

Wrzesień 2017 r.

Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2016 r.



Wrzesień 2017 r.

Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2016 r.

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

Opracował zespół pod kierownictwem**Jacka Łaszka**

Departament Analiz Ekonomicznych

przy współpracy redakcyjnej:

Piotra Boguszewskiego

Departament Analiz Ekonomicznych

Jarosława Jakubika

Departament Analiz Ekonomicznych

Piotra Szpunara

Departament Analiz Ekonomicznych

Zespół autorski:

Rozdziały 1– 4:

Hanna Augustyniak

Departament Analiz Ekonomicznych

Jacek Łaszek

Departament Analiz Ekonomicznych

Krzysztof Olszewski

Departament Analiz Ekonomicznych

Joanna Waszczuk

Departament Analiz Ekonomicznych

Monografie (osoby, których nazwisko podkreślono są dodatkowo autorami fragmentów w rozdziałach 3–5):Grażyna Baldowska

OO Warszawa

Ewa Barska

OO Bydgoszcz

Ewa Białach

OO Lublin

Henryk Borzym

OO Olsztyn

Izabela Czapka

OO Katowice

Paweł Decyk

OO Gdańsk

Krystyna Gałaszewska

OO Gdańsk

Izabela Hulboj

OO Zielona Góra

Jarosław Kiernicki

OO Bydgoszcz

Anna Krawczyk

OO Olsztyn

Barbara Krzemieniecka

OO Zielona Góra

Jolanta Książczyk

OO Łódź

Magdalena Kulig

OO Poznań

Andrzej Jakubowski

OO Warszawa

Robert Leszczyński

OO Białystok

Barbara Mach

OO Rzeszów

Łukasz Mach

OO Opole

Małgorzata Masiak

OO Wrocław

Łukasz Mikołajczyk

OO Opole

Maciej Misztalski

OO Wrocław

Renata Modzelewska

OO Warszawa

Urszula Mogielnicka

OO Lublin

Barbara Myszkowska

OO Warszawa

Zbigniew Opiola

OO Katowice

Sławomir Orliński

OO Kielce

Grażyna Osikowicz

OO Kraków

Jacek Perczak

OO Kielce

Kinga Przewoźniak

OO Kraków

Anna Stołeczka

OO Rzeszów

Anna Tomska-Iwanow

OO Szczecin

Robert Tyszkiewicz

OO Łódź

Marta Zaorska

OO Szczecin

Hanna Żywiecka

OO Poznań

Spis treści

Synteza.....	6
1. Wprowadzenie.....	8
2. Sektor nieruchomości w Polsce	11
3. Procesy zachodzące na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce w 2016 r.	18
3.1 Ceny mieszkań	21
3.2 Podaż mieszkań.....	26
3.3 Popyt mieszkaniowy	42
4. Tendencje rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce w 2016 r.....	48
4.1 Transakcje na rynku nieruchomości komercyjnych, analiza podaży i popytu	48
4.2 Czynsze transakcyjne nieruchomości komercyjnych	54
5. Procesy konwergencji i różnicowania rynków lokalnych w Polsce.....	58
Słownik pojęć i skrótów.....	75
Wykaz skrótów	79
Monografie.....	81
1. Białystok	83
2. Bydgoszcz.....	96
3. Katowice	109
4. Kielce.....	122
5. Kraków.....	134
6. Lublin.....	147
7. Łódź.....	161
8. Olsztyn.....	174
9. Opole	187
10. Poznań.....	199
11. Rzeszów	214
12. Szczecin.....	226
13. Trójmiasto.....	240
14. Warszawa	270
15. Wrocław.....	285
16. Zielona Góra.....	299

Synteza

W 2016 r. w sektorze nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych zaobserwowano następujące zjawiska i tendencje:

- Średnie ceny ofertowe i transakcyjne mkw. mieszkań na lokalnych rynkach pierwotnych i wtórnych w pierwszej połowie roku były stabilne, natomiast w drugiej połowie analizowanego okresu nieznacznie wzrosły. Najwyższe ceny mkw. na rynkach pierwotnym i wtórnym notowano w Warszawie oraz w 6 największych miastach wojewódzkich (6M), szczególnie w Gdańsku. Dotyczyły one zwłaszcza transakcji mieszkaniem małymi (o powierzchni do 40 mkw.) oraz dużymi (o powierzchni powyżej 80 mkw.). Natomiast na rynkach pozostałych 10 miast (10M) najwyższe ceny mkw. odnotowano dla mieszkań małych metrażowo.
- Wzrosły średnie stawki najmu (ofertowe i transakcyjne) mkw. mieszkań. Może to stanowić czynnik skłaniający zamożniejsze gospodarstwa domowe do inwestycyjnego zakupu mieszkania na wynajem.
- Przy obecnym poziomie stawek czynszów podmioty inwestujące w mieszkania na wynajem osiągnęły wyższe stopy zwrotu niż w obligacje lub depozyty bankowe oraz podobny jak przy inwestycji w nieruchomości komercyjne. Należy jednak podkreślić istotną różnicę płynności, kosztów transakcyjnych, a także ryzyka lokaty w banku czy obligacji i inwestycji w mieszkanie na wynajem.
- Nastąpił istotny wzrost popytu oraz podaży na pierwotnych rynkach mieszkaniowych analizowanych miast. Wysoki popyt na mieszkania był konsekwencją wzrostu wynagrodzeń gospodarstw domowych, utrzymywania się historycznie niskich nominalnych stóp procentowych (zarówno depozytów, jak i kredytów), obowiązywania programu subsydiów *Mieszkanie dla Młodych* (MDM) oraz zapowiedzi braku jego kontynuacji po 2018 r. W konsekwencji obserwowano przyspieszenie zakupów mieszkań deweloperskich dla celów własnych oraz inwestycyjnych.
- W 2016 r. dynamika akcji kredytowej była dodatnia i stabilna. Niskie stopy procentowe złotych kredytów mieszkaniowych oraz wzrost realnych dochodów gospodarstw domowych miały pozytywny wpływ na ich zdolność kredytową. Saldo należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych w grudniu wyniosło 394,3 mld zł, tj. wzrosło o 18,7 mld zł w porównaniu z 2015 r.
- Notowany czas sprzedaży mieszkań, zarówno na rynkach pierwotnych, jak i na wtórnych, nieznacznie zmalał względem obserwowanego w 2015 r. Czas sprzedaży na rynku wtórnym w Warszawie i 10M oscylował wokół 1,5-2 kwartałów, natomiast w 6M nieznacznie wzrósł i wynosił ok. 2 kwartałów.
- W 2016 r. oddano do użytku ok. 163 tys. mieszkań, (dyn. r/r 10,2%), rozpoczęto ok. 174 tys. nowych inwestycji mieszkaniowych (dyn. r/r 3,3%) i wydano ok. 212 tys. pozwoleń na budowę mieszkań (dyn. r/r 12,0%). Liczba oddanych i nowo rozpoczętych mieszkań

kształtowały się na rekordowym poziomie, jednak ze względu na wysoki poziom popytu i sprzedaży nie zaobserwowano nadpodaży mieszkań na rynku.

- W 2016 r. wzrost popytu na rynku mieszkaniowym wpływał pozytywnie na sytuację firm deweloperskich. Szacowany udział zysku deweloperskiego w cenie nowych mieszkań utrzymywał się na wysokim poziomie. Czynniki umożliwiającymi firmom deweloperskim osiągnięcie wysokich stóp zwrotu z kapitału własnego były: dobre dopasowanie struktury oferowanych mieszkań do preferencji oraz finansowych możliwości nabywców, niskie i stabilne w 2016 r. ceny robót budowlano-montażowych oraz utrzymująca się wysoka liczba sprzedanych mieszkań. Wyniki badania BaRN wskazują, że ceny ziemi pod budownictwo wielorodzinne w największych miastach nieznacznie wzrosły r/r, co może wskazywać na wyczerpywanie się banków ziemi związane z wysokim popytem na mieszkania. Firmy deweloperskie nadal w znacznej części finansowały się kapitałem własnym oraz obligacjami i kredytami.
- Na większości rynków lokalnych odnotowano dalszą poprawę wskaźników sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych (niska stopa bezrobocia rejestrowanego, wysoki poziom wynagrodzeń), mieszkaniowej oraz demograficznej. Zwiększyła się liczba mieszkańców największych miast, jednak w mniejszych ośrodkach obserwowano ich wyludnianie się. Dalszemu pogorszeniu uległ wskaźnik obciążenia demograficznego.
- Na rynku nieruchomości komercyjnych kolejny rok obserwowano narastające nierównowagi, w tym zwłaszcza na rynku biurowym, co wpłynęło na wzrost stopy pustostanów w dużych miastach. Rosnąca podaż powierzchni komercyjnych może wywołać spadki czynszów, co wpłynie na dochody właścicieli oraz może utrudnić im spłaty zobowiązań. Nadal dominującą rolę na tym rynku odgrywali inwestorzy zagraniczni, finansujący się poza Polską.
- W 2016 r. czynsze transakcyjne w budynkach biurowych klasy A (notowane w euro/mkw./m-c) wykazywały lekkie wzrosty na analizowanych rynkach. Czynsze dla budynków biurowych klasy B (notowane w euro/mkw./m-c) w Warszawie kontynuowały lekki, spadkowy trend. Czynsze transakcyjne w centrach handlowych mierzone w euro/mkw./m-c w dużych miastach wojewódzkich wykazywały stabilizację, jednak w pozostałych miastach wojewódzkich kontynuowany był lekki trend spadkowy.

1. Wprowadzenie

Rynek nieruchomości jest kluczowy dla utrzymania stabilności systemu finansowego i stabilności makroekonomicznej. Najpoważniejszym źródłem ryzyka systemowego jest bowiem z reguły nadmierna dynamika kredytu i związane z nią nierównowagi w zakresie cen aktywów, w tym zwłaszcza nieruchomości. Najbardziej kosztowne kryzysy finansowe były najczęściej wynikiem boomu na rynku nieruchomości finansowanego kredytem¹.

Sektor nieruchomości mieszkaniowych obejmuje budowę nowych mieszkań, obroty istniejącym zasobem mieszkań, popyt na mieszkania generowany przez gospodarstwa domowe, na który wpływa sektor finansowy oraz otoczenie regulacyjne. Rynek nieruchomości i pozostałe sektory gospodarki są ze sobą silnie powiązane, dlatego też wpływają na sytuację makroekonomiczną oraz finansową kraju. Badanie zjawisk występujących na rynku nieruchomości ma istotne znaczenie dla prowadzonych w NBP analiz makroekonomicznych i oceny stabilności finansowej.

Sektor nieruchomości komercyjnych jest znacząco mniejszy od sektora mieszkaniowego, jest jednak znacznie bardziej cykliczny. W przeciwieństwie do rynku mieszkaniowego, na rynku nieruchomości komercyjnych można obserwować istotne nierównowagi. Ceny i hedoniczne wyceny nieruchomości komercyjnych na całym rynku rosną, pomimo spadających stawek czynszów i rosnących stóp pustostanów. Wzrost wartości nieruchomości komercyjnych poprawia wiarygodność kredytową ich właścicieli, co ułatwia im zaciąganie kolejnych kredytów. Sprzyjają temu niskie stopy procentowe, zwłaszcza w strefie euro, skąd pochodzi większość inwestorów. Konsekwencją są narastające napięcia na rynkach nieruchomości komercyjnych, które po wzroście stóp procentowych, mogą prowadzić do załamania na rynku. Niezwykle ważne dla stabilności systemu finansowego jest zatem bieżące monitorowanie i ocena sytuacji na rynkach mieszkaniowych i komercyjnych.

Celem Raportu jest kompleksowe przedstawienie wyników analiz procesów zachodzących na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w 2016 r. oraz dostarczenie informacji zainteresowanym podmiotom, w tym uczestnikom rynku nieruchomości (misja edukacyjna NBP). Raport jest także realizacją zobowiązań formalnych, jakie nakłada na NBP udział w Programie Badań Statystycznych Statystyki Publicznej².

Raport w głównej mierze koncentruje się na zjawiskach, które miały miejsce w 2016 r., jednak niektóre analizy wykraczają poza ten okres. Zaprezentowano w nim główne kierunki zmian sytuacji na rynkach nieruchomości oraz wskazano na czynniki mające na nie wpływ. Zwrócono uwagę na możliwości finansowe podmiotów kupujących mieszkania, a także omówiono wpływ na popyt mieszkaniowy kończącego się w 2018 r. rządowego programu wsparcia nabywania mieszkań Mieszkanie dla młodych (MDM). Opisano zjawisko zwiększonej produkcji mieszkań deweloperskich oraz stabilizacji cen ofertowych i transakcyjnych na rynkach pierwotnych

1 Crowe C. i in. [2011], Policies for macrofinancial stability: options to deal with real estate booms, IMF Staff Discussion Note, IMF, 25 February 2011.

2 Dz.U. z dnia 4 września 2015 r. poz. 1304 symbol badania 1.26.09(079) pkt 10.

i wtórnych analizowanych miast. Zaprezentowano wyniki badań czynszów na rynku najmu, który stanowi alternatywę do posiadania mieszkania. Ponadto omówiono sytuację na rynku nieruchomości komercyjnych – zjawisko dużego wzrostu podaży powierzchni komercyjnej, która nie spotyka się z adekwatnym wzrostem popytu. W rezultacie udział powierzchni nie wynajętych rośnie, a czynsze spadają. W dalszej części raportu przeanalizowano czynniki wpływające na cenę transakcyjną mkw. powierzchni komercyjnej do wynajęcia oraz przedstawiono czynniki czynszotwórcze. W ostatnim rozdziale przedstawiono procesy konwergencji i różnicowania na 16 lokalnych rynkach nieruchomości w Polsce. Ze względu na lokalny charakter rynków mieszkaniowych i komercyjnych, przedmiotem pogłębionej analizy w niniejszym raporcie, jest szesnaście miast stolic województw oraz Gdynia. W kolejnych rozdziałach część analiz prowadzono na zagregowanych danych. Dane dotyczące rynków mieszkaniowych zaprezentowano w podziale na: Warszawę, 6 miast (dalej 6M - Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław) oraz 10 miast (dalej 10M - Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra). Zastosowany podział wynika z porównywalnej wielkości oraz stopnia rozwoju rynków nieruchomości.

Analizy cen metra kwadratowego (mkw.) przeciętnych mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW), ofertowych (O), transakcyjnych (T) i hedonicznych (hed.) oraz analiza rynku nieruchomości komercyjnych (NK) bazują na danych pozyskiwanych przez analityków z Oddziałów Okręgowych Narodowego Banku Polskiego (OONBP) w ramach badań ankietowych rynku mieszkaniowego (Baza Rynku Nieruchomości BaRN)³ oraz nieruchomości komercyjnych (Baza Nieruchomości Komercyjnych BaNK). Udział w badaniu różnorodnych podmiotów operujących na rynku (tj. pośredników, deweloperów, spółdzielni mieszkaniowych, urzędów miast, urzędów skarbowych, firm doradczych) pozwala pozyskiwać szeroki zakres informacji. W analizach wykorzystano także dane z bazy firmy PONT Info Nieruchomości (PONT) zawierające dane o cenach ofertowych mieszkań w Polsce, dane z baz SARFIN (dane o finansowaniu rynku nieruchomości w Polsce) i AMRON (wyceny i ceny transakcyjne mieszkań finansowanych kredytami mieszkaniowymi) należących do Związku Banków Polskich (ZBP), dane dotyczące mieszkaniowego pierwotnego rynku firmy REAS. Korzystano również z analiz i raportów Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej (BIK). Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane statystyczne Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe⁴. Wykorzystano też wyniki badań CBOS oraz TNS Polska. Informacja o rynku nieruchomości

3 Por. „Program badań statystycznych statystyki publicznej na rok 2016. Załącznik do rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 4 września 2015 r. w sprawie Programu Badań Statystycznych Statystyki Publicznej na rok 2016 (Dz. U. z 2015 r., poz. 1304, str. 185)”. Badanie cen nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych, symbol badania 1.26.09(079) prowadzone jest przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego. Szczegółowe informacje o bazie BaRN zostały zawarte w rozdziale 6 *Procesy konwergencji i różnicowania rynków lokalnych w Polsce*.

4 W szczególności dotyczy to badań Sekocenbud nt. struktury i wysokości kosztów budownictwa, Polskiej Agencji Badawczej Budownictwa (PAB) dotyczących sektora budowlanego oraz wielu innych podmiotów i stowarzyszeń działających na tym rynku. Do najważniejszych należała Polska Federacja Rynku Nieruchomości, Związek Pracodawców-Producentów Materiałów dla Budownictwa i wiele innych.

komercyjnych bazuje na danych przekazywanych przez pośredników w obrocie nieruchomościami komercyjnymi i firmy zarządzające tymi nieruchomościami oraz zajmujące się doradztwem na tymże rynku. Analiza została wsparta wiedzą ekspertów poszczególnych agencji⁵.

Terminy specjalistyczne oznaczono symbolem # oraz wyjaśniono w słowniku pojęć i wykazie skrótów. W sytuacjach braku danych lub niedostatecznej ich jakości stosowano szacunki, które weryfikowano wykorzystując opinie ekspertów.

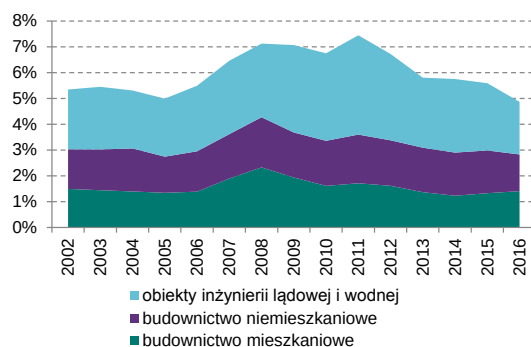
⁵ Skorzystano z danych oraz informacji następujących agencji: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, JLL, Knight Frank oraz stowarzyszeń Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych, Polish Office Research Forum. Dane o transakcjach na rynku nieruchomości komercyjnych pochodzą z bazy NBP i Comparables.pl.

2. Sektor nieruchomości w Polsce

Inwestycje mieszkaniowe brutto zwiększyły się w 2016 r. nieznacznie do ok. 1,4% PKB a inwestycje deweloperskie stanowiły ok. 50% tej wartości. Udział pracujących w sektorze nieruchomości w zatrudnieniu w gospodarce narodowej w 2015 r. wyniósł ok. 7,5%, i był zbliżony do obserwowanego w poprzednich latach. Długowieczność zasobu mieszkaniowego powoduje, że rejestrowane ubytki mieszkań w Polsce to tylko 0,02% zasobu mieszkaniowego (średnia dla lat 2005-2016), podczas gdy jego faktyczną długookresową stopę deprecjacji można szacować na ok. 0,3-0,5% rocznie. Biorąc pod uwagę powyższe dane szacujemy, że inwestycje mieszkaniowe netto stanowią ok. 1% PKB, a deweloperskie 0,3 – 0,4% PKB.

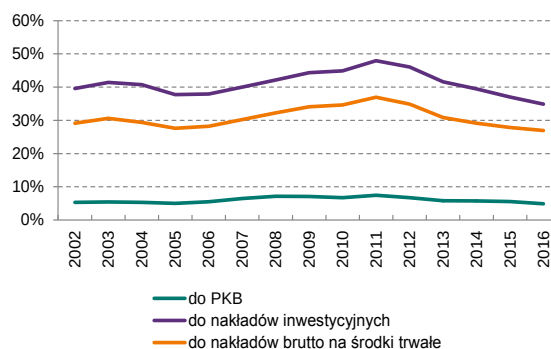
Udział produkcji budowlano-montażowej (obejmującej roboty o charakterze inwestycyjnym i remontowym) w PKB zmniejszył się w 2016 r. o ok. 0,7 p.p. i wyniósł ok. 4,9% (por. wykres 1 i 2)⁶.

Wykres 1 Struktura produkcji budowlano-montażowej w Polsce według rodzajów obiektów (% PKB)



Źródło: GUS.

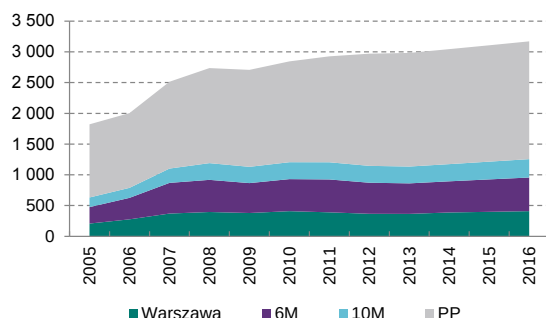
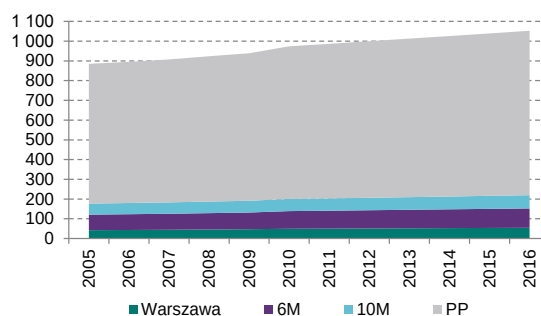
Wykres 2 Relacje inwestycji w budownictwie mieszkaniowym w Polsce (%)



Źródło: GUS.

Szacowana wartość majątku nieruchomości mieszkaniowych na koniec 2016 r. wyniosła ok. 3,17 bln zł (wobec 3,11 bln zł w 2015 r., por. wykres 3), a nieruchomości komercyjnych to ok. 0,2 bln zł (podobnie jak w roku 2015 r., por. wykres 5). Pomimo wysokich corocznych rozmiarów budownictwa zasób nieruchomości komercyjnych oraz zasób mieszkaniowy przyrasta powoli, co jest ich cechą strukturalną. W Polsce od okresu transformacji cały czas ma miejsce przyrost majątku mieszkaniowego. Pierwsze przyspieszenie rozwoju zasobu mieszkaniowego nastąpiło w okresie wokół akcesyjnym, natomiast drugie przyspieszenie nastąpiło w roku 2015 i 2016 w wyniku serii obniżania stóp procentowych przez NBP. Zasób nieruchomości komercyjnych, w które inwestują głównie inwestorzy zagraniczni, odnotowuje istotne przyrosty po roku 2000, gdy sytuacja ekonomiczna uległa większej stabilizacji. Drugie przyspieszenie w sektorze komercyjnym odnotowujemy po roku 2012, co związane jest z serią obniżek stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego.

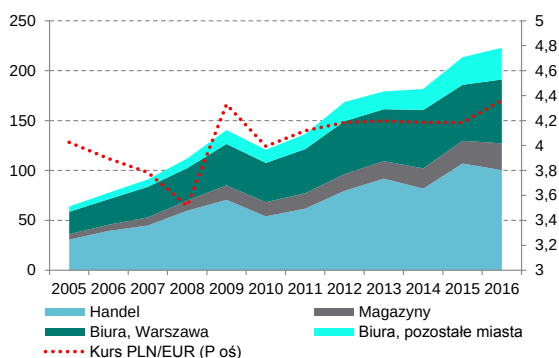
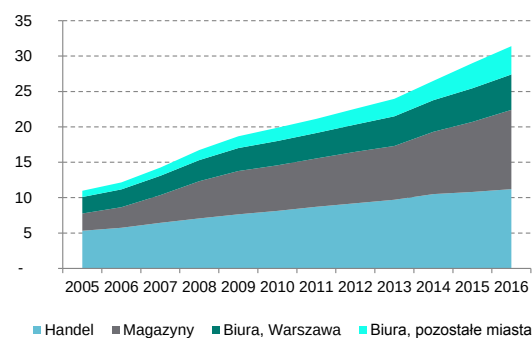
⁶ Spadek inwestycji w 2016 r. odnotowały wszystkie kraje Europy Środkowo-Wschodniej, co miało prawdopodobnie związek z cyklem wydatkowania funduszy unijnych.

Wykres 3 Szacunek wartości zasobu mieszkaniowego w Polsce (mld zł)**Wykres 4 Powierzchnia zasobu mieszkaniowego w Polsce (mln mkw.)**

Uwaga: 6M# – Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław; 10M# – Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra; PP# – pozostała Polska. Szacunek powstał na podstawie danych GUS o powierzchni użytkowej zasobu mieszkaniowego w wyszczególnionych ośrodkach. Zasób ten został przemnożony przez ceny transakcyjne mieszkań (średnie z rynku pierwotnego i wtórnego) w 16 miastach (baza NBP), w pozostałej Polsce przez ceny odtworzeniowe. Wykresy pokazują wartości skumulowane.

Źródło: szacunki NBP na podst. GUS, PONT Info.

Źródło: szacunki NBP na podst. GUS.

Wykres 5 Szacunek wartości zasobu komercyjnego w Polsce (mld zł, L oś) oraz kurs PLN/EUR (P oś)**Wykres 6 Szacunek powierzchni zasobu komercyjnego w Polsce (mln mkw.)**

Uwaga do wykresu 5 i 6: Szacunek powstał na podstawie publicznie dostępnych danych o zasobach nieruchomości komercyjnych. Biura to nowoczesne powierzchnie biurowe, handel to centra handlowe, a magazyny to nowoczesne, wielkopowierzchniowe magazyny. Zasób został przemnożony przez hedoniczne ceny transakcyjne nieruchomości komercyjnych#. Ceny podawane w euro zostały przewalutowane na zł. Wykresy pokazują wartości skumulowane.

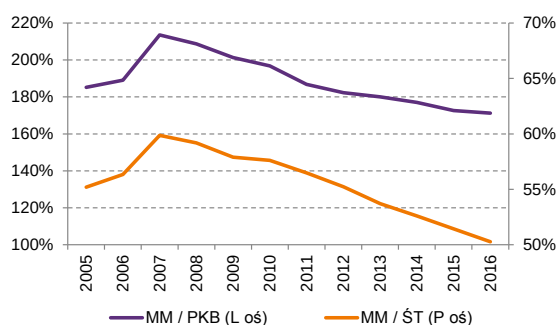
Źródło: szacunki NBP na podst. bazy NBP BaNK i danych firm doradczych; ceny transakcyjne z Comparables.pl.

Szacowany majątek nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce na koniec 2016 r. stanowił ok. 182% PKB oraz ok. 54% majątku trwałego w gospodarce, przy czym nieruchomości mieszkaniowe to 171%, a komercyjne ok. 12% PKB (por. wykres 7 i 8). Pomimo ok. 1,3% wzrostu r/r powierzchni zasobu mieszkaniowego (por. wykres 4), relacja jego szacowanej wartości w 2016 r. do PKB zmniejszyła się nieznacznie wobec obserwowanej w 2015 r., co wynika z 2,7% wzrostu PKB przy ok. 2,1% wzroście wartości zasobu mieszkaniowego. Dostosowania podaży zasobu nieruchomości do popytu odbywają się poprzez budowę nowych obiektów lub wyburzanie starych. Podaż mieszkań w krótkim okresie dostosowuje się do wzrostu popytu z ok. 8-kwartalnym opóźnieniem, wynikającym z długiego procesu budowlanego,

wprowadzanych regulacji, brakującej infrastruktury lub problemów z dostępnością do materiałów i transportu.

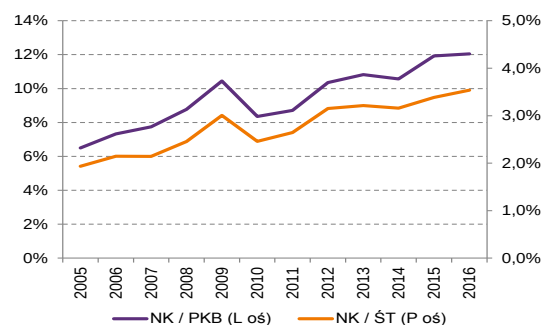
Mimo, że zasób nieruchomości komercyjnych wciąż rośnie znacznie szybciej niż zasób nieruchomości mieszkaniowych, to w 2016 r. był około 30-ci razy mniejszy niż zasób mieszkaniowy. Warto podkreślić, że ok. jedna trzecia powierzchni zasobu to powierzchnie magazynowe, które wartościowo mają mały udział w majątku komercyjnym (por. wykresy 5 i 6). Kredyty na nieruchomości komercyjne, nie wliczając deweloperskich na mieszkania, udzielone przez banki działające w Polsce wynosiły ok. 47 mld zł. Zakładając, że wskaźnik LTV na całym zasobie (wartym szacunkowo 223 mld zł) wynosi 50%, łączna wartość kredytów na te nieruchomości to 111 mld zł. Zatem szacować można, że kredyty udzielone pośrednio i bezpośrednio przez zagraniczne banki wynoszą około 64 mld zł.

Wykres 7 Relacja szacunku wartości bieżącej majątku mieszkaniowego (MM) do PKB i do środków trwałych (ŚT) w Polsce



Źródło: szacunki NBP na podst. GUS, PONT Info.

Wykres 8 Relacja szacunku wartości bieżącej majątku komercyjnego (NK) do PKB i do środków trwałych (ŚT) w Polsce



Uwaga: por. uwagę do wykresu 5 i 6.

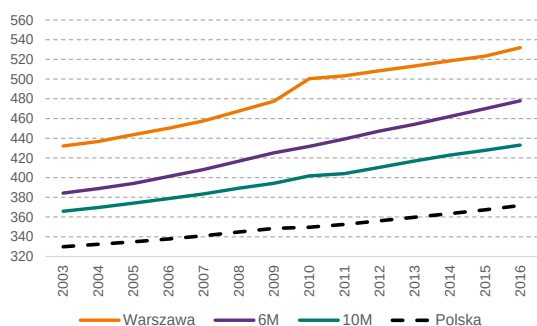
Źródło: szacunki NBP na podst. bazy NBP i danych firm doradczych, ceny transakcyjne z Comparables.pl.

Zarówno mieszkanie, jak i nieruchomość komercyjna są dobrem kapitałowym, które w połączeniu z ziemią i pracą świadczą usługi konsumpcyjne dla ludności lub produkcyjne dla pozostałych sektorów gospodarki. Wartość usług mieszkaniowych najczęściej liczy się mnożąc powierzchnię mieszkań przez średnie stawki najmu na lokalnych rynkach. Podobnie, na podstawie stawek najmu i wynajmowanej powierzchni możemy obliczyć wartość usług nieruchomości komercyjnych. Stawki najmu w krótkim okresie zależą od relacji popytu i podaży, natomiast w długim okresie od kosztów wytworzenia mieszkań i nieruchomości komercyjnych (kapitału w postaci fizycznej), jego kosztów alternatywnych oraz jakości, na którą wpływ ma wiele czynników.

Pomimo, że przedmiotem konsumpcji mieszkaniowej są usługi mieszkaniowe, do jej pomiaru używa się zazwyczaj różnych miar ilości i jakości kapitału mieszkaniowego, w tym liczby mieszkań, ich powierzchni, relacji kapitału mieszkaniowego do liczby ludności i gospodarstw domowych (tzw. sytuacja mieszkaniowa). Gdy pomiar ten następuje w jednostkach fizycznych (tj. mieszkania, izby) jest to de facto pomiar konsumpcji w cenach stałych.

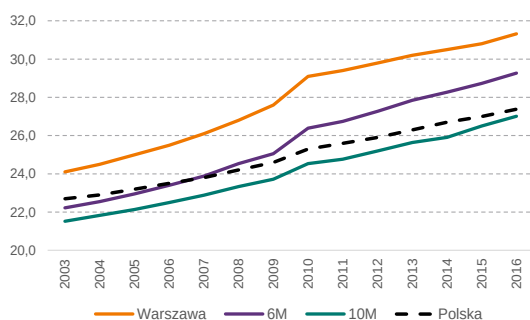
W Polsce po roku 2000 miała miejsce stopniowa poprawa sytuacji mieszkaniowej, która była związana z budową nowych mieszkań, remontami istniejącej substancji mieszkaniowej oraz procesami demograficznymi ograniczającymi zapotrzebowanie na nowe mieszkania. Wpływ na to miała duża liczba nowo wybudowanych mieszkań, niewielka skala rozbiórek starych jednostek oraz ubytek liczby ludności w części miast wskutek emigracji zagranicznej. Jednak przyrost zasobu miał zdecydowanie większe znaczenie niż migracje (por. wykres 12). Zwiększyła się liczba mieszkań na 1000 ludności i przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania na osobę, zmalała natomiast przeciętna liczba osób przypadająca na mieszkanie (por. wykresy 9–11). W 2016 r. przeciętna powierzchnia domu jednorodzinnego (inwestorów indywidualnych) zmniejszyła się ze 135,5 mkw. w 2015 do 134,6 w 2016 r., natomiast przeciętna wielkość mieszkania zwiększyła się z 55,9 mkw. w 2015 do 57,7 w 2016 r.

Wykres 9 Liczba mieszkań na 1000 ludności



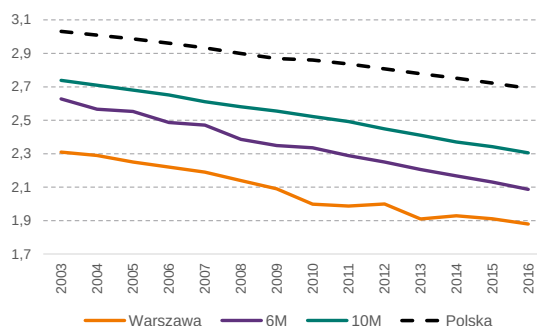
Źródło: szacunki NBP na podst. GUS.

Wykres 11 Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania na osobę (mkw.)



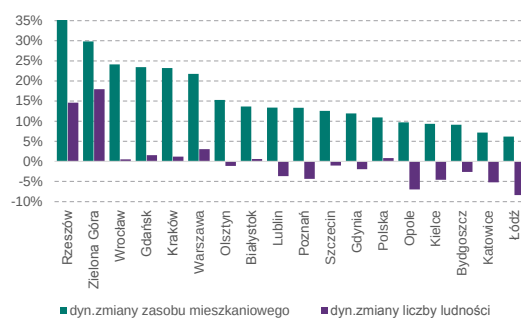
Źródło: szacunki NBP na podst. GUS.

Wykres 10 Przeciętna liczba osób w mieszkaniu



Źródło: szacunki NBP na podst. GUS.

Wykres 12 Dynamika zmiany liczby mieszkań w zasobie mieszkaniowym oraz liczby ludności w roku 2016 względem 2006 r. w wybranych miastach w Polsce



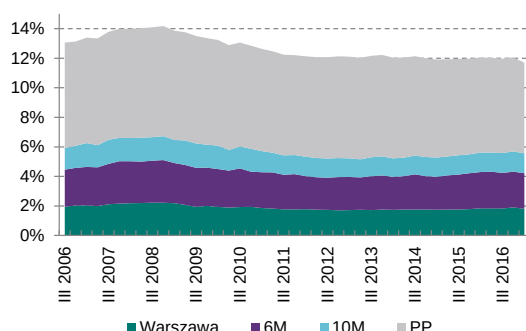
Uwaga do wykresu 12: w Rzeszowie i Zielonej Górze rozszerzono granice administracyjne miast w tym okresie.

Źródło: szacunki NBP na podst. GUS.

W 2016 r. wartość usług mieszkaniowych w Polsce, szacowana na podstawie wysokości rynkowych stawek czynszów, nie uległa zmianie względem ostatnich czterech lat i wyniosła ok. 12% PKB. Wartość ta nie jest w Polsce wliczana do PKB, natomiast na świecie część krajów stosuje odmienne podejście w tym zakresie⁷.

Wartość usług generowaną przez nieruchomości komercyjne (z dochodów czynszowych) dla ich właścicieli można szacować na około 0,7% PKB (por. wykres 14), czyli mniej niż w rozwiniętych krajach UE.

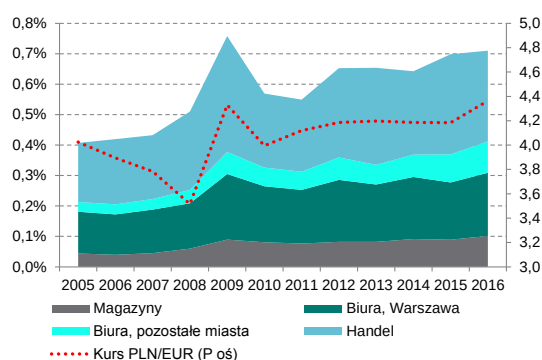
Wykres 13 Szacunek wartości usług mieszkaniowych (czynsze imputowane) w Polsce w relacji do PKB (%)



Uwaga: Powierzchnia użytkowa nieruchomości mieszkaniowych została pomnożona przez stawki najmu (średnie ofertowe i transakcyjne) na poszczególnych 16 rynkach według bazy NBP. Dla pozostałej Polski stawkę najmu oszacowano jako 50% średniej stawki najmu wyznaczonej dla 10M.

Źródło: szacunki NBP na podst. GUS.

Wykres 14 Szacunek wartości usług komercyjnych w Polsce w relacji do PKB (L oś, %)



Uwaga: Wartość nieruchomości komercyjnych została pomnożona przez stopy kapitalizacji podawane przez firmy doradcze.

Źródło: szacunki NBP na podstawie bazy NBP, danych firm doradczych, cen transakcyjnych z Comparables.

W Polsce dochody z tytułu umowy najmu nieruchomości mieszkaniowych opodatkowane są ryczałtem oraz według skali podatkowej⁸. Zgodnie z danymi Ministerstwa Finansów zarówno liczba podatników płacących ryczałt od najmu, jak i dochody z tego tytułu stale rosną. Na koniec 2016 r. liczba podatników wykazujących wyłącznie ryczałt należny wyniosła 505 tys. osób, tj. wzrosła r/r o ok. 50 tys. osób, czyli o 11%. Kwota ryczałtu należnego wyniosła 807 mln zł, tj. wzrosła r/r o 106 mln zł, czyli o 15% (por. wykres 15 i 16). Kwota przeciętnego rocznego ryczałtu wyłącznie z tytułu najmu nieruchomości wyniosła niemal 1,6 tys. zł (tj. wzrosła o ok. 3,6% r/r).

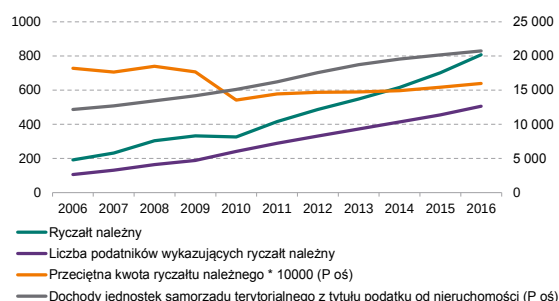
Stale rosną także dochody jednostek samorządu terytorialnego z tytułu podatku od nieruchomości, które z poziomu ok. 12,1 mld zł w 2006 r. osiągnęły w 2016 r. wartość ok. 20,7 mld zł, tj. o 3% więcej niż w 2015 r.

7 Np. w USA wartość usług mieszkaniowych jest wliczana do PKB i w 2016 r. stanowiła ok. 12,1% (według danych National Association of Home Builders), a ceny usług mieszkaniowych (czynsze) są wliczane do wskaźnika inflacji.

8 Stawki podatku od nieruchomości określa, w drodze uchwały, Rada gminy. Szczegółowe informacje o podatkach od nieruchomości: <http://www.finance.mf.gov.pl/podatki-i-oplaty-lokalne/podatki-od-nieruchomosci>.

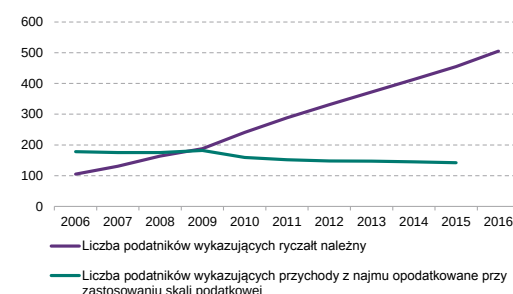
Szacowany udział podatków od nieruchomości w 2016 r. liczonych w relacji zarówno do PKB, jak i do wartości majątku nieruchomości (czyli jako podatków od kapitału mieszkaniowego i komercyjnego) wyniósł ok. 1,2% PKB oraz ok. 0,7% ich majątku. Wielkości te nie zmieniły się istotnie z porównaniu do ub.r. Podatki od nieruchomości stanowią w Polsce ok. 12% wartości brutto usług produkowanych przez zasób nieruchomości ogółem (por. wykres 13, 14, 17). Pokazuje to, że nieruchomości nie są więc w Polsce traktowane w sposób szczególnie uprzywilejowany. Oszacowana wartość podatków jest równoznaczna z opodatkowaniem tych usług stawką podatkową 13% od ich wartości brutto (przychody razem z kosztami), czyli są to wartości zbliżone do stawki CIT (19%).

Wykres 15 Przychody ryczałtowe z tytułu umowy najmu, podnajmu, dzierżawy, poddzierżawy (tys. osób, l. oś) oraz dochody jst# z tytułu podatku od nieruchomości (tys. zł, p. oś)



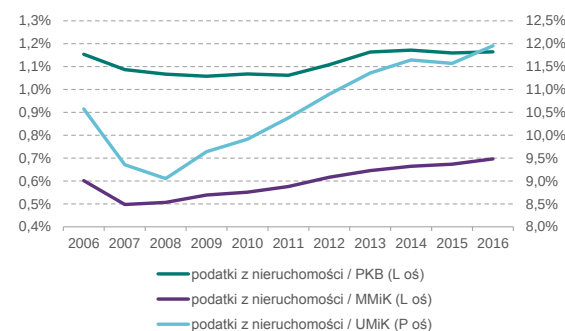
Źródło: MF.

Wykres 16 Liczba podatników wykazujących przychody z tytułu najmu (tys. osób)



Źródło: MF.

Wykres 17 Relacje dochodów podatkowych z nieruchomości (%)



Źródło: MF.

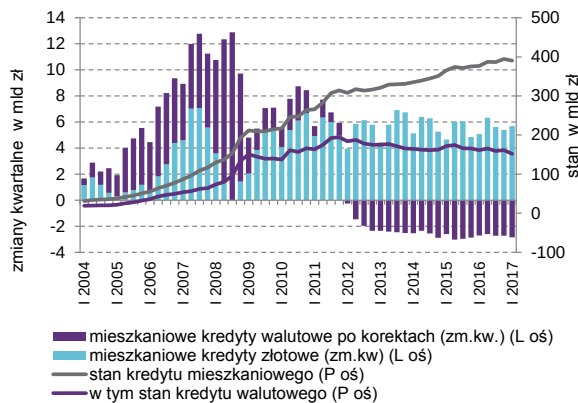
Uwaga do wykresu 17: podatki obejmują dochody jednostek samorządu terytorialnego z tytułu podatku od nieruchomości oraz ryczałt należny; MMiN = wartość majątku mieszkaniowego i komercyjnego; UMiK = wartość usług mieszkaniowych i komercyjnych;

Działalność sektora bankowego związana z obsługą sektora nieruchomości w Polsce zaczęła szybko zyskiwać na znaczeniu po roku 2000, gdy spadła bardzo wysoka inflacja i związane z nią stopy procentowe. Na koniec 2016 r. aktywa sektora bankowego w postaci kredytów na nieruchomości mieszkaniowe stanowiły 41,5% portfela kredytów ogółem⁹ oraz ok. 24,2%

⁹ Kredyty ogółem sektora niefinansowego składają się z kredytów dla gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i instytucji działających na rzecz gospodarstw domowych i na koniec 2016 r. wyniosły nieco ponad 950,1 mld zł (http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/nal_zobow.html).

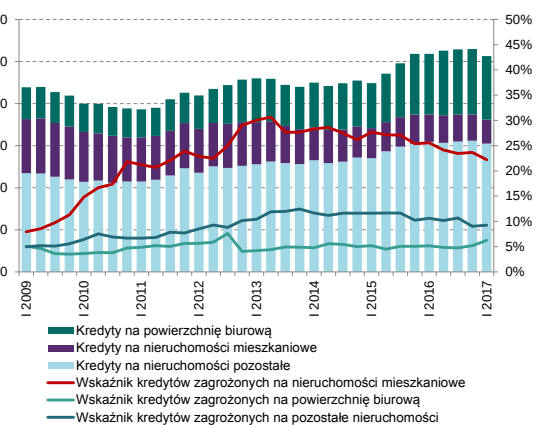
aktywów banków. Sektor nieruchomości komercyjnych, zwłaszcza tych największych, opierał swój rozwój na kapitale zagranicznym. Udział kredytów dla sektora nieruchomości komercyjnych w portfelach sektora bankowego wyniósł ok. 5,4% oraz ok. 3% aktywów banków. Pomimo, że portfele kredytów na nieruchomości dla przedsiębiorstw są jeszcze znacząco niższe od przeciętnie obserwowanej wielkości notowanej w UE (ok. 50%), to stanowią już istotny czynnik wpływający na bezpieczeństwo sektora finansowego.

Wykres 18 Kredyt mieszkaniowy w Polsce, zmiany kwartalne w mld zł (l. oś) oraz stan w mld zł (p. oś)



Źródło: NBP.

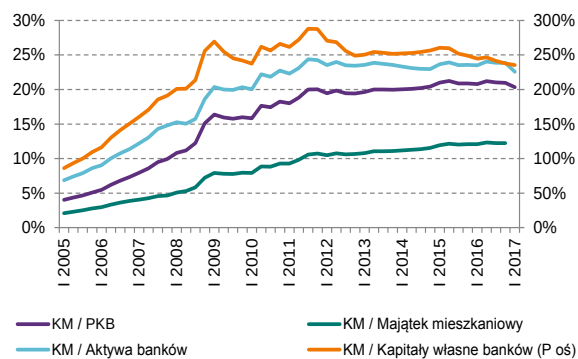
Wykres 19 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, l. oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, p. oś)



Uwaga: dane bez BGK.

Źródło: NBP.

Wykres 20 Relacje kredytu mieszkaniowego (KM) w Polsce do PKB, majątku mieszkaniowego, aktywów bankowych (l. oś) i kapitałów własnych banków (p. oś)



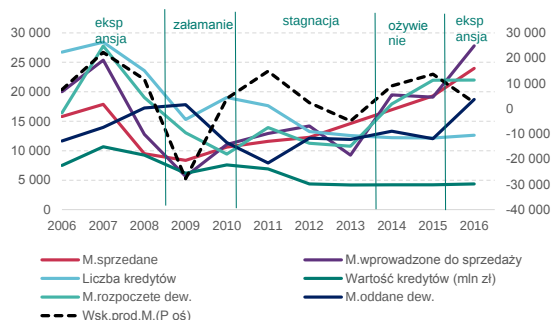
Źródło: NBP, GUS.

3. Procesy zachodzące na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce w 2016 r.

Cykliczny charakter rynku mieszkaniowego powoduje, że istotnym czynnikiem oceny zjawisk na rynku jest faza cyklu, a jednym z podstawowych mierników fazy cyklu w sektorze nieruchomości jest liczba sprzedanych mieszkań. Do monitorowania cykli, zachowań spekulacyjnych i napięć na rynku kredytowym używane są również wskaźniki bazujące na cenach mieszkań¹⁰.

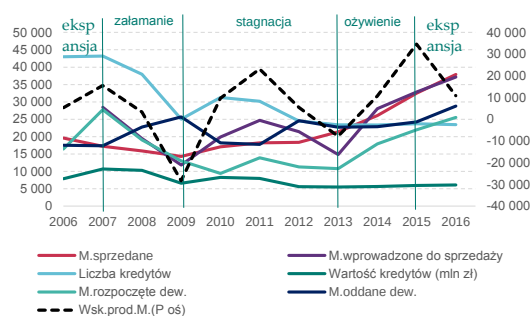
Od 2014 r. na rynkach mieszkaniowych największych miast w Polsce obserwujemy ożywienie, które w 2016 r. przerodziło się w ekspansję (por. wykresy 21-22). W 2016 r. podaż dynamicznie reagowała na wysoki popyt (znaczny przyrost nowych projektów mieszkaniowych przekraczający wielkości z lat 2006-2008). Jednocześnie nie odnotowano dużej dynamiki akcji kredytowej, w odróżnieniu od poprzedniego okresu napięć. Istotny wzrost sprzedaży mieszkań przy stabilnym kredycie wskazuje na większe zaangażowanie środków własnych gospodarstw domowych, m.in. na skutek ujemnych stóp procentowych na części lokat bankowych.

Wykres 21 Cykl mieszkaniowy w Warszawie



Źródło: NBP, GUS, REAS, BIK.

Wykres 22 Cykl mieszkaniowy w 6M

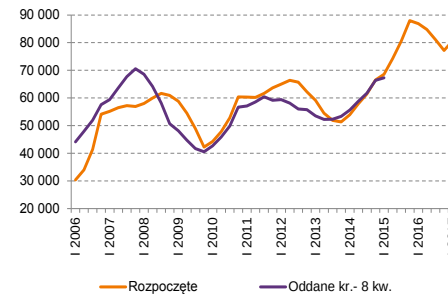


Źródło: NBP, GUS, REAS, BIK.

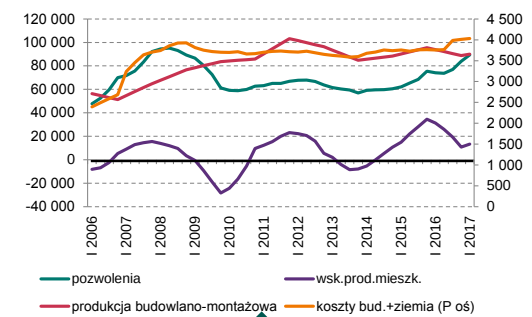
Analiza rynku nieruchomości, to zazwyczaj analiza popytu i podaży oraz warunków równowagi rynkowej (cena, nadwyżki, niedobory, transakcje). W kolejnych etapach analizuje się przeważnie czynniki po stronie popytu i podaży oraz ich wzajemne zależności w krótkim, średnim i długim okresie. Współcześnie na ogół stosuje się dwa komplementarne podejścia: analizę wskaźnikową i modelowanie ekonometryczne. Modele ekonometryczne zwykle przedstawiają procesy w sposób zagregowany, podczas gdy analiza wskaźnikowa daje lepszy wgląd w przebieg i oddziaływanie poszczególnych czynników. Poniżej przedstawiono schemat modelu analizy opartej na wskaźnikach ekonomicznych w oparciu o zależności obserwowane w Warszawie i 6M (por. wykresy 24-29). Jest to analiza równowagi rynkowej (por. wykres 26) wybranych czynników rynku mieszkaniowego po stronie popytu i podaży.

10 Por. Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2015 r.

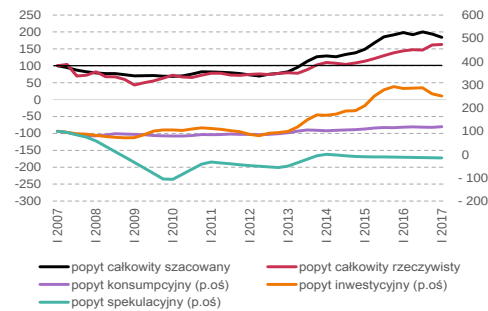
Wykres 23 Mieszkania oddane i rozpoczęte 6M



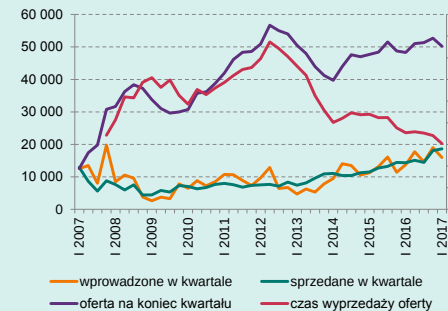
Wykres 24 Koszt długookresowy 6M



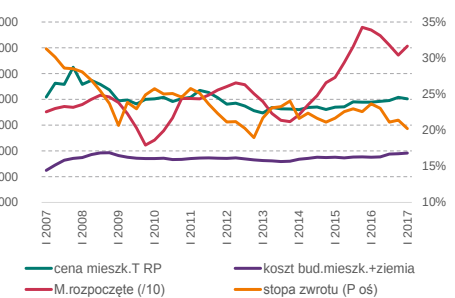
Wykres 25 Popyt na mieszkania 6M



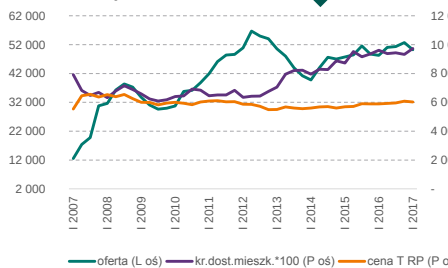
Wykres 26 Rynek mieszkań 6M



Wykres 27 Podaż mieszkań 6M



Wykres 28 Ceny mieszkań 6M



Źródła:

- 24 – GUS.
- 25 – GUS, PAB, Sekocenbud.
- 26 – REAS, GUS.
- 27 – REAS.
- 28 – NBP, GUS, Sekocenbud.
- 29 – NBP, REAS, GUS.

W długim okresie za podaż mieszkań przyjmuje się cały zasób mieszkaniowy, jednak bieżąca podaż dostępna na rynku to mieszkania wystawione na sprzedaż¹¹. Nowe mieszkania wytwarzane są na pierwotnym (deweloperskim) rynku mieszkaniowym (por. wykres 25) i zaspokoją nowe potrzeby, jak też potrzeby wynikające z deprecjacji już istniejącego zasobu. W warunkach niskiej konkurencji na rynku wzrost popytu na zasób lokali, wspierany dodatkowo przez programy rządowe, przekłada się na wzrost cen mieszkań, a deweloperzy notują wysokie zyski i stopy zwrotu z inwestycji. Jest to bodźcem do dalszego rozwoju ich działalności. Natomiast przy silnej konkurencji przeważają efekty podażowe.

Cechą charakterystyczną tego rynku jest wysoki i trudny do przewidzenia zasób wybudowanych i niesprzedanych mieszkań. Wynika to ze zmiennego popytu i jednocześnie długiego okresu budowy, co uniemożliwia szybkie dostosowanie podaży do popytu. Gdy zasób ten jest wysoki (mierzony czasem wyprzedaży) ceny nie rosną, lub rosną z opóźnieniem pomimo wzrostu popytu. Gdy zasób jest niski, ceny w odpowiedzi na impuls popytowy zaczynają rosnąć, a deweloperzy zwiększają produkcję. Te reakcje są uzależnione od struktury rynku (poziomu konkurencji) i przewidywań sytuacji przez deweloperów.

Gdy na rynku pierwotnym brak jest odpowiednich regulacji przedmiotem obrotu nie są mieszkania lecz kontrakty na ich budowę. Podaż kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich jest kształtowana przez oczekiwane stopy zwrotu z projektów oraz przewidywaną wielkość popytu. Na stopy zwrotu obok dynamiki cen ma też wpływ dynamika kosztów (stopy zwrotu są określane głównie poprzez różnicę pomiędzy cenami mieszkań oraz kosztami ich budowy i nabycia ziemi). Deweloperzy próbują przewidzieć sytuację na rynku za dwa, trzy lata i robią to w oparciu o dzisiejsze oraz historyczne dane oraz swoje doświadczenie (por. wykresy 23 i 27). Dlatego miernikiem wyprzedzającym, prezentującym przyszłe rozmiary budownictwa, są mieszkania rozpoczęte i pozwolenia na budowę (por. wykresy 23 i 24).

Koszty budowy obejmują koszty terenów budowlanych i produkcji budowlano-montażowej (robocizna, materiały, sprzęt, koszty ogólne, zysk budowlany) i zależą w dużej mierze od koniunktury w sektorze nieruchomości i całej gospodarce. Wzrost popytu na produkcję budowlano-montażową zazwyczaj powoduje też wzrost jej kosztów. Budownictwo mieszkaniowe ma jednak mały udział w produkcji budowlano-montażowej w Polsce, toteż bardziej istotna jest koniunktura w sektorze budownictwa ogólnego.

Popyt konsumpcyjny na mieszkania deweloperskie w największych miastach jest w znacznej mierze zdeterminowany kredytową dostępnością mieszkania. Kluczowymi czynnikami wpływającymi na popyt konsumpcyjny na rynku nieruchomości mieszkaniowych są zatem ceny mieszkań oraz oprocentowanie kredytów. Coraz większą rolę odgrywa popyt inwestycyjny, realizowany z wykorzystaniem własnych oszczędności. Oszczędzający porównują stopy zwrotu z oszczędności z tymi, które mogliby otrzymać wynajmując mieszkanie. Inwestycje mieszkaniowe są też często wspierane kredytem zwłaszcza, gdy stopy zwrotu otrzymywane z najmu mieszkań są wyższe od kosztów kredytów mieszkaniowych. Po stronie popytu wyróżnia się też

¹¹ W Polsce często sprzedaje się mieszkania będące w budowie, czyli mieszkania sprzedawane są kontrakty na ich budowę w przyszłości, zazwyczaj w okresie najbliższych 2-3 lat.

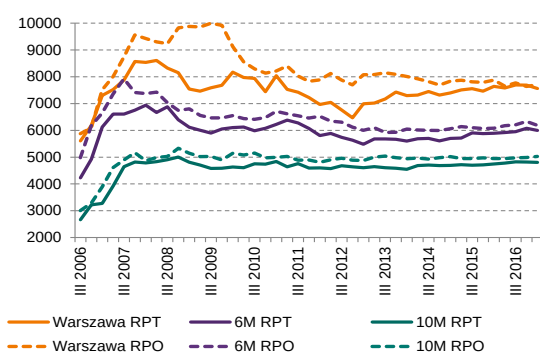
procykliczny popyt spekulacyjny. Występuje on, gdy rosną ceny mieszkań i tendencja ta – w opinii uczestników rynku – wydaje się trwała. Gospodarstwa domowe podejmują bieżące decyzje i wnioskuje na przyszłość, zazwyczaj na podstawie doświadczeń historycznych. Spekulacja polega na zakupie mieszkań po niskiej cenie i odsprzedaży po wyższej w przyszłości. Czynnikiem hamującym te zachowania są wysokie koszty transakcyjne. Jednak część gospodarstw domowych kupuje wtedy mieszkania „na zapas” z przyczyn przezornościowych, chcąc zabezpieczyć się przed wzrostem ich cen w przyszłości. W ostatnich dwóch latach notowaliśmy znaczny wzrost popytu konsumpcyjnego, który dominował, oraz inwestycyjnego, który odgrywał coraz większą rolę przy praktycznym braku efektów spekulacyjnych.

3.1 Ceny mieszkań

Ceny nieruchomości są wskaźnikiem sektorowym ważnym przy identyfikowaniu napięć w sektorze nieruchomości, informującym o jego efektywności ekonomicznej oraz elementem niezbędnym przy tworzeniu innych mierników.

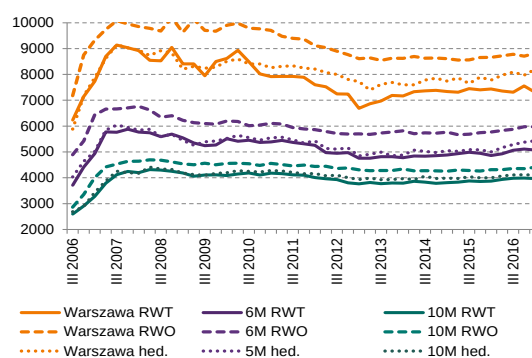
W 2016 r. średnie ceny mkw. mieszkań¹², ofertowych i transakcyjnych na rynkach pierwotnych i wtórnych w badanych miastach w Polsce były niemal stabilne (por. wykresy 29-32). Nieznaczny spadek średnich cen RPT mkw. w Warszawie związany był z większą liczbą transakcji lokalami o niższej jakości¹³. Natomiast lekki wzrost cen RWO w 6M wynikał z oferowania do sprzedaży większej liczby lokali o dobrej lokalizacji. Cena korygowana indeksem hedonicznym[#], czyli uwzględniająca różnice jakościowe badanych dóbr oraz zmieniającą się strukturę próby mieszkań podlegających analizie w kolejnych kwartałach nieznacznie wzrosła, szczególnie w 6M.

Wykres 29 Średnie ceny mieszkań w wybranych miastach w Polsce na rynku pierwotnym, ofertowe, transakcyjne (zł/mkw.)



Źródło: NBP.

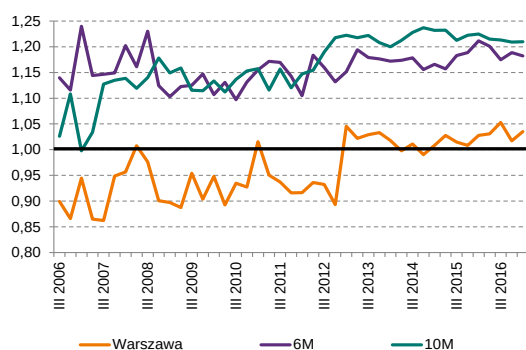
Wykres 30 Średnie ceny mieszkań w wybranych miastach w Polsce na rynku wtórnym, ofertowe, trans., hedoniczne (zł/mkw.)



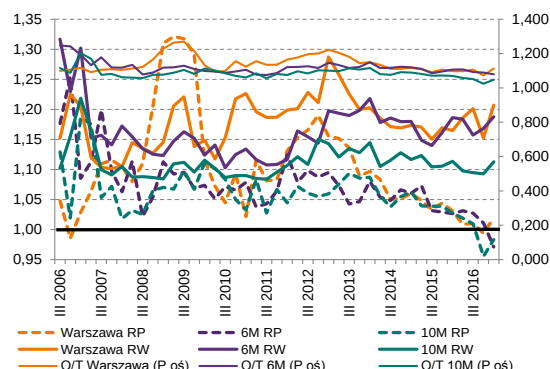
Źródło: NBP.

12 Dane o cenach mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym pochodzą z bazy cen nieruchomości BaRN prowadzonej przez Narodowy Bank Polski. Więcej informacji o badaniu na stronie internetowej NBP: http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/ankieta.html.

13 Dotyczyło to zwłaszcza mieszkań podlegających limitom dofinansowania nabywania mieszkań w rządowym programie MDM.

Wykres 31 Relacja cen mkw. mieszkań na TRP do TRW

Źródło: NBP.

Wykres 32 Relacja cen mkw. ofertowych do transakcyjnych mieszkań na RP, RW oraz średnia z RP i RW

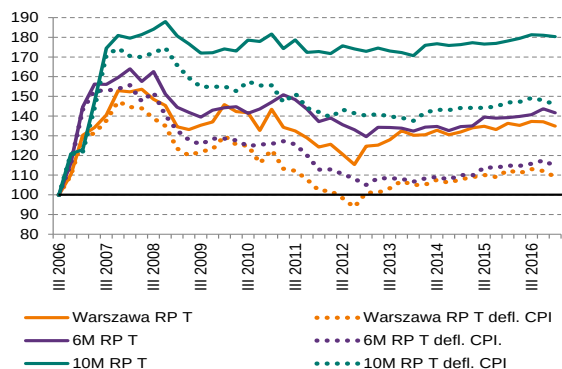
Źródło: NBP.

We wszystkich analizowanych grupach miast ceny mkw. mieszkań na rynku pierwotnym przewyższały ceny na rynku wtórnym, na co wpływ miała ich wyższa jakość oraz lepsze dostosowanie nowych lokali do potrzeb nabywców¹⁴ (por. wykresy 63). Najwyższe ceny mkw. dotyczyły zwłaszcza transakcji mieszkaniem małymi (o powierzchni do 40 mkw.) oraz dużymi (o powierzchni od 80 mkw.). Natomiast na rynkach pozostałych 10 miast (10M) najwyższe ceny mkw. odnotowano dla mieszkań małych metrażowo (por. wykresy 35 – 40).

Analiza cen mkw. mieszkań na RP i RW w ujęciu realnym (ceny deflowane CPI) wskazuje, że ceny te nadal były niższe niż notowane w okresie napięć, tj. w latach 2006-2008 (por. wykres 33 i wykres 34). Nieznaczny spadek realnych cen transakcyjnych w ostatnim kwartale możemy wiązać zarówno ze wzrostem inflacji, jak i z niewielkim spadkiem cen nominalnych. Ceny realne względem dynamiki przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw były we wszystkich analizowanych miastach istotnie niższe od obserwowanych w okresie napięć, zwłaszcza na RW.

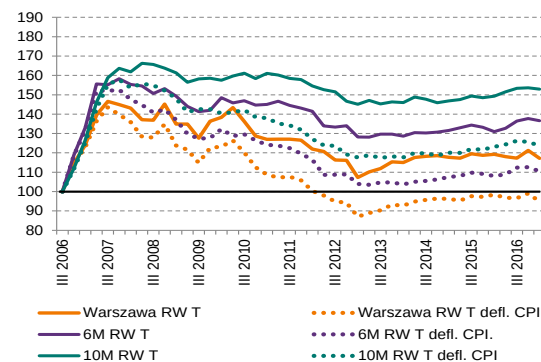
¹⁴ W przypadku kupna nowego lokalu od dewelopera na jego wykończenie należy przeznaczyć ok. 500-1000 zł/mkw., w zależności od stosowanych materiałów. Dodatkowo można oczekiwać, że czas do momentu wprowadzenia się może wynieść nawet dwa lata. Mieszkania na rynku wtórnym zazwyczaj: są lepiej zlokalizowane, nie wymagają dużego wkładu do zamieszkania, nie mają garaży, są jednak natychmiast dostępne. Całkowite koszty dodatkowe transakcji (opłata notarialna, koszt wpisu do księgi wieczystej, podatek od czynności cywilno-prawnych (PCC), opłata dla pośrednika) są wyższe na rynku wtórnym, jednak czas do momentu zamieszkania jest zwykle krótszy.

Wykres 33 Indeks średniej ważonej ceny TRP mkw. mieszkania oraz realnej względem CPI (III kw. 2006 r. = 100)



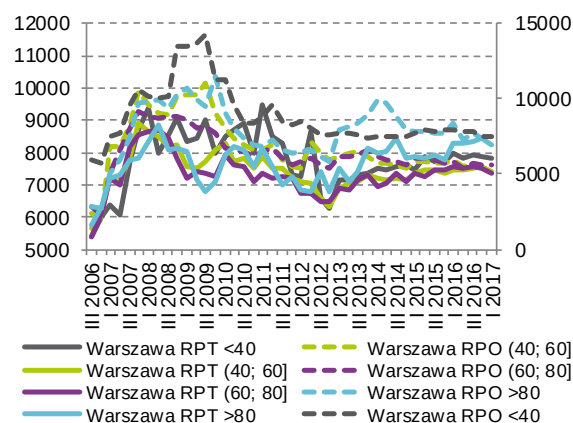
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 34 Indeks średniej ważonej ceny TRW mkw. mieszkania oraz realnej względem CPI (III kw. 2006 r. = 100)



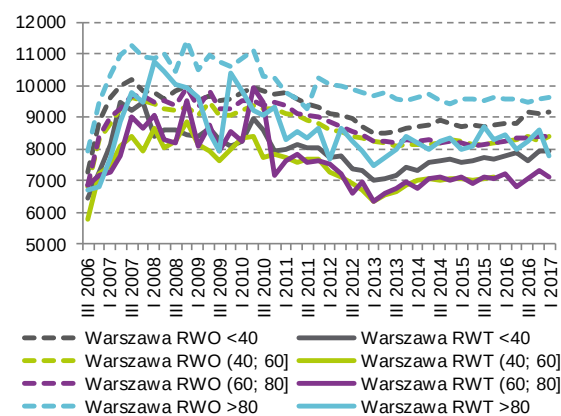
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 35 Średnie ceny mieszkań w Warszawie na RP, ofertowe, transakcyjne według powierzchni (zł/mkw.; < 40 P. os.)



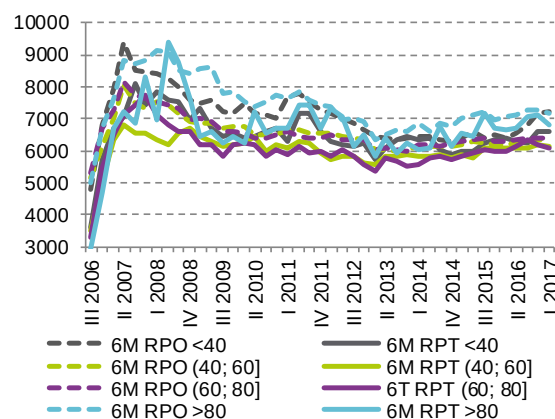
Źródło: NBP.

Wykres 36 Średnie ceny mieszkań w Warszawie na RW, ofertowe, transakcyjne według powierzchni (zł/mkw.)



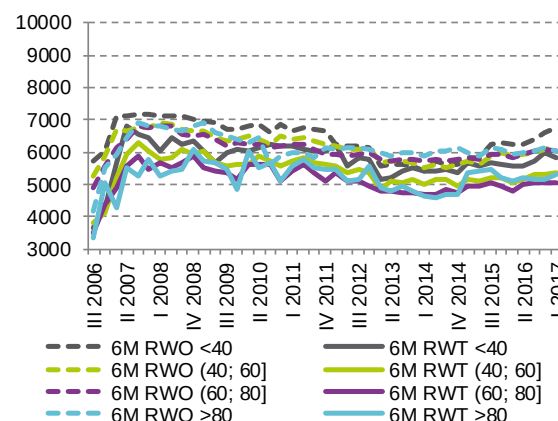
Źródło: NBP.

Wykres 37 Średnie ceny mieszkań w 6M na RP, ofertowe, transakcyjne według powierzchni (zł/mkw.)



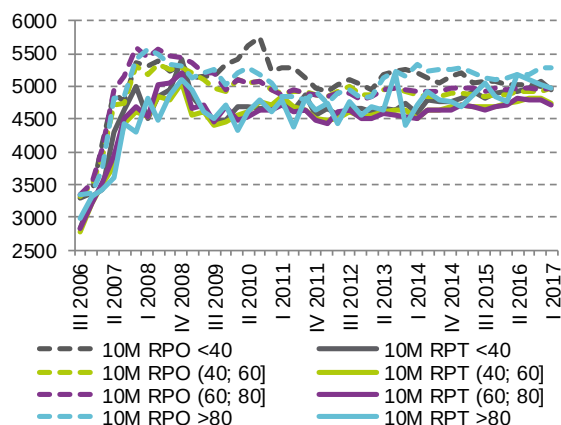
Źródło: NBP.

Wykres 38 Średnie ceny mieszkań w 6M na RW, ofertowe, transakcyjne według powierzchni (zł/mkw.)



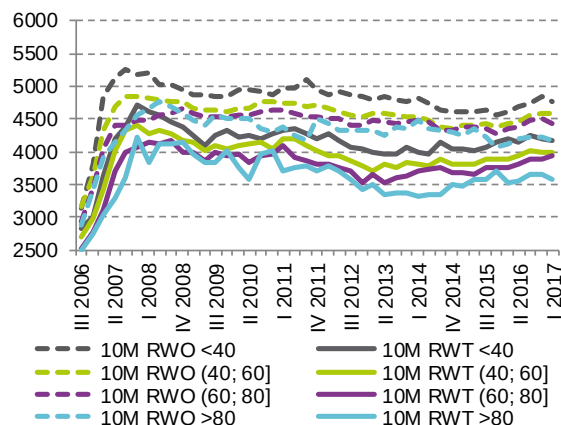
Źródło: NBP.

Wykres 39 Średnie ceny mieszkań w 10M na RP, ofertowe, transakcyjne według powierzchni (zł/mkw.)



Źródło: NBP.

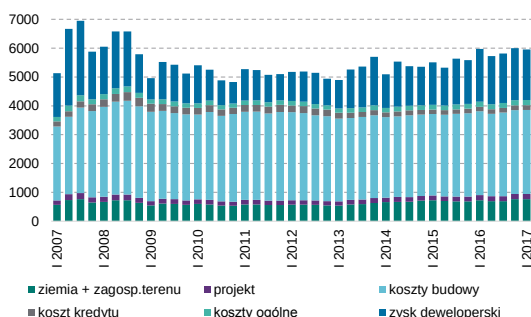
Wykres 40 Średnie ceny mieszkań w 10M na RW, ofertowe, transakcyjne według powierzchni (zł/mkw.)



Źródło: NBP.

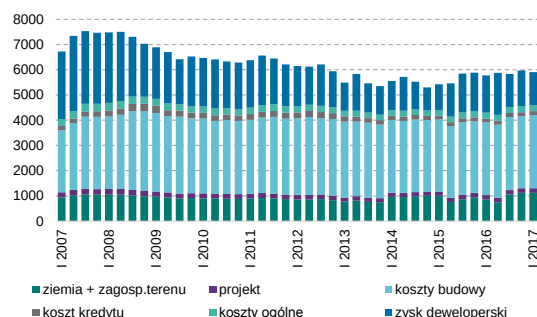
Zestawienie wysokości i struktury cen mieszkań na rynku pierwotnym pokazuje relatywnie wysoki udział zysku deweloperskiego, co związane jest z typową dla tego rynku ograniczoną konkurencją i różnicowaniem cen przez sprzedawców¹⁵. Udział zysków jest przy tym zróżnicowany dla poszczególnych rynków¹⁶ oraz w poszczególnych latach.

Wykres 41 Gdańsk, szacunek struktury ceny TRP mkw. pow.uz.mieszk. (ob.1122-302#)



Źródło: NBP.

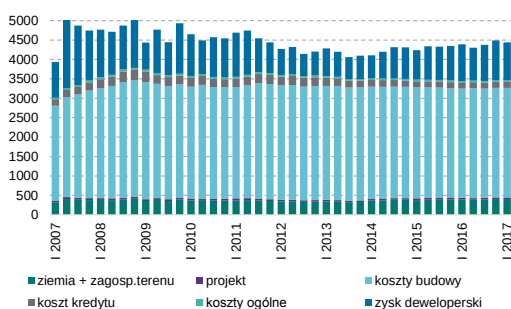
Wykres 42 Kraków, szacunek struktury ceny TRP mkw. pow.uz.mieszk. (ob.1122-302)



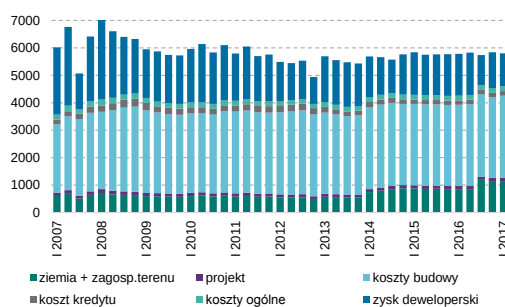
Źródło: NBP.

¹⁵ Por. Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2015 r.

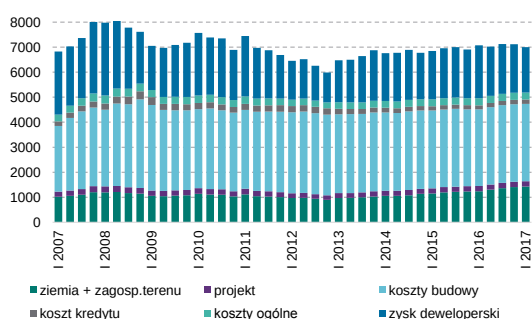
¹⁶ Szerszy opis w rozdziale 4.2 podaż mieszkań.

**Wykres 43 Łódź, szacunek struktury ceny TRP
mkw. pow.uz.mieszk. (ob.1122-302)**

Źródło: NBP.

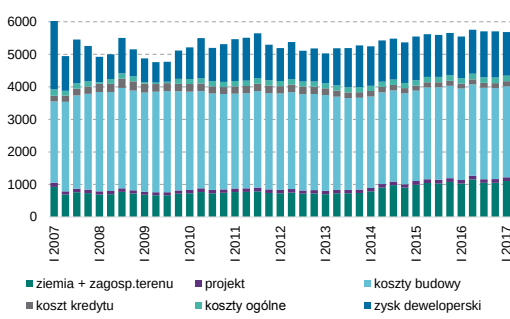
**Wykres 44 Poznań, szacunek struktury ceny TRP
mkw. pow.uz.mieszk. (ob.1122-302)**

Źródło: NBP.

**Wykres 45 Warszawa, szacunek struktury ceny TRP
mkw. pow.uz.mieszk. (ob.1122-302)**

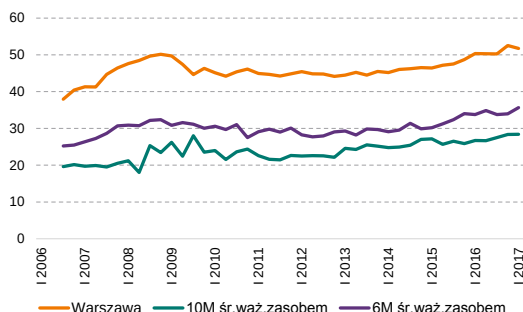
Uwaga do wykresów 36-41: cena transakcyjna netto (bez VAT);

Źródło: NBP.

**Wykres 46 Wrocław, szacunek struktury ceny TRP
mkw. pow.uz.mieszk. (ob.1122-302)**

Źródło: NBP.

Stawki czynszów najmu w badanych miastach w Polsce wykazywały długookresową stabilizację do 2015 r., natomiast w 2016 r. średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu wzrosły w Warszawie i 6M, głównie na skutek wzrostu stawek ofertowych (por. wykres 47). Rynek najmu staje się coraz bardziej przejrzysty i wychodzi z szarej strefy, o czym świadczy rosnąca liczba zeznań podatkowych osób wynajmujących mieszkania¹⁷.

**Wykres 47 Średnie miesięczne (oferta i transakcja)
stawki najmu mieszkań w Polsce (zł/mkw.)**

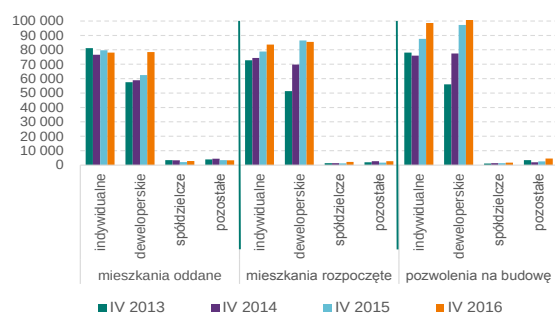
Źródło: NBP.

17 Ministerstwo Finansów podaje w „Informacji dotyczącej ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych”, że w 2003 r. było 39 tys., 2006 r. 108 tys., 2014 r. 416 tys., a w 2015 r. 458 tys. podatników.

3.2 Podaż mieszkań

Na podaż mieszkań składają się mieszkania wystawione na sprzedaż i wynajem, pochodzące zarówno z istniejącego zasobu (rynek wtórny), jak też nowo budowane (rynek pierwotny), skorygowane o ubytki oraz zmiany przeznaczenia obiektów¹⁸. W warunkach wzrostu popytu mieszkaniowego oraz relatywnie rzadkiej zamiany mieszkań podstawowym czynnikiem decydującym o równowadze na tym rynku staje się budownictwo mieszkaniowe. W Polsce struktura podaży budownictwa mieszkaniowego jest stabilna od końca lat 90. W dużych miastach dominuje budownictwo deweloperskie. Marginalne, choć ostatnio rosnące znaczenie mają inwestycje spółdzielni mieszkaniowych. W średnich i mniejszych miastach oraz na obszarach wiejskich dominuje budownictwo jednorodzinne, wykonywane częściowo systemem gospodarczym (por. wykres 48). Szacuje¹⁹ się, że około 40% transakcji zakupu mieszkań deweloperskich finansowane jest kredytem, co przekłada się na stały wzrost portfela kredytów mieszkaniowych. Budownictwo jednorodzinne jest realizowane w dużym stopniu ze środków własnych, a kredyt ma jedynie charakter uzupełniający.

Wykres 48 Struktura form budownictwa mieszkaniowego w Polsce



Źródło: GUS.

W 2016 r. silny wzrost popytu na rynku mieszkaniowym wpływał pozytywnie na sytuację firm deweloperskich. Liczba oddanych i nowo rozpoczętych mieszkań kształtowały się na rekordowym poziomie, jednak ze względu na wysoki poziom popytu i sprzedaży nie zaobserwowano nadpodaży mieszkań na rynku.

W 2016 r. podaż nowych mieszkań w Polsce elastycznie reagowała na wysoki popyt (por. wykres 43). Oddano do użytku ok. 163 tys. mieszkań, tj. ok. 4,3 tys. mieszkań więcej niż w 2015 r. (dyn. r/r 10,2%). Odnotowano wyższą o 5,5 tys. liczbę mieszkań w nowo rozpoczynanych inwestycjach mieszkaniowych, w porównaniu do poprzedniego roku (dyn. r/r 3,3%). Liczba wydanych pozwoleń na budowę mieszkań była w 2016 r. wyższa o ok. 22,7 tys. od liczby z poprzedniego roku (dyn. r/r 12%).

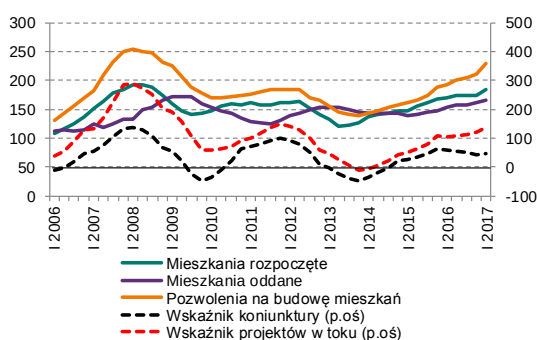
Z punktu widzenia ryzyka wystąpienia nadmiernie gwałtownego cyklu na rynku mieszkaniowym szczególne znaczenie ma elastyczność podaży nowych mieszkań względem szoków popytowych.

¹⁸ W Polsce dostępne są dane dotyczące rozmiarów budownictwa mieszkaniowego. Nie są natomiast dostępne informacje o rynku kontraktów deweloperskich na budowę mieszkań oraz sprzedaży mieszkań na rynku wtórnym.

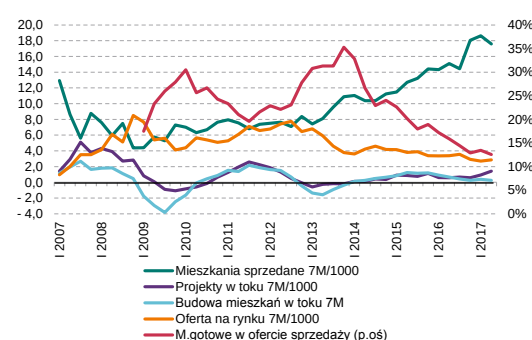
¹⁹ Szacunki NBP

Informuje ona, jak szybko sektor deweloperski może dostosować się do zwiększonego popytu. Miernikiem napięć może być porównanie liczby pozwoleń na budowę i mieszkań w trakcie realizacji z wielkością sprzedaży mieszkań. Z porównania tego wynika, że jeżeli sprzedaż mieszkań w przyszłości utrzyma się na obecnym poziomie, to ich przewidywana produkcja nie będzie wystarczająca, żeby zaspokoić popyt. Wykresy 49 i 50 pokazują, że w 2016 r. podaż mieszkań dopasowywała się do popytu. Na początku 2017 r. wystąpiły jednak pewne zjawiska sygnalizujące jej usztywnianie się. Były to: spadek liczby mieszkań gotowych w ofercie na rynku oraz spadek produkcji mieszkań w toku mierzone wielkością sprzedaży, a także szybszy wzrost liczby projektów w toku od liczby budów mieszkań w toku.

Wykres 49 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (liczba mieszkań, 4 kwartały kroczące)



Wykres 50 Wskaźniki projektów mieszkaniowych i budowy mieszkań w toku oraz oferta mieszkań do sprzedaży w 7M



Uwaga do wykresu 49: Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań to suma 4 kwartałów różnicy między mieszkaniami rozpoczętymi i oddanymi; wskaźnik projektów w toku to suma 4 kwartałów różnicy między pozwoleniami na budowę mieszkań i mieszkaniami oddanymi.

Uwaga do wykresu 50: Projekty w toku to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane; budowa mieszkań w toku to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane; obydwa wskaźniki są sumowane w 4 kwartałach a następnie podzielone przez sprzedaż w danym okresie.

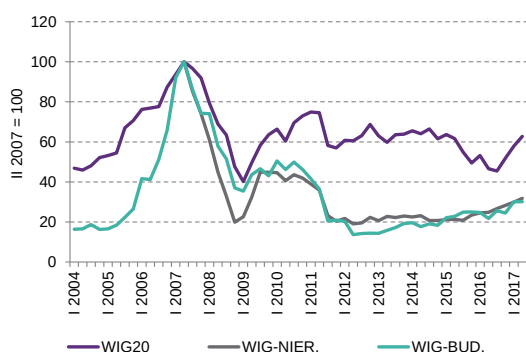
Źródło: GUS.

Źródło: NBP na podstawie GUS, REAS.

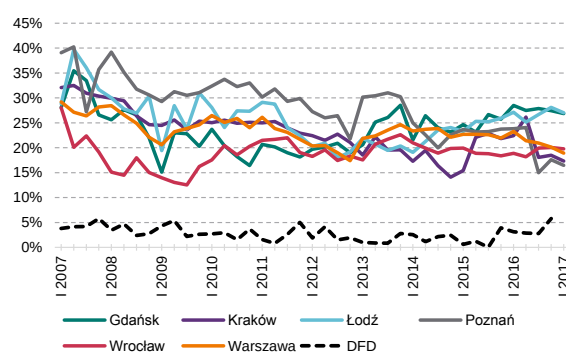
Sytuacja firm deweloperskich

Wysoki popyt na rynku mieszkaniowym miał istotny i pozytywny wpływ na sytuację firm deweloperskich w 2016 r. Szacowany udział zysku w cenie mkw. mieszkań deweloperskich nieznacznie spadł, ze względu na wzrost szacowanych wartości terenów budowlanych, jednak w dalszym ciągu kształtował się na wysokim poziomie (por. wykres 52). W grupie firm zatrudniających powyżej 49 osób zaobserwowano niewielkie spadki przychodów i zysków, co mogło być efektem kosztów uruchamiania dużej liczby projektów i optymalizacji podatkowej. Przyczyniały się do tego stabilne koszty robót budowlano-montażowych w większości analizowanych miast (por. wykres 83). Wzrost produkcji mieszkań finansowany był rosnącym, dużym udziałem kapitału własnego oraz papierami dłużnymi. Notowania giełdowych firm deweloperskich (por. wykres 51) rosły od 2012 r., jednak przeskalowane indeksy kształtują się na poziomach niższych od WIG20.

Wykres 51 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla firm deweloperskich i budowlanych (II kw.2007=100)



Wykres 52 Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów mieszkaniowych (typ 1122-302) a raportowana stopa zwrotu DFD[#]



Uwaga do wykresu 52: szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego z typowych, nowo rozpoczynanych mieszkaniowych projektów inwestycyjnych, przy założeniu bieżących stóp procentowych, wymogów bankowych, kosztów produkcji i ceny netto; obliczenia według schematu z aneksu 3 w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.*

Źródło: GPW.

Źródło: NBP, Secocenbud, GUS.

W celu oceny strony podaźowej na rynku nieruchomości przeanalizowano kondycję finansową deweloperów²⁰ oraz podmiotów z nimi powiązanych.^{My6l}

Do analizy wykorzystano dane ze sprawozdań F-01 przekazywanych do GUS w latach 2007 – 2016 przez podmioty z PKD 41.10²¹. Wyniki przedstawiono w podziale na dwie grupy firm (mniejsze – z liczbą pracujących od 9 do 49 oraz duże - zatrudniające powyżej 49 osób). Ważnym uzupełnieniem jest analiza danych finansowych siedemnastu deweloperów wchodzących w skład indeksu sektorowego WIG-nieruchomości²², których obecna działalność jest skoncentrowana w całości lub w zdecydowanej większości na budownictwie mieszkaniowym wielorodzinnym. Dodatkowo NBP przeprowadził własne badanie ankietowe koniunktury gospodarczej w II półroczu 2016 r. wraz z prognozami na I półrocze 2017 r. wśród kilkunastu deweloperów realizujących głównie projekty związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych na terenie kraju. Wiarygodnym uzupełnieniem informacji o rentowności działalności deweloperskiej jest prowadzona od kilku lat przez Oddziały NBP analiza pojedynczych projektów mieszkaniowych realizowanych na szesnastu rynkach lokalnych (cena ziemi pod budownictwo mieszkaniowe wielorodzinne, bezpośrednie i pośrednie koszty budowy).

20 Deweloper – inwestor, czyli osoba fizyczna lub prawna, która inwestuje w budowę nieruchomości budynkowych (domów mieszkalnych, obiektów biurowych, handlowych, przemysłowych) z przeznaczeniem na sprzedaż lub wynajem. Zwyczajowo deweloper kupuje nieruchomość, nadzoruje pełny proces inwestycyjny od fazy projektowania do zakończenia budowy (również rozbudowy lub renowacji), aż po jej sprzedaż bądź wynajem (https://pl.wikipedia.org/wiki/Deweloper_budowlany)

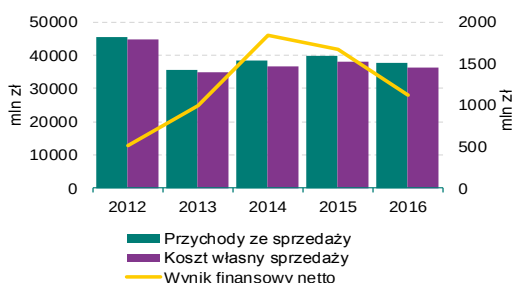
21 PKD 41.10 - realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków. Wybierając kody PKD dla firmy powinno się zacząć od wyboru tzw. rodzaju działalności przeważającej. Kod określający tę działalność powinien być wpisany na pierwszym miejscu w wypełnianym formularzu. Wyniki analizy Podział według grup PKD jest umowny. Na potwierdzenie wiarygodności wyników analizy finansowej wykorzystano różne zbiory.

22 Od stycznia 2017 r. WIG-deweloperzy zmienił nazwę na WIG-nieruchomości.

Według danych GUS sytuacja firm deweloperskich jest dobra. Wśród analizowanych firm z branży deweloperskiej na koniec 2016 r. duże podmioty stanowiły 18% ogółem badanych firm, generując ponad 48% przychodów ze sprzedaży. W obu grupach podmiotów zwiększyło się zatrudnienie łącznie do ponad 11 tys. osób. O dużej aktywności firm deweloperskich na rynku świadczy wzrost środków na projekty w toku. Stabilny poziom gotowych lokali potwierdza też brak symptomów nadpodaży mieszkań. Uruchomienie licznych nowych inwestycji spowodowało zmniejszenie zasobów działek budowlanych. Według danych ze sprawozdań finansowych w strukturze kosztów działalności operacyjnej przeważają usługi obce, w tym usługi podwykonawstwa (ok. 70% udziału w przypadku dużych firm i ok. 75% w mniejszych podmiotach), a ich wolumen od trzech lat wzrasta wraz ze zwiększeniem się działalności podstawowej.

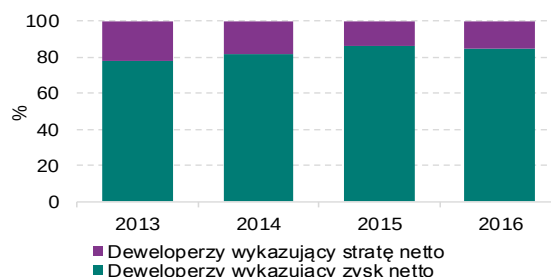
Podmioty duże (powyżej 49 pracujących) zajmujące się realizacją projektów oraz robót budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (przedsiębiorstwa budowlane i firmy deweloperskie) w 2016 r. odnotowały niższą niż w 2015 r. wartość zysku netto (spadek o ok. 33%), przychodów ze sprzedaży (spadek o ok. 6%) i kosztów własnych sprzedaży (spadek o ok. 5%). Średnia rentowność sprzedaży w 2016 r. ukształtowała się na poziomie 3% i była o 1,2 p.p. niższa od notowanej przed rokiem. Do ponad 82% zmniejszył się udział przychodów przedsiębiorstw wykazujących zysk netto w przychodach z całokształtu działalności badanych 480 przedsiębiorstw. Na stabilnym poziomie (85%) pozostał udział liczby przedsiębiorstw wykazujących dodatni wynik finansowy netto w ogólnej liczbie badanych.

Wykres 53 Wskaźniki ekonomiczne podmiotów (PKD 41)



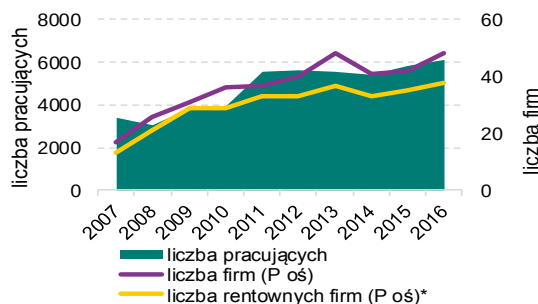
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 54 Udział liczby przedsiębiorstw wykazujących zysk netto w ogólnej liczbie przedsiębiorstw (PKD 41)



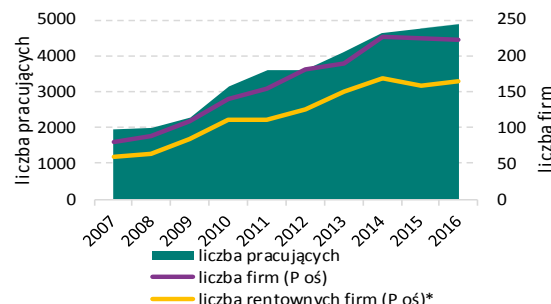
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 55 Liczba firm deweloperskich zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 56 Liczba firm deweloperskich zatrudniających 9 - 49 osób

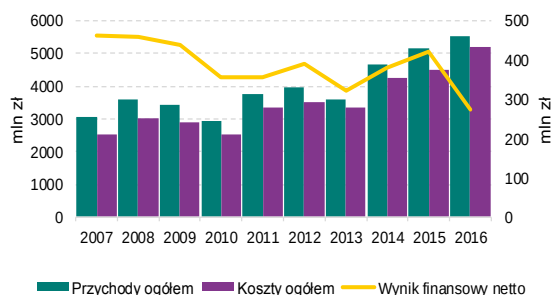


Źródło: NBP na podstawie GUS.

* / Liczba rentownych firm oznacza liczbę przedsiębiorstw z dodatnim wynikiem netto

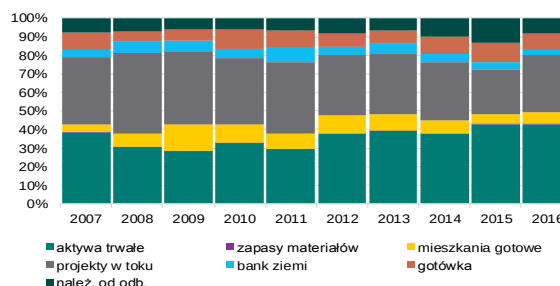
W grupie dużych firm odnotowano jednak wzrost wartości kosztów działalności podstawowej do poziomu zbliżonego do przychodów netto ze sprzedaży. W 2016 r. w porównaniu z rokiem poprzednim z ponad 83% do ponad 79% zmniejszyła się liczba dużych deweloperów generujących dodatni wynik finansowy netto. W tej grupie podmiotów na niższym poziomie niż w latach poprzednich ukształtowała się rentowność sprzedaży netto (ROS 5,7%). Niższy niż przed rokiem wynik finansowy mógł wynikać ze znacznego wzrostu liczby projektów w trakcie realizacji i związanych z tym kosztów oraz optymalizacji podatkowej. Na stabilnym, bezpiecznym poziomie utrzymała się rentowność kapitału własnego (ROE) oraz aktywów (ROA), co świadczy o efektywnym gospodarowaniu majątkiem i dobrej kondycji finansowej podmiotów. W finansowaniu działalności firm deweloperskich istotną rolę odgrywa kapitał własny. W okresie analizowanych 10 lat wysokość kapitałów własnych utrzymała się na bezpiecznym poziomie i pozwalała na ewentualne pokrycie wkładu wierzycieli. W 2016 r. w strukturze pasywów udział kapitału własnego stanowił ponad 43%. Do około 8% zmniejszył się udział kredytów bankowych i do około 18% wartość dłużnych papierów wartościowych, w tym głównie obligacji. Do ponad 6% udziału (najwyższa wartość w ostatnich latach) wzrosły przedpłaty nabywców mieszkań. Zwraca uwagę większa aktywność inwestycyjna dużych firm oraz wzrost finansowania się obligacjami. W grupie dużych podmiotów pogorszyła się płynność finansowa, a tym samym zdolność do spłaty zaciągniętych zobowiązań. Wydłużył się do około 189 dni średni okres ściągania zobowiązań (w ostatnich dwóch latach wynosił ok. 135 dni) oraz nieznacznie – do ponad 310 dni – okres rotacji zapasów. W okresie ostatnich dwóch lat skrócił się przeciętny czas ściągania należności do granicy bezpiecznego poziomu 60 dni. W niewielkim stopniu pogorszyły się przeciętne wskaźniki zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań, jednakże utrzymały się na bezpiecznym poziomie, co potwierdza utrzymanie bezpieczeństwa wierzycieli spółek, w tym instytucji finansowych.

Wykres 57 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

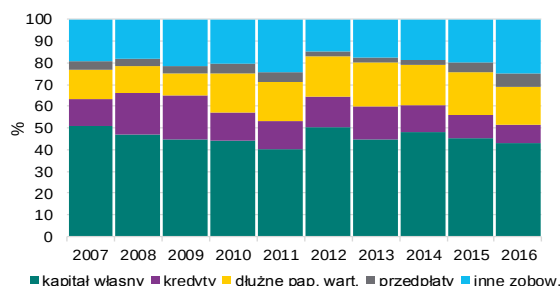


Źródło: NBP na podstawie GUS.

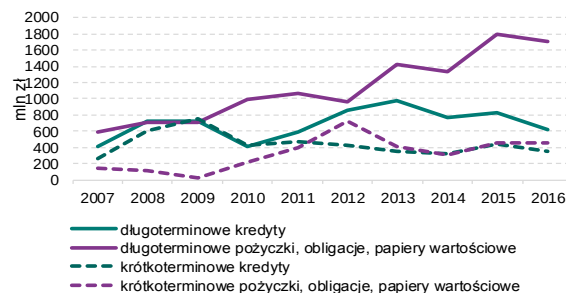
Wykres 58 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



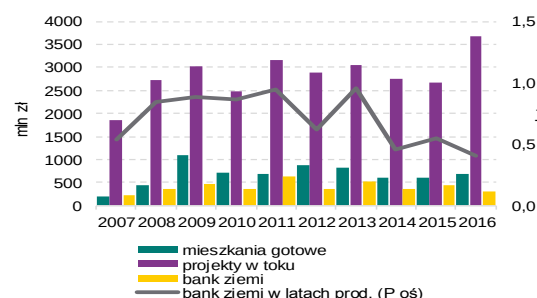
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 59 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

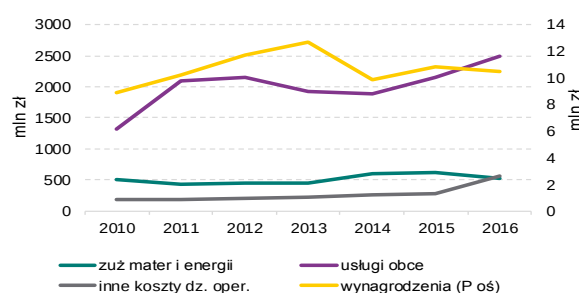
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 60 Źródła finansowania zewnętrznego deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

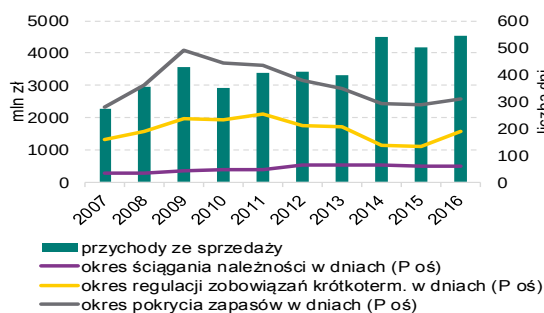
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 61 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

Źródło: NBP na podstawie GUS.

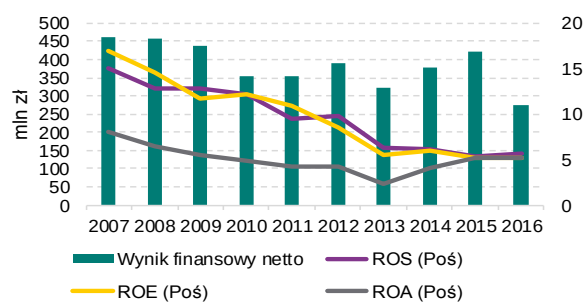
Wykres 62 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 63 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

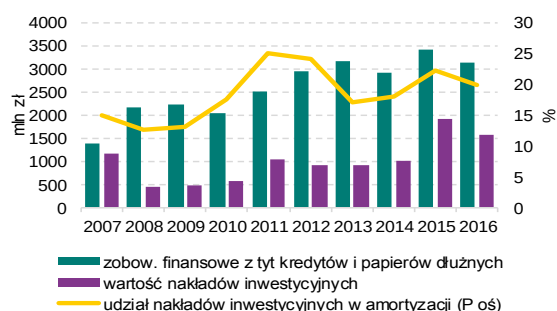
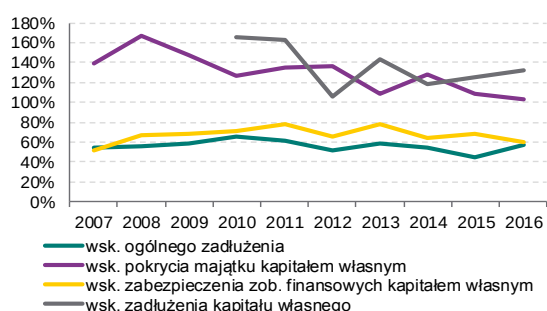
Poziom niekorzystny wskaźnika ściągania należności w dniach - powyżej 60 dni, pokrycia zapasów w dniach - powyżej 200 dni

Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 64 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób

Poziom niekorzystny wskaźnika ROS, ROE, ROA - poniżej 0

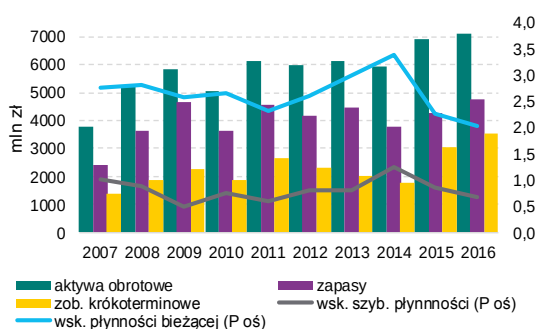
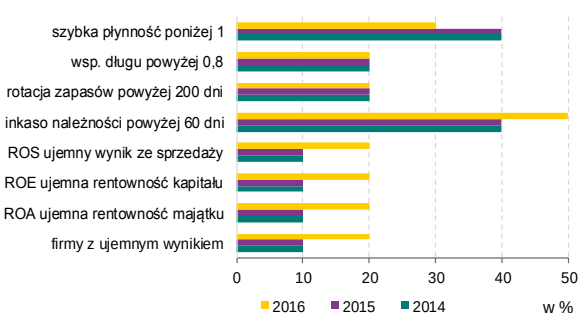
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 65 Aktywność inwestycyjna deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**Wykres 66 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**

Uwaga do wykresu 66: Poziomy niekorzystne wskaźników: ogólnego zadłużenia - powyżej 0,8 (80%), pokrycia majątku kapitałem własnym - poniżej 100%, zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym - powyżej 1,25 (125%), zadłużenia kapitału własnego - powyżej 2,2 (220%)

Źródło: NBP na podstawie GUS.

Źródło: NBP na podstawie GUS.

Wykres 67 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**Wykres 68 Odsetek firm deweloperskich zatrudniających powyżej 49 osób o poziomie wybranych wskaźników na poziomie nie satysfakcjonującym**

Poziom niekorzystny wskaźnika płynności bieżącej - poniżej 1,2, płynności szybkiej - poniżej 1

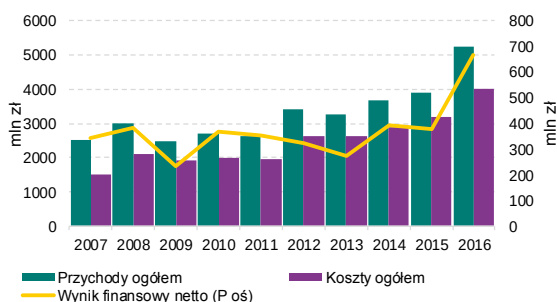
Źródło: NBP na podstawie GUS.

Źródło: NBP na podstawie GUS.

W 2016 r. nieco odmienną sytuację odnotowano w grupie mniejszych deweloperów. Liczba rentownych podmiotów w tej grupie wzrosła z około 71% do 74%. Przeciętna rentowność sprzedaży netto (ROS 7,2%) była nieco wyższa niż w grupie dużych podmiotów. Po raz pierwszy w okresie ostatnich 10 lat firmy te uzyskały bezpieczny dla wierzycieli poziom kapitałów własnych (w strukturze pasywów udział kapitału własnego na koniec 2016 r. sięgał około 50%). Istotnym źródłem finansowania w tej grupie podmiotów są kredyty bankowe sięgające około 18% udziału w pasywach, a ich wartość od kilku lat systematycznie wzrasta. Według zapisów księgowych również w strukturze kosztów działalności operacyjnej mniejszych deweloperów przeważają usługi obce, w tym usługi podwykonawstwa (około 75%). Płynność finansowa mniejszych podmiotów z branży utrzymuje się na znacznie lepszym poziomie niż dużych, a tym samym okres regulacji zobowiązań i pokrycia zapasów w dniach jest krótszy. Natomiast okres ściągania należności od czterech lat znacznie przekracza dwa miesiące, co może świadczyć o problemie zatorów płatniczych.

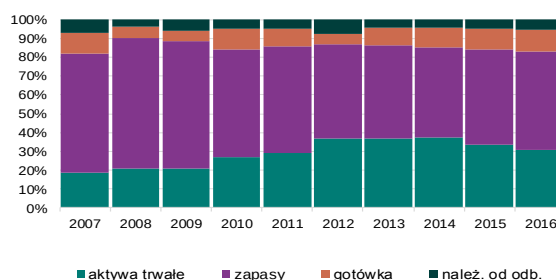
Ważną rolę na rynku mieszkaniowym odgrywają deweloperzy notowani na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW), którzy według szacunków generują około 25% mieszkań sprzedawanych na rynku pierwotnym. Dane podawane przez firmy notowane na GPW są istotnym źródłem informacji o sytuacji w sektorze deweloperskim, gdyż firmy te mają więcej ograniczeń w stosowaniu optymalizacji podatkowej. W 2016 r. sprzedaż mieszkań analizowanych siedemnastu deweloperów giełdowych przekroczyła łącznie 24 tys. lokali i była o ponad 13% wyższa niż w roku poprzednim. Według zapisów w Sprawozdaniach finansowych grupa tych podmiotów w 2016 r. w porównaniu z rokiem poprzednim wypracowała znacznie wyższy zysk oraz przychody ze sprzedaży. Wzrost wartości zapasów w strukturze aktywów tej grupy może świadczyć o rozpoczęciu licznych nowych inwestycji. Podstawowym źródłem finansowania jest kapitał własny (ponad 46% udziału w strukturze pasywów), którego rentowność na koniec roku była satysfakcjonująca, na poziomie dwucyfrowym. W 2016 r. zwiększyła się wartość zewnętrznego finansowania, zarówno z tytułu kredytów bankowych, jak i z tytułu dłużnych papierów wartościowych, w tym obligacji (wzrost po około 15%). Wydatki inwestycyjne utrzymały się na zbliżonym poziomie. Wzrosła wartość przedpłat klientów na mieszkania do ponad 13% w strukturze pasywów. Obniżył się poziom kosztów działalności podstawowej do korzystnego poziomu ponad 73% w stosunku do wartości przychodów netto ze sprzedaży. Poprawił się okres ściągania należności do 33 dni. Stosunkowo długi był okres regulacji zobowiązań krótkoterminowych (268 dni) i sprzedaży mieszkań (513 dni). Pogorszyły się natomiast wskaźniki płynności finansowej pozostając jednak na koniec roku nadal na poziomie bezpiecznym. Utrzymujące się na poziomie dodatnim przepływy operacyjne i finansowe oraz na poziomie ujemnym przepływy inwestycyjne, świadczą o prowadzeniu działalności rozwojowej (generowaniu zysku, inwestowaniu oraz zaciąganiu zobowiązań).

Wykres 69 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



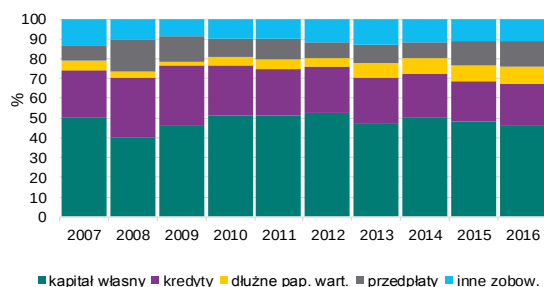
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 70 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



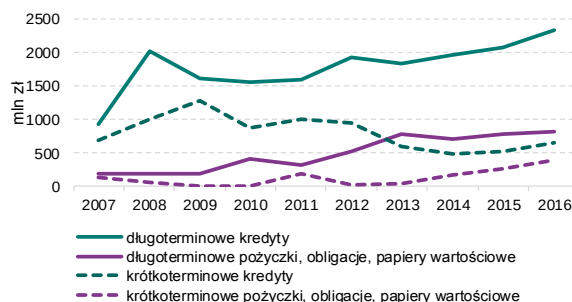
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 71 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



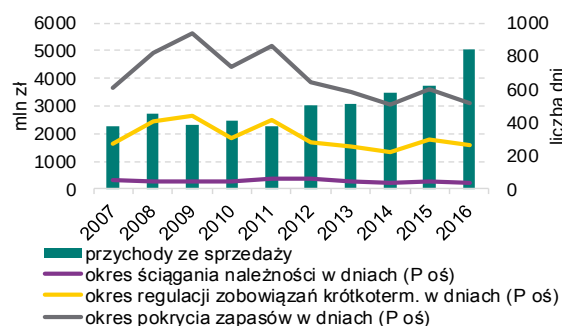
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 72 Źródła finansowania zewnętrznego deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

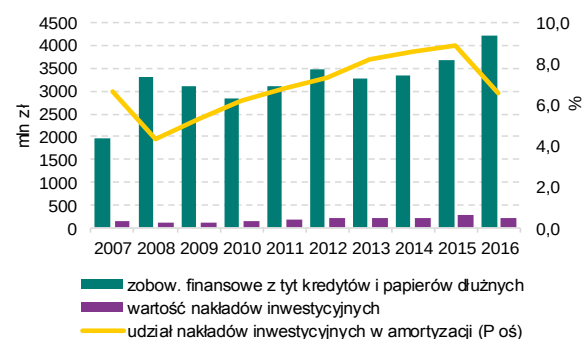
Wykres 73 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań deweloperów notowanych na GPW



Poziom niekorzystny wskaźnika ściągania należności w dniach - powyżej 60 dni, pokrycia zapasów w dniach - powyżej 200 dni

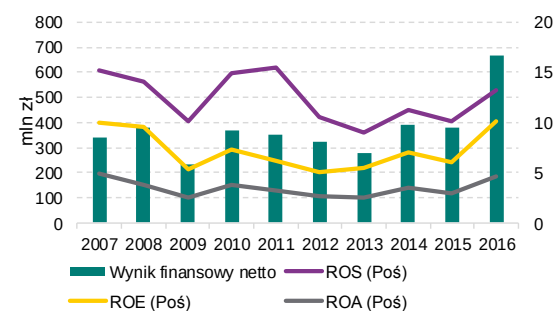
Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 74 Aktywność inwestycyjna deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 75 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW

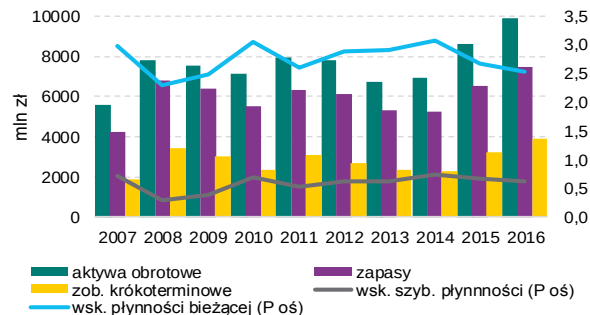


Uwaga do wykresu 75: Poziom niekorzystny wskaźnika ROS, ROE, ROA - poniżej 0

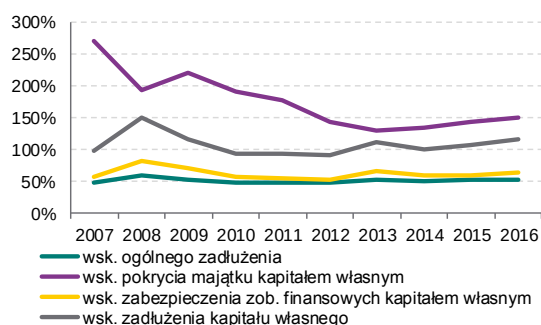
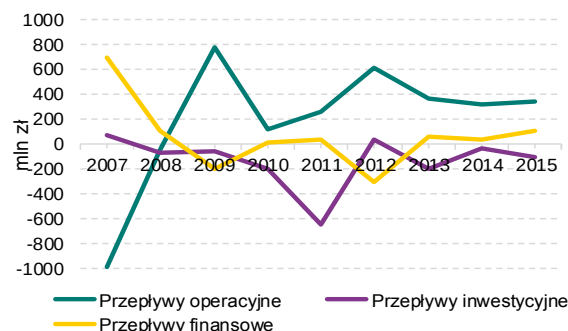
Uwaga do wykresu 76: Poziom niekorzystny wskaźnika płynności bieżącej - poniżej 1,2, płynności szybkiej - poniżej 1

Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 76 Wskaźniki płynności deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Wykres 77 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów notowanych na GPW**Wykres 78 Przepływy deweloperów notowanych na GPW**

Poziomy niekorzystne wskaźnika: ogólnego zadłużenia - powyżej 0,8 (80%), pokrycia majątku kapitałem własnym - poniżej 100%, zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym - powyżej 1,25 (125%), zadłużenia kapitału własnego - powyżej 2,2 (220%)

Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych. Źródło: NBP na podstawie Sprawozdań finansowych.

Ramka 1. Wyniki pilotażowego badania sytuacji firm deweloperskich

W maju 2017 r. w wybranych Oddziałach NBP zostało przeprowadzone pilotażowe badanie statystyczne dla przedsiębiorstw deweloperskich, tj. firm realizujących projekty mieszkaniowe i komercyjne oraz wykonujących roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków. Ankieta ta objęła swoim zakresem wybrane aspekty działalności wymienionych firm, w tym ocenę bieżącej sytuacji ekonomicznej (II półrocze 2016 r. w porównaniu do I półrocza 2016 r.) oraz prognozę swojej sytuacji w I półroczu 2017 r. Badanie przeprowadzono na 13 podmiotach. W strukturze ankietowanych deweloperów około 80% stanowiły duże podmioty i ponad 20% mniejsze firmy. Około 62% badanych zajmuje się wyłącznie realizacją projektów mieszkaniowych. Przedmiotem działalności pozostałych ankietowanych jest inwestowanie w projekty mieszkaniowe i komercyjne oraz wykonywanie robót budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków.

W badaniu ankietowym koniunktury przeprowadzonym wśród deweloperów prowadzących działalność na terenie kraju, firmy deweloperskie pozytywnie oceniły swoją bieżącą sytuację ekonomiczną w II półroczu 2016 r. Ponad 60% respondentów odczuło jej poprawę w stosunku do poprzedniego półrocza. Zdaniem pozostałych ich sytuacja ekonomiczna utrzymała się na stabilnym, dobrym poziomie. Ponad połowa badanych zauważyła wzrost popytu, a zdaniem pozostałych utrzymał się na zbliżonym poziomie. Wśród barier w prowadzeniu działalności wskazano rosnącą konkurencję, niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej, regulacje w zakresie budownictwa i rynku nieruchomości, w tym ograniczenia w dostępie do gruntów oraz wzrost kosztów zatrudnienia i materiałów. W II półroczu 2016 r. w porównaniu z półroczem poprzednim połowa badanych odnotowała wzrost cen sprzedawanych nieruchomości mieszkaniowych. U ponad 40% deweloperów poziom cen nie zmienił się. Zdaniem większości respondentów portfel zamówień na roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych lub niemieszkalnych pozostał na poziomie z poprzedniego półrocza. Ponad 30% firm zadeklarowało wzrost portfela zamówień.

Większość ankietowanych (ok. 70%) nie przewidywała zmian swojej sytuacji ekonomicznej w I półroczu 2017 r., w tym zmian w zakresie popytu na nieruchomości i roboty budowlane. Pozostali deweloperzy oczekują poprawy swojej sytuacji ekonomicznej i rentowności sprzedaży. W przeprowadzonym przez NBP badaniu ankietowym za II półrocze 2016 r. deweloperzy swoje zasoby banku ziemi oszacowali średnio na około 5,5 roku. Blisko połowa respondentów w II półroczu 2016 r. w porównaniu z I półroczem 2016 r. odnotowała wzrost cen ziemi (netto) pod projekty budowlane. Trzy czwarte badanych wskazało na wzrost kosztów wykonawstwa projektów inwestycyjnych. Pozostała grupa badanych nie odnotowała zmian. Respondenci, wskazując na problemy, które mogą być istotne dla ich kondycji ekonomicznej wymienili wzrost cen gruntów budowlanych z uwagi na ograniczenia w dostępie do nich, wzrost kosztów wykonawstwa, w tym zarówno cen materiałów budowlanych jak i usług.

Modelowa analiza projektu mieszkaniowego

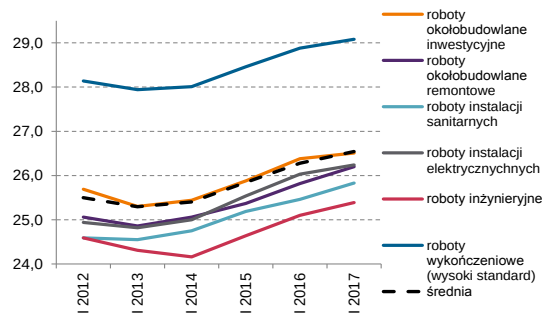
Podstawą analizy sektora deweloperskiego jest analiza opłacalności produkcji. Opiera się ona na analizie procesu deweloperskiego, cen sprzedawanych obiektów oraz kosztów czynników produkcji. Z kosztów produkcji dodatkowo wyodrębniono koszty pracy, kapitału i ziemi, a następnie zbadano ich udział w kosztach produkcji konkretnych obiektów. W ramach monitoringu cen czynników produkcji analizowane są przeciętne stawki kosztorysowe robocizny (według rodzajów prac por. wykres 79) oraz przeciętne ceny i zmiany stawek materiałów i najmu sprzętu budowlanego (por. wykres 80) oraz ceny działek budowlanych.

Analiza procesu deweloperskiego prowadzona przez NBP od 2006 r. opiera się na specjalnie przygotowanych kosztorysach firmy Sekocenbud z okresu 2007-2016 oraz na modelu kompleksu „Budynek wielorodzinny” obejmującym elementy zagospodarowania terenu wraz z przyłączami. Założenia dotyczące budynku są podstawą obliczania wpływu zmian cen czynników produkcji na koszty budowy.

Monitoring cen terenów budowlanych od 2014 r. prowadzony jest przez analityków lokalnych z Oddziałów Okręgowych NBP metodami statystycznymi, porównania parami, średniej korygowanej oraz metodą mieszaną. Szacunki cen mkw. terenów budowlanych stosowane są przy analizie struktury ceny mkw. przeciętnego mieszkania w analizowanych miastach.

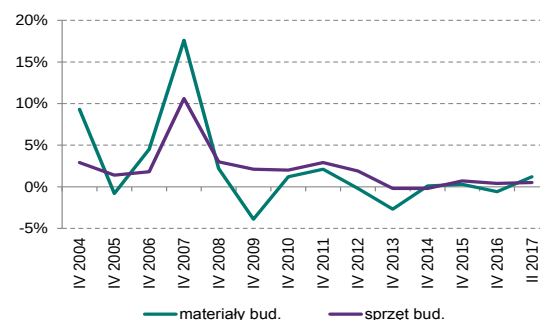
Zestawienie kosztów budowy z cenami mieszkań pozyskiwanymi na podstawie własnych badań prowadzonych w ramach Programu Badań Statystycznych Statystyki Publicznej wraz z kosztami terenów budowlanych daje możliwość kwantyfikacji struktury ceny mieszkania i osiąganego zysku deweloperskiego. Znajomość typowych projektów inwestycyjnych stosowanych przez deweloperów umożliwia oszacowanie uzyskiwanych przez nich stóp zwrotu z projektów, co jest podstawowym czynnikiem umożliwiającym ocenę ich aktywności (por. wykres 52).

Wykres 79 Stawki kosztorysowe średnie brutto (zł/roboczegodzinę) w budownictwie deweloperskim w drugich kwartałach



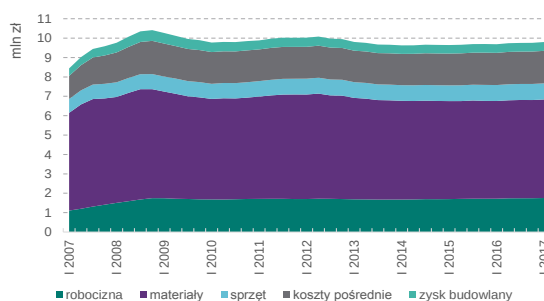
Źródło: NBP, Sekocenbud.

Wykres 80 Dynamika (r/r) cen materiałów budowlanych i stawek najmu sprzętu w budownictwie deweloperskim



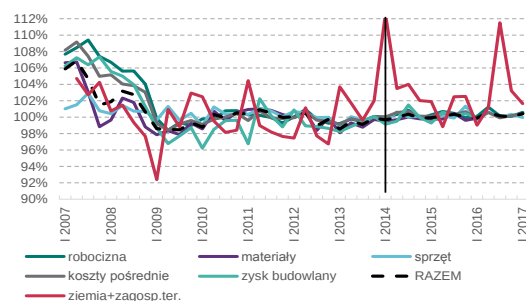
Źródło: NBP, Sekocenbud.

Wykres 81 Struktura kosztów budowy połowy obiektu 1122-302 (mln zł)



Źródło: NBP, Sekocenbud.

Wykres 82 Dynamika (kw./kw.) kosztów budowy mkw. pow. użyt. bud. mieszk. (typ 1122-302)

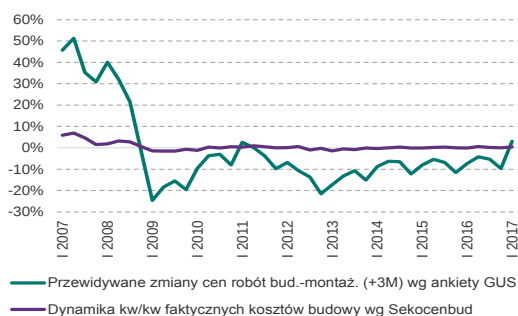


Źródło: NBP, Sekocenbud.

Uwaga do wykresu 82: pionowa linia oddziela szacunek ekspercki ceny ziemi od bardziej szczegółowej analizy prowadzonej przez Oddziały Okręgowe NBP; szacunek jest ważony powierzchnią oddanego do użytkowania budownictwa deweloperskiego w 6M.

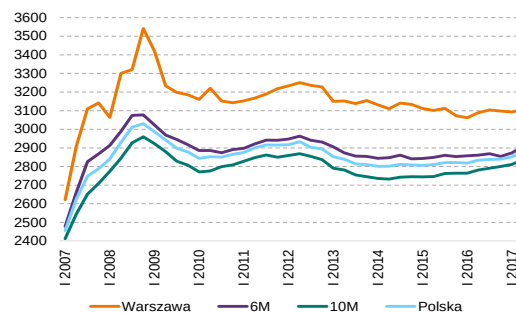
W 2016 r. dynamiki kosztów budowy i cen materiałów budowlanych pozostawały stabilne. Dużą zmienność wykazuje dynamika cen ziemi, co jest charakterystyczne dla czynnika produkcji, którego cena w warunkach wzrostu popytu jest kształtowana przez koszty marginalne a nie przeciętne (por. wykres 82).

Wykres 83 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użyt. bud. mieszk. (typ 1121#)



Źródło: NBP na podst. GUS, Sekocenbud.

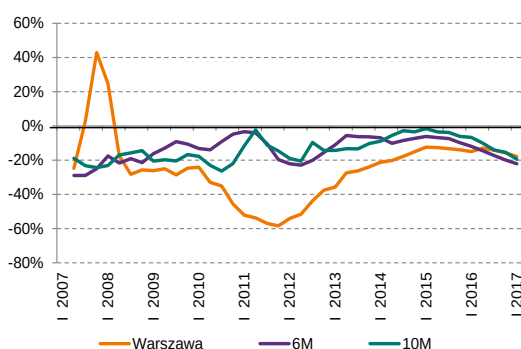
Wykres 84 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302; zł)



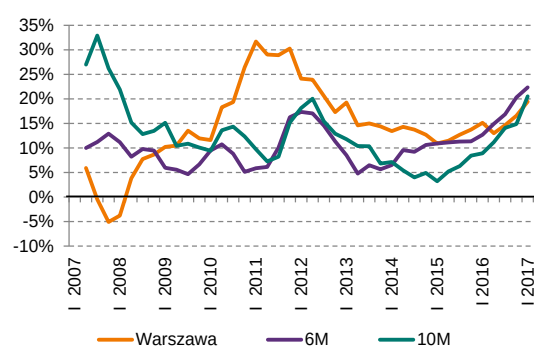
Źródło: NBP na podst. Sekocenbud.

Na sytuację firm deweloperskich pozytywnie wpływało również dobre dopasowanie struktury oferowanych mieszkań do struktury popytu. Na rynku nadal dominuje popyt na niewielkie metrażowo mieszkania gdyż są one bardziej płynne jako inwestycja i dostępne dla klientów konsumpcyjnych z racji na niską, całkowitą cenę. Lokale te przeznaczone są zazwyczaj dla małych gospodarstw domowych, na inwestycje (na wynajem), jak też mieszkania dla osób starszych. Mieszkania ≤ 50 mkw. dominowały w transakcjach na rynku pierwotnym, a ich oferta była bardziej dopasowana do popytu niż mieszkań >50 mkw. (por. wykresy 85 – 86). Na rynku wtórnym utrzymywało się większe niedopasowanie oferty mieszkań do popytu względem powierzchni użytkowej (por. wykresy 87–88).

Wykres 85 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



Wykres 86 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych miastach Polski

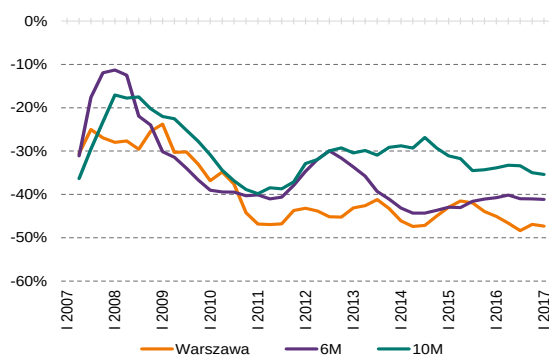


Uwaga: wykres 85 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, według danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 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 86 jest analogiczny dla RP, wykresy 87-88 są analogiczne, tylko dla RW.

Źródło: NBP.

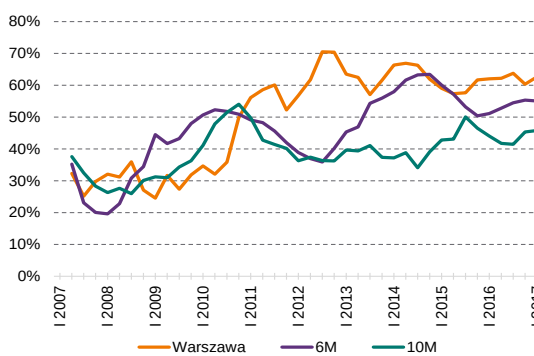
Źródło: NBP.

Wykres 87 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP.

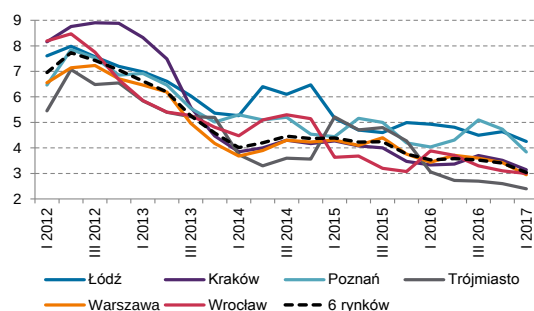
Wykres 88 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu* względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP.

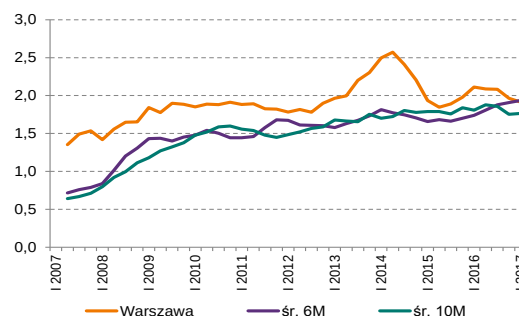
Odnotowany duży poziom sprzedaży na koniec 2016 r. sprawił, że szacowany czas wyprzedaży mieszkania na rynku pierwotnym uległ skróceniu (por. wykres 89). Na rynku wtórnym w Warszawie i 10M czas sprzedaży mieszkań był zmienny, można jednak zauważyć nieznaczną tendencję spadkową. Natomiast w przypadku 6M od 2015 r. czas sprzedaży systematycznie zwiększa się (por. wykres 90). W okresie II kw. 2012-II kw. 2015, zaobserwowano w Warszawie zwiększenie czasu sprzedaży, co można wiązać z brakiem akceptacji ceny przez sprzedających mieszkania i odrzucaniem ofert kupna.

Wykres 89 Czas wyprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



Źródło: REAS.

Wykres 90 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych miastach (liczba kwartałów)



Uwaga: dane rzeczywiste, uśrednione z 4 kwartałów. Dane nieporównywalne z wykresem 89.

Źródło: NBP.

Ramka 2. Wyniki analizy cen gruntów w 2016 r. na podstawie bazy BaRN i raportów spółek deweloperskich notowanych na GPW

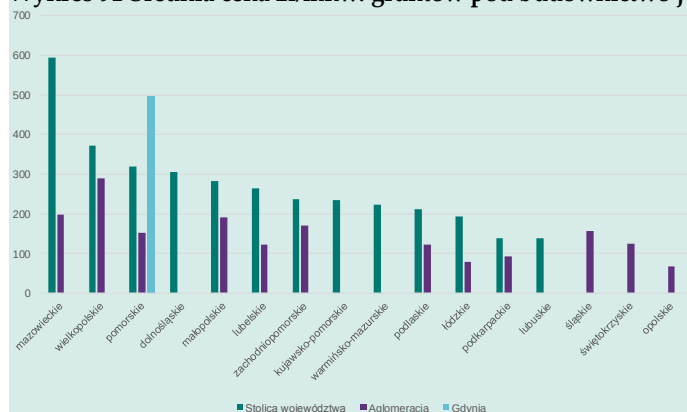
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową jednorodzinną

W Polsce prawie połowa potrzeb mieszkaniowych zaspokajana jest przez inwestorów indywidualnych. Zgodnie z danymi GUS udział budownictwa indywidualnego w zasobie mieszkaniowym w 2016 r. wynosił 47,8%. Zjawisko wzrostu liczby domów jednorodzinnych występuje zwłaszcza na obrzeżach miast lub w pobliskich ośrodkach tworzących aglomerację, co zwiększa popyt na grunty pod budownictwo jednorodzinne.

Prowadzenie analizy gruntów przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne utrudnia fakt istotnego zróżnicowania ich cech, w tym ich różnego uzbrojenia technicznego oraz braki uchwalanych planów zagospodarowania przestrzennego.

W 2016 r. zgromadzono w bazie BaRN dane o ok. 1300 transakcjach gruntami przeznaczonymi pod budownictwo jednorodzinne. Analizie poddano najpopularniejsze działki o powierzchni 600-1200 mkw. Około 36% analizowanych transakcji stanowiły grunty zlokalizowane w stolicach województw oraz Gdyni. Spośród tych transakcji przeciętnie najwyższą cenę mkw. powierzchni użytkowej działki pod zabudowę jednorodzinną odnotowano w Warszawie (595 zł/mkw.), Gdyni (497 zł/mkw.) oraz Poznaniu (371 zł/mkw.). Ceny gruntów pod budownictwo jednorodzinne poza miastami są istotnie niższe niż w miastach stolicach województw, np. w województwie wielkopolskim o 22%, natomiast w województwie pomorskim nawet o 69%.

Wykres 91 Średnia cena zł/mkw. gruntów pod budownictwo jednorodzinne



Źródło: NBP.

Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową wielorodzinną

Dane zgromadzone w bazie BaRN obejmują transakcje zakupu gruntów przeznaczonych pod budownictwo wielorodzinne dokonane przez firmy deweloperskie w miastach wojewódzkich. Zebrano informacje o ok. 294 transakcjach dokonanych w 2016 r. Najwyższe ceny brutto działek zanotowano w Warszawie (1522 zł/mkw.), Krakowie (1142 zł/mkw.), Wrocławiu (1081 zł/mkw.) i Gdańsku (999 zł/mkw.). Dla części miast zebrano zbyt mało informacji do obliczenia reprezentatywnej średniej ceny. Ceny działek są bardzo zróżnicowane, w największych miastach notowano działki zarówno po kilka tysięcy zł/mkw. (w centrach miast pod zabudowę plombową o wysokim standardzie), jak i grunty na obrzeżach w cenach 100-200 zł/mkw. Porównanie cen działek utrudnia brak informacji o planowanej zabudowie. Czynnikiem determinującym cenę gruntu jest powierzchnia przyszłego budynku, dlatego optymalnym wskaźnikiem do porównań byłaby cena mkw. powierzchni użytkowej mieszkalnej (PUM). Dane o transakcjach pozyskiwane przez O/O z Urzędów miejskich nie zawierają takich danych, co powoduje konieczność sięgania do informacji o zakupach gruntów publikowanych przez firmy deweloperskie notowane na giełdzie. Oprócz informacji o powierzchni działki podawana jest tam też planowana powierzchnia budynków. Dane o ok. 40 transakcjach wskazują, że w 2016 r. najwyższe ceny netto mkw. PUM zanotowano w Warszawie (1196 zł/mkw. PUM), Krakowie (932 zł/mkw. PUM), Poznaniu (850 zł/mkw. PUM), Wrocławiu (798 zł/mkw. PUM) i Gdańsku (646 zł/mkw. PUM). Porównując te ceny z cenami mieszkań na rynku pierwotnym zgromadzonymi w bazie BaRN w 2016 r., można stwierdzić, że udział ceny gruntu w cenie mkw. mieszkania wyniósł od ok. 17% w Warszawie, przez 16% w Krakowie, 15% w Poznaniu, 14% we Wrocławiu do 11% w Gdańsku. Udział ten był na zbliżonym poziomie w porównaniu z 2015 r.

Tabela 1 Statystyki dotyczące transakcji sprzedaży gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową wielorodzinną

Cena PUM z raportów giełdowych					
	Warszawa	Kraków	Wrocław	Gdańsk	Poznań
2015	1 263	1 051	768	465	
2016	1 196	932	798	646	850
Cena mkw. mieszkania z BaRN netto średnia roczna					
	Warszawa	Kraków	Wrocław	Gdańsk	Poznań
2015	6 927	5 659	5 604	5 519	
2016	7 084	5 864	5 682	5 880	5 796
Udział ceny PUM w cenie mieszkania					
	Warszawa	Kraków	Wrocław	Gdańsk	Poznań
2015	18%	19%	14%	8%	
2016	17%	16%	14%	11%	15%

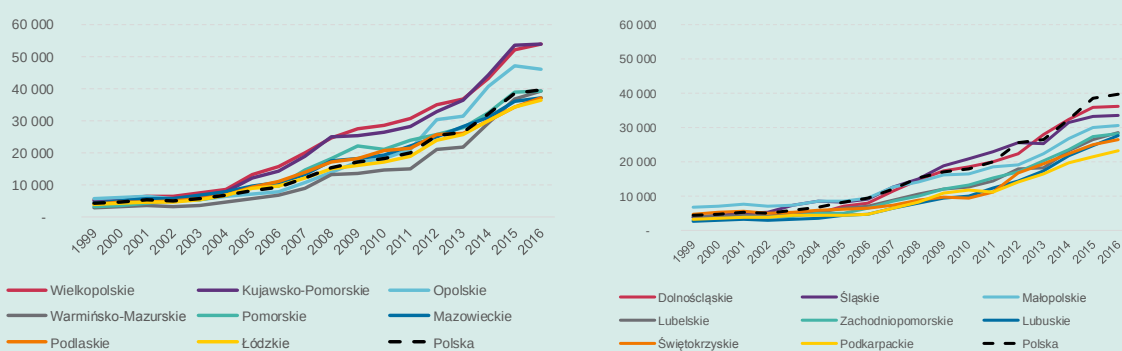
Źródło: NBP

Grunty rolne

W dniu 1 maja 2016 r. przestał obowiązywać w Polsce 12-letni okres ochronny na zakup ziemi rolnej przez cudzoziemców z państw – stron umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym (głównie państwa UE) oraz Konfederacji Szwajcarskiej. Wprowadzono przepisy ograniczające obrót ziemią rolą od 30 kwietnia 2016 r. uzasadniając je obawą przed spekulacją gruntami. Zgodnie z nowymi przepisami właścicielami ziemi rolnej mogą zostać tylko rolnicy, którzy będą ją uprawiać oraz kościoły, związki wyznaniowe, parki narodowe, jednostki samorządu terytorialnego (np. gmina) i Skarb Państwa. Wolny obrót ziemią jest dozwolony dla nieruchomości o powierzchni do 0,3 ha. Ma to doprowadzić do stabilizacji cen i stworzenia warunków do powiększania i rozwoju gospodarstw rodzinnych. Zgodnie z Ustawą²³ państwowa ziemia rolna będzie pozostawać w dyspozycji Agencji Nieruchomości Rolnych (ANR), a podstawowym sposobem jej zagospodarowania będzie dzierżawa.

W Polsce w latach 1999 - 2016 przeciętne ceny gruntów rolnych (za 1 ha) w obrocie prywatnym wzrosły dziewięciokrotnie. Po wejściu w życie ustawy wzrost cen gruntów rolnych wyhamował do 2,9 % w porównaniu do 19,4% w 2015 r.

Wykres 92 Przeciętne ceny gruntów ornych (za 1 ha) w obrocie prywatnym w wybranych województwach w latach 1999-2016



Źródło: Urząd Statystyczny

Źródło: Urząd Statystyczny

Z danych uzyskanych w ANR wynika, że w okresie od 30 kwietnia do 31 grudnia 2016 r. wpłynęło 4087 wniosków o przeniesienie własności nieruchomości rolnych o powierzchni 11 542 ha. Pozytywne decyzje otrzymało 3730 wniosków o powierzchni 10 116 ha, negatywne 52 (565 ha), umorzono²⁴ 305 wniosków (861 ha).

Ustawa może stanowić barierę dla nowych inwestycji mieszkaniowych realizowanych na obrzeżach miast (grunty rolne) oraz na terenach nie objętych miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego. W pilotażowej ankiecie NBP przeprowadzonej wśród deweloperów w maju 2017 r. blisko połowa badanych stwierdziła, że w ostatnim półroczu w porównaniu do poprzedniego półroczu ceny ziemi (netto) pod projekty mieszkaniowe lub komercyjne wzrosły, a połowa, że pozostały bez większych zmian. Deweloperzy w ok. 92% wskazali, że obecnie posiadają banki ziemi na najbliższe lata (od 2 do 10 lat), na których mogą realizować swoje inwestycje.

²³ Ustawa z dnia 14 kwietnia 2016 r. o wstrzymaniu sprzedaży nieruchomości Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz.U. 2016 poz. 585 z późn. zm.).

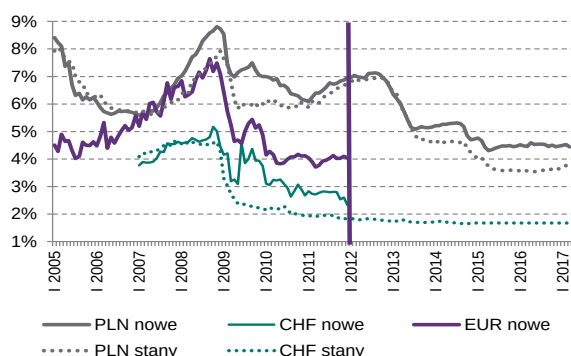
²⁴ Decyzje bezprzedmiotowe w rozumieniu art. 2 pkt 1 Ustawy o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. 2016 poz. 252 z późn. zm.).

3.3 Popyt mieszkaniowy

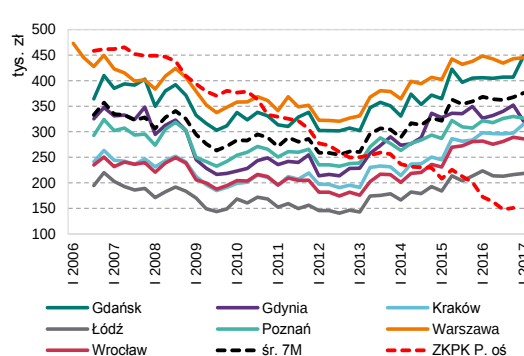
W Polsce, podobnie jak w krajach rozwiniętych, sektor nieruchomości mieszkaniowych jest ściśle powiązany z sektorem finansowym, który w dużej mierze finansuje zakup oraz budowę mieszkań. Dlatego cena kredytu (oprocentowanie) i pozostałe warunki jego udzielenia wpływają na popyt. Zadłużenie z tytułu kredytów hipotecznych jest w Polsce niższe od średniej europejskiej.

Akcja kredytowa rozwijała się w Polsce w 2016 r. stabilnie. Stopy procentowe złotych kredytów mieszkaniowych, które od 2015 r. mają historycznie najniższy poziom, miały pozytywny wpływ na zdolność kredytową gospodarstw domowych (por. wykres 93). Wzrost realnych dochodów gospodarstw domowych, wyższy niż płacone realne odsetki kredytów, wpłynął na zmniejszenie udziału spłat rat kredytowych w przeciętnym budżecie gospodarstw domowych. Zjawiska te były korzystne dla kredytobiorców i zachęcały do korzystania ze wsparcia kredytem przy kupnie mieszkania. W 2016 r. obserwowano utrzymującą się zarówno dostępność kredytu (por. wykres 94), jak i kredytową dostępność mieszkania przy stabilnych cenach mieszkań (por. wykres 198).

Wykres 93 Nominalne oprocentowanie kredytu mieszkaniowego



Wykres 94 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego# waż. (l. oś) + ZKPK (p. oś)

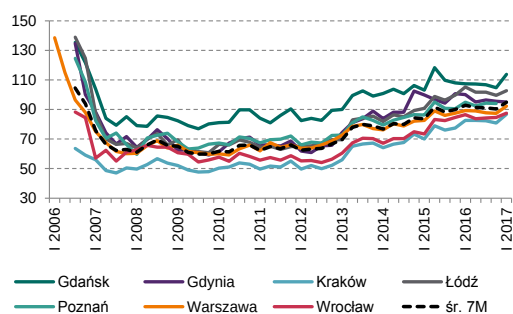


Uwaga do wykresu 94: ważenie strukturą walutową przyrostu kredytu mieszkaniowego dla gospodarstw domowych (od początku 2012 r. występują praktycznie wyłącznie kredyty złote); ZKPK – zakumulowany indeks polityki kredytowej mieszkaniowej banków obrazujący kierunek zmian (spadek= zaostrzenie kryteriów).

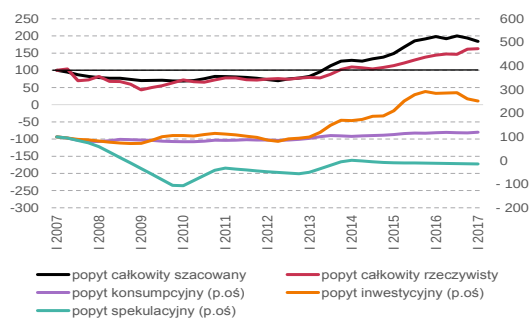
Źródło: NBP.

Źródło: NBP, GUS.

Wykres 95 Kredytowa dostępność mieszkania#



Wykres 96 Czynniki popytu mieszkaniowego na RP (śr. w 7M) i jego składowe



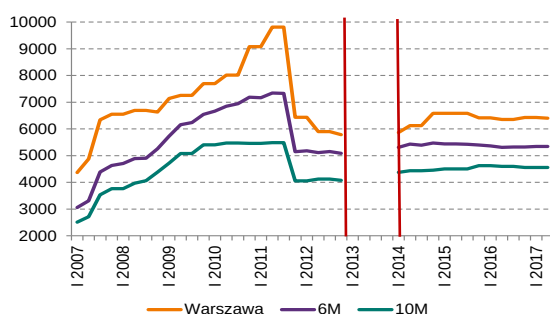
Uwaga do wykresu 96: czynnik łączny popytu składa się w 60% z popytu konsumenckiego (kredytowa dostępność), w 30% z opłacalności wynajmu mieszkania i w 10% ze spekulacyjnego zysku inwestora. Wagi zostały oszacowane ekspercko, indeks przedstawia średnią ruchomą z dwóch kolejnych kwartałów.

Źródło: NBP, GUS.

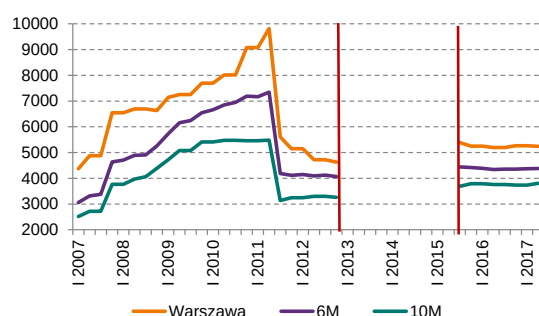
Źródło: NBP, GUS,

Istotny wpływ na stronę popytową miała w 2016 r. polityka mieszkaniowa rządu, którą szerzej omówiono w części 4.4. W ramach obowiązującego programu MDM w omawianym okresie podpisano ponad 27 tys. umów kredytowych na kwotę ponad 4,5 mld zł, przy czym udzielono ok. 700 mln zł wsparcia. Z powyższych kwot na rynek wtórny trafiło ok. 0,3 mln zł wsparcia dla ok. 11,5 tys. kredytów (na łączną kwotę ok. 1,5 mld zł).

Wykres 97 Limity maks. cen mkw. na RP w prog. rząd. MDM w największych miastach w Polsce



Wykres 98 Limity maks. cen mkw. na RW w prog. rząd. MDM w największych miastach w Polsce



Uwaga do wykresu 97 i 98: czerwone pionowe linie oddzielają okres bez programów rządowych wspierających nabywanie mieszkań.

Źródło: NBP na podst. BGK.

Źródło: NBP na podst. BGK.

W wyniku oddziaływania wszystkich omawianych powyżej czynników obserwowano znaczące przyspieszenie zakupów mieszkań deweloperskich na rynkach mieszkaniowych największych miast Polski (por. wykres 26). Zakup nieruchomości mieszkaniowych finansowany był zarówno kredytami, jak i środkami własnymi nabywców (por. tabela 2). Skala przepływów środków z depozytów bankowych na ten cel nie jest jednak uchwytta statystycznie w zagregowanych przepływach finansowych w gospodarce narodowej i można ją jedynie orientacyjnie szacować na podstawie danych z rynku mieszkaniowego i bankowego.

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

Data	Szacunkowa wypłata kredytów mieszkaniowych Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP w 7M	Szacunek wypłat kredytów wraz z udziałem własnym na zakup mieszkania na RP w 7M	Szacunek zakupów gotówkowych mieszkań na RP w 7M	Szacunkowy udział zakupów gotówkowych mieszkań na RP w 7M
I 2013	6295	2705	1121	1584	59%
II 2013	7867	3047	1428	1620	53%
III 2013	9140	3599	1690	1908	53%
IV 2013	9084	4095	1773	2321	57%
I 2014	7571	3852	1478	2374	62%
II 2014	8899	3671	1737	1934	53%
III 2014	8894	3649	1736	1913	52%
IV 2014	8122	3802	1585	2217	58%
I 2015	8996	4020	1756	2264	56%
II 2015	10640	4442	2077	2365	53%
III 2015	10341	4606	2019	2587	56%
IV 2015	11237	4967	2194	2773	56%
I 2016	9742	5039	1902	3138	62%
II 2016	11661	5345	2276	3069	57%
III 2016	9632	5041	1880	3161	63%
IV 2016	9933	6404	1939	4465	70%
I 2017	10945	6503	2137	4367	67%

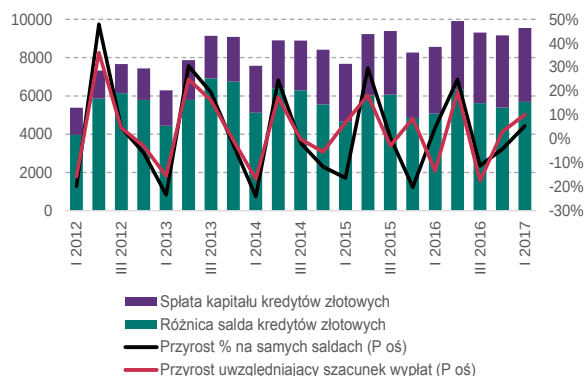
Uwaga: szacunek opiera się na następujących założeniach:

W okresie IV 2012 –IV 2014 szacunek nowo udzielonych kredytów w Polsce w poszczególnych kwartałach bazował na przyrostach salda kredytów dla gospodarstw domowych skorygowanych o amortyzację kredytów i przepływy pomiędzy portfelem walutowym a złotowym, dostępnych w sprawozdawczości NBP. Uwzględniono cały system bankowy oraz SKOK-i. Od I 2015 r. szacunek wartości wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków.

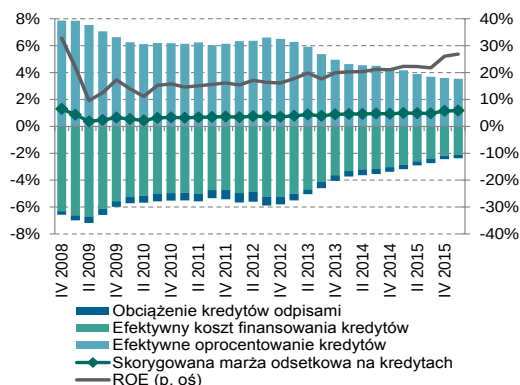
Szacunkową wartość transakcji na RP w 7M (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław) obliczono poprzez przemnożenie średniej ceny mieszkania przez jego średnią wielkość w mkw. oraz liczbę sprzedanych mieszkań (w oparciu o dane firmy REAS). Na podstawie danych ZBP przyjęto, że wartość nowo udzielonych kredytów na zakup mieszkań na rynkach pierwotnych 7M w 2012 r. stanowiła 50% wartości kredytów mieszkaniowych w tych miastach, natomiast pod koniec 2013 r. udział ten wynosił ok. 57%. Szacunek transakcji gotówkowych stanowi różnicę wartości transakcji na rynku 7M oraz wypłat kredytów wraz z udziałem własnym. Dane cenowe oraz powierzchniowe za wszystkie okresy zostały zaktualizowane.

Źródło: NBP, REAS, ZBP, GUS.

Proporcje finansowania rosnącego budownictwa mieszkaniowego (kredyt mieszkaniowy a środki własne) zmieniały się, podobnie jak w poprzednim roku, tj. rósł udział finansowania poza kredytowego. Dynamika akcji kredytowej była dodatnia i stabilna (por. wykres 99), a saldo kredytów mieszkaniowych (poziom zadłużenia) cały czas wzrastało pomimo praktycznego zaprzestania nowej akcji kredytowej w walutach obcych.

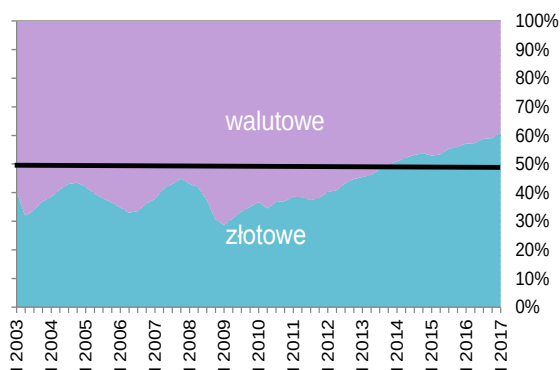
Wykres 99 Szacunek wypłat kredytów (w mld zł, l. oś) i dyn. akcji kredytowej w latach 2012 – 2015 (p. oś)

Źródło: NBP.

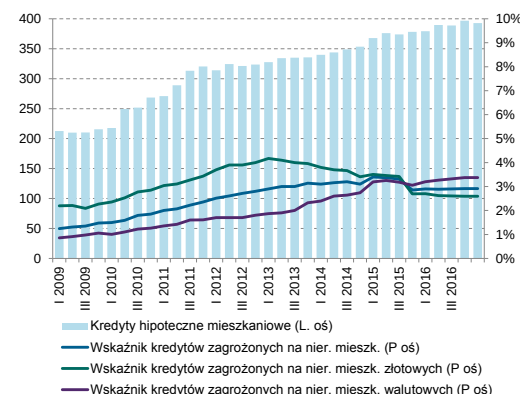
Wykres 100 Szacunkowa zyskowność złotych kredytów mieszkaniowych dla banków w Polsce

Źródło: NBP.

W 2016 r. banki nadal deklarowały zacieśnianie polityki ostrożnościowej, co działało w przeciwnym kierunku niż obniżki stóp procentowych²⁵. Historyczne niskie oprocentowanie kredytów mieszkaniowych oraz nowo wprowadzony podatek od aktywów banki kompensowały rosnącymi marżami odsetkowymi szczególnie silnie na popyt przy kredytach długookresowych, gdzie rata kapitałowa jest niska.

Wykres 101 Struktura walutowa portfela kredytu mieszkaniowego w Polsce

Źródło: NBP.

Wykres 102 Jakość portfela kredytu mieszkaniowego w Polsce

Źródło: NBP.

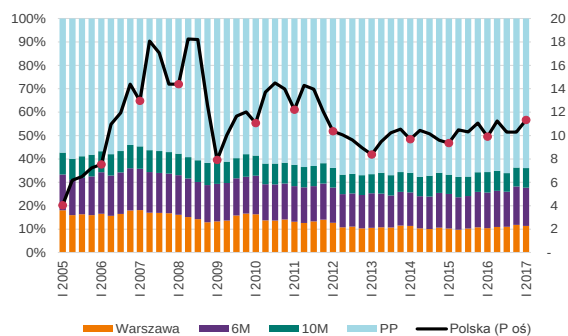
Długookresowe zadłużenie gospodarstw domowych w Polsce związane z kredytami mieszkaniowymi rosło w miarę rozwoju rynku mieszkaniowego i sektora finansowego, osiągając w końcu 2016 r. poziom ok. 394,3 mld zł. Stanowiło to ok. 23,9% aktywów sektora finansowego oraz ok. 12,2% szacowanej wartości zasobu mieszkaniowego. Choć zadłużenie zasobu mieszkaniowego w Polsce cały czas rośnie, jednak nadal jest niewielkie w relacji do spożycia gospodarstw domowych (ok. 36%) lub w porównaniu do poziomu tego zadłużenia w innych krajach UE. Obecnie kredyty mieszkaniowe w Polsce stanowią 238% kapitałów własnych banków,

25 Zgodnie z wnioskami z *Raportu o sytuacji banków w 2016 r.* (KNF) obserwowano pewne zacieśnienie polityki kredytowej banków w efekcie samoregulacji i działań UKNF oraz sprzedaży części portfela kredytowego ze stwierdzoną utratą wartości.

co oznacza ich znaczny wpływ na wypłacalność tego sektora. Relacja szacunkowych kosztów obsługi zadłużenia mieszkaniowego (rata kapitałowo-odsetkowa) do spożycia w gospodarce narodowej na koniec 2016 r. zmniejszyła się nieznacznie i wyniosła ok. 1,7% (por. wykres 104)²⁶. Oznacza to, że zmiany stóp procentowych kredytów mieszkaniowych w niewielkim stopniu wpływają na globalny popyt.

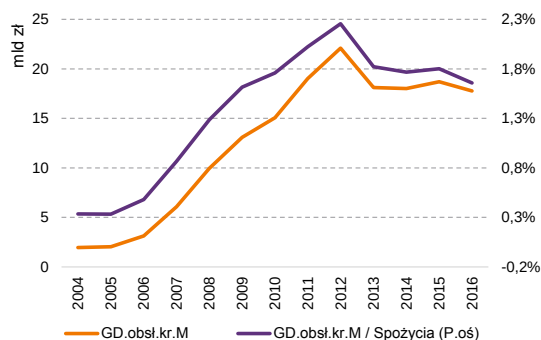
W 2016 r. struktura rozkładu przestrzennego nowych umów kredytowych nie zmieniła się w tym znaczeniu, że najwyższy udział tych kredytów nadal obserwowano w tzw. pozostałej Polsce (strefy podmiejskie, mniejsze miasta i wsie). Typowe kredyty mieszkaniowe, z wysokim wskaźnikiem LTV (tj. pow. 80%), są skoncentrowane na obszarze największych miast i stanowią ok. 45% portfela tych kredytów²⁷. Kredyty mieszkaniowe w pozostałej części kraju to zazwyczaj mniejsze kredyty uzupełniające środki własne na zakup materiałów budowlanych czy mieszkania na rynku wtórnym (por. wykres 103). Oznacza to, że o bezpieczeństwie sektora bankowego decydują rynki mieszkaniowe największych miast.

Wykres 103 Struktura geograficzna wartości nowego kredytu mieszkaniowego w Polsce



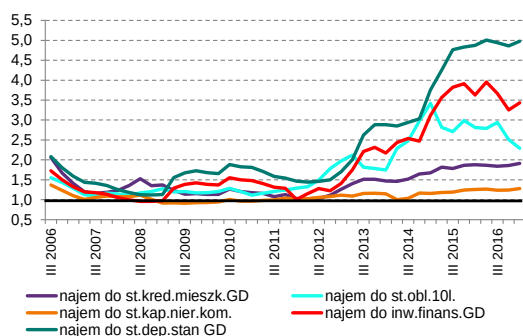
Źródło: NBP na podstawie BIK.

Wykres 104 Spłaty kredytów mieszkaniowych i ich relacja do spożycia (p. oś)



Źródło: NBP, GUS.

Wykres 105 Relacja opłacalności wynajmu mieszkania wobec innych form inwestowania



Źródło: NBP, MF, raporty firm doradczych.

²⁶ Przeprowadzenie dokładnej analizy sytuacji kredytobiorców uniemożliwia brak szczegółowych danych dotyczących kredytobiorców. Z tego powodu stosujemy przybliżenia, w tym odniesienie do spożycia w gospodarce narodowej.

²⁷ Zgodnie z *Raportem o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości AMRON-SARFIN 4/2016* (raport nr 30 Związku Banków Polskich).

Popyt mieszkaniowy zazwyczaj dzielony jest na konsumpcyjny, inwestycyjny i spekulacyjny.

Czysty popyt konsumpcyjny to popyt na mieszkania na wynajem (zakup usługi). Zakup mieszkania na własność (OOH) zawsze zawiera w sobie element inwestycyjny, jednak to zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych jest najważniejsze dla nabywcy. W miarę wzrostu udziału własnego rośnie jednak znaczenie elementu inwestycyjnego. Typowy zakup inwestycyjny to zakup mieszkania na wynajem, gdzie dochodem są wpływy z czynszów (*buy to let*). Popyt spekulacyjny to zakup inwestycyjny, krótkookresowy, gdzie kupujący liczy na dochody ze wzrostu cen mieszkań po ich ponownej sprzedaży. Mechanizm spekulacji działa jak samosprawdzająca się prognoza. Wzrost cen mieszkań powoduje zyski z zakupu, tak więc pojawiają się nowi kupujący, którzy podbijają ceny.

Banki zazwyczaj niechętnie finansują mieszkania inwestycyjne oraz spekulacyjne, dlatego w tych przypadkach większe znaczenie odgrywa finansowanie ze środków własnych tzw. popyt gotówkowy (zazwyczaj środki przechowywane w bankach). Popyt inwestycyjny często przekształca się w spekulacyjny i może prowadzić do kryzysów nieruchomościowych, działając destabilizująco na system finansowy. Czynnikiem sprzyjającym takim zachowaniom mogą być niskie stopy procentowe, które kształtując niskie koszty alternatywne zachęcają do spekulacji. Motywacje do takich zachowań występują przy sprzyjającej relacji dochodów z wynajmu do kosztów kredytu czy odsetek od ułożonych w banku oszczędności. Inwestor porównuje też opłacalność inwestycji mieszkaniowej w relacji do innych dostępnych dla niego aktywów. Rynek najmu rozwija się, chociaż dotychczas operował głównie w szarej strefie. Główną barierą rozwoju tego sektora jest brak zmian regulacji negatywnie oddziaływujących na właścicieli nieruchomości, tj. ustawodawstwa dyskryminującego właścicieli mieszkań w stosunku do lokatorów.

W 2016 r. nastąpił także wzrost liczby wniosków o wydanie zezwolenia na nabycie lokalu mieszkalnego i/lub użytkowego przez obywateli innych państw, którzy planują na stałe związać się z Polską, w tym zwłaszcza Ukrainy (ponad 61% liczby zgłoszeń). Zgodnie z danymi MSWiA²⁸ liczba zezwoleń dla obcokrajowców wzrosła do 96 (z 68 w 2015 r.), na nabycie lokali o powierzchni ok. 5,9 tys. mkw. (wobec 4,6 tys. mkw. w 2015 r.). Lokale takie nabywane są zazwyczaj za gotówkę. Nastąpił jednocześnie znaczący spadek (r/r) zarówno liczby, jak i powierzchni nieruchomości objętych zezwoleniami na nabycie udziałów lub akcji w spółkach posiadających nieruchomości.

Niskie stopy procentowe depozytów przy rosnącym poziomie stawek czynszu za wynajem nieruchomości mieszkaniowych wpłynęły na wzrost opłacalności zakupu mieszkania na wynajem, jako alternatywnego sposobu oszczędzania na rachunku bankowym oraz w celach inwestycyjnych (por. wykres 105). Niskie stopy oprocentowania kredytów mieszkaniowych spowodowały, że wzrósł popyt inwestycyjny polegający na zakupie mieszkań na wynajem z oszczędności przy uzupełniającym udziale kredytu.

28 Obowiązek uzyskania zezwolenia na nabycie lokali nie dotyczy osób fizycznych i osób prawnych będących obywatelami lub przedsiębiorcami państw - stron umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym albo Konfederacji Szwajcarskiej. Wielkości według danych MSWiA dostępnych powszechnie na stronie internetowej: <https://mswia.gov.pl/pl/bezpieczenstwo/koncesje-i-zezwozenia> (str. 27-40).

4. Tendencje rozwoju rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce w 2016 r.

Na rynkach nieruchomości komercyjnych²⁹, w tym zwłaszcza na rynkach powierzchni biurowych oraz handlowych, kolejny rok z rzędu utrzymują się nierównowagi, polegające na nadmiernej podaży powierzchni na wynajem. Dominująca część inwestycji w tym segmencie rynku dokonana została przez inwestorów zagranicznych. Stan kredytów udzielonych na biura i na pozostałe nieruchomości niemieszkalne przez banki działające w Polsce na koniec 2016 r. wynosił prawie 47 mld zł i był o 1,8 mld zł wyższy niż na koniec 2015 r. Wielkość ta jest mała na tle kredytów udzielonych na nieruchomości mieszkaniowe. Ponieważ nierównowagi na rynku biurowym i handlowym utrzymują się, a deweloperzy budują kolejne budynki, NBP w *Raporcie o stabilności systemu finansowego, Czerwiec 2017 r.* podtrzymał rekomendację dotyczącą prowadzenia przez banki polityki udzielania kredytów na nieruchomości komercyjne³⁰. Zastosowanie się do tych rekomendacji powinno ograniczyć ewentualne problemy banków krajowych.

Stały wzrost gospodarczy, niskie stopy procentowe kredytów zagranicą i wciąż wyższe stopy zwrotu w Polsce motywują inwestorów zagranicznych do dalszego inwestowania w nieruchomości komercyjne, mimo że rynek jest już nasycony. Przy względnie stabilnym popycie na powierzchnie biurowe dalsza podaż przyczynia się do wzrostu wskaźnika pustostanów i zmusza właścicieli budynków do obniżania efektywnych czynszów. Ta sytuacja może wpłynąć ujemnie na dochody inwestorów, co może przełożyć się bezpośrednio na możliwość obsługi przez nich długu, a w przypadku funduszy inwestycyjnych – na wypłaty dywidendy. Zjawisko to potwierdzają spadające czynsze transakcyjne. Rośnie też ryzyko zagranicznych banków, gdyż niskie czynsze mogą oznaczać problemy ze spłatą kredytów oraz mogą się przyczyniać do spadku wartości nieruchomości, a więc zabezpieczenia kredytów. W obliczu istniejącego ryzyka, banki powinny stosować szczególnie ostrożną wycenę wartości oraz ocenę możliwości spłaty kredytu przez inwestora.

4.1 Transakcje na rynku nieruchomości komercyjnych, analiza podaży i popytu

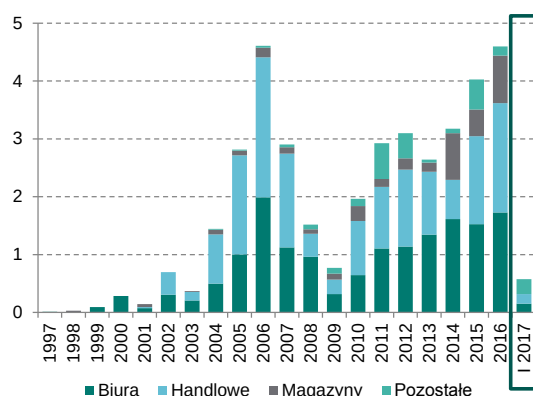
Na rynku nieruchomości komercyjnych w 2016 r. kolejny rok notowano historycznie wysoką wartość transakcji inwestycyjnych. Wartość tych transakcji wyniosła 4,6 mld euro, to jest tyle ile w rekordowym 2006 r. (por. wykres 106). Zgodnie z danymi Comparables.pl transakcje obiektami biurowymi wynosiły ok. 38% wartości wszystkich transakcji, handlowymi ok. 41% natomiast nieruchomościami magazynowymi 18% (wzrost o 8 p.p. w stosunku do roku poprzedniego).

²⁹ Szczegółowa analiza lokalnych rynków komercyjnych znajduje się w monografiach 16 miast.

³⁰ Rekomendacja 6 zawarta w *Raporcie o stabilności systemu finansowego. Luty 2016 r.* brzmi: „Banki powinny prowadzić szczególnie ostrożną politykę kredytową w segmencie kredytowania nieruchomości komercyjnych. Sytuacja na najważniejszych segmentach rynku nieruchomości komercyjnych (nieruchomości biurowych i handlowo-usługowych) wskazuje na rosnącą nierównowagę, co w warunkach wzrastającej nadal podaży może skutkować wzrostem ryzyka kredytowego. Banki powinny szczególnie ostrożnie badać jakość zabezpieczenia kredytu, realność założeń dotyczących przepływów pieniężnych generowanych przez nieruchomość oraz zdolność kredytobiorcy do obsługi zadłużenia.”

Znaczna część transakcji dotyczyła zmiany właściciela funkcjonującego i wynajętego już budynku komercyjnego. Stopy kapitalizacji na rynku biurowym kształtowały się w granicach 5-7%, natomiast na rynku handlowym ok. 5,5% w największych miastach. Tak niskie stopy kapitalizacji świadczą o nadpłynności na rynku finansowym Unii Europejskiej, co związane jest z polityką monetarną Europejskiego Banku Centralnego.

Wykres 106 Wartość transakcji inwestycyjnych na rynku nieruchomości komercyjnych (mld euro)



Uwaga: Dane za 2017 r. dotyczą tylko I kwartału.

Źródło: Comparables.pl.

Stan kredytów udzielonych przez banki w Polsce dla przedsiębiorstw na nieruchomości ogółem na koniec 2016 r. wyniósł około 53 mld zł (por. wykres 19) i był o 1 mld zł większy niż w analogicznym okresie 2015 r. Przy czym stan kredytów udzielonych przedsiębiorcom na biura i pozostałe nieruchomości wynosił odpowiednio 15,5 mld zł i 30,2 mld zł, natomiast stan kredytów udzielonych przedsiębiorcom na nieruchomości mieszkaniowe (deweloperskie) wynosił 6,2 mld zł. Udział kredytów uznawanych za zagrożone wśród kredytów udzielonych na biura nie zmienił się i wynosił 5% a w przypadku kredytów udzielonych na pozostałe nieruchomości ten wskaźnik pozostał na poziomie około 9%. Udział zagrożonych kredytów deweloperskich poprawił się z 26% do 22%. Należy dodać, że kredyty deweloperskie stanowią mały udział w aktywach udzielających je banków i nie generują dla nich istotnego ryzyka kredytowego. Jeżeli polscy inwestorzy będą wchodzili na znaczną skalę na rynek nieruchomości komercyjnych, można oczekiwać wzrostu zadłużenia polskich inwestorów w bankach z tytułu tych nieruchomości. Ponieważ nie ma oficjalnych danych o kredytach udzielonych na nieruchomości komercyjne przez banki z zagranicy, należy tę wartość doszacować ekspercko. Bazując na szacunku wartości zasobu nieruchomości biurowych, handlowych i magazynowych, który wyniósł 223 mld zł na koniec 2016 r., i założeniu że przeciętny wskaźnik zadłużenia nieruchomości wynosi 50%³¹, można założyć, że łączna wartość kredytów na te nieruchomości wynosiła na koniec 2016 r. 111 mld zł. Odejmując kredyty udzielone przez banki działające w Polsce, otrzymuje się szacunek kredytów

31 Zgodnie z rekomendacją S UKNF od czerwca 2013 r. LTV na nieruchomości komercyjne 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.

udzielonych pośrednio i bezpośrednio przez banki działające za granicą, to jest 64 mld zł. Należy dodać, że nie można bezpośrednio łączyć informacji o inwestycjach w nieruchomości komercyjne i kredytach udzielonych na te nieruchomości. W przypadku inwestycji zbierane są dane wyłącznie wtedy, gdy dochodzi do transakcji, natomiast część nieruchomości jest budowana przez właściciela lub dla właściciela, więc nie dochodzi do transakcji sprzedaży (np. biurowce na potrzeby własne firmy, sklepy sieci handlowych). Z drugiej strony nie każda transakcja inwestycyjna niesie za sobą wzrost stanu zadłużenia w systemie bankowym. Gdy sprzedawana jest nieruchomość w pełni skomercjalizowana, nowy nabywca zaciąga kredyt, lecz sprzedający może spłacić wcześniejszy kredyt.

Na koniec 2016 r. w Warszawie było ponad 5 mln mkw. powierzchni biurowej, a w całej Polsce 9 mln mkw. Wobec silnego przyrostu powierzchni o 900 tys. mkw. poziom stopy pustostanów na najważniejszych rynkach biurowych wzrósł o 1,1 p.p. do 12,6% a w Warszawie o 1,9 p.p. do 14,2%, r/r³². Wielkość powierzchni biurowej w budowie rośnie: w budowie jest prawie 1,6 mln mkw. powierzchni biurowych, w tym ok. 700 tys. mkw. w Warszawie. Tak duży wzrost podaży będzie najprawdopodobniej znacznie przekraczał ewentualny wzrost popytu.

Całkowita podaż powierzchni handlowych na koniec 2015 r. wynosiła 11,2 mln mkw. W omawianym okresie oddano do użytku około 400 tys. mkw. nowych powierzchni, to jest około 30% mniej niż w 2015 r.³³. Zmniejszona aktywność deweloperów może wynikać z rosnącego poziomu nasycenia obiektami na mieszkańca (które wynosiło 252 mkw. na 1000 osób) oraz rosnącego udziału handlu elektronicznego (który wynosi około 10%)³⁴.

Ceny transakcyjne nieruchomości biurowych, które najczęściej ustalane są w euro za mkw., pozostawały stabilne w całej Polsce a w Warszawie wróciły po spadkach z 2015 r. do poziomu z 2014 r. (por. wykres 107). Dynamika ceny hedonicznej nieruchomości biurowych (która koryguje zmiany cen wynikające ze zmiany próbki nieruchomości będących przedmiotem transakcji) w całej Polsce i w Warszawie była stabilna w ostatnich trzech latach.

Ceny transakcyjne nieruchomości handlowych w całej Polsce wykazują w ostatnich latach lekki wzrostowy trend, wokół którego oscyluje cena (por. wykres 109 i 110). Podobnie zachowuje się dynamika ceny hedonicznej, co wynika ze względnie małej próby oraz faktu że w jednych latach dominują transakcje w dużych miastach wojewódzkich, w innych bardziej w miastach peryferyjnych.

Analiza mediany cen ofertowych sprzedaży małych lokali handlowo-usługowych w Polsce i Warszawie wskazuje na niewielkie spadki cen, a w niektórych miastach wojewódzkich ceny w ostatnim roku pozostawały stabilne. Z kolei mediany cen ofertowych małych lokali biurowych na większości rynków były stabilne, a w Warszawie od początku 2016 r. wykazują trend

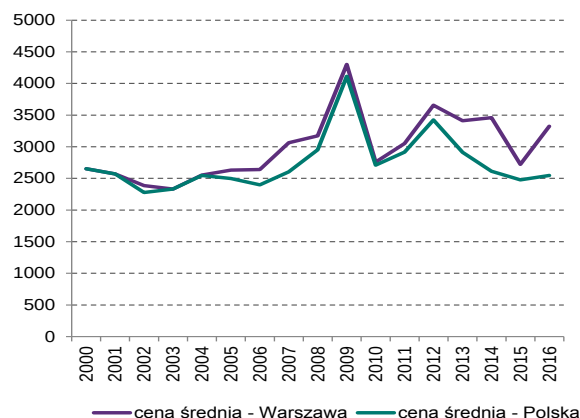
32 Por. Colliers International „Market Insights – Raport roczny 2017” za: Polish Office Research Forum, 2016 r.

33 Por. Colliers International „Market Insights – Raport roczny 2017”

34 Por. Knight Frank „Raport Polska Rynek Komercyjny 2016”

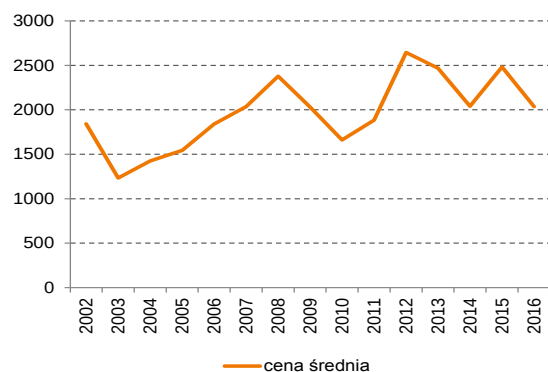
spadkowy. Może to wynikać z dużej konkurencji, którą generują nowoczesne biurowce B, których czynsz stale powoli spada.

Wykres 107 Cena średnia nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (euro za mkw.)



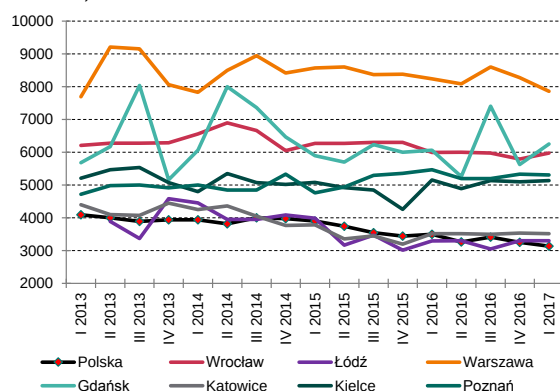
Źródło: NBP.

Wykres 109 Cena średnia nieruchomości handlowych w Polsce (euro za mkw.)



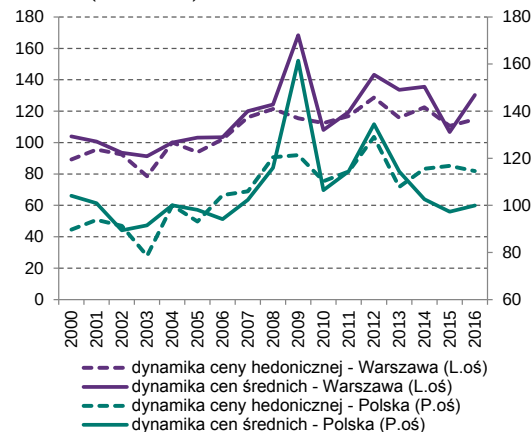
Źródło: NBP.

Wykres 111 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usługowo-handlowych na RW (zł/mkw.)



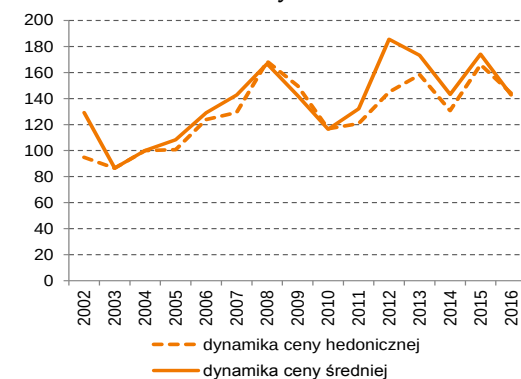
Źródło: PONT, opracowanie NBP.

Wykres 108 Dynamika cen średnich i hedonicznych nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2004=100)



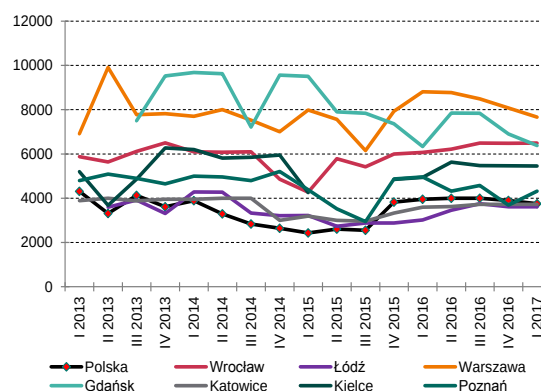
Źródło: NBP.

Wykres 110 Dynamika cen średnich i hedonicznych nieruchomości handlowych w Polsce (2004=100)



Źródło: NBP.

Wykres 112 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)



Źródło: PONT, opracowanie NBP.

Ramka 3. Re-estymacja modelu hedonicznej wyceny nieruchomości komercyjnych w Polsce

Model hedoniczny analizy cen transakcyjnych nieruchomości komercyjnych został re-estymowany, ponieważ poszerzył się zakres danych oraz pozyskano więcej atrybutów tych nieruchomości. Analiza opiera się na modelu analizy hedonicznej na całej próbie, przy czym zmiany cen wychwytywane są za pomocą regresji zero-jedynkowej dla poszczególnych lat. Analizowana jest cena w euro za mkw. powierzchni do wynajmu w budynkach które były przedmiotem transakcji, przy czym wartość transakcyjna przekraczała 5 mln euro.

Transakcje nieruchomości biurowych zostały przeanalizowane dla całej Polski oraz dla Warszawy, największego rynku biurowego w Polsce. Zgodnie z teorią jako zmienne objaśniające uwzględniono logarytm całkowitej powierzchni do wynajmu danych budynków, a ta zmienna okazała się być nieistotna. Zmienna różnicująca budynki klasy A od tych klasy B jest ekonometrycznie istotna, i oznacza, że budynki klasy A otrzymują cenę około 16-20% wyższą niż budynki klasy B. Kolejną zmienną jest wiek budynku, do którego dodano liczbę 2 przed zlogarytmizowaniem. Jest to konieczne, gdyż notowano transakcje budynków oddawanych w roku transakcji lub wręcz rok później, a z 0 lub -1 nie można obliczyć logarytmu. Odległość od ekonomicznego centrum miasta wpływa ujemnie na cenę danej nieruchomości, co oznacza że dalej oddalone nieruchomości są tańsze.

W przypadku analizy całej Polski dodano zmienne zero-jedynkowe które wychwytyją na tle Warszawy transakcje w miastach wojewódzkich dużych i wojewódzkich małych. Średnia cena uzyskiwana w dużych miastach wojewódzkich jest o ok. 41% niższa niż w Warszawie, a w małych miastach wojewódzkich jest nawet o 70% mniejsza niż w Warszawie. W roku 2009, który był rokiem globalnego kryzysu odnotowano bardzo mało transakcji, jednak wśród nich znalazły się transakcje dwoma biurowcami w Warszawie, które są bardzo dobrze położone i o wysokiej jakości, przez co uzyskały bardzo wysokie ceny transakcyjne. Zastosowano zmienną zero-jedynkową *biura_prime*, która wychwytyje te bardzo drogie transakcje. Dzięki zastosowaniu analizy hedonicznej otrzymuje się indeks cen, który jest odporniejszy na znaczne zmiany składu obiektów w próbie, przez co indeks hedoniczny jest bardziej stabilny niż indeks obliczony na zwykłych średnich cenach.

Ceny transakcyjne obiektów handlowych zostały przeanalizowane dla całej Polski, a analiza nie wykazała znacznych różnic pomiędzy cenami w aglomeracji dużych i małych miast (zmienna *DuAglomer* jest nieistotna). Podobnie jak w przypadku biur uwzględniono łączną powierzchnię do wynajmu, lecz ta okazała się nieistotna. Centra handlowe, które uznane są za wiodące w Warszawie uzyskały ceny transakcyjne o około 62% wyższe niż reszta centrów handlowych w całym kraju. Zmienna zero-jedynkowa *h_typ_Park* nie wykazała znacznych różnic pomiędzy średnią ceną za obiekty typu retail park w stosunku do średniej pozostałych centrów handlowych. Ta różnica została wychwycona zmiennymi dotyczącymi liczby poszczególnych sklepów w obiekcie i liczby kondygnacji. Im więcej sklepów i kondygnacji, tym wyższa jest cena transakcyjna z mkw. powierzchni. Wiek budynków handlowych nie wpływa istotnie na ceny transakcyjne, co można tłumaczyć tym, że starsze budynki mają na ogół bardzo dobre lokalizacje, ponadto budynki handlowe są względnie często modernizowane.

Tabela 3. Wynik regresji czynników ceny mkw. powierzchni biurowej w Polsce i w Warszawie, w euro

	Polska			Warszawa		
	współczynnik	błąd standard.	t-studenta	współczynnik	błąd standard.	t-studenta
ln_pow_do_wynajmu	-0,0324121	0,0262969	-1,23	0,0092159	0,028148	0,33
B_klasa_A	0,2058833	0,0497925	4,13	0,1638369	0,057832	2,83
ln_wiek_plus2	-0,1148695	0,0285791	-4,02	-0,1098832	0,034962	-3,14
ln_Odleglosc	-0,091903	0,0223087	-4,12	-0,1520405	0,028258	-5,38
Male	-0,6921474	0,0808738	-8,56			
Duze	-0,4102283	0,0572523	-7,17			
biura_prime	0,4415073	0,1814473	2,43	0,4288437	0,180446	2,38
rd2000	-0,109129	0,1786249	-0,61	-0,1136057	0,168509	-0,67
rd2001	-0,0632671	0,1919331	-0,33	-0,0451543	0,180225	-0,25
rd2002	-0,0909308	0,1685238	-0,54	-0,0785989	0,167404	-0,47
rd2003	-0,2416303	0,1693217	-1,43	-0,2417971	0,160305	-1,51
rd2005	-0,0716208	0,1266809	-0,57	-0,0637091	0,125669	-0,51
rd2006	0,0428019	0,1257254	0,34	0,0212017	0,126172	0,17
rd2007	0,0581623	0,1262706	0,46	0,1497615	0,127904	1,17
rd2008	0,185875	0,1345831	1,38	0,1935387	0,139022	1,39
rd2009	0,1936396	0,1926053	1,01	0,1433803	0,201282	0,71
rd2010	0,0980557	0,13718	0,71	0,1168478	0,137177	0,85
rd2011	0,1347934	0,1330026	1,01	0,1559557	0,132383	1,18
rd2012	0,2551666	0,1396695	1,83	0,2523422	0,141103	1,79
rd2013	0,0754175	0,1303112	0,58	0,1474183	0,131927	1,12
rd2014	0,1444157	0,1308658	1,1	0,2021403	0,143001	1,41
rd2015	0,1548699	0,1287425	1,2	0,1006262	0,15464	0,65
rd2016	0,1357094	0,1371522	0,99	0,1380621	0,188998	0,73
_cons	9,051514	0,3372553	26,84	9,118901	0,393645	23,17

Uwaga: dla całej Polski 276 obserwacji, skorygowany R-kwadrat 36%, dla Warszawy 182 obserwacji, skorygowany R-kwadrat 37%.

Tabela 4. Wynik regresji czynników ceny mkw. powierzchni handlowej w Polsce, w euro

	współczynnik	błąd standard.	t-studenta
ln_pow_do_wynajmu	-0,0697881	0,0646604	-1,08
DuAglomer	0,0504473	0,0761542	0,66
CHprime	0,6236537	0,1991679	3,13
h_typ_Park	-0,1713906	0,1358521	-1,26
ln_h_ilesklepow	0,1107734	0,0569622	1,94
ln_ilekondygnacji	0,118268	0,0636379	1,86
ln_wiek_plus2	-0,0203699	0,0464267	-0,44
rd2002	-0,0523027	0,3086301	-0,17
rd2003	-0,1448397	0,3326529	-0,44
rd2005	0,0078223	0,2354245	0,03
rd2006	0,2134757	0,2319794	0,92
rd2007	0,2564009	0,2419429	1,06
rd2008	0,5220004	0,2577177	2,03
rd2009	0,4032822	0,2619795	1,54
rd2010	0,1555369	0,2415507	0,64
rd2011	0,1890437	0,2274204	0,83
rd2012	0,3717169	0,2565952	1,45
rd2013	0,4587755	0,2330685	1,97
rd2014	0,2676526	0,2563636	1,04
rd2015	0,5071826	0,2335803	2,17
rd2016	0,3645676	0,2540688	1,43
_cons	7,481278	0,5470587	13,68

Uwaga: 119 obserwacji, skorygowany R-kwadrat 24%.

4.2 Czynsze transakcyjne nieruchomości komercyjnych³⁵

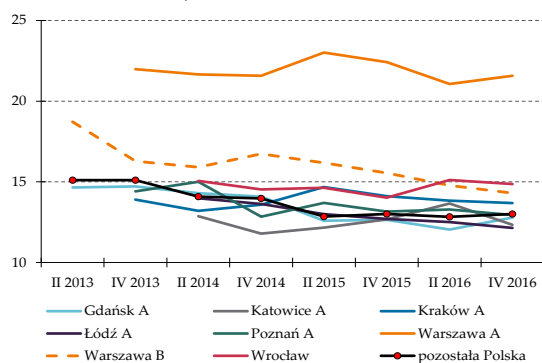
Czynsze budynków biurowych klasy A, które na ogół ustalane są w euro, w Warszawie wykazały lekki wzrost wobec wcześniej notowanych spadków, lecz na pozostałych analizowanych rynkach utrzymuje się lekki spadkowy trend. Czynsze dla powierzchni biurowych klasy A wynosiły w Warszawie prawie 22 euro/mkw./m-c, B w Warszawie 14 euro/mkw./m-c a w pozostałych dużych miastach w granicach 13-15 euro/mkw./m-c. Czynsze w budynkach biurowych klasy B, zawierane w zł, w Warszawie, 6M i 10M wykazywały lekkie wzrosty.

Czynsze transakcyjne w centrach handlowych mierzone w euro/mkw./m-c dla całej Polski wykazywały niewielkie spadki. Trzeba podkreślić, że począwszy od IV kw. 2015 r. nastąpił znaczny wzrost liczby respondentów, przez co wzrosła też liczba rekordów w bazie. Informacje o czynszach transakcyjnych dotyczących obiektów handlowych pozyskiwane są ze znacznie

³⁵ Analiza czynszów bazuje na bazie BaNK prowadzonej przez NBP, notowania odbywają się półrocznie.

większej próby. W całym okresie analizowane są czynsze transakcyjne, dla lokali o powierzchni 100 do 500 mkw. Analizowane są czynsze dla obiektów zlokalizowanych w ekonomicznie istotnych częściach miasta.

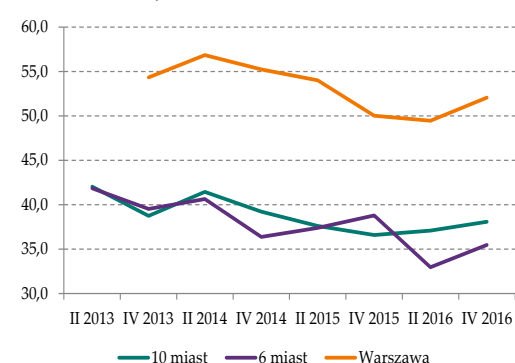
Wykres 113 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych (średnie w euro/mkw./m-c)



Uwaga: A - biurowce klasy A, B - biurowce klasy B.

Źródło: NBP.

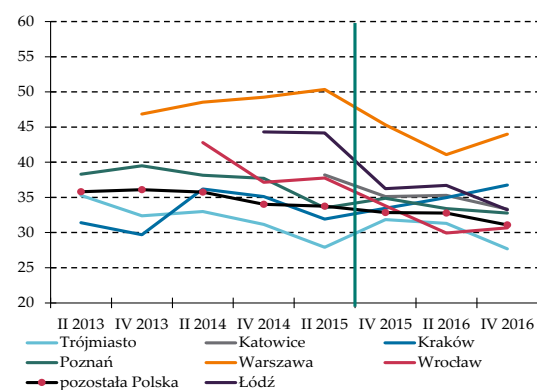
Wykres 114 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w zł/mkw./m-c)



Uwaga: 6 miast to Gdańsk, Gdynia, Katowice, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław.

Źródło: NBP.

Wykres 115 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w centrach handlowych (galeriach handlowych) o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Uwaga: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba rekordów w bazie, w tym respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba. Analizowane są czynsze dla obiektów zlokalizowanych w ekonomicznie istotnych częściach miasta.

Źródło: NBP.

Ramka 4. Analiza czynników czynszotwórczych w biurach i centrach handlowych w Gdańsku, Poznaniu i Warszawie

Czynsze uzyskiwane przez właścicieli biur, jaki i powierzchni handlowych, są dochodem, który pozwala spłacać zaciągnięte zobowiązania oraz wypłacać dywidendę akcjonariuszom lub udziałowcom. Poziom czynszów, który może uzyskać inwestor z danego budynku wpływa na cenę tego budynku, poprzez jego oczekiwaną stopę zwrotu. Czynsze są zatem wykorzystywane do wyceny budynków komercyjnych, których transakcje są z natury rzadkie. Wysokość czynszów jest określana poprzez relacje podaży i popytu, natomiast ich zróżnicowanie jest wynikiem zróżnicowania ich atrybutów.

Stworzone modele pokazują czynniki wpływające na czynsze na rynku biurowym i handlowym³⁶. Analiza wskazuje zestaw wspólnych czynników w trzech dużych miastach wojewódzkich, ale też znaczne różnice lokalne, wynikające szczególnie z odmiennego rozkładu miast. Wstępna analiza danych wykazała, że czynsze w centrach handlowych w ramach każdego obiektu są silnie zróżnicowane, natomiast czynsze w biurowcach nie wykazują znacznego zróżnicowania w danym budynku. Z tego powodu w przypadku centrów handlowych analizowane są wszelkie czynsze osobno, w przypadku biurowców analizowany jest średni czynsz obowiązujący w biurowcu.

Główne wnioski dla rynku biurowego trzech analizowanych miast:

Wnioski z analizy modelu potwierdzają, że lokalizacja ma bardzo duże znaczenie. Dla Warszawy i Poznania jest mierzona jako odległość od centrum miasta, natomiast Trójmiasto zostało podzielone na kilka stref. W Warszawie budynki klasy B otrzymują ok. 27% niższe czynsze niż budynki klasy A, a budynki klasy C otrzymują czynsze niższe o nawet 40%. W Poznaniu budynki klasy B otrzymują o 16% mniejsze czynsze niż budynki klasy A. W Trójmieście nie widać istotnych różnic między klasami budynków, natomiast w tym mieście liczba kondygnacji ma pozytywne znaczenie dla czynszów. Wynika to prawdopodobnie z faktu, że w najlepszych lokalizacjach ziemia jest najdroższa, więc inwestorzy budują wysokie budynki biurowe. W Poznaniu i Warszawie starsze budynki uzyskują niższe czynsze niż budynki nowsze, jednak nie obserwuje się takiej zależności dla Trójmiasta. Z kolei w Trójmieście istnieją małe limity liczby miejsc parkingowych, które w dużej mierze wykorzystywały starsze budynki. Nowsze budynki, na ogół technicznie lepsze, mają mniej miejsc parkingowych przez co w Trójmieście zaobserwować można ujemną relację między liczbą miejsc parkingowych a poziomem czynszów w budynku. Może to też tłumaczyć, dlaczego w Trójmieście wiek budynku nie ma ujemnego wpływu na poziom czynszów.

³⁶ Dane do analizy (stan czynszów na koniec 2016 r.) zostały pozyskane przez NBP w ramach Programu Badań Statystycznych Statystyki Publicznej. Ponieważ dominująca część lokali wynajmowana jest w euro, zastosowano tę walutę. Przedmiotem analizy są stawki transakcyjne czynszu za mkw. powierzchni za miesiąc, które zostały zlogarytmizowane. W przypadku biur analizowane są powierzchnie powyżej 100 mkw., a w przypadku centrów handlowych lokale od 100 do 300 mkw.

Tabela 5. Statystycznie istotne czynniki czynszotwórcze dla powierzchni biurowych

	Warszawa	Poznań	Trójmiasto
klasa B	-0,268	-0,161	
klasa C	-0,405		
ln_powierzchnia_do_wynajmu			0,065
ln_liczba_kondygnacji			0,197
ln_wiek_plus_2	-0,033	-0,087	
ln_suma_parkingów			-0,054
ln_odległość	-0,107	-0,082	
lokalizacja Gdańsk-Oliwa			0,150
lokalizacja Gdańsk - reszta			-0,209

Źródło: NBP.

Główne wnioski dla rynku handlowego trzech analizowanych miast:

W przypadku analizowanych centrów handlowych lokalizacja ma także duże znaczenie. W Warszawie wraz z odległością od centrum czynsze spadają. Nie można zaobserwować takiej relacji dla Poznania, a w przypadku Trójmiasta centra handlowe zlokalizowane właśnie tam uzyskują o 40% wyższe czynsze niż te położone w pozostałej części aglomeracji. W Warszawie lokalne centra handlowe i centra wyprzedażowe, a w Poznaniu centra specjalizujące się w meblach i akcesoriach wokół domu otrzymują niższe czynsze niż pozostałe typy centrów handlowych. Ponadto w Warszawie i w Trójmieście można wyodrębnić centra uznawane za wiodące, które otrzymują istotnie wyższe czynsze niż reszta centrów handlowych (odpowiednio o 68% i 54%). W przypadku Poznania wyróżniono natomiast centra handlowe które znajdują się w ekonomicznie ważnych częściach miastach, i te otrzymują o 13% wyższe czynsze niż pozostałe centra handlowe w mieście, ponadto w tym mieście wielkość obiektu, mierzona liczbą sklepów oraz liczbą miejsc parkingowych, ma pozytywny wpływ dla poziomu czynszów. Ciekawa jest dodatnia zależność pomiędzy wiekiem (nawet uwzględniającym modernizację) a poziomem czynszów w przypadku Poznania i Trójmiasta, co może oznaczać że starsze centra handlowe cieszą się lepszym popytem ze strony najemców niż te młodsze. Prawdopodobnie te starsze były budowane w bardzo dobrych lokalizacjach. Niezależnie od lokalizacji, im większy jest poszczególny wynajęty lokal, tym mniejszy jest jego czynsz za mkw., co może wskazywać na działanie efektów skali. Ponadto zauważono, że w Trójmieście czynsze rosną razem z kosztami eksploatacji, które można uznać za wskaźnik jakości centrum handlowego.

Tabela 6. Statystycznie istotne czynniki czynszotwórcze dla powierzchni handlowych

	Warszawa	Poznań	Trójmiasto
CH_top	0,686		0,541
CH_lokalne_i_wyprzedazowe	-0,297		
Centra handlowe Trójmiasto			0,403
CH_centrum		0,132	
CH_meble		-0,351	
ln_odległość	-0,157		
ln_pow_lokalu	-0,400	-0,382	-0,318
ln_wiek_plus_2		0,157	0,139
Ln_suma_miejsc_parking.		0,162	
Ln_eksploatacja			0,386
Ln_ile_sklepów		0,375	

Źródło: NBP.

5. Procesy konwergencji i różnicowania rynków lokalnych w Polsce

Na większości rynków lokalnych odnotowano dalszą poprawę wskaźników sytuacji: ekonomicznej ludności (stopa bezrobocia, poziom wynagrodzeń), mieszkaniowej oraz demograficznej. Zwiększyła się liczba mieszkańców największych miast, ale w mniejszych ośrodkach w dalszym ciągu obserwowano ich wyludnianie się. Dalszemu pogorszeniu uległ wskaźnik obciążenia demograficznego.

Ponadto w 2016 r. za sprawą podaży nowych mieszkań zwiększył się zasób mieszkaniowy. Podobnie, jak w latach poprzednich, tempo przyrostu liczby mieszkań w zasobie było zróżnicowane w poszczególnych ośrodkach i uzależnione od sytuacji na regionalnych rynkach, a zwłaszcza od czynników lokalnych kształtujących popyt i podaż. Do użytkowania oddano największą od kilkunastu lat liczbę lokali – ponad 163 tys. (porównywalny był tylko 2008 r. z ponad 165 tys. mieszkań), z czego ponad 20 tys. w samej Warszawie. Wysoki popyt na nieruchomości mieszkaniowe zwiększył aktywność deweloperów i przełożył się na większą liczbę wystąpień o pozwolenia na budowę nowych lokali. W miastach wojewódzkich wydano ich ok. 74 tys. – najwięcej od kilkunastu lat z wyjątkiem 2007 r., w którym wydano ok. 82,5 tys. pozwoleń. Z uwagi na wysoką liczbę rozpoczętych budów (w 2016 r. – 67 tys. mieszkań), zarówno w analizowanym okresie jak również w 2015 r., w najbliższym czasie należy spodziewać się utrzymania się wysokiej liczby mieszkań oddawanych do użytkowania.

Sytuacja mieszkaniowa w 16 miastach wojewódzkich

Według szacunków NBP zasób mieszkaniowy 16 miast wojewódzkich w 2016 r. wzrósł o ok. 61,8 tys. lokali i na koniec roku osiągnął poziom ok. 3,55 mln jednostek mieszkalnych (w kraju wyniósł ok. 14,3 mln). W 2016 r. najwyższą skalę wzrostu zasobu odnotowano w grupie największych pod względem liczby ludności miast (od 0,3% w Łodzi do 2,8% we Wrocławiu). W przypadku mniejszych ośrodków, wzrost oscylował w przedziale od 0,6% w Bydgoszczy do 2% w Zielonej Górze³⁷.

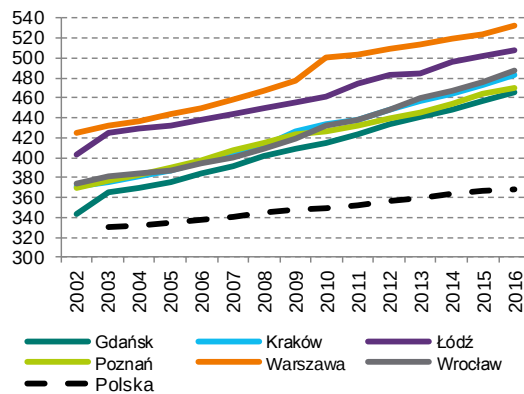
W 2016 r. nastąpiła dalsza poprawa sytuacji mieszkaniowej miast wojewódzkich Polski. Wzrost zasobu na osobę to efekt produkcji nowych mieszkań, niskiego poziomu ubytków oraz utrzymującej się w części ośrodków spadkowej tendencji oficjalnie notowanej liczby ludności³⁸. Wyższy poziom zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, mierzony wskaźnikami nasycenia i zaludnienia, nadal odnotowywano w grupie miast największych pod względem liczby ludności.

37 Wyjątkowa sytuacja wystąpiła w Rzeszowie, w którym odnotowano o 4% (r/r) wzrost liczby jednostek mieszkalnych, co wynikało z sukcesywnego powiększania począwszy od 2006 r. powierzchni miasta.

38 Oficjalnie notowana liczba ludności – ustalona na podstawie danych GUS dot. liczby ludności faktycznie zamieszkalej według stanu na dzień 31.XII.

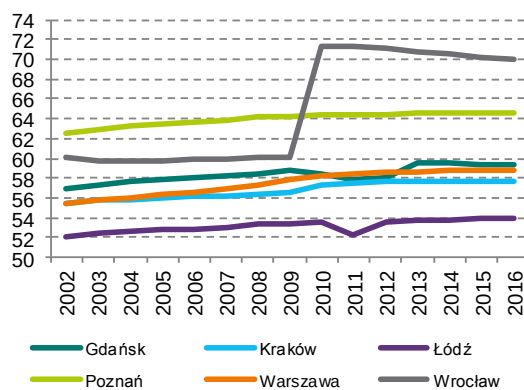
Spośród nich wyróżniły się Warszawa i Łódź, w których liczba mieszkań przypadająca na 1000 ludności przekroczyła 500 jednostek, a liczba osób w mieszkaniu oscylowała na poziomie ok. 1,9.

Wykres 116. Zasób mieszkaniowy na 1000 ludności w 6M



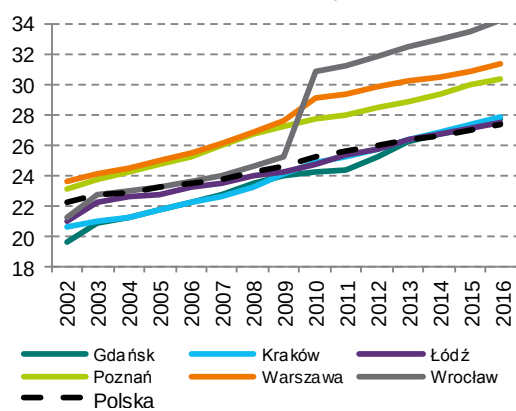
Źródło: GUS.

Wykres 118. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie (w mkw.) w 6M



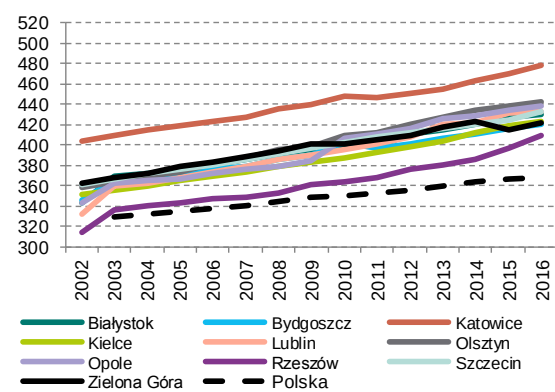
Źródło: GUS.

Wykres 120. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie na osobę (w mkw.) w 6M



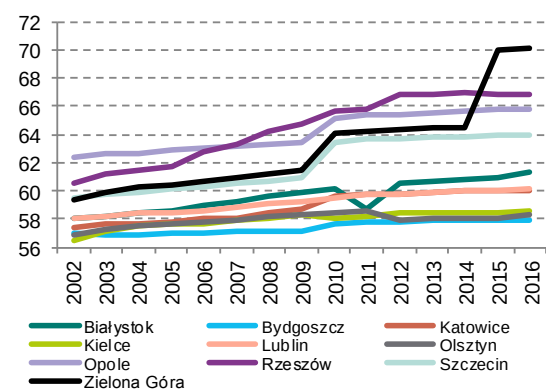
Źródło: GUS.

Wykres 117. Zasób mieszkaniowy na 1000 ludności w 10M



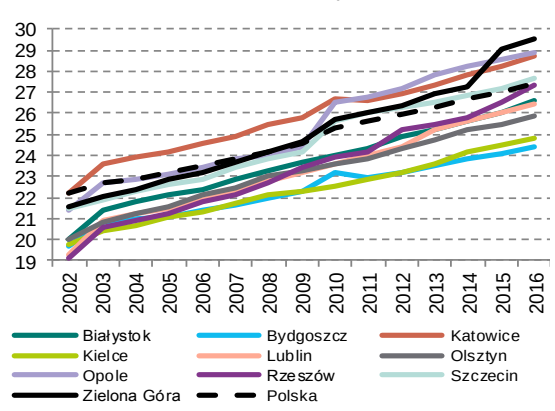
Źródło: GUS.

Wykres 119. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie (w mkw.) w 10M



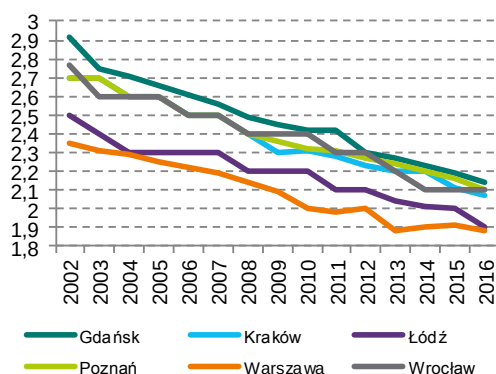
Źródło: GUS.

Wykres 121. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie na osobę (w mkw.) w 10M



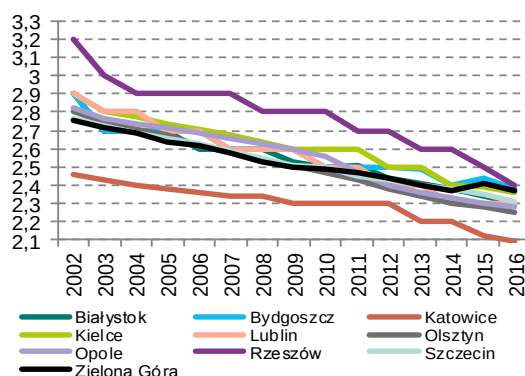
Źródło: GUS.

Wykres 122. Przeciętna liczba osób w mieszkaniu w 6M



Źródło: GUS.

Wykres 123. Przeciętna liczba osób w mieszkaniu w 10M



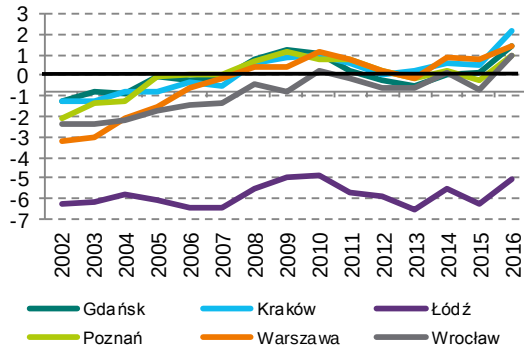
Źródło: GUS.

Czynniki demograficzne w 16 miastach wojewódzkich

W porównaniu do 2015 r. w 2016 r. większość fundamentalnych czynników demograficznych korzystniej wpływała na sektor mieszkaniowy. W większości regionalnych ośrodków odnotowano wzrost liczby nowo zawartych małżeństw oraz wzrost liczby urodzeń, co wpłynęło na poprawę wskaźników przyrostu naturalnego. Może to oznaczać, że proces usamodzielniania się roczników z wyżu demograficznego z początku lat 80-tych ubiegłego wieku nie został jeszcze zakończony. Na pięciu lokalnych rynkach przyrost naturalny nadal był ujemny, to jednak tempo jego spadku, w porównaniu do lat wcześniejszych, było mniejsze. W przypadku trzech ośrodków: Opola, Poznania i Wrocławia wskaźnik przyrostu naturalnego osiągnął w 2016 r. wartości dodatnie, podczas gdy rok wcześniej był ujemny. Pozytywne zmiany wystąpiły także w odniesieniu do wskaźnika salda migracji. W większości miast uległ on poprawie, przy czym dodatnie wartości odnotowano na dziesięciu regionalnych rynkach (rok wcześniej w połowie miast stolic województw).

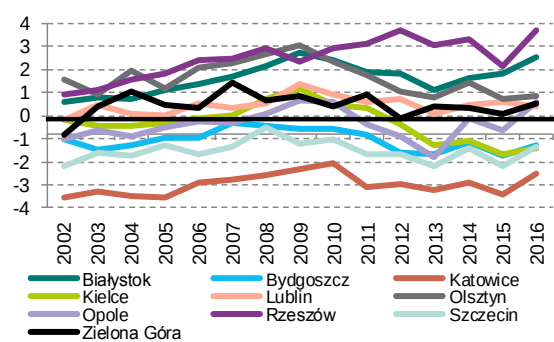
Poprawa wskaźników demograficznych nie była jednak na tyle silna, aby odwrócić utrzymujące się od kilku lat niekorzystne tendencje dotyczące stanu ludności oraz jej struktury wiekowej. Na koniec 2016 r. w miastach wojewódzkich Polski mieszkało ok. 7,4 mln osób. W porównaniu do 2015 r. liczebność mieszkańców zwiększyła się zaledwie o ok. 8 tys. i to głównie w większych ośrodkach: Gdańsku, Krakowie, Warszawie, Wrocławiu. W gronie mniejszych miast niewielkie wzrosty odnotowano w Białymstoku, Rzeszowie i Zielonej Górze. Na pozostałych regionalnych rynkach utrzymała się tendencja spadku liczby ludności. Poza tym, podobnie jak w całym kraju, również w miastach wojewódzkich, w dalszym ciągu odnotowywano pogorszenie wskaźnika obciążenia demograficznego#. Po raz kolejny zmniejszył się udział ludności w wieku produkcyjnym na rzecz populacji w wieku poprodukcyjnym i przedprodukcyjnym. Podobnie jak w latach wcześniejszych, również w 2016 r. szybciej przyrastał udział ludności w wieku poprodukcyjnym, niż w grupie przedprodukcyjnej.

Wykres 124. Przyrost naturalny na 1000 ludności w 6M



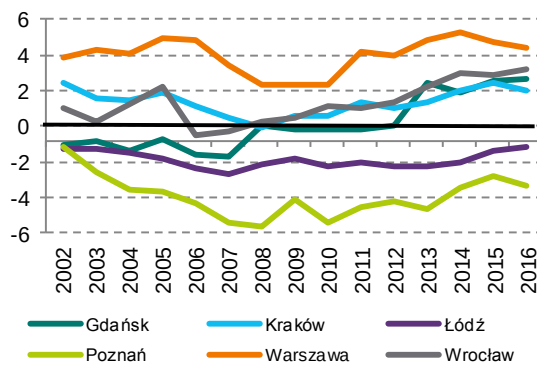
Źródło: GUS.

Wykres 125. Przyrost naturalny na 1000 ludności w 10M



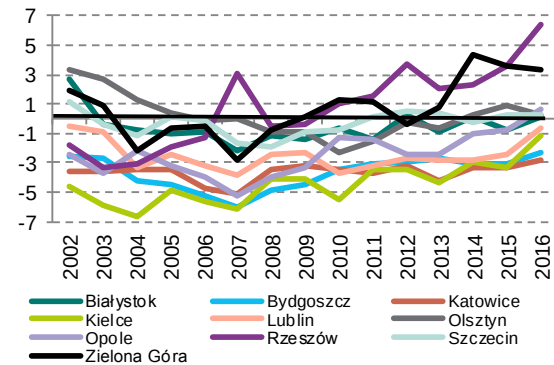
Źródło: GUS.

Wykres 126. Saldo migracji na 1000 ludności w 6M



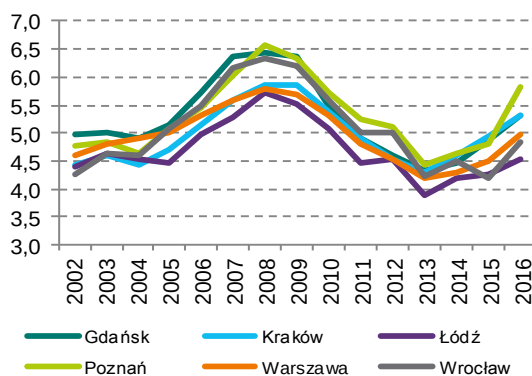
Źródło: GUS.

Wykres 127. Saldo migracji na 1000 ludności w 10M



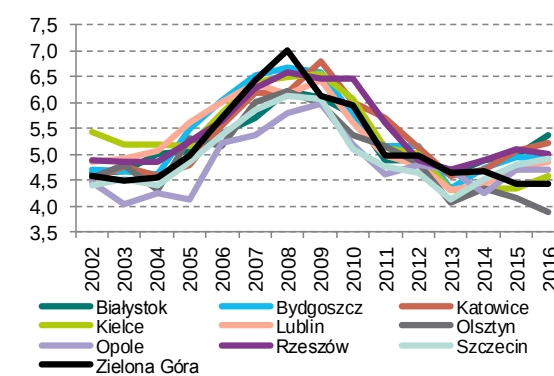
Źródło: GUS.

Wykres 128. Małżeństwa na 1000 ludności w 6M

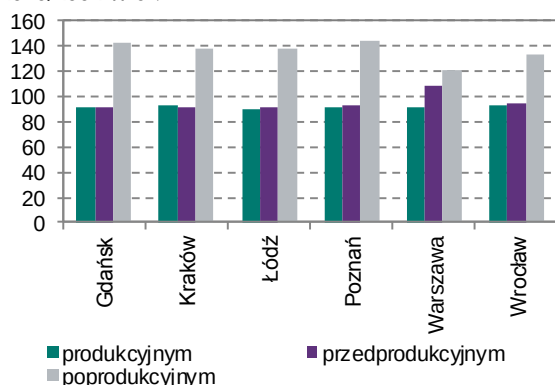


Źródło: GUS.

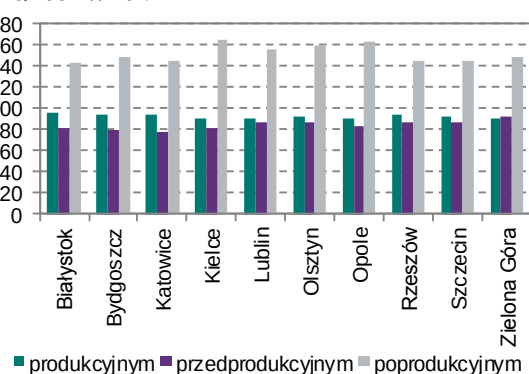
Wykres 129. Małżeństwa na 1000 ludności w 10M



Źródło: GUS.

**Wykres 130. Dynamika wskaźników wieku
2016/2002 w 6M**

Źródło: GUS.

**Wykres 131. Dynamika wskaźników wieku
2016/2002 w 10M**

Źródło: GUS.

Czynniki ekonomiczne w 16 miastach wojewódzkich

Rok 2016 był kolejnym, w którym czynniki ekonomiczne korzystnie oddziaływały na sytuację lokalnych rynków mieszkaniowych. W porównaniu do 2015 r. odnotowano wzrost zatrudnienia, który przełożył się na spadek stopy bezrobocia. Największe tempo spadku tej stopy zarejestrowano w grupie mniejszych ośrodków (od 0,4 p.p. w Opolu do 1,7 p.p. w Białymstoku). W większych miastach spadek oscylował na poziomie 0,5 p.p. - 0,6 p.p. Wyjątkowa sytuacja wystąpiła w Łodzi, w której spadek stopy bezrobocia ukształtował się na poziomie 1,6 p.p. Spośród miast wojewódzkich tylko w Białymstoku stopa bezrobocia rejestrowanego była wyższa od średniej krajowej, która ukształtowała się na koniec ub.r. na poziomie 8,3%. Na lokalnych rynkach utrzymała się (z wyjątkiem Bydgoszczy i Gdańska) tendencja sukcesywnego zmniejszania się w strukturze bezrobotnych udziału ludzi młodych do 34 r. życia.

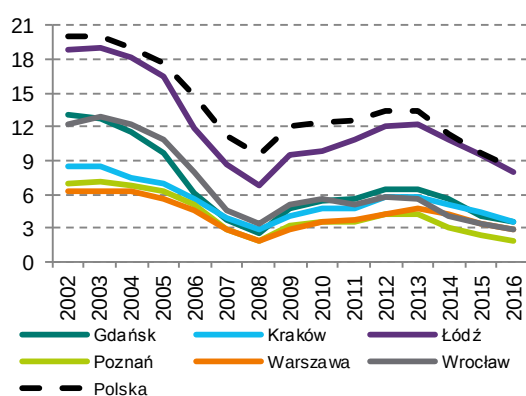
W 2016 r. wystąpił też realny wzrost wynagrodzeń ludności w wyniku rosnących płac w ujęciu nominalnym i deflacji oraz przyrostu dochodów gospodarstw domowych dzięki programowi 500plus#. Poprawie uległy wskaźniki dostępności mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym w większości regionalnych ośrodków, informujące o liczbie mkw. jaką można kupić za przeciętne wynagrodzenie. Było to wynikiem szybszego tempa wzrostu poziomu przeciętnych płac niż wzrost cen transakcyjnych mieszkań notowanych na poszczególnych wojewódzkich rynkach. W porównaniu do 2015 r., w 2016 r. w większości ośrodków nieznacznemu pogorszeniu uległy natomiast wskaźniki: dostępności kredytu i kredytowej dostępności mieszkania. Pomimo zaostrzonych kryteriów otrzymania kredytu, w 2016 r. w porównaniu do 2015 r. zarejestrowano w ośrodkach wojewódzkich wzrost o 3,8% liczby nowych umów w zakresie kredytów mieszkaniowych i o 6,8% ich wartości. Największą dynamikę wzrostu odnotowano w grupie większych miast (wzrost od ok. 3,5% w Krakowie do ok. 15% we Wrocławiu). Wyjątek stanowiła jedynie Łódź, w której skala akcji kredytowej była niższa o ok. 6%. W przypadku mniejszych ośrodków tylko w Lublinie, Szczecinie i Zielonej Górze w 2016 r. w porównaniu do 2015 r. wzrosła liczba kredytów mieszkaniowych. Na pozostałych regionalnych rynkach zarejestrowano zmniejszenie akcji kredytowej, przy czym najwięcej o ok. 14% w Kielcach, najmniej o ok. 1,4% w Białymstoku.

W 2016 r. utrzymało się duże zainteresowanie rządowym programem wspierającym zakup mieszkań na własność MDM#. Jednak z uwagi na wyczerpanie już w marcu ub.r. puli środków na 2016 r., a w lipcu pierwszej transzy na 2017 r. złożono w 2016 r. mniej wniosków. Po tym okresie istniała jedynie możliwość składania wniosków o dofinansowanie zakupu lokalu z terminem wypłaty środków w 2018 r. Łącznie w 16 miastach wojewódzkich w ub.r. złożono ok. 9,9 tys. wniosków na zakup nowych mieszkań na kwotę kredytu ok. 2,1 mld zł (wobec ok. 11,9 tys. wniosków w 2015 r. na kwotę ok. 2,6 mld zł). W tym okresie, gospodarstwom domowym wypłacono ok. 1,9 mld zł kredytu na zakup ponad 8,9 tys. nowych lokali w ośrodkach wojewódzkich. W przypadku rynku wtórnego skala finansowania zakupu mieszkań przy wsparciu programu MDM była niższa. Wynikało to z wyznaczenia dla nich niższego poziomu limitów cen w porównaniu do mieszkań z rynku pierwotnego. Pomimo tego, w 2016 r. w 16 miastach wojewódzkich złożono ok. 2,8 tys. wniosków na zakup mieszkań z rynku wtórnego na kwotę ok. 434 mln zł (rok wcześniej – ok. 2,6 tys. wniosków na kwotę ok. 404 mln zł).

Podobnie jak w latach wcześniejszych poziom wykorzystania programu MDM w miastach wojewódzkich był zróżnicowany i zdeterminowany wysokością wyznaczonych w programie limitów cen oraz stopniem dostępności na poszczególnych rynkach mieszkań spełniających kryteria cenowe programu. W 2016 r. maksymalne limity cen mkw. lokali dla większości miast wojewódzkich nadal wyznaczone były na niższym poziomie w stosunku do cen notowanych na regionalnych rynkach. Skala niedopasowania była najwyższa w największych ośrodkach: w Gdańsku, Krakowie, Warszawie, Wrocławiu, Łodzi i Poznaniu.

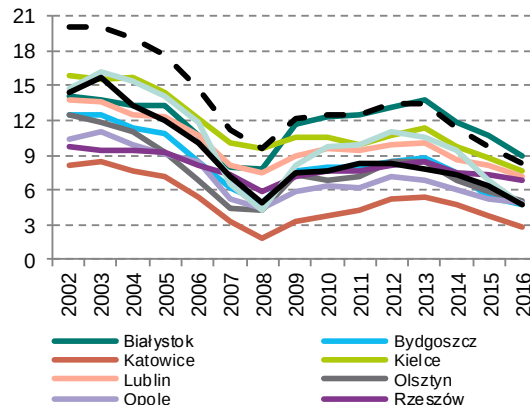
Na początku 2017 r. zainteresowanie programem MDM utrzymywało się na wysokim poziomie i było związane z kończącym się w 2018 r. okresem jego funkcjonowania. Już w lutym br. BGK wstrzymał przyjmowanie wniosków na rok 2017, a w kwietniu br. pierwszej puli na 2018 r. Kolejna transza, w wyniku nowelizacji ustawy z dn. 27.09.2013 r. o pomocy państwa w nabyciu pierwszego mieszkania przez młodych ludzi, ma zostać uruchomiona w sierpniu br.

Wykres 132. Stopa bezrobocia w 6M



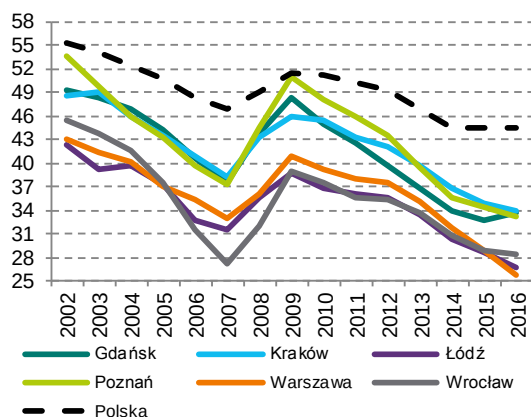
Źródło: GUS.

Wykres 133. Stopa bezrobocia w 10M



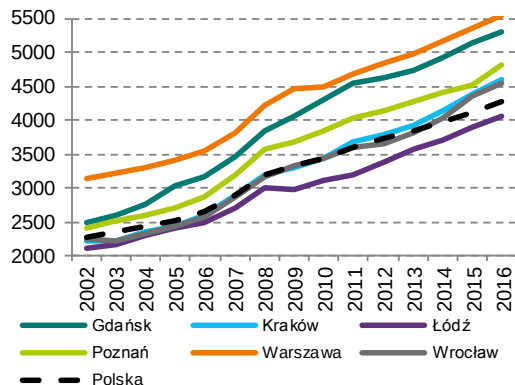
Źródło: GUS.

Wykres 134. Udział bezrobotnych w wieku do 34 lat w 6M



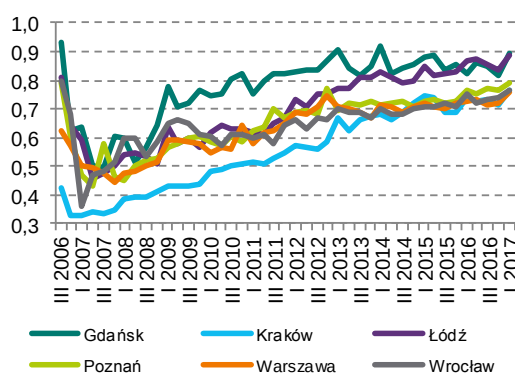
Źródło: GUS.

Wykres 136. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w 6M (zł/m-c)



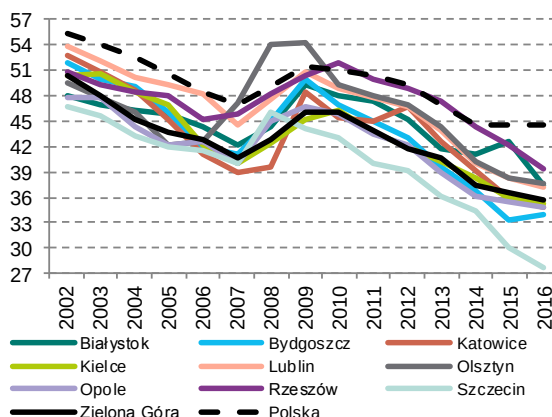
Źródło: GUS.

Wykres 138. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 6M - RP



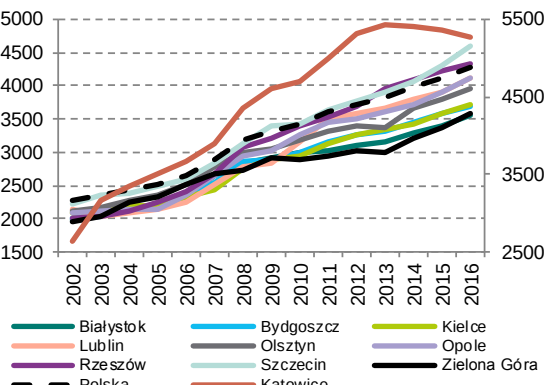
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 135. Udział bezrobotnych w wieku do 34 lat w 10M



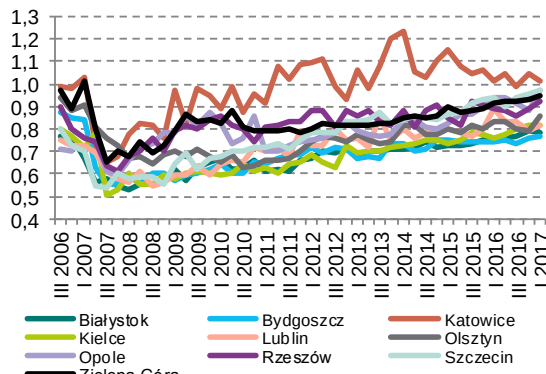
Źródło: GUS.

Wykres 137. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w 10M (zł/m-c)



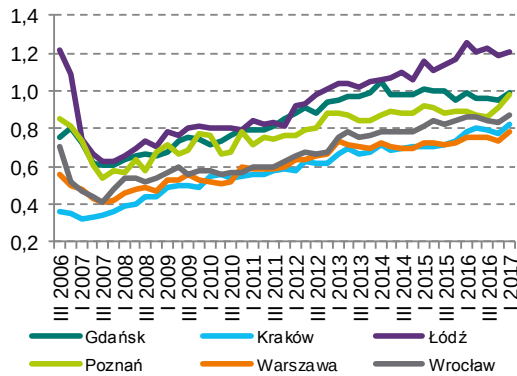
Źródło: GUS.

Wykres 139. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 10M - RP



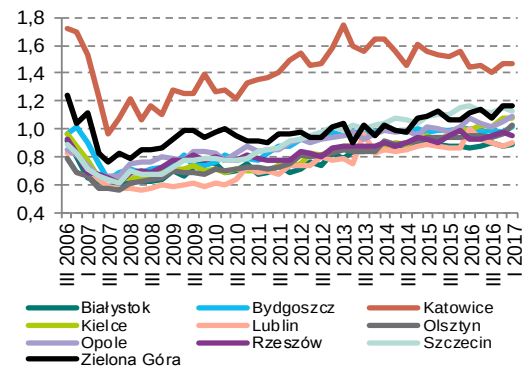
Źródło: NBP, GUS

Wykres 140. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 6M - RW



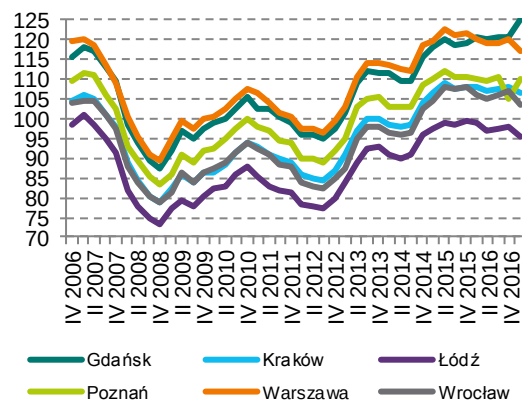
Źródło: NBP, GUS

Wykres 141. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 10M - RW



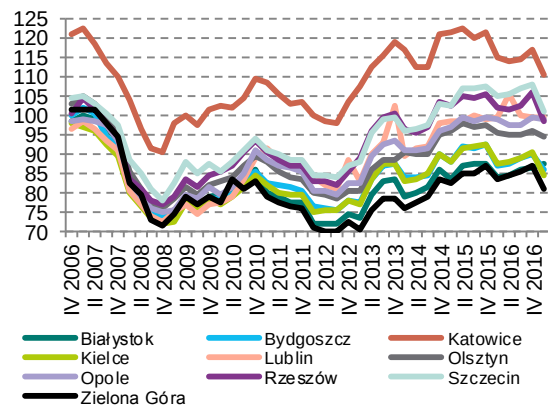
Źródło: NBP, GUS

Wykres 142. Dostępność kredytu PLN w 6M



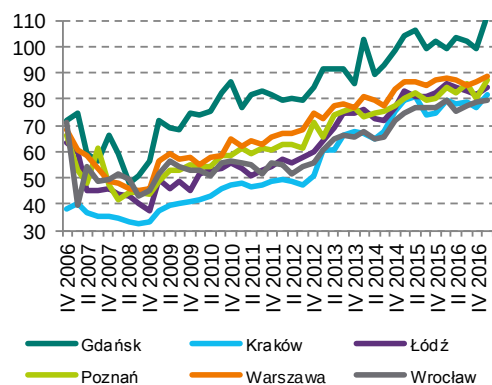
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 143. Dostępność kredytu PLN w 10M



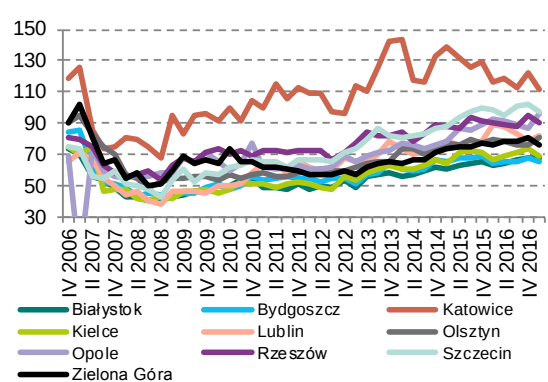
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 144. Kredytowa dostępność mieszkania (kred. PLN) w 6M - RP

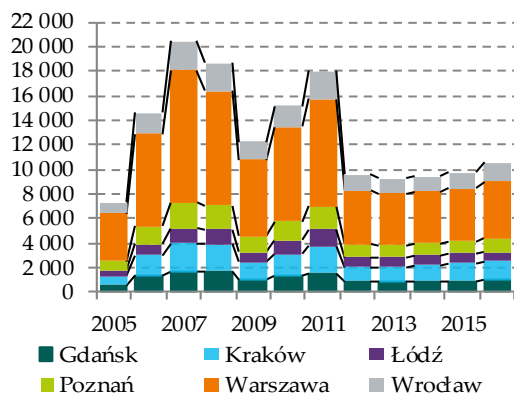


Źródło: NBP, GUS.

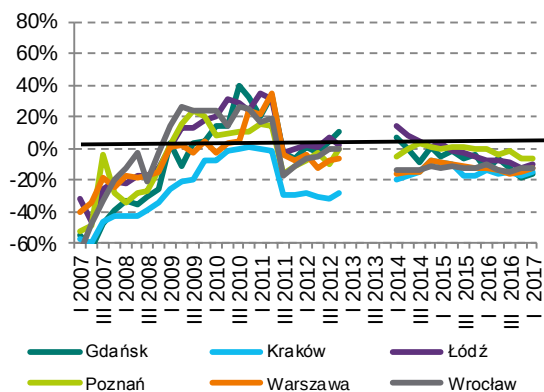
Wykres 145. Kredytowa dostępność mieszkania (kred. PLN) w 10M - RP



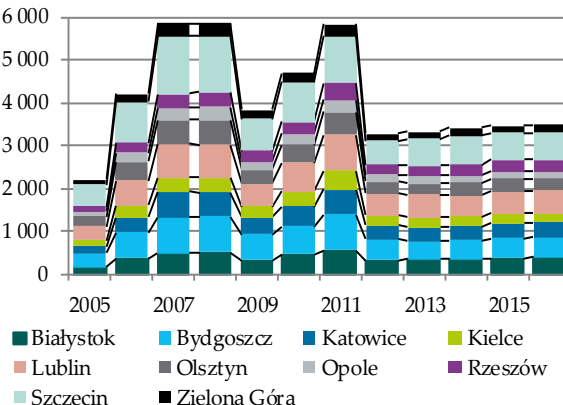
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 146. Wartość kredytów z nowo zawartych umów kredytowych (w mln zł) w 6M (wg miejsca zamieszkania kredytobiorcy)

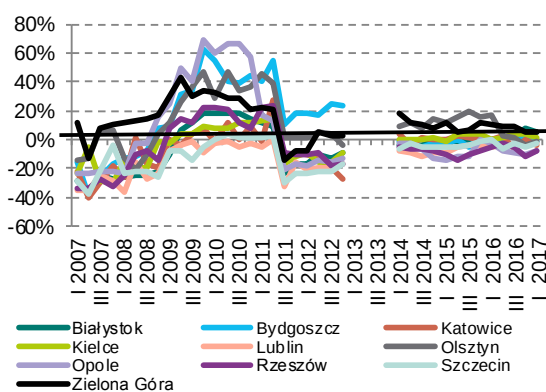
Źródło: BIK.

Wykres 148. Luka/nadwyżka limitu RNS/MDM względem mediany transakcji w 6M - RP

Źródło: NBP, BGK.

Wykres 147. Wartość kredytów z nowo zawartych umów kredytowych (w mln zł) w 10M (wg miejsca zamieszkania kredytobiorcy)

Źródło: BIK.

Wykres 149. Luka/nadwyżka limitu RNS/MDM względem mediany transakcji w 10M - RP

Źródło: NBP, BGK.

Budownictwo mieszkaniowe w 16 miastach wojewódzkich

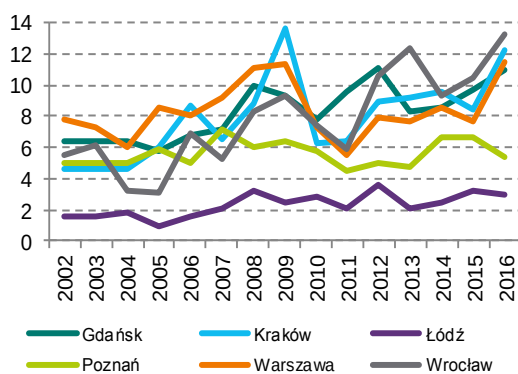
W 2016 r. sektor mieszkaniowy w poszczególnych ośrodkach regionalnych rozwijał się z różną intensywnością. Podobnie, jak w latach wcześniejszych, największy wpływ na zachowania podmiotów reprezentujących stronę podażową miały fundamentalne czynniki demograficzne, ekonomiczne, lokalne uwarunkowania rynków oraz regulacje prawne. Wzmoczona aktywność inwestorów zwłaszcza firm deweloperskich w zakresie pozyskiwania nowych kontraktów i rozpoczynania budów, jaka była odnotowywana przed wejściem w życie tzw. „ustawy deweloperskiej”, znalazła odzwierciedlenie w 2016 r. w liczbie mieszkań przekazanych do użytkowania. W kraju oddano do eksploatacji ponad 163 tys. lokali – najwięcej od kilkunastu lat (z wyjątkiem rekordowego pod tym względem roku 2008, w którym zgłoszono do użytkowania ponad 165 tys. mieszkań). W 16 miastach wojewódzkich w tym okresie przekazano do eksploatacji rekordową liczbę lokali – ponad 63 tys., z tego ok 32% w Warszawie. Pod względem dynamiki największy przyrost nowego zasobu w stosunku do 2015 r. odnotowano w Szczecinie (wzrost o 161%), najniższy o 12,7% w Gdańsku. W sześciu ośrodkach wojewódzkich: Białymstoku, Bydgoszczy, Kielcach, Łodzi, Olsztynie i Poznaniu inwestorzy przekazali mniejszą liczbę lokali

do użytkowania. Działające na lokalnych rynkach firmy deweloperskie wnikliwie obserwowały preferencje nabywców w celu dostosowania swojej oferty pod względem struktury wielkości mieszkań oraz poziomów cen. W dalszym ciągu w większości ośrodków budowane były mniejsze lokale.

Wysoka skala popytu oraz bardzo dobre wyniki sprzedaży, stanowiły istotną zachętę dla inwestorów w zakresie pozyskania nowych kontraktów i rozpoczynania budów. W 2016 r. w 16 ośrodkach wojewódzkich inwestorzy otrzymali pozwolenia na budowę ponad 74 tys. lokali, najwięcej od kilkunastu lat (wyjątek stanowił jedynie 2007 r., w którym pozwolenia obejmowały budowę ponad 82,5 tys. mieszkań). Pod względem skali pozwoleń wyróżniało się pięć ośrodków: Gdańsk, Kielce, Łódź, Rzeszów i Zielona Góra. W miastach tych w ub.r. inwestorzy otrzymali pozwolenia na wybudowanie największej od kilkunastu lat liczby mieszkań. Poza ww. miastami dodatnią dynamikę wzrostu w porównaniu do 2015 r. zarejestrowano także w Krakowie, Opolu i Poznaniu. W przypadku pozostałych regionalnych rynków odnotowano tendencję spadkową.

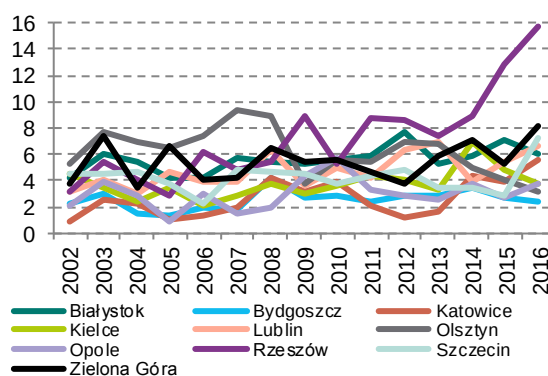
Rok 2016 okazał się rekordowy także pod względem liczby realizacji nowych inwestycji. W 16 miastach wojewódzkich inwestorzy rozpoczęli budowę niemal 67 tys. lokali (tylko w 2015 r. było ich więcej - 69,5 tys. mieszkań). W trzech ośrodkach: w Gdańsku, Katowicach i Rzeszowie, skala rozpoczętych inwestycji była największa na przestrzeni ostatnich kilkunastu lat. Poza tymi miastami, dodatnią dynamikę wzrostu w porównaniu do 2015 r. zarejestrowano także w Bydgoszczy, Kielcach, Opolu i Warszawie. Na pozostałych regionalnych rynkach wystąpił spadek. W 2016 r. ponad 88% nowych inwestycji w miastach wojewódzkich zostało rozpoczętych przez inwestorów budujących na sprzedaż i wynajem. Ich aktywność w zakresie produkcji lokali była jednak zróżnicowana w zależności od sytuacji na regionalnych rynkach. Udział mieszkań w budowie tych inwestorów był wyższy w grupie większych ośrodków i wyniósł od ok. 70% w Łodzi do ok. 97% w Warszawie). W przypadku mniejszych miast ukształtował się na poziomie od ok. 50% w Rzeszowie do ok. 87% w Białymstoku).

Wykres 150. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 ludności w 6M



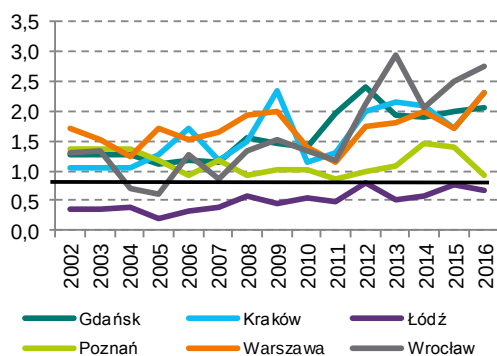
Źródło: GUS.

Wykres 151. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 ludności w 10M



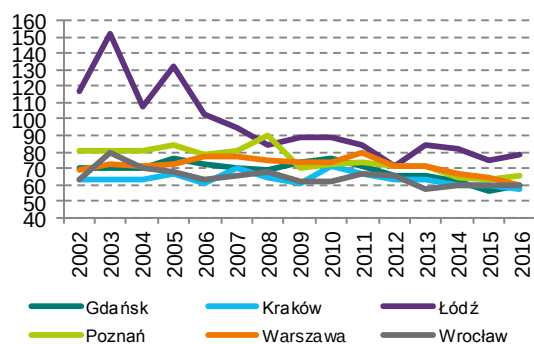
Źródło: GUS.

Wykres 152. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 zawartych małżeństw w 6M



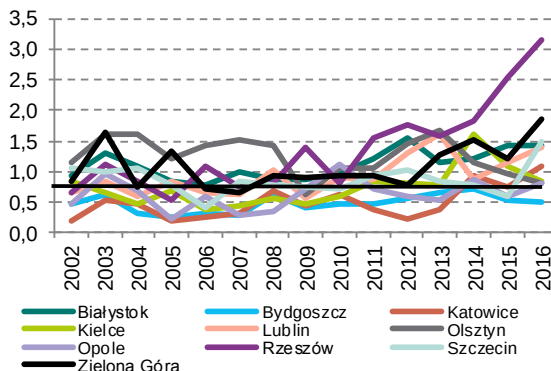
Źródło: GUS.

Wykres 154. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania oddanego do użytkowania w 6M



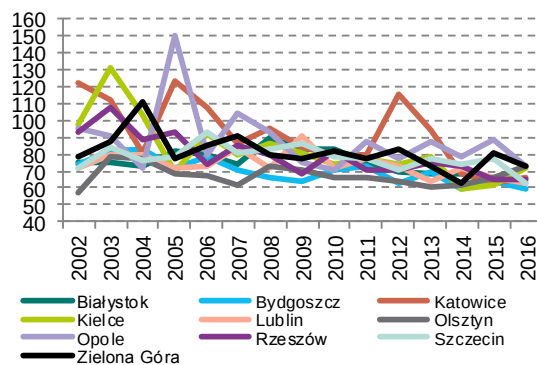
Źródło: GUS.

Wykres 153. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 zawartych małżeństw w 10M



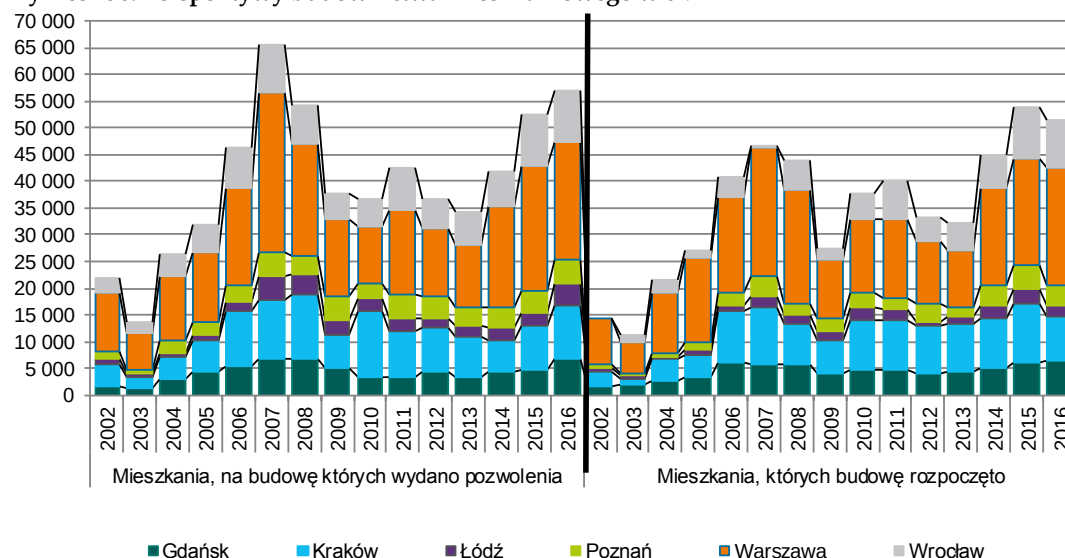
Źródło: GUS.

Wykres 155. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania oddanego do użytkowania w 10M



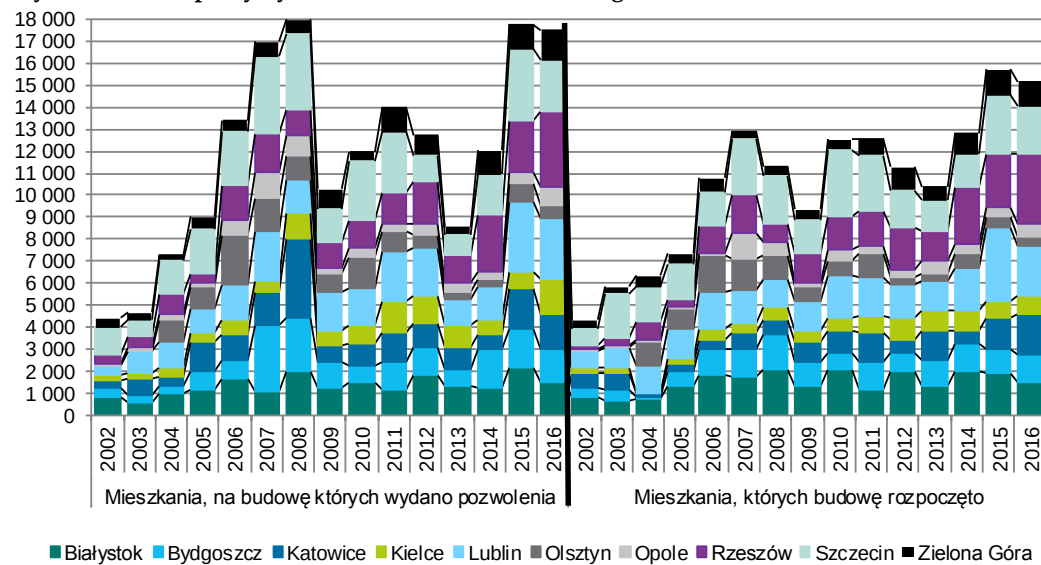
Źródło: GUS.

Wykres 156. Perspektywy budownictwa mieszkaniowego w 6M



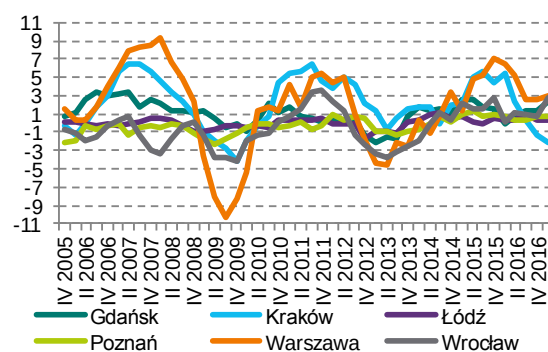
Źródło: GUS.

Wykres 157. Perspektywy budownictwa mieszkaniowego w 10M



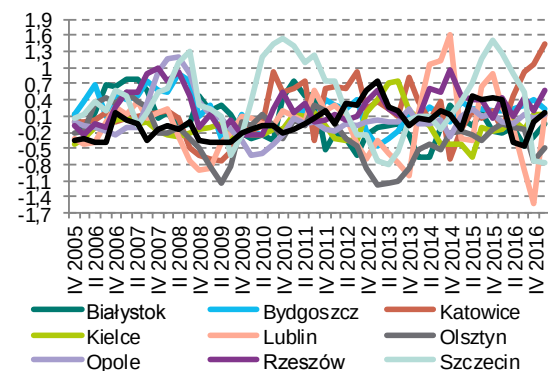
Źródło: GUS.

Wykres 158. Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań (w tys.) w 6M (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane)



Źródło: GUS.

Wykres 159. Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań (w tys.) w 10M (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane)



Źródło: GUS.

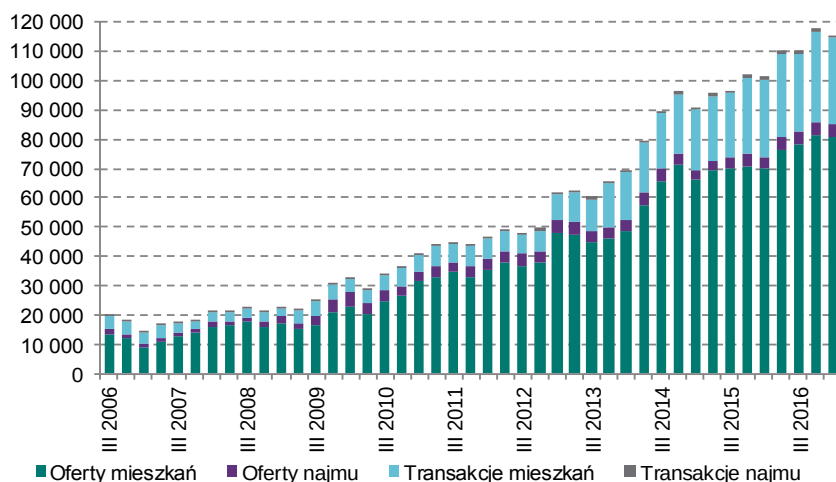
Analiza danych zgromadzonych w BaRN

W 2016 r. zarejestrowano w BaRN ponad 418 tys. ofert oraz transakcji sprzedaży mieszkań (łącznie rynek pierwotny i wtórny; wzrost o blisko 14% względem 2015 r.) z czego ponad 268 tys. dotyczyło rynku pierwotnego (o blisko 19% więcej niż w 2015 r.). Podobnie jak w latach poprzednich, liczba zanotowanych transakcji była najwyższa w IV kw. W skali całego kraju w ostatnim kwartale 2016 r. transakcje mieszkań zawarte na rynku pierwotnym stanowiły blisko 30% wszystkich zanotowanych w całym roku. Pod względem liczby rekordów wprowadzonych do bazy ogółem dominuje Warszawa z 27% udziałem rekordów w bazie (spadek o 2 p.p. względem roku poprzedniego). Na kolejnych miejscach znalazły się Gdańsk (udział 11%) oraz Kraków (udział 10%). Nieco większą koncentrację obserwacji z największych rynków notuje się w przypadku rynku pierwotnego. Rekordy z Warszawy stanowiły blisko 29% wszystkich z rynku pierwotnego, Krakowa – 13,2% oraz Wrocławia – 11%. Rynek najmu w bazie BaRN to ponad 17 tys. ofert (rynek

pierwotny i wtórny łącznie; liczba zbliżona do notowanej w roku poprzednim) oraz 4286 transakcji najmu (wzrost o 39%).

Średnio w notowaniu w 2016 r. brało udział ok. 532 deweloperów (o ok. 16% więcej niż w 2015 r.) oraz 699 pośredników (analogicznie wzrost o ok. 26%).

Wykres 160. Liczba rekordów w kwartałach w bazie BaRN

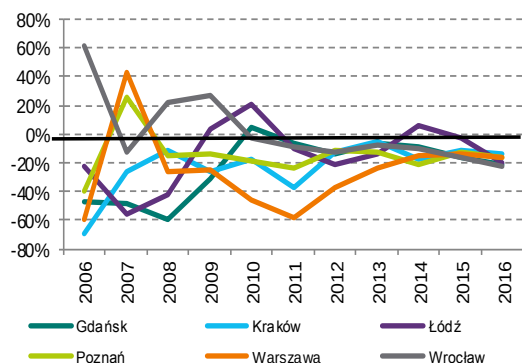


Źródło: NBP.

Rynek pierwotny mieszkań według bazy BaRN

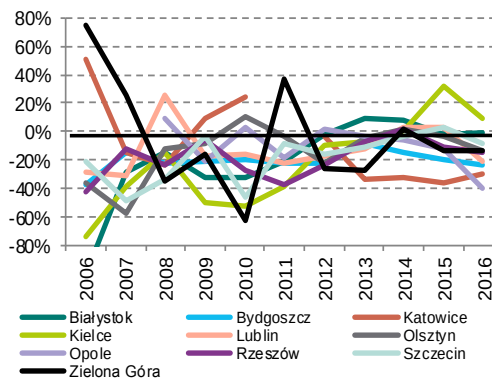
W 2016 r. w większości miast wojewódzkich na rynku pierwotnym odnotowano wzrost cen mieszkań znajdujących się w ofercie oraz sprzedanych. Na koniec roku mediana ceny ofertowej, w porównaniu do analogicznego okresu 2015 r. była wyższa w dziewięciu ośrodkach, w sześciu niższa, w jednym pozostała bez zmian. Skala wzrostu była zróżnicowana i wyniosła od ok. 0,08% we Wrocławiu do 8,9% w Gdańsku. W przypadku cen transakcyjnych nowych mieszkań dodatnia dynamika utrzymała się w 15 miastach wojewódzkich. Największy wzrost mediany ceny transakcyjnej zarejestrowano w Gdańsku o 14,7%, Opolu 6,3%, Szczecinie o 4,9%, Łodzi o 4,6% i Rzeszowie o 4%, najniższy w Krakowie o 0,1% i Wrocławiu o 0,4%. Wśród miast wojewódzkich, tylko w Kielcach na koniec 2016 r. mediana ceny transakcyjnej była niższa o 1% niż rok wcześniej.

Również na rynku wtórnym w 2016 r. w większości analizowanych miast zanotowano wzrost cen mieszkań. Na koniec roku mediana ceny ofertowej względem analogicznego okresu 2015 r. osiągnęła wyższe wartości w 12 miastach, przy czym najwyższy wzrost o 7% wystąpił w Bydgoszczy, najniższy w Warszawie i Rzeszowie – po ok. 0,7%. Spadek wartości mediany zanotowano w 4 miastach, przy czym najsilniejszy w Opolu o 1,3%. W przypadku mediany ceny transakcyjnej zanotowano jej średni wzrost na poziomie ok. 4% w 12 regionalnych ośrodkach. Najsilniejsze wzrosty były w Poznaniu o 8,2%, Bydgoszczy o 7,6% i Szczecinie o 7%. Na największym, warszawskim rynku wzrost wyniósł 1,4%. Na czterech regionalnych rynkach: Katowicach, Kielcach, Krakowie i Zielonej Górze zarejestrowano spadki mediany ceny transakcyjnej w IV kw. 2016 r. względem analogicznego okresu 2015 r., na poziomie średnio ok. 0,8%.

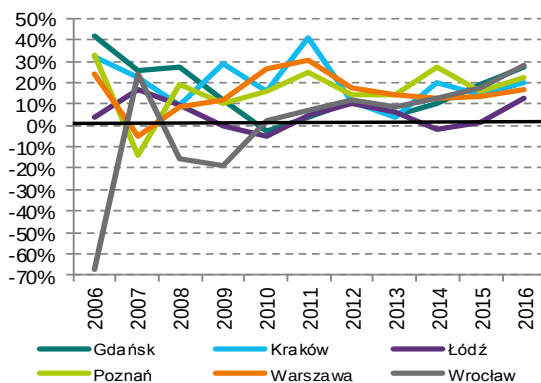
Wykres 165. Miernik dopasowania mieszkań o pow. <= 50 mkw. w 6M - RP

Źródło: NBP.

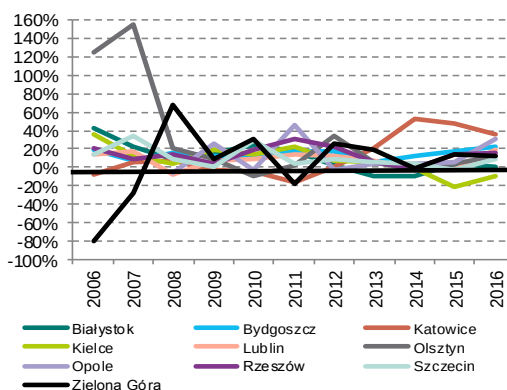
Uwaga do wykresu 165: procentowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje mieszkaniami) względem wielkości mieszkania, wg danych z bazy BaRN; niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw. będących w ofercie do udziału transakcji mieszkaniami o powierzchni do 50 mkw. (średnia z czterech ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej kreski) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Analogiczne uwagi do wykresów 166 do 169 oraz 173 do 176.

Wykres 166. Miernik dopasowania mieszkań o pow. <= 50 mkw. w 10M - RP

Źródło: NBP.

Wykres 167. Miernik dopasowania mieszkań o pow. > 50 mkw. w 6M - RP

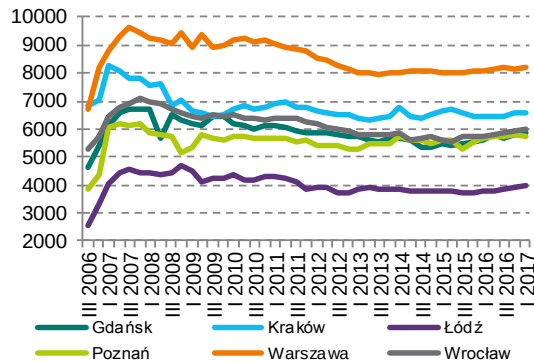
Źródło: NBP.

Wykres 168. Miernik dopasowania mieszkań o pow. > 50 mkw. w 10M - RP

Źródło: NBP.

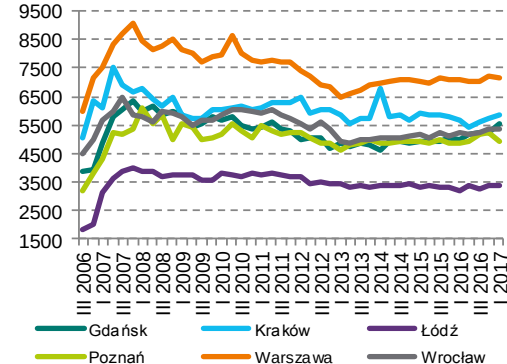
Rynek wtórny mieszkań według bazy BaRN

Wykres 169. Mediana ceny ofert sprzedaży (zł/mkw.) w 6M - RW



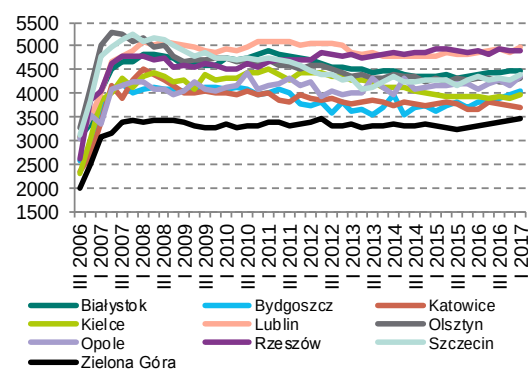
Źródło: NBP.

Wykres 170. Mediana ceny transakcji sprzedaży (zł/mkw.) w 6M - RW



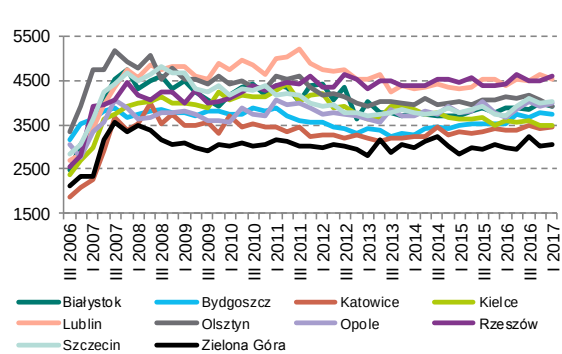
Źródło: NBP.

Wykres 171. Mediana ceny ofert sprzedaży (zł/mkw.) w 10M - RW



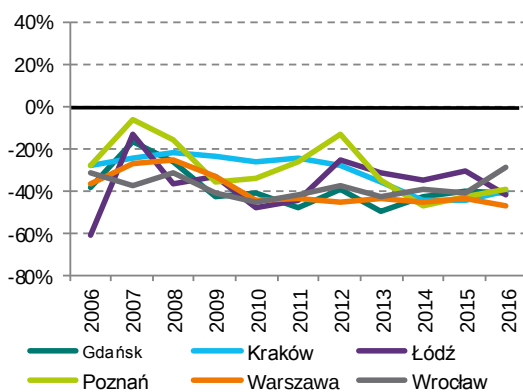
Źródło: NBP.

Wykres 172. Mediana ceny transakcji sprzedaży (zł/mkw.) w 10M - RW



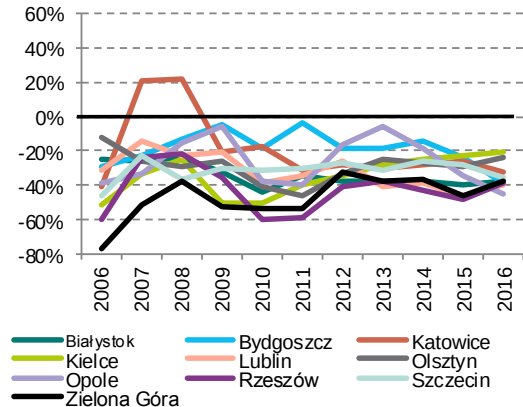
Źródło: NBP.

Wykres 173. Miernik dopasowania mieszkań o pow. <= 50 mkw. w 6M - RW

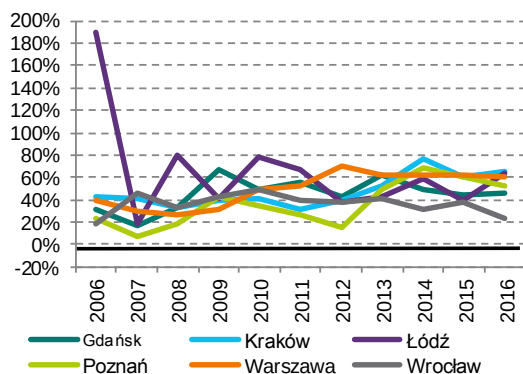


Źródło: NBP.

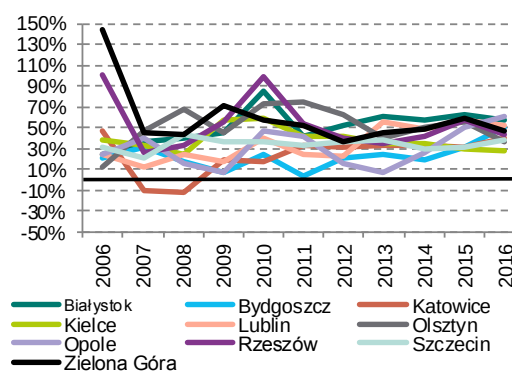
Wykres 174. Miernik dopasowania mieszkań o pow. <= 50 mkw. w 10M - RW



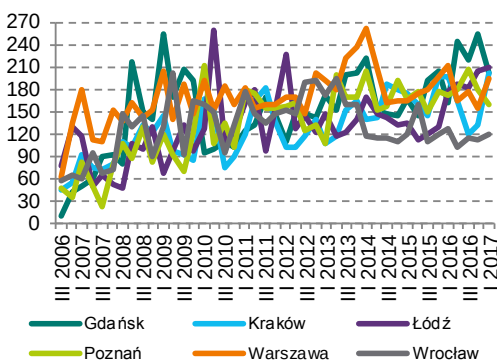
Źródło: NBP.

Wykres 175. Miernik dopasowania mieszkań o pow. > 50 mkw. w 6M - RW

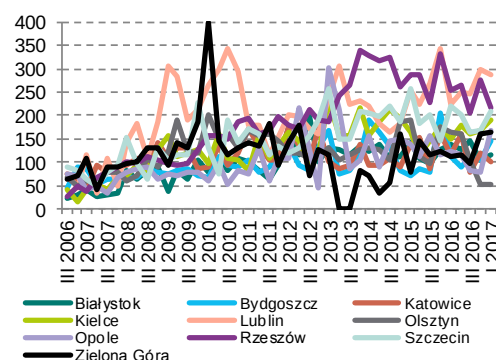
Źródło: NBP.

Wykres 176. Miernik dopasowania mieszkań o pow. > 50 mkw. w 10M - RW

Źródło: NBP.

Wykres 177. Średni czas sprzedaży w 6 - RW

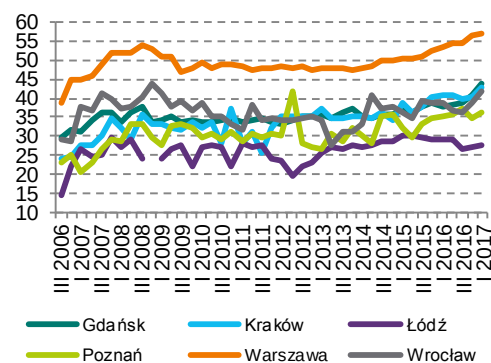
Źródło: NBP.

Wykres 178. Średni czas sprzedaży w 10M - RW

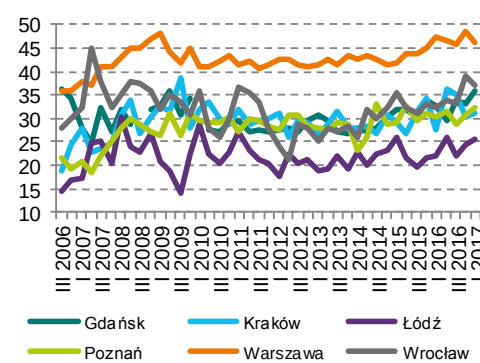
Źródło: NBP.

Rynek najmu mieszkań według bazy BaRN

Średnie stawki ofertowe i transakcyjne najmu na koniec 2016 r. wzrosły względem końca roku poprzedniego. W przypadku stawek ofertowych zanotowano przeciętny wzrost o 6,3%, a transakcyjnych o ok. 5,7%. Najwyższe stawki transakcyjne najmu notowane były w Warszawie (48,4 zł/mkw.), Wrocławiu (39,0 zł/mkw.), Lublinie (34,0 zł/mkw.) oraz Gdańsku (33,3 zł/mkw.).

Wykres 179. Średnie ofertowe stawki najmu (zł/mkw.) w 6M

Źródło: NBP.

Wykres 180. Średnie transakcyjne stawki najmu (zł/mkw.) w 6M

Źródło: NBP.

Słownik pojęć i skrótów

Arbitraż - Transakcja kupna/sprzedaży dóbr podlegających wymianie handlowej (np. towarów, papierów wartościowych, mieszkań), umożliwiająca uzyskanie zysku bez ponoszenia ryzyka. Istotą arbitrażu jest zauważenie różnicy cen tego samego produktu na różnych rynkach lub na tym samym rynku. W przypadku, gdy owa różnica jest większa od kosztów transakcyjnych, inwestor osiąga zysk kupując produkt na rynku tańszym, a sprzedając na droższym.

BaRN – Baza Rynku Nieruchomości. Baza danych zawierająca dane o cenach ofertowych i transakcyjnych mieszkań na rynkach pierwotnych i wtórnych oraz o rynkowych stawkach najmu w 16 miastach stolicach województw. Dane pochodzą od pośredników, spółdzielni mieszkaniowych oraz deweloperów dobrowolnie biorących udział w badaniu, a częściowo także powiatowych Rejestrów Cen i Wartości Nieruchomości. Dane są gromadzone i weryfikowane przez oddziały okręgowe NBP.

Budowa mieszkań w toku – wskaźnik elastyczność podaży nowych mieszkań względem szoków popytowych; są to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane.

Budynek typu 1121 – budynek przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem oraz pomieszczeniami usługowymi na parterze; konstrukcja tradycyjna (nadziemna część murowana z cegieł ceramicznych), monitorowany przez NBP od II połowy 2004 r. na podstawie danych Sekocenbud. Przyjęto dla uproszczenia, że koszt budowy mkw. garażu oraz pomieszczeń usługowych jest zbliżony do kosztu budowy mieszkania w standardzie deweloperskim. Rzeczywista, oparta na kosztach budowy cena mkw. mieszkania zależy od udziału zewnętrznych powierzchni, odmiennych dla różnych budynków. Przy obliczaniu ceny mkw. pow. użytkowej mieszkania dla konsumenta przyjęto 20-procentowy udział powierzchni zewnętrznych w stosunku do powierzchni mieszkania i o tę wielkość skorygowano w górę cenę mkw. mieszkania. Model deweloperskiego procesu budowlanego, szerzej opisano w artykule 3 w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.*, NBP 2012.

Budynek typu 1122-302 – połowa przeciętnego mieszkalnego budynku wielorodzinnego, pięciokondygnacyjnego, z podziemnym garażem; obiekt monitorowany przez NBP od 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud; zmiana typu analizowanego budynku wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

Centrum handlowe – nieruchomość handlowa, która została zaplanowana, zbudowana oraz jest zarządzana jako jeden podmiot handlowy. Składa się ona ze wspólnych części o minimalnej powierzchni najmu (GLA) 5000 mkw. oraz zawiera minimum 10 sklepów.

DI – (ang. *Disposable Income*) dochód do dyspozycji brutto gospodarstw domowych.

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

jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian i zróżnicowanie regionalne a nie wysokość wskaźnika.

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).

DTI – (ang. *Debt to Income*) – wskaźnik określający wysokość kosztów obsługi kredytu (spłaty) kredytu do przeciętnego dochodu do dyspozycji brutto gospodarstw domowych.

PONT – baza danych o cenach ofertowych nieruchomości mieszkaniowych, gromadzona przez firmę PONT Info Nieruchomości.

Indeks hedoniczny cen mieszkań – odzwierciedla czystą zmianę cen, tj. zmianę wynikającą z innych czynników niż różnice w jakości mieszkań. W opracowaniu cena hedoniczna to cena średnia z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny. Cena ta odzwierciedla zatem średni poziom cen ustalonej próby mieszkań z okresu bazowego (stały koszyk mieszkań), po uwzględnieniu „czystej” dynamiki cen mieszkań, które były sprzedawane w kolejnych okresach. Podawana w opracowaniu cena hedoniczna informuje więc o tym, ile w kolejnych okresach wynosiłaby średnia cena stałej próby mieszkań z ustalonego okresu referencyjnego, biorąc pod uwagę rzeczywistą, „czystą” zmianę cen transakcyjnych. Indeks hedoniczny wykorzystywany do wyznaczenia ceny hedonicznej odróżnia się tym od dynamiki średniej ceny czy mediany w próbie, że uwzględnia zmianę jakości sprzedawanych w danym okresie mieszkań, (np. indeks hedoniczny powinien słabiej zareagować na zwiększenie liczby mieszkań małych z wyższą ceną mkw. niż wskaźnik ceny średniej lub mediany). Więcej informacji w artykule M. Widłak (2010) „Metody wyznaczania hedonicznych indeksów cen jako sposób kontroli zmian jakości dóbr”, Wiadomości Statystyczne nr 9.

IRR – (ang. *Internal Rate of Return*), wewnętrzna stopa zwrotu - metoda ekonomicznej oceny efektywności projektów inwestycyjnych. Inwestycja jest opłacalna, gdy wewnętrzna stopa zwrotu jest wyższa od stopy granicznej, będącej najniższą stopą rentowności możliwą do zaakceptowania przez inwestora.

Kredytowa dostępność mieszkania – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania w średniej cenie ofertowej i transakcyjnej na danym rynku (NBP), która można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego uzyskanego w oparciu o przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalna pensja, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) i wymogów kredytowych banku. Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętości pomiędzy rynkami.

LTV – (ang. *Loan to Value*), wskaźnik określający wysokość udzielanego kredytu lub pożyczki do wartości zabezpieczeń spłaty tego kredytu.

DFD – przeciętna duża firma deweloperska podlegająca analizie, wyodrębniona na podstawie numeru PKD2007. Duża firma deweloperska zatrudnia więcej niż 50 pracowników.

Mieszkanie dla Młodych (MDM) – rządowy program wspierania nabywania mieszkań, poprzez dopłaty typu grantowego do kredytu mieszkaniowego, dla gospodarstw domowych spełniających warunki tj. wiek do 35 roku życia, brak własności mieszkania, powierzchnia użytkowa mieszkania nie przekracza odpowiednio 75 mkw. dla lokalu mieszkalnego i 100 mkw. dla domu jednorodzinnego. Program wszedł w życie na początku 2014 r. W 2015 r. program rozszerzono na rynek wtórny mieszkań.

OOH – (ang. *Owner Occupied Housing*) mieszkania zamieszkałe przez właściciela.

P/I – (ang. *Price to Income*), wskaźnik określający w latach relację wysokość ceny przeciętnego mieszkania na danym rynku do przeciętnego rocznego dochodu do dyspozycji.

P/R – (ang. *Price to Rent*), wskaźnik określający relację wysokość ceny przeciętnego mieszkania na danym rynku do przeciętnego kosztu najmu podobnego mieszkania.

Projekty budowy mieszkań w toku - wskaźnik elastyczność podaży nowych mieszkań względem szoków popytowych; są to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane.

Przednajem (ang. *Pre-let*) – wynajmowanie powierzchni nieruchomości komercyjnych podczas procesu budowy nieruchomości. Określony jego poziom jest wymagany przez bank finansujący inwestycję, jako zabezpieczenie dochodów z inwestycji.

PUM – powierzchnia użytkowa mieszkalna. Miara, która pokazuje, ile metrów kwadratowych powierzchni użytkowej mieszkalnej można wybudować na jednym metrze kwadratowym gruntu, określona w planach zagospodarowania przestrzennego.

Racjonowanie kredytu (ang. *Credit Rationing*) – oznacza ograniczanie przez banki udzielania kredytu w związku z ich własną oceną rosnącego ryzyka. W specyficznych sytuacjach może to powodować spadki wartości nowo udzielanego kredytu pomimo braku istotnych zmian bieżącej zdolności kredytowej podmiotu, co może prowadzić do samosprawdzającej się prognozy.

Rekomendacja S – stanowi zbiór zasad dobrych praktyk dotyczących ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipoteką. Została wprowadzona w 2006 r, przez Komisję Nadzoru Bankowego wydana na podstawie art, 137 pkt 5 ustawy - Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późniejszymi zmianami).

Rekomendacja T - dotyczy dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych. Została wprowadzona w 2010 r, przez Komisję Nadzoru Finansowego wydana na podstawie art, 137 pkt 5 ustawy - Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późniejszymi zmianami).

Rekomercjalizacja obiektów komercyjnych - ponowny wynajem obiektów, które były wcześniej wynajmowane.

Rodzina na Swoim (RNS) – rządowy program wspierania budownictwa mieszkaniowego poprzez dopłaty do odsetek od kredytów mieszkaniowych, działający w latach 2007-2012 r.

Sekocenbud – wydawnictwo gromadzące dane o kosztach w budownictwie. Zespół korzysta z kwartalnych zeszytów Biuletyn Cen Obiektów Budowlanych BCO, część I, obiekty kubaturowe.

Standard deweloperski nowego mieszkania - może to być mieszkanie z wylewką betonową na podłodze i tynkami na ścianach oraz drzwiami wejściowymi, do całkowicie samodzielnego wykończenia przez kupującego. Dokładna realizacja standardu może się różnić w zależności od dewelopera. Wskazane jest opisanie tego stanu w umowie kupna mieszkania.

Standard nieruchomości biurowych – powierzchnię biurową klasyfikuje się według standardu, który ona oferuje. Klasyfikacja zależy od wieku budynku, lokalizacji, możliwości przekształcania powierzchni według potrzeb najemcy, specyfikacji technicznej (np. podnoszonych podłóg oraz podwieszanych sufitów), parkingów podziemnych i naziemnych oraz innych czynników, które są ważne z punktu widzenia najemcy.

Stopa kapitalizacji - iloraz dochodu operacyjnego netto, możliwego do uzyskania na rynku, i ceny rynkowej nieruchomości (zgodnie z Powszechnymi Krajowymi Zasadami Wyceny).

Sytuacja mieszkaniowa – rozumiana jako wskaźnik zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych społeczeństwa. Opisują ją takie wskaźniki jak: liczba mieszkań na 1000 ludności, wielkość przeciętnego mieszkania, stan techniczny mieszkania, dostęp do komunikacji publicznej, mierzony np. średnim czasem dojazdu do miejsca pracy.

TBS – Towarzystwo Budownictwa Społecznego jest firmą działającą w oparciu o Ustawę z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 98, poz. 1070 ze zm.), której przedmiotem działania jest budowanie domów mieszkalnych i ich eksploatacja na zasadach najmu, świadczenie usług zarządzania i administrowania oraz prowadzenie działalności związanej z budownictwem mieszkaniowym i infrastrukturą towarzyszącą. W założeniu oferta TBS-ów jest skierowana dla niezamożnych rodzin, które mogą korzystać z dotowanego przez budżet państwa kredytu z Krajowego Funduszu Mieszkaniowego (KFM). Lokatorzy płacą czynsz, który z reguły jest wyższy niż w czynszówkach komunalnych (ponieważ z tego czynszu spłacany jest kredyt), ale niższy od rynkowego.

Wskaźnik obciążenia demograficznego - relacja liczebności ludności w grupach wieku wynikających z ustawowej zdolności do pracy: ludność w wieku przedprodukcyjnym, produkcyjnym i poprodukcyjnym. Wartości podawane w przeliczeniu na 100 osób.

Wskaźnik pustostanów (ang. *Vacancy Rate*) – relacja niewynajętej powierzchni do skumulowanej (całkowitej) podaży powierzchni nieruchomości komercyjnych w danej lokalizacji, np. mieście lub dzielnicy.

Wskaźniki rentowności – **ROA** (ang. *Return on Assets*) – relacja wyniku netto do aktywów na koniec okresu, **ROE** (ang. *Return on Equity*) – relacja wyniku netto do kapitału własnego na koniec okresu, rentowność sprzedaży netto – zysk netto w relacji do dochodów ze sprzedaży.

Wynajem profesjonalny – proces wynajmowania powierzchni mieszkalnej specjalnie w tym celu zbudowanej; właścicielem zasobu na wynajem może być zarówno podmiot prawny (gmina, samorząd, fundusz nieruchomościowy), jak i osoba fizyczna; w Polsce rynek ten jest niewielki i zdekapitalizowany.

Wykaz skrótów

500+	Rządowy program Rodzina 500+
+3M	3 miesięczne zmiany
5M	5 miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra
AMRON	System Analiz i Monitorowania Rynku Obrotu Nieruchomościami
BaNK	Baza Rynku Nieruchomości Komercyjnych
BaRN	Baza Rynku Nieruchomości
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
CPI	Consumer Price Index
DI	Dochód do dyspozycji
DTI	Debt to Income
GD	Gospodarstwa domowe
GUS	Główny Urząd Statystyczny
IRR	Internal Rate of Return
EURIBOR	Euro Interbank Offer Rate
IKM	Indywidualne Konta Mieszkaniowe
jst	Jednostki samorządu terytorialnego
KNF	Komisji Nadzoru Finansowego
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
l. oś	Lewa oś
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LTV	Loan-to-Value
MDM	Mieszkanie dla Młodych
NBP	Narodowy Bank Polski
NFM	Narodowy Fundusz Mieszkaniowy
NPM	Narodowy Program Mieszkaniowy
NSP	Narodowy Spis Powszechny
O/O	Oddział Okręgowy
OOH	Owner Occupied Housing

P/I	Price to Income
p. oś	Prawa oś
PAB	Polska Agencja Badawcza Budownictwa
PP	Pozostała Polska
PUM	powierzchnia użytkowa mieszkalna
RNS	Rodzina na Swoim
RP	Rynek pierwotny mieszkań
RPO	Oferta na rynku pierwotnym
RPT	Transakcja na rynku pierwotnym
RW	Rynek wtórny mieszkań
RWO	Oferta na rynku wtórnym
RWT	Transakcja na rynku wtórnym
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
SARFIN	System Analiz Rynku Finansowania Nieruchomości.
TBS	Towarzystwo Budownictwa Społecznego
UE	Unia Europejska
WIBOR	Warsaw Interbank Offered Rate
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

www.nbp.pl

