe? (w %)



Źródło: badanie NBP

10. Sytuacja ekonomiczna i zdolność produkcyjna firm budownictwa kubaturowego na podstawie badań NBP

Według analizy danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F01 przez firmy budowlane oraz przeprowadzonego w grudniu 2021 r. badania ankietowego sytuacja ekonomiczna firm budowlanych i ich podstawowe wskaźniki ekonomiczne w 2021 r. były lepsze niż w 2020 r., ale nadal nieznacznie słabsze niż przed pandemią COVID-19. Mimo wysokiego zapotrzebowania na usługi budowlane, braku konkurencyjności w uzupełnianiu portfela zamówień, wzrostu cen usług własnych i poprawy terminowości ściągania należności obserwowano dodatkowo dynamiczny i trudny do przewidzenia wzrost cen materiałów budowlanych, opóźnienia w ich dostawie, wzrost cen usług obcych i odczuwalne braki kadrowe. Kolejny rok utrzymała się niewielka poprawa kondycji i opłacalności działalności większych firm budowlanych, których wskaźniki rentowności dorównały do nieznacznie słabnącej w ostatnich latach zyskowności działalności mniejszych firm

budowlanych. Zarówno w grupie większych, jak i mniejszych firm budowlanych poprawiła się terminowość ściągania należności, przy jednoczesnym pogłębieniu się opóźnień w regulowaniu zobowiązań wobec kontrahentów w grupie większych jednostek.

W grudniu 2021 r. większość firm budownictwa kubaturowego (73%) oceniła swoją bieżącą sytuację ekonomiczną jako dosyć dobrą, 6% jako bardzo dobrą, 17% jako słabą i 4% jako złą. W odniesieniu do ocen sprzed roku o 9% zmniejszył się udział podmiotów słabo oceniających swoją sytuację ekonomiczną. Natomiast w porównaniu z sytuacją sprzed dwóch lat (przed spowolnieniem wywołanym pandemią) nadal o 5% więcej firm budowlanych niekorzystnie oceniło swoją kondycję ekonomiczną. Na koniec 2021 r. na słabą kondycję wskazywało więcej mikro i małych przedsiębiorstw niż dużych firm budowlanych, w tym spory odsetek z branży ociepleniowo-elewacyjnej i instalacyjnej. Podmioty te w większym stopniu borykały się z opóźnieniami w ściąganiu należności oraz w dostawie materiałów budowlanych i z wysokim wzrostem cen stali. W 2022 r. przeważająca część respondentów (70%) oczekiwała utrzymania się swojej kondycji na zbliżonym poziomie. Nieco więcej dużych firm (14%) niż pozostałych jednostek widziało możliwość poprawy swojej sytuacji ekonomicznej, co częściowo wynikało z większych możliwości negocjacyjnych przy ustalaniu budżetu na realizację zleceń.

Na koniec 2021 r. firmy budowlane do największych trudnień w prowadzeniu działalności podobnie, jak i deweloperzy, zaliczyli rosnące ceny materiałów budowlanych, niedobór pracowników wykwalifikowanych, opóźnienia w dostawach materiałów oraz rosnące ceny usług podwykonawców i trudności w ich pozyskaniu. Wskazywano także na wydłużającą się czasochłonność czynności administracyjnych, w tym w zatrudnieniu obcokrajowców.

Silny popyt inwestycyjny na mieszkania oraz spory potencjał produkcyjny deweloperów wskazywały na możliwość utrzymania wysokich obrotów przez firmy budownictwa kubaturowego w 2022 r. Wzrostu popytu na swoje usługi oczekiwało 33% jednostek, w tym o kilka procent więcej firm z terenu 6. miast niż z 10. miast pozostałych. Analizując prognozy według branż, wyższego zapotrzebowania na swoje usługi spodziewała się ponad połowa generalnych wykonawców (52%) oraz 40% firm świadczących usługi ogólnobudowlane i 40% jednostek zajmujących się wykończeniem.

Czynnikiem cenotwórczym w budownictwie, oprócz rosnących kosztów operacyjnych, był duży popyt na usługi, brak konkurencji z powodu niewystarczającej liczby wykonawców, brak siły roboczej, niska dostępność materiałów budowlanych. Wzrost cen własnych usług budowlanych w 2021 r. wobec 2020 r. oszacowano na poziomie 17%. W większym stopniu ceny za swoje usługi podniosły małe jednostki budowlane (o 18%) niż duże podmioty (o 10%) oraz respondenci zajmujący się generalnym wykonawstwem (o 19%) i wykończeniem (o 18%). Trudności w prawidłowym oszacowaniu cen usług własnych ze względu na niestabilność cen po stronie kosztów operacyjnych stwarzały ryzyko niedoszacowanych budżetów, nierentownych kontraktów i utratę płynności.

W 2021 r. wobec 2020 r. na kilka procent wyższym poziomie oszacowano wzrost cen usług świadczonych przez podwykonawców (o 21%), jednakże rozpiętość wskazań przez poszczególne podmioty była bardziej zróżnicowana. Firmy budowlane mikro i małe wskazały na 23% wzrost, a duże podmioty informowały o ponad połowę niższym wzroście cen usług obcych (o 10%), co potwierdza większe możliwości negocjacyjne dużych firm budowlanych. Firmy usługowe zareagowały wzrostem cen swoich usług głównie w IV kw. 2021 r. podnosząc je szybciej niż w ostatnich latach. Nie jest to jednak znaczący wzrost w odniesieniu do odnotowanego w 2018 r. (o 11%) i w 2014 r. (o 11%). Firmy z budownictwa kubaturowego oczekiwały w 2022 r. wysokiego, ale nieznacznie niższego wzrostu cen usług obcych (o 19%).

W 2021 r. utrzymała się zbliżona struktura kosztów działalności operacyjnej, natomiast wraz ze wzrostem zarówno popytu na usługi budowlane, jak i kosztów wykonawstwa wzrosła wartość poszczególnych kosztów operacyjnych. Dane finansowe raportowane w sprawozdaniach F01 potwierdziły nieznacznie wyższy wzrost przychodów ze sprzedaży niż kosztów operacyjnych przy znacznie większym wzroście popytu na roboty budowlane w 2021 r. niż w dwóch poprzednich latach, co potwierdza duży zakres robót przy niewielkiej możliwości poprawy opłacalności realizowanych kontraktów. Mniejsze podmioty wzrost cen materiałów budowlanych w 2021 r. oszacowały na wyższym poziomie niż większe jednostki (wzrost na poziomie 33% mikro, 31% małe, 29% średnie i 20% duże). Znaczna część dużych firm, aby sprostać realizacji dostępnych zleceń i zapewnić płynność finansową, przeznaczała zgromadzone środki finansowe na zakup z wyprzedzeniem materiałów budowlanych do przyszłych prac, co przy dynamicznym wzroście ich cen pozwoliło na poniesienie niższych kosztów w stosunku do przychodów. Poważnym problemem rynku materiałów budowlanych są braki surowców do ich produkcji, niewydolność linii produkcyjnych producentów cementu i betonu oraz opóźnienia w ich dostawach przyczyniając się do znaczącego wzrostu cen materiałów. Na wzrosty cenowe w całym sektorze wpływały także podwyżki cen prądu, gazu, paliw oraz ograniczone zasoby siły roboczej. Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w okresie od stycznia do grudnia 2021 r. wzrosły średnio r/r o 12% we wszystkich badanych grupach towarowych, co wskazuje na przyśpieszenie dynamiki ich wzrostu. Wzrost cen materiałów budowlanych w styczniu 2022 r. w porównaniu ze styczniem 2021 r. był wyższy (28%). Przed rokiem tj. od stycznia do grudnia 2020 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2019 r. wzrost cen materiałów był znacząco niższy (o 1,4%).

Szereg wyzwań niesie także transformacja energetyczna, ponieważ koszty energii bezpośrednio wpływają na koszty wyrobów i rentowność przedsiębiorstw. Ankietowane firmy budowlane wzrost kosztów energii elektrycznej oszacowały na poziomie 18% w 2021 r. oraz obawiały się wyższego jej wzrostu w 2022 r. (o 24%).

Niższy wzrost dotyczył kosztów z tytułu wynagrodzeń, które w 2021 r. wzrosły średnio o 9% i przewidywalnie ich wzrost w 2022 r. będzie zbliżony (8%). Do września 2021 r. rosły niemal wyłącznie płace minimalne i dopiero w IV kw. 2021 r. podniesiono płace większości pracowników, co przełożyło się na stawki pracowników wykwalifikowanych. Niemal przez cały rok braki robotników odczuwało 70% firm budowlanych. Moce produkcyjne w przedsiębiorstwach na koniec 2021 r. były wykorzystane w 90% wobec 86% na koniec 2020 r. Wskazuje to na narastające niedobory pracowników na budowach. Na niekorzyść tej sytuacji działa odpływ pracowników z Ukrainy. Według szacunków PZFD od początku rosyjskiej inwazji na Ukrainę polskie budowy opuściło około 20% - 30% ukraińskich pracowników.

W 2021 r. wyższy poziom kosztów, od wcześniej zakładanych, poniosła przeważająca część ankietowanych (90%) firm, w tym 77% dużych, 91% średnich, 93% małych i 85% mikro. Przekroczenie poziomu poszczególnych składników kosztów w odniesieniu do pierwotnie zakładanych na 2021 r. oszacowano następująco: o 29% wartości materiałów budowlanych, o 16% energii elektrycznej, o 16% usług obcych, o 11% wynagrodzeń, o 10% kosztów finansowych i o 11% pozostałych kosztów z działalności operacyjnej.

Według danych ankietowych, w 2021 r. w porównaniu z 2020 r., rentowność sprzedaży 36% firm budowlanych utrzymała się na zbliżonym poziomie, 25% jednostek poprawiła się, a 39% odnotowało jej spadek. Niewielki wzrost średnich marż w 2021 r. był udziałem większości branż budowlanych, co było pokłosiem wysokiego popytu, braku konkurencji, rozdrobnienia firm budowlanych oraz podnoszenia swoich cen usług z wyprzedzeniem, które tłumaczono zabezpieczaniem się przed dynamicznym wzrostem cen. W grupie większych firm budownictwa kubaturowego (zatrudniających powyżej 49 osób) od czterech lat odnotowuje się systematyczną, niewielką poprawę wskaźników rentowności (średnio od stycznia do września 2021 r.

odnotowano 6,1% ROS, 4,4% ROE i 1,7% ROA wobec niższych wskaźników osiągniętych w takim samym okresie w 2018 r. tj. 4,1% ROS, 2,9% ROE i 1,3% ROA). Bardziej zyskowną działalnością niż większe firmy charakteryzują się mniejsze firmy budowlane (7,9% ROS, 5,9% ROE i 3,1% ROA w I półroczu 2021 r.), jednakże ich rentowność obniżyła się w okresie ostatnich dwóch lat (11,5% ROS, 8,6% ROE i 4,7% ROA w I półroczu 2019 r.).

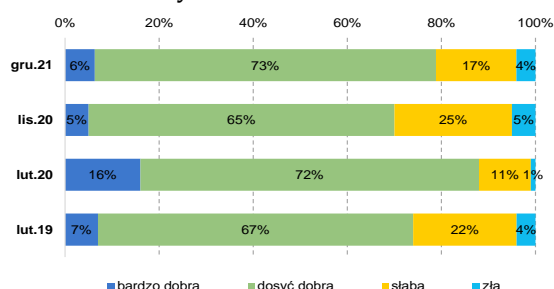
Według danych ankietowych większość firm budowlanych (68% podmiotów) nie miała problemów z utrzymaniem płynności finansowej w 2021 r., 27% miało je sporadycznie i 4% jednostek często. Udział podmiotów borykających się często lub sporadycznie z płynnością w 2021 r. był łącznie o 5 p.p. mniejszy niż w 2020 r. i nieznacznie wyższy w porównaniu z 2019 r. (o 4 p.p.). W 2021 r. odnotowano więcej małych firm (39%) i mikro (33%) borykających się sporadycznie lub często z płynnością finansową niż podmiotów średnich (27%) i dużych (21%). Wskaźniki płynności finansowej w obu grupach firm pozostały na bezpiecznym poziomie, mimo ich niewielkiego osłabienia w 2021 r. wobec 2020 r. w efekcie wzrostu zobowiązań krótkoterminowych.

Zarówno w grupie większych, jak i małych przedsiębiorstw utrzymała się zbliżona struktura pasywów, przy niewielkim spadku udziału kapitału własnego i zadłużenia bankowego w grupie większych firm w wyniku wzrostu wartości i udziału zobowiązań wobec kontrahentów. Głównym źródłem finansowania działalności w obu grupach jest kapitał własny, co zapewnia bezpieczne pokrycie majątku i zabezpieczenie zobowiązań finansowych.

Według danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F01, w 2021 r. wśród zewnętrznych źródeł finansowania, zarówno w grupie większych jak i mniejszych firm budowlanych, na stałym, niskim poziomie utrzymał się udział w strukturze pasywów zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów (9% udziału w grupie większych podmiotów na koniec września 2021 r. i 11% udziału w grupie małych firm na koniec czerwca 2021 r. wobec odpowiednio średnio 11% - 12% udziału w ubiegłych analizowanych latach 2020 - 2017). Banki z dużą ostrożnością podchodzą do finansowania nisko rentownych kontraktów. Na koniec 2021 r. z kredytów bankowych nie korzystały głównie mniejsze firmy budowlane (60% mikro, 43% małych, 30% średnich i 36% dużych firm). W 2021 r. kredyt bankowy otrzymało łącznie 34% firm budowlanych, a 57% nie ubiegało się o środki bankowe. Natomiast z różnych przyczyn odmówiono przyznania kredytu 9% podmiotów, w tym z odmową przyznania środków bankowych częściej spotkały się małe jednostki oraz z branży wykończeniowej i generalni wykonawcy. W 2022 r. blisko 47% podmiotów z branży nie zamierzało poszukiwać dodatkowych źródeł finansowania, a ponad połowa (53%) deklarowała potrzebę zwiększenia swoich zewnętrznych zasobów finansowych, w tym głównie kredytem obrotowym (28% jednostek) i kredytem inwestycyjnym (20% firm).

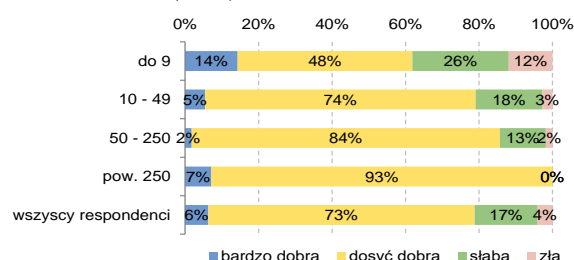
Od końca 2019 r. odnotowuje się systematyczny wzrost udziału i wartości zobowiązań większych firm budowlanych wobec kontrahentów (do 46% udziału w strukturze pasywów na koniec września 2021 r. wobec 37% na koniec września 2019 r.). W tej grupie podmiotów od ponad dwóch lat jednoczesny wzrost gotówki i niższe stany należności niż zobowiązań wskazują na narastanie opóźnień w regulowaniu zobowiązań. Natomiast w grupie mniejszych firm budowlanych widoczny od ponad roku spadek udziału należności przy rosnącej produkcji w toku wskazuje na poprawę terminowości ściągania należności. Według danych ankietowych więcej firm budowlanych posiadało w 2021 r. przeterminowane zobowiązania pozabankowe (62%) niż przeterminowane należności (52% firm). Zazwyczaj stanowiły one do 10% należności lub zobowiązań ogółem i najczęściej dotyczyły małych podmiotów.

Wykres 109 Ocena bieżącej sytuacji ekonomicznej firm budowlanych (w %)



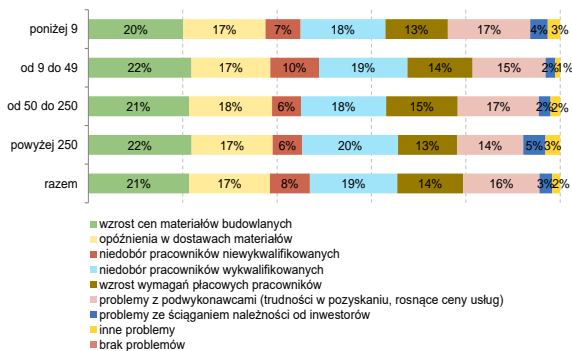
Źródło: badanie NBP

Wykres 110 Ocena bieżącej sytuacji ekonomicznej firm budowlanych wg liczby zatrudnionych na koniec 2021 r. (w %)



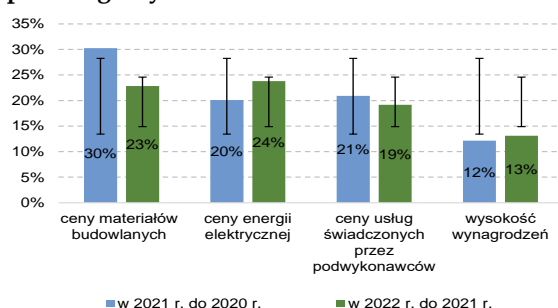
Źródło: badanie NBP

Wykres 111 Najważniejsze problemy w prowadzeniu działalności przedsiębiorstwa według wielkości zatrudnienia na koniec 2021 r. (w %)



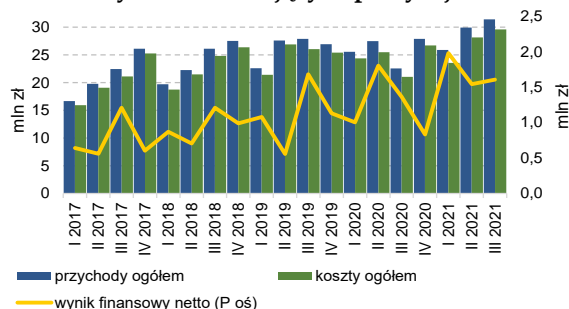
Źródło: badanie NBP

Wykres 112 Wskazania firm budowlanych oceniające stopień zmiany w 2021 r. oraz prognozę zmiany na 2022 r. ceny usług podwykonawców i poszczególnych kosztów (w %)



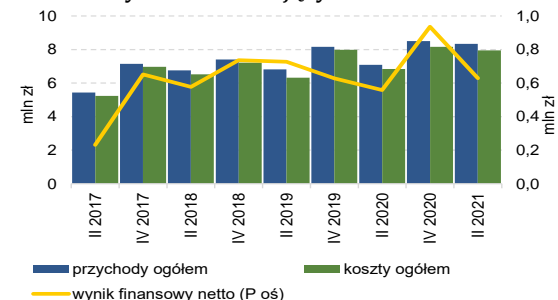
Źródło: badanie NBP

Wykres 113 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



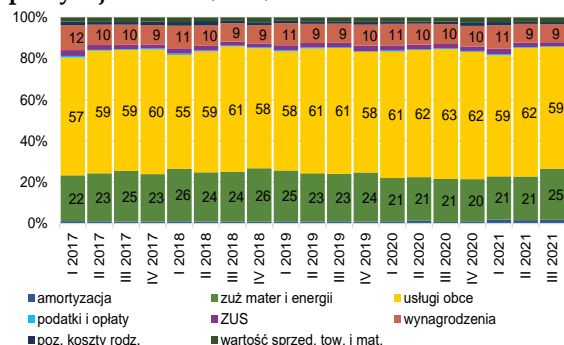
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 114 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrudniających 9 - 49 osób



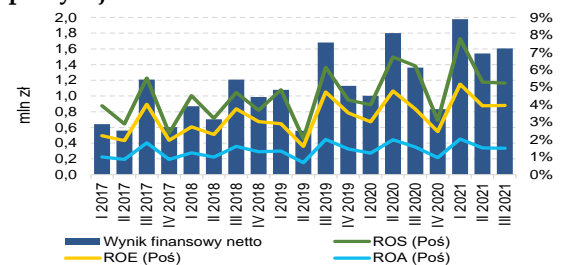
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 115 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób (w %)



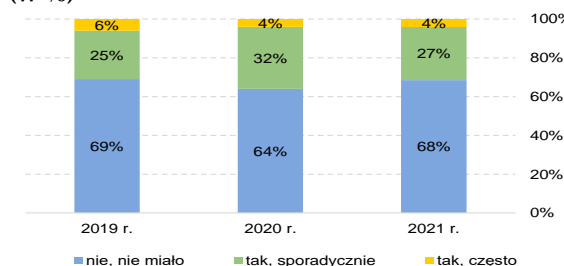
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 117 Wskaźniki rentowności i wyniki finansowe firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



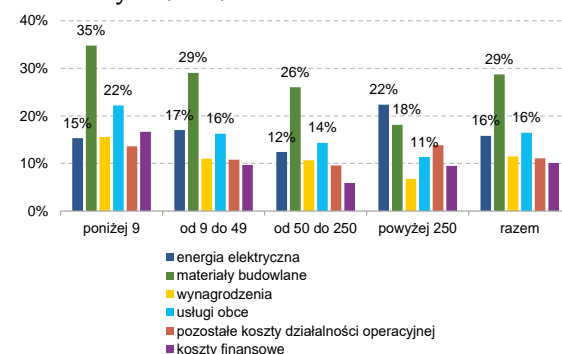
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 119 Struktura firm budowlanych w zależności od częstotliwości występowania problemów z utrzymaniem płynności finansowej (w %)



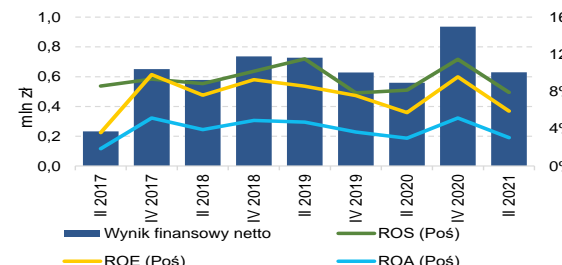
Źródło: badanie NBP

Wykres 116 Szacunek firm budowlanych o ile procent zostały przekroczone poszczególne składniki kosztów w odniesieniu do pierwotnie zakładanych (w %)



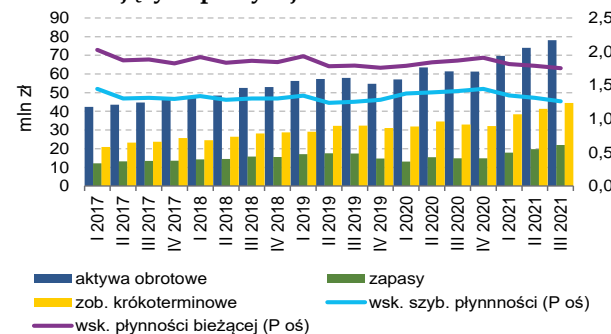
Źródło: badanie NBP

Wykres 118 Wskaźniki rentowności i wyniki finansowe firm budowlanych zatrudniających 10-49 osób



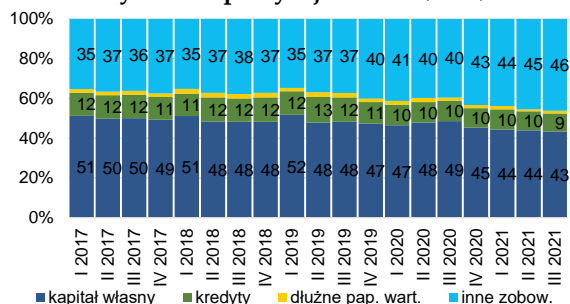
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 120 Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



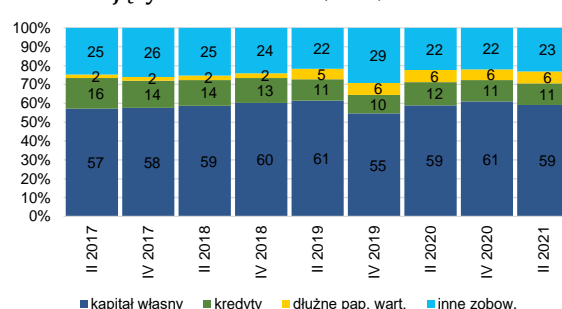
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 121 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób (w %)



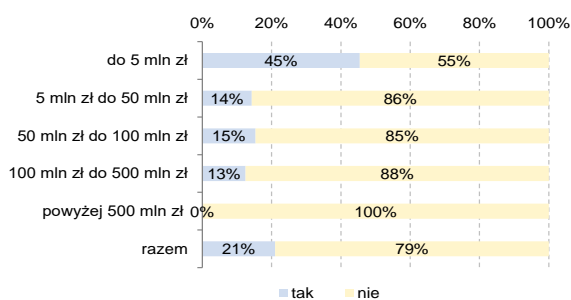
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 122 Struktura pasywów firm budowlanych zatrudniających 9 - 49 osób (w %)



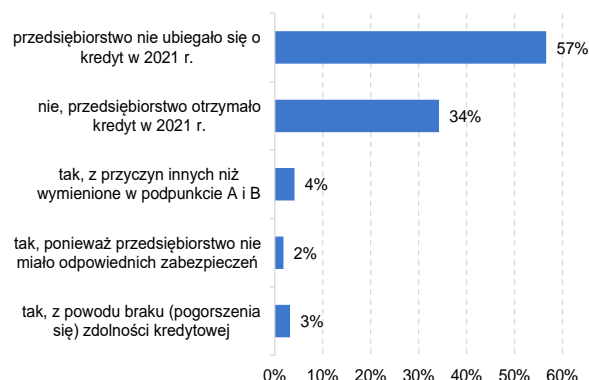
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 123 Struktura odpowiedzi firm budowlanych (podmioty w zależności od przychodów) na pytanie, czy w 2021 r. przedsiębiorstwu odmówiono udzielenia kredytu bankowego?



Źródło: badanie NBP

Wykres 124 Struktura wskazań firm budowlanych przyczyn odmówienia udzielenia kredytu bankowego w 2021 r. (w %)



Źródło: badanie NBP

www.nbp.pl

