



NARODOWY  
BANK POLSKI

Czerwiec 2023 r.

---

# Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w I kwartale 2023 r.



Czerwiec 2023 r.

---

# Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w I kwartale 2023 r.

---

**Zatwierdziła:**

Olga Szczepańska, Dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak, Departament Stabilności Finansowej

Arkadiusz Derkacz, OO Łódź

Krystyna Gałaszewska, OO Gdańsk

**Jacek Łaszek**, Departament Stabilności Finansowej

Krzysztof Olszewski, Departament Stabilności Finansowej

Łukasz Mikołajczyk, OO Opole

Anna Stołeczka, OO Rzeszów

Robert Tyszkiewicz, OO Łódź

Joanna Waszczuk, Departament Stabilności Finansowej

Marzena Zaczek, Departament Stabilności Finansowej

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

## Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w I kwartale 2023 r.<sup>1</sup> prowadzi do następujących spostrzeżeń:

- Na rynku mieszkaniowym nastąpiła względna stabilizacja po korekcie popytu, jaką obserwowano praktycznie w całym 2022 r. W ostatnich 4 kwartałach na największych rynkach w Polsce<sup>2</sup> sprzedano łącznie ok. 36 tys. mieszkań, tj. ok. 24 tys. mniej względem analogicznego okresu ubiegłego roku, co oznacza 40% spadek transakcji. W I kw. br. nastąpiła poprawa popytu, a liczba sprzedanych kontraktów deweloperskich na budowę mieszkań wyniosła ok. 11,4 tys.<sup>3</sup> (por. tabela 1).

Tabela 1 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6. największych rynkach mieszkaniowych w Polsce (dane kwartalne)

	Wprowadzone	Sprzedane	W ofercie
I 2020	13 001	18 883	44 254
II 2020	10 547	6 866	48 914
III 2020	12 953	13 313	49 289
IV 2020	12 122	13 963	48 028
I 2021	13 851	19 482	42 129
II 2021	15 803	19 491	37 844
III 2021	13 770	14 994	36 624
IV 2021	14 685	15 036	37 361
I 2022	13 498	10 410	40 457
II 2022	21 446	9 458	52 955
III 2022	7 290	6 598	51 396
IV 2022	6 782	8 493	48 592
I 2023	6 852	11 421	43 752

Źródło: JLL

- W wyniku kontynuacji aktywności deweloperów z ubiegłych lat w I kw. br. w całej Polsce oddano do użytkowania 54,9 tys. mieszkań (wzrost o ok. 0,4% r/r i spadek o ok. 23,3% kw./kw.). W I kw. rozpoczęto budowę 38,6 tys. mieszkań, tj. mniej o ok. 27,6% r/r, a w ujęciu kwartalnym o ok. 8,6% więcej. Pozwoleń na budowę mieszkań wydano 51,6 tys., oznacza to spadek o ok. 33,8% r/r i 14,7% kw./kw.
- Nieco spowolnił wzrost kosztów budowy mieszkań, tj. materiałów, robocizny, najmu sprzętu, co było związane z niższymi rozmiarami produkcji budowlano-montażowej mieszkań. Odnotowano spadek zainteresowania zakupami terenów budowlanych oraz nieznaczne zmniejszenie ich cen. Obserwowano jednocześnie wzrost stawek transakcyjnych najmu mkw. mieszkań oraz niższe, od notowanych

<sup>1</sup> Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec I kw. 2023 r. Dane zgromadzone w bazie NBP podczas notowania obejmują oferty aktualne w dniu 1 marca 2023 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 grudnia 2022 r. – 28 lutego 2023 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do IV kw. 2022 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych i cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają zasób informacji dostępny w momencie zamknięcia materiału. Dane historyczne są rewidowane. W notowaniu cen mieszkań (baza BaRN) dotyczącym I kw. 2023 r. zebrano ok. 116,8 tys. rekordów, w tym ok. 21,8% dotyczących transakcji oraz 78,2% dotyczących ofert. Łącznie w bazie BaRN zebrano ok. 5,0 mln rekordów, z 25,1% udziałem transakcji oraz 74,9% ofert.

<sup>2</sup> 7 największych miast to: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław

<sup>3</sup> Na podstawie NBP i JLL.

w poprzednich kwartałach, wzrosty średnich nominalnych cen transakcyjnych mkw. mieszkań na rynkach pierwotnych.

- Na rynkach pierwotnych nominalne średnie ceny transakcyjne mkw. nowych mieszkań (RPT) nieznacznie wzrosły w 10. miastach oraz Krakowie i Wrocławiu, natomiast zmniejszyły się w 6. miastach, zwłaszcza w Gdyni (por. tabela 2). Wzrosty nominalnych cen transakcyjnych częściowo wynikały ze zmiany struktury mieszkań sprzedanych (wyższego udziału transakcji w lepszych lokalizacjach niż na obrzeżach miast), a nie z korekty cen przez deweloperów. Na rynkach pierwotnych notowano spadki realnych cen transakcyjnych, zarówno względem CPI, jak i dynamiki wynagrodzeń rok do roku i kwartał do kwartału.
- Na rynkach wtórnych obserwowano spadki dynamiki cen, zarówno nominalnych, jak i realnych, szczególnie wysokie w Gdańsku i Warszawie. Ceny mieszkań korygowane indeksem hedonicznym<sup>#</sup> utrzymywały się na podobnym poziomie w 6. i 10. miastach, spadły w Warszawie (por. wykres 10). Oznacza to, że podobne mieszkania w 6. i 10. miastach sprzedawane były w zbliżonej cenie, jak miało to miejsce kwartał wcześniej, natomiast w Warszawie były tańsze. Utrzymywał się popyt na mieszkania starsze, lepiej położone, ale mniejsze, z uwagi na niższy koszt zakupu.

Tabela 2 Dynamika cen transakcyjnych mkw. mieszkania w analizowanych miastach w I kw. 2023 r.

	Dyn. cen nominalnych kw./kw.		Dyn. cen nominalnych r/r		Dyn. cen realnych wzgl. CPI */ kw./kw.		Dyn. cen realnych wzgl. CPI */ r/r	
	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT
Gdańsk	1,6%	-2,9%	-3,2%	6,1%	-2,6%	-6,9%	-17,9%	-10,0%
Gdynia	-8,4%	-3,2%	5,1%	1,8%	-12,2%	-7,2%	-10,8%	-13,6%
Kraków	2,3%	-1,9%	8,6%	5,2%	-2,0%	-6,0%	-2,7%	-10,7%
Łódź	-0,8%	3,1%	9,5%	5,9%	-4,9%	-10,5%	-7,1%	-10,2%
Poznań	2,8%	-5,0%	13,5%	2,1%	-1,5%	-8,9%	-3,7%	-13,4%
Wrocław	6,3%	-1,3%	10,8%	8,5%	1,9%	-5,4%	-6,0%	-8,0%
<b>Warszawa</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>3,9%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-17,3%</b>
<b>6 miast</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>7,8%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-11,0%</b>
<b>10 miast</b>	<b>2,4%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>12,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-11,3%</b>

Uwaga do Tabeli 1: dynamiki średniej ceny transakcyjnej na rynku wtórnym (RWT) są niedoszacowane z uwagi na ograniczoną liczebność transakcji z RCiWN (mniejsza liczba droższych mieszkań). Korekta ma miejsce w następnych kwartałach, po uzupełnieniu danych. \*/ Dynamika cen realnych względem CPI liczona jest jako dynamika urealnionej średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RP i RW. Jako ceny stałe przyjęto ceny z III kw. 2006 r. (por. z wykresami 7 i 8).

- W I kw. 2023 r. wzrosła liczba mieszkań oferowanych na wynajem<sup>4</sup>. Inwestorzy nadal poszukiwali w nieruchomościach bezpieczeństwa dla lokowanego kapitału, a w mniejszym stopniu oczekiwali atrakcyjnej stopy zwrotu. Poziom średnich, transakcyjnych stawek najmu mkw. mieszkań (nie uwzględniając opłat eksploatacyjnych i opłat za media) wzrósł względem poprzedniego kwartału w Warszawie i 10. miastach (por. wykres 14 i 15), co wpłynęło na wzrost opłacalności najmu. W ostatnim okresie spadło zainteresowanie nabywaniem mieszkań na wynajem przez fundusze inwestycyjne, w tym

<sup>4</sup> Na podstawie danych NBP oraz publikacji Otodom „Raport z rynku najmu – marzec 2023”.

zagraniczne, co można wiązać z uwarunkowaniami legislacyjnymi i ekonomicznymi<sup>5</sup>. Dotychczas dominującą rolę na tym rynku odgrywał Fundusz Mieszkań na Wynajem zarządzany przez BGK.

- **Wzrost poziomu stawek czynszów w najmie długoterminowym w ostatnich kwartałach** (średni w 7. dużych miastach) **wpłynął na niewielki wzrost wskaźnika opłacalności najmu mieszkań nabywanych za gotówkę**<sup>6</sup> (por. tabela 22). Nadal inwestycja mieszkaniowa (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych) była konkurencyjna na tle oprocentowania lokat bankowych. Opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem względem inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe jest ujemna ze względu na wzrost oprocentowania SPW.
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7. dużych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **nieznacznie wzrósł względem poprzedniego kwartału** głównie na skutek wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 16). Szacowany, maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy<sup>7</sup> wzrósł kw./kw., podobnie jak wskaźnik szacowanej kredytowej dostępności mieszkania<sup>8</sup>. Czynniki powodującymi wzrost ostatnich dwóch wskaźników dostępności był podobny wzrost wynagrodzeń oraz nieznaczny spadek stóp procentowych kredytów mieszkaniowych.
- **Kwartalna sprzedaż kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce**<sup>9</sup> (por. tabela 1 i wykres 57) była wyższa o ok. 35% względem poprzedniego kwartału i na koniec marca 2023 r. **wyniosła ok. 11,4 tys. mieszkań**. W ostatnich czterech kwartałach łącznie sprzedano na największych rynkach ok. 36 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 24 tys. (- 40% r/r). W ostatnich czterech kwartałach wprowadzono na największe rynki ok. 42 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 15,4 tys. (- 27% r/r). **Podaż niesprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach zmniejszyła się względem poprzedniego kwartału** o ok. 4,8 tys. lokali **i wyniosła na koniec 2022 r. ok. 43,8 tys.** Liczba kontraktów z mieszkaniami umownie nazywanymi „gotowymi do zamieszkania” w ofercie sprzedaży nieznacznie zwiększyła się względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 5,8 tys.
- **Wskaźnik czasu sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań na rynku pierwotnym średni dla 6. największych rynków, liczony według sprzedaży w ostatnim kwartale, spadł w omawianym okresie do poziomu 4,9 kwartału z 5,6 w IV kw. 2022 r.** (por. wykres 62).

---

<sup>5</sup> Spadek dochodowości inwestycji związany m.in. z nałożeniem podatku od tzw. centrów handlowych (tj. budynków o wartości powyżej 10 mln zł) oraz wprowadzeniem zakazu amortyzacji podatkowej mieszkań powoduje, że kolejne firmy wycofują się z sektora najmu mieszkań w Polsce.

<sup>6</sup> Szerzej o rynku najmu w części 7 „Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w I kw. 2023 r.”.

<sup>7</sup> Maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu, oraz zmiany bufora na wzrost stóp procentowych.

<sup>8</sup> Kredytowa dostępność mieszkania to miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych), przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

<sup>9</sup> Na podstawie danych JLL.



- **W I kw. 2023 r. wartość wypłat nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce była niższa od wypłat kredytów w tym samym okresie 2022 r.** Wartość nowych umów gospodarstw domowych na złote kredyty mieszkaniowe<sup>10,11</sup> (bez umów renegotjowanych) według danych NBP<sup>12</sup> wyniosła w I kwartale br. 7,3 mld zł, tj. była wyższa o ok. 0,9 mld zł (14,9%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału oraz niższa o ok. 10,3 mld zł (-59%) względem I kw. 2022 r. Obecnie na największych 6. rynkach ponad 82% środków finansujących zakupy mieszkań to środki własne gospodarstw domowych (por. Tabela 3). Od 2022 r. popyt kredytowy wzrósł nieznacznie, głównie na skutek zapowiedzi wprowadzenia programu rządowego tzw. „bezpieczny kredyt 2%”, jak i w wyniku zmniejszenia bufora na obliczanie zdolności kredytowej przez banki. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym w II kwartale 2023 r.<sup>13</sup> wskazują na złagodzenie polityki kredytowej banków motywowane spadkiem popytu na kredyty mieszkaniowe i obniżeniem przez UKNF kryteriów wyznaczania zdolności kredytowej, przy jednoczesnym zwiększeniu marży kredytowej na kredyty o podwyższonym ryzyku i pozostałe kredyty. Na III kw. 2023 r. ankietowane banki przewidują zaostrzenie polityki kredytowej oraz dalszy wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe.
- **Czwarty kwartał z rzędu udział liczby kredytów mieszkaniowych na czasowo stałą stopę procentową stanowił więcej niż połowę akcji kredytowej.** Według danych AMRON udział nowych kredytów z oprocentowaniem stałym w łącznej liczbie nowych kredytów mieszkaniowych wyniósł w I kw. 2023 r. 54,3%, tj. zmalał o ok. 9 pp. kw./kw. oraz wzrósł o 28 pp. r/r (por. wykres 30).
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)<sup>14</sup> deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych wyniosła ok. 21%, tj. nieznacznie wzrosła wobec poprzedniego kwartału, nadal utrzymując się na względnie wysokim poziomie.** Na taki poziom ROE wpływ miał wzrost cen

<sup>10</sup> Według danych BIK, banki i SKOK-i w I kw. 2023 r. udzieliły klientom indywidualnym ok. 22,4 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę ok. 7,5 mld zł (w I kw. 2022 r. odpowiednio ok. 50,1 tys. sztuk, 17,4 mld zł). Notowane w I kw. 2023 r. ujemne dynamiki r/r sprzedaży kredytów mieszkaniowych dotyczyły wszystkich przedziałów kwotowych kredytów. W okresie II kw. 2022 r. – I kw. 2023 r. zaciągnięto ok. 106,0 tys. kredytów mieszkaniowych (spadek r/r o ok. 60%), na kwotę 35,7 mld zł (spadek r/r o ok. 59%).

<sup>11</sup> Według danych AMRON w I kw. 2023 r. liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 22,0 tys. (wobec 18,9 tys. w poprzednim kw. i 47,8 tys. w I kw. 2022 r.), wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 7,5 mld zł (wobec 6,2 tys. mld zł w poprzednim kw. i 16,9 tys. w I kw. 2022 r.). W I kw. 2022 r. udzielano kredytów najczęściej w przedziale 200-300 tys. zł (ok. 25%, jednak o 0,5 p.p. mniej w por. do I kw. 2022 r.), wzrósł udział kredytów 100-200 tys. zł, oraz do 100 tys. zł, a zmniejszyły się udziały kredytów w pozostałych przedziałach wartości. W strukturze nowych kredytów w I kw. 2023 r. wzrósł udział kredytów z LtV 50-80% oraz powyżej 80% osiagając poziom odpowiednio ok. 53% i 19%, zmniejszył się natomiast udział tych z LtV do 30% i 30-50% odpowiednio do ok. 16% i 13%. Kolejny kwartał nieznacznie wzrósł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności do 15 lat (10%) oraz 15- 25 lat (32%), natomiast spadł udział kredytów o zapadalności 25- 35 lat (57%) i powyżej 35 lat (0,6%). Na koniec I kw. 2023 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,33 mln sztuk (wobec 2,37 mln szt. w IV 2022 r.), a ich wartość na koniec omawianego okresu wyniosła 486 mld zł (496 mld zł w IV kw. 2022 r.).

<sup>12</sup> Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów mieszkaniowych na podstawie danych NBP dostępne w zakładce „4 OPN2PLN” na stronie internetowej NBP: <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/statystyka-stop-procentowych/>. Według danych NBP w końcu marca 2023 r. stan kredytu mieszkaniowego udzielonego przez banki dla gospodarstw domowych wyniósł 485,9 mld zł, tj. był niższy o 10,7 mld zł względem poprzedniego kwartału oraz niższy o ok. 26,6 mld zł względem marca 2022 r. (spadek r/r o 5,2%, wobec wzrostu 0,1% w I kw. 2022 r.). W I kw. 2023 r. zmniejszył się stan mieszkaniowych kredytów zarówno złotych (-14,1 mld zł wzgl. I kw. 2022 r.), jak i stan walutowych (analogicznie -12,5 mld zł).

<sup>13</sup> „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2023 r.”, NBP, kwiecień 2023 r. <https://nbp.pl/system-finansowy/sytuacja-na-ryнку-kredytowym/>.

<sup>14</sup> Marża brutto nie jest jednoznaczna z zyskiem deweloperskim i w zależności od organizacji dewelopera/holdingu deweloperskiego może zawierać różne elementy kosztów.

transakcyjnych, pokrywający wzrost kosztów producentów mieszkań. Zgodnie z raportem Coface<sup>15</sup> szacowana liczba niewypłacalności w budownictwie wyniosła 162 w I kw. 2023 r. (wobec 66 w I kw. 2022 r. oraz 280 w całym 2022 r.) a w działalności związanej z obsługą nieruchomości wzrosła dwukrotnie do 24 (por. wykres 34). Autorzy raportu wskazują, że wobec licznych zmian legislacyjnych i problemów technicznych związanych z wprowadzaniem w 2022 r. systemu Krajowego Rejestru Zadłużonych liczba niewypłacalności w budownictwie jest trudna do kwantyfikacji. Jednocześnie wskaźniki giełdowe firm budowlanych i deweloperskich nieznacznie wzrosły w 2023 r. (por. wykres 34).

- **W I kw. 2023 r. oddano do użytkowania<sup>16</sup> w Polsce ok. 54,9 tys. mieszkań, tj. 0,4% więcej względem I kw. 2022 r.** (por. wykres 51). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 55%) oraz indywidualne (ok. 43%). Wśród ogółu oddawanych mieszkań zmniejszył się udział mieszkań oddanych do użytkowania w tzw. pozostałej Polsce, zwłaszcza w okolicach dużych miast z ok. 73,4% w I kw. 2022 r. do ok. 71,9% w I kw. 2023 r. Jest to związane z wysokim popytem w dużych ośrodkach i wyczerpywaniem się dobrze zlokalizowanych terenów budowlanych. **Liczba ok. 38,6 tys. mieszkań, których budowę rozpoczęto<sup>17</sup> była niższa o 27,6% od notowanej w I kw. 2022 r.** (por. wykres 52). Należy dodać, że liczba rozpoczętych budów mieszkań spadła zarówno w największych miastach, jak i pozostałej Polsce. Tu także dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 60,7%) oraz indywidualne (ok. 38%).
- **Mimo utrzymywania się zmniejszonego popytu na mieszkania, nadal wysokie, na tle innych branż szacowane stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych, przyczyniły się do występowania deweloperów o uzyskanie kolejnych pozwoleń na budowę mieszkań<sup>18</sup>, choć z mniejszą dynamiką** (liczba pozwoleń na budowę w I kwartale br. spadła r/r o 33,8%). Udzielono pozwolenia głównie na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem (ok. 66,2% udział w całości pozwoleń) oraz na budowy indywidualne (analogicznie ok. 30,3%). Udział pozwoleń na budowę mieszkań spółdzielczych i czynszowych, mimo wzrostu dynamiki r/r, nadal był nieznaczny w omawianym okresie.
- **Na największych rynkach nieruchomości biurowych w I kw. 2023 r. stopy pustostanów nie zmieniły się istotnie.** Na koniec I kw. 2023 r. całkowita podaż powierzchni biurowej na 9. największych rynkach biurowych<sup>19</sup> wyniosła ok. 12,7 mln mkw.<sup>20</sup>, nowa podaż kształtowała się na poziomie ok. 68 200 mkw.

---

<sup>15</sup> Według opinii ekspertów Coface (*Raport Coface – Niewypłacalności firm w Polsce w I kw. 2023*) otoczenie makroekonomiczne zarówno w Polsce, jak i za granicą, w coraz większym stopniu staje się niekorzystne dla firm i będzie przyczyniać się do wzrostu liczby niewypłacalności. Większość niewypłacalnych firm należała do grupy małych podmiotów. Dynamicznie rosnąca liczba niewypłacalności w branży budowlanej boryka się z wysokimi cenami materiałów, paliw, energii, kosztów płac i obsługi długu i leasingu oraz jednocześnie spadającym popytem na usługi. Segment budowy infrastruktury uzyskał zabezpieczenie waloryzacyjne między wykonawcami a GDDKiA, ale boryka się z niepewnością odnośnie do wypłaty środków z KPO oraz funduszu spójności.

<sup>16</sup> Według danych GUS w Polsce w I kw. 2023 r. oddano do użytkowania ok. 54,8 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 0,2 tys. względem I kw. 2022 r., oraz mniej o ok. 16,7 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach (II kw. 2022 r. – I kw. 2023 r.) oddano do użytkowania historycznie rekordowo ok. 238,8 tys. mieszkań, tj. ok. 2,5 tys. więcej niż rok temu (wzrost r/r o 1,1%).

<sup>17</sup> Według danych GUS w Polsce w I kw. 2023 r. rozpoczęto budowę ok. 38,6 tys. mieszkań, tj. mniej o ok. 14,7 tys. względem I kw. 2022 r., oraz więcej o ok. 3,0 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach (II kw. 2022 r. – I kw. 2023 r.) rozpoczęto budowę ok. 185,6 tys. mieszkań, tj. mniej o ok. 81,5 tys. niż rok temu (spadek r/r o 30,5%).

<sup>18</sup> Według danych GUS w Polsce w I kw. 2023 r. wydano ok. 51,6 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 26,4 tys. względem I kw. 2022 r. oraz mniej o ok. 8,9 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach (II kw. 2022 r. – I kw. 2023 r.) wydano ok. 271,1 tys. pozwoleń, tj. ok. 63,4 tys. mniej niż w tym samym okresie ub.r. (spadek r/r o 19,9%).

<sup>19</sup> Dziesięć rynków biurowych to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

<sup>20</sup> Por. Raport JLL Rynek biurowy w Polsce, maj 2023



Z kolei zasób powierzchni w budowie wynosił około 700 tys. mkw.<sup>21</sup>, co w porównaniu z 1 mln mkw. przed rokiem oznacza zauważalny spadek aktywności inwestorów. Stopa pustostanów na tych rynkach wzrosła z poziomu 13,5% w IV kw. do 13,8% w I kw. a w samej Warszawie wyniosła 11,6%<sup>22</sup>. Stopa pustostanów powierzchni biurowej zależy od wieku<sup>23</sup> oraz, przede wszystkim, od lokalizacji<sup>24</sup> biurowca. Budowa dodatkowej powierzchni nie prowadzi automatycznie do wzrostu pustostanów, jednak będzie ona generować istotną konkurencję o najemców, szczególnie dla starszych (bardziej energochłonnych) i gorzej zlokalizowanych budynków. Szacunkowe stopy zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę oraz komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie przy założeniu dźwigni finansowej na poziomie 80% od początku wybuchu pandemii spadły z ok. 10% do poziomu ok. 6%, co wynikało z rosnących kosztów budowy przy praktycznie stabilnych czynszach. Na pozostałych analizowanych rynkach biurowych obserwowano analogiczne spadki szacunkowej stopy zwrotu na kapitale własnym.

- **Sektor handlowy w I kw. 2023 r. funkcjonował bez większych zmian, jednak sprzedaż poprzez Internet ciągle się rozwija i będzie stanowić konkurencję dla klasycznego handlu.** Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec 2022 r. wyniosły ok. 12,8 mln mkw., co przekłada się na nasycenie 330 mkw./1000 mieszkańców<sup>25</sup>. W budowie na koniec I kw. 2023 r. było ok. 322 tys. mkw.<sup>26</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej, co odpowiada ok. 2,5% istniejącej powierzchni. Można wnioskować, że inwestorzy traktują klasyczny rynek handlowy w największych miastach jako nasycony, a inwestycje odbywają się na ogół w mniejszych miastach. Kolejny kwartał zauważalny jest trend inwestowania przez sklepy i lokale usługowe w energooszczędne oświetlenie i redukcję zużycia energii. Ponadto obserwowany jest dalszy rozwój centrów handlowych w kierunku wielofunkcyjnym. Indeks<sup>27</sup> czynszów średnich i czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych dla Warszawy wzrósł, dla Poznania był stabilny a dla Trójmiasta lekko spadał.
- **Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce utrzymuje się w fazie jej rozwoju, jednak podaż nowej powierzchni nieznacznie spowolniła.** Na koniec I kw. 2023 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej wzrosły względem poprzedniego kwartału o 1,6 mln mkw. tj. do 29,6 mln mkw.<sup>28</sup>, a w budowie znajdowało się ponad 2,2 mln mkw. nowoczesnej powierzchni magazynowej. Stopa pustostanów w całym kraju odnotowała wzrost do poziomu 6,2% wobec 4,0% w IV kw. 2022 r.

---

<sup>21</sup> Szacunek na podstawie informacji z Raportu JLL Rynek biurowy w Polsce maj 2023 oraz Raportu BNP Paribas Real Estate, At a Glance Rynek Powierzchni Biurowych Warszawa, I kw. 2023.

<sup>22</sup> Por. Raport Cushman & Wakefield: Raport Polski Rynek Biurowy, I kw. 2023, Polska.

<sup>23</sup> Por. Raport Cushman & Wakefield, Marketing jako jeden z kluczowych czynników wspierających proces modernizacji starszych budynków biurowych, 2018.

<sup>24</sup> Por. Raport Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

<sup>25</sup> Szacunkowo jest to wartość o 15% niższa od średniej dla całej Unii Europejskiej.

<sup>26</sup> Por. Raport Colliers International: Rynek handlowy, I kw. 2023, Polska.

<sup>27</sup> Indeks czynszów średnich oraz korygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych został na nowo opracowany dla całego analizowanego okresu. Nowy indeks liczony jest nie metodą imputacji jak robiono wcześniej, lecz na podstawie regresji hedonicznej ze zmiennymi zero-jedynkowymi dla czasu. Obliczany jest na czynszach z obiektów handlowych, które notowane są w czterech po sobie następujących okresach. Skorygowany indeks jest bardziej odporny na pojawiające się zmiany liczebności analizowanych poszczególnych obiektów oraz w nich zawartych lokali na wynajem pomiędzy poszczególnymi notowaniami.

<sup>28</sup> Por. Raport Colliers International: Rynek Magazynowy, I kw. 2023, Polska.

- **Szacowana wartość transakcji nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych<sup>29</sup>, tj. przeznaczonych na wynajem, wyniosła w I kw. 2023 r. ok. 790 mln euro.** Około 34,6% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 44,3% powierzchni biurowych, natomiast tylko 18,7% transakcji dotyczyło powierzchni handlowych.
- **Ekspozycja sektora finansowego na nieruchomości dla przedsiębiorców (kredyty dla deweloperów mieszkaniowych, na nieruchomości biurowe, handlowe, magazynowe i inne) występuje w dwóch głównych formach. Pierwsza jest związana z finansowaniem danej nieruchomości przez udzielony na nią kredyt.** Zazwyczaj w takim przypadku kredyt zabezpieczony jest na danej nieruchomości, ale możliwe są też alternatywne formy zabezpieczenia. Wartość tych kredytów udzielonych przez banki w Polsce<sup>30</sup> zmalała i wynosiła na koniec I kw. 2023 r. 59,6 mld zł<sup>31</sup> (wobec 62,3 mld na koniec 2022 r.), w tym 59% kredytów było denominowane w EUR. Na łączną wartość kredytów dla przedsiębiorstw składały się następujące kategorie. Wartość zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu nieruchomości mieszkaniowych (deweloperskich, spółdzielczych na remonty, etc.) wzrosła nieznacznie i na koniec I kw. 2023 r. kształtowała się na poziomie 4,7 mld zł. Wartość kredytów na nieruchomości biurowe zmniejszyła się względem poprzedniego kwartału i wyniosła 14,7 mld zł. Stan kredytów na nieruchomości handlowe zmniejszył się wobec poprzedniego kwartału do 15,1 mld zł (z 16,3 mld. zł) a dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych wynosił 10,4 mld zł (bez istotnych zmian). Natomiast wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości spadła do poziomu 14,7 mld. zł wobec 15,3 mld zł w IV kw. 2022 r. **Drugą formą ekspozycji banków są kredyty zaciągnięte przez przedsiębiorstwa na różne cele, ale zabezpieczone na nieruchomościach.** Wartość kredytów dla przedsiębiorstw zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych na koniec I kw. 2023 r. wynosiła 139 mld zł. Wśród tych kredytów 43% było denominowane w euro. Odejmując od powyższej wartości kwotę kredytów zaciągniętych na cel finansowania nieruchomości, można szacować, że przedsiębiorstwa posiadają około 77 mld zł kredytów zabezpieczonych hipotecznie na inne cele, nie związane z zabezpieczeniem, w tym kredyty obrotowe oraz na cele inwestycyjne.
- **Jakość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom na nieruchomości nie zmieniła się istotnie w stosunku do poprzedniego kwartału.** Wskaźnik kredytów zagrożonych (faza 3) dla kredytów na nieruchomości biurowe utrzymywał się na poziomie 6,2%, dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe nieznacznie poprawił się do poziomu 13% wobec 14,5% w IV kw. 2022 r. Wskaźnik ten dla kredytów na powierzchnie magazynowe i przemysłowe utrzymywał się na poziomie 3,8% a na inne nieruchomości kształtował się na poziomie 10%. Wskaźnik kredytów zagrożonych dla kredytów

---

<sup>29</sup> Na podstawie danych Comparables.pl. Powyższe inwestycje dotyczą sprzedaży całej funkcjonującej spółki, która wynajmuje budynek i czerpie z tego tytułu przychody. Takie transakcje odbywają się pomiędzy: 1/ deweloperem, który skomercjalizował nieruchomość i sprzedaje ją inwestorowi, lub 2/ dwoma inwestorami.

<sup>30</sup> Wartość kredytów udzielonych na nieruchomości komercyjne (biurowe, handlowe, magazynowe i inne) z zagranicy na koniec 2021 r. ekspercko szacujemy na 87 mld zł. Szacunek obliczany jest w następujący sposób: Zgodnie z doświadczeniami międzynarodowymi można założyć, że wskaźnik LTV na całym zasobie wynosi 50%. Jednak w 2021 r. obserwowano spadek wartości kredytów udzielonych przez polskie banki na nieruchomości komercyjne przy dalszym wzroście wartości zasobu nieruchomości, zatem współczynnik ten należy skorygować do 40%. Opierając się na szacunku wartości zasobu nieruchomości biurowych, handlowych i magazynowych, który wyniósł 355 mld zł na koniec 2021 r. można wnioskować, że łączna wartość kredytów na te nieruchomości wynosiła na koniec 2021 r. około 142 mld zł. Odejmując kredyty udzielone przez banki działające w Polsce na nieruchomości wyżej wymienione (55 mld zł, bez kredytów deweloperskich), otrzymuje się szacunek kredytów udzielonych pośrednio i bezpośrednio przez banki działające za granicą, to jest 87 mld zł.

<sup>31</sup> Dane z FINREP.

udzielonych na nieruchomości mieszkaniowe deweloperskie nieznacznie spadł do poziomu 10,4% wobec 11,1% w IV kw. 2022 r.

- **W celu zobrazowania poziomu ryzyka panującego na rynku nieruchomości komercyjnych można posłużyć się też wskaźnikiem udziału kredytów z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (2 faza).** Wskaźnik ten dla nieruchomości biurowych i handlowo-usługowych odnotował istotną poprawę, trwającą już od II kw. 2022 r., w przypadku nieruchomości biurowych w I kw. 2023 r. wrócił do poziomów obserwowanych przed pandemią. Warto dodać, że przebieg tego wskaźnika dla tych dwóch segmentów rynku miał inny przebieg w czasie. W wyniku wprowadzenia ograniczeń związanych z wybuchem pandemii COVID, szczególnie w handlu stacjonarnym, wskaźnik ten dla kredytów na nieruchomości handlowo-usługowych gwałtownie wzrósł do poziomu 32,5% w II kw. 2020 r. wobec 9,5% w I kw. 2020 r. Najwyższą wartość tego wskaźnika (41,1%) odnotowano w I kw. 2021 r., po czym zaczął się poprawiać, a w I kw. 2023 r. obniżył się do poziomu 23,3%. W przypadku kredytów na nieruchomości biurowe wzrost tego wskaźnika po wybuchu pandemii był powolniejszy, z 7,4% w I kw. 2020 r. pogorszył się do poziomu 10,8% w II kw. 2020. Najwyższy poziom tego wskaźnika zaobserwowano w II kw. 2022 r. tj. 20,2%. Można zatem wnioskować, że w ocenie banków ryzyko kredytowe na rynku nieruchomości handlowo-usługowych rosło silniej i wcześniej niż na rynku biurowym. Tłumaczyć to można faktem, że na rynku biurowym czynsze są ustalane na pewien okres, natomiast w przypadku powierzchni handlowo-usługowych w znacznej mierze zależą od obrotów, które istotnie spadły szczególnie w pierwszej fazie trwania pandemii. Z kolei na rynku biurowym pandemia przyspieszyła transformację modelu pracy w kierunku pracy zdalnej, co pozwoliło firmom na redukcję wynajmowanej powierzchni biurowej po zakończeniu kontraktu najmu lub wynajęcia mniejszej powierzchni, jeżeli kontrakt najmu był dopiero negocjowany.
- **Na rynkach małych lokali biurowych mediany ceny ofertowej w Warszawie i Wrocławiu wykazywały wzrostowy trend, natomiast w pozostałych miastach były względnie stabilne.** W przypadku małych lokali handlowo-usługowych mediany ceny ofertowej dla większości dużych miast wykazywały wzrostowy trend, a dla Kielc i Łodzi niewielki spadek.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w I kwartale 2023 r. przedstawiono na wykresach. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–15),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu, opłacalność inwestycji w mieszkanie (wykresy 16–25),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 26–35),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 36–51),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 52–65),
- 6) ceny ofertowe nieruchomości komercyjnych oraz szacunkowa stopa zwrotu nieruchomości komercyjnych (wykresy 66–76),
- 7) wyniki analizy opłacalności inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w I kw. 2023 r. (wykresy 77–90),

8) Wyniki badania ankietowego podaży z elementami popytu na rynku pierwotnym oraz badania sytuacji ekonomicznej i zdolności produkcyjnych firm budowlanych świadczących usługi w zakresie budownictwa mieszkaniowego, w tym analizę sytuacji firm: deweloperskich (wykresy 91-122), przedsiębiorstw budownictwa mieszkaniowego (wykresy 123-147), firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych (wykresy 148-168), firm produkujących materiały budowlane (wykresy 169-186).

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

W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów JLL, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe<sup>32</sup>.

---

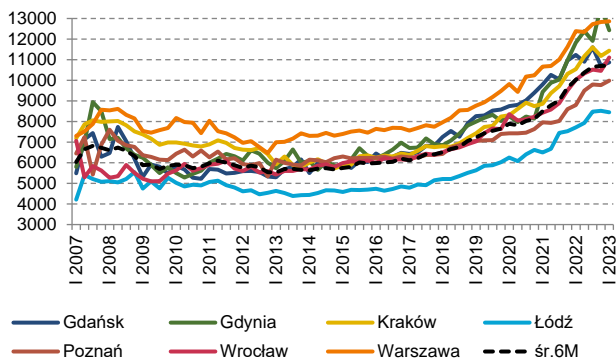
<sup>32</sup> Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, PAB, Grupa OLX.

**Wykaz skrótów:**

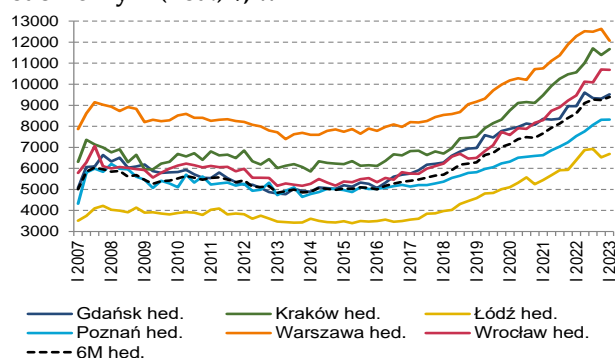
<b>5M</b>	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
<b>6M</b>	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
<b>7M</b>	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
<b>10M</b>	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce,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

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

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



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

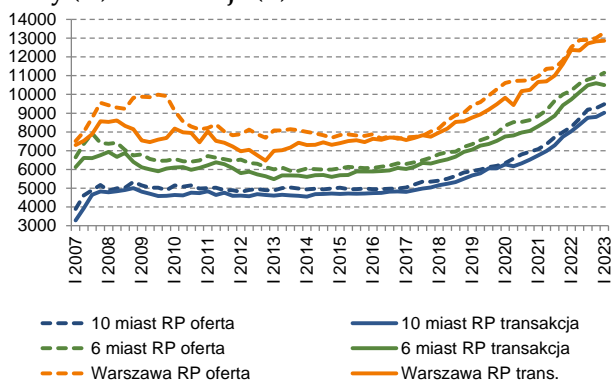


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. \*/Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona przez indeks hedoniczny (odzwierciedla czystą zmianę ceny, pomija różnice w jakości mieszkania).

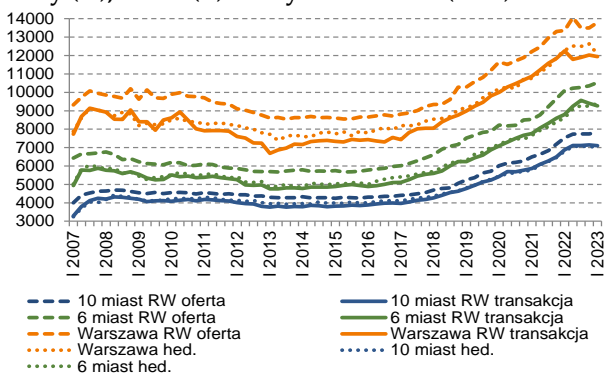
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



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

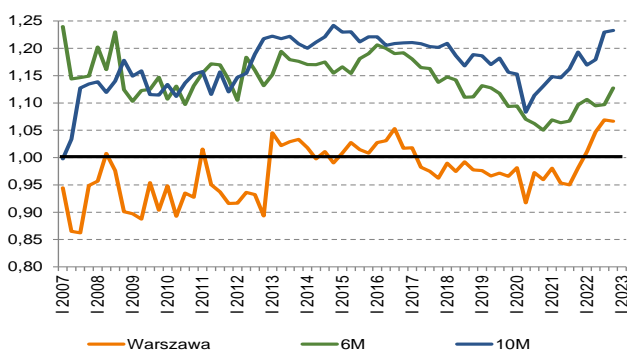


Uwagi do wykresów 3-10 i 14-15: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

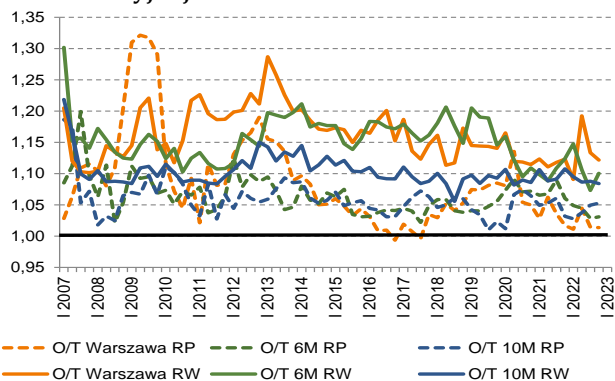
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



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

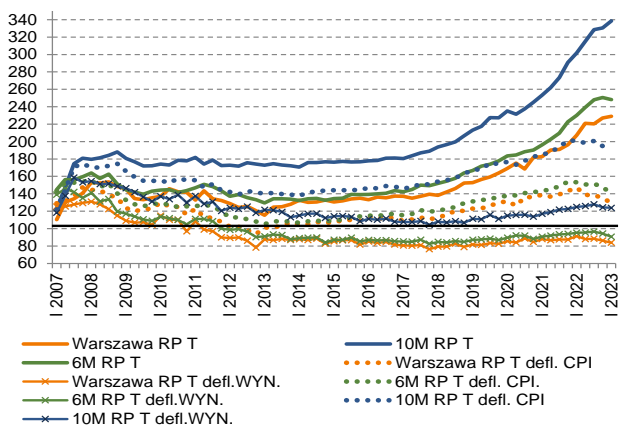


Źródło: NBP

Źródło: NBP

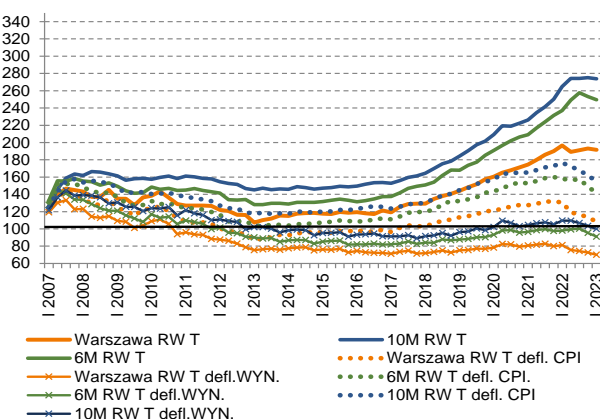


**Wykres 7 Indeks średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RP oraz realnej względem CPI oraz dyn. wynagr. w sekt. przeds. (III kw. 2006 r. = 100)**



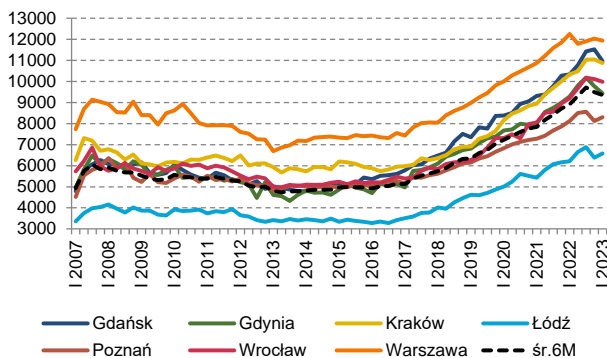
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



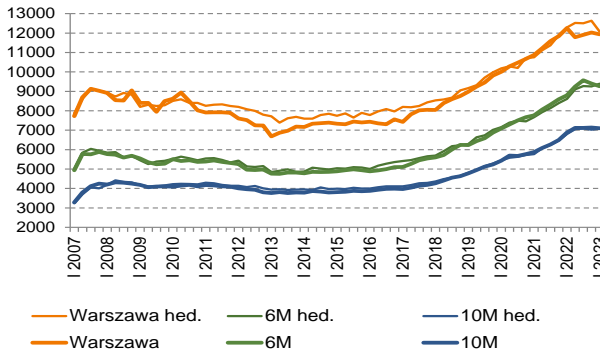
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



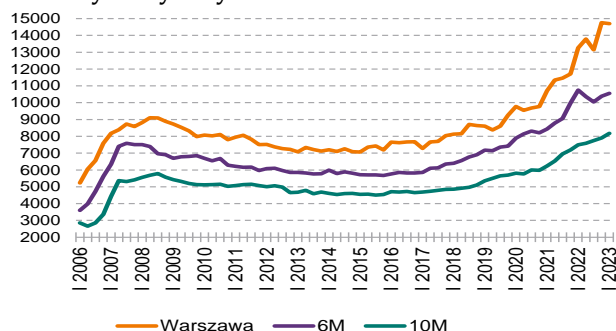
Źródło: NBP

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

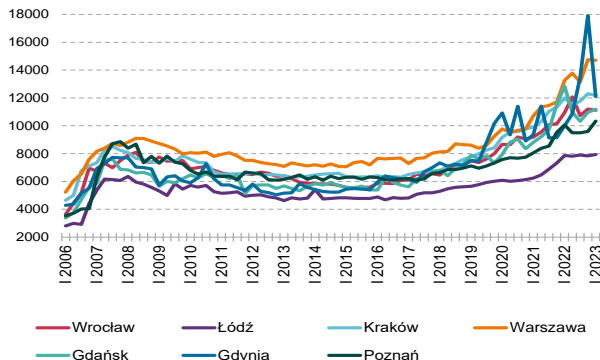


Źródło: NBP

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



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

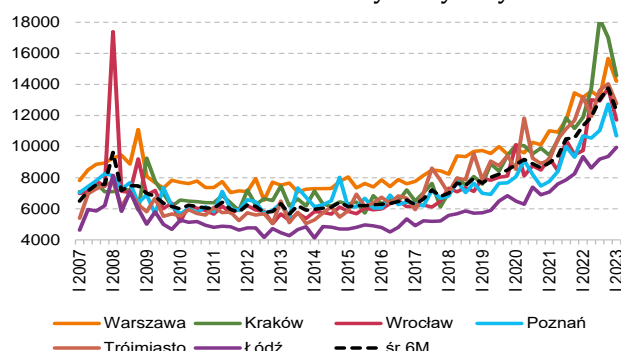


Uwaga do wykresów 11-12: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł.

Źródło: PONT Info Nieruchomości

Źródło: PONT Info Nieruchomości

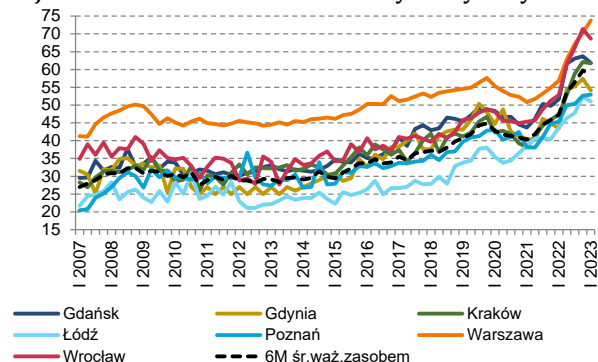
**Wykres 13 Średnie ofertowe ceny mkw. nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach**



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

Źródło: JLL

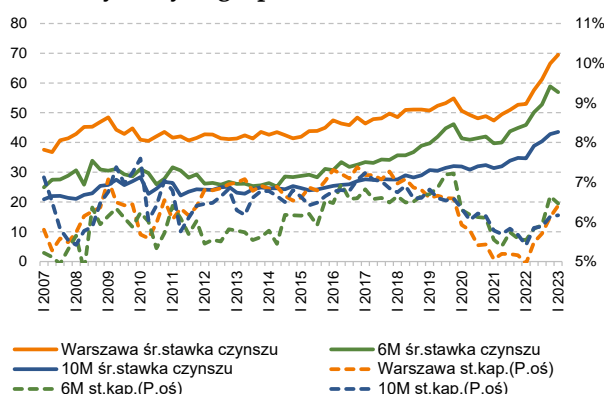
**Wykres 14 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszk. na RW na wybranych rynkach**



Uwaga: w 2020 r. obserwowano zmianę próby.

Źródło: NBP

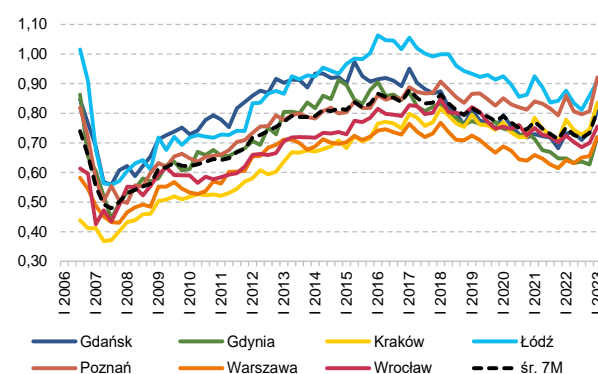
**Wykres 15 Średnie stawki transakcyjne najmu mieszk. na RW (zł/mkw., L.ós) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkaniu na wynajem (P.ós) w wybranych grupach miast**



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

Źródło: NBP

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

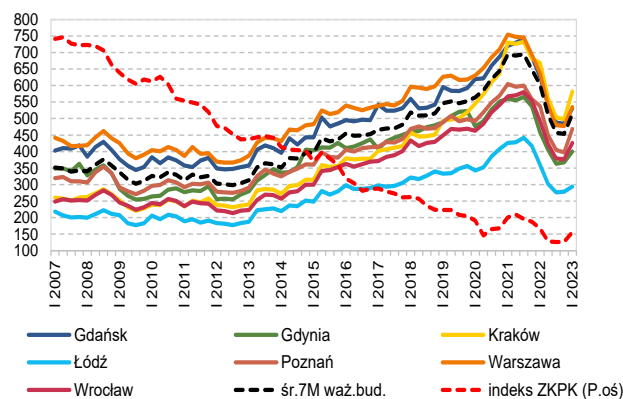


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia przy przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw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

Źródło: NBP, GUS

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

**Wykres 17 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz Zakumulowany Indeks Polityki Kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK; P. óś)**



Źródło: NBP, GUS

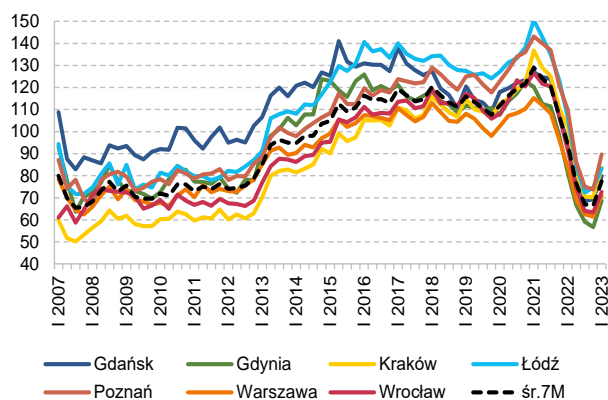
**Dostępny kredyt mieszkaniowy** – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych).

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

**Indeks ZKPK** – zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków; wzrost indeksu oznacza łagodzenie, a spadek zaostrzenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. wartości dodatnie ZKPK oznaczają łagodzenie a ujemne zaostrzenie polityki kredytowej banków w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. Dane ZKPK zostały uaktualnione. Opis metody liczenia wskaźnika w *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, październik 2012 r.*, NBP.

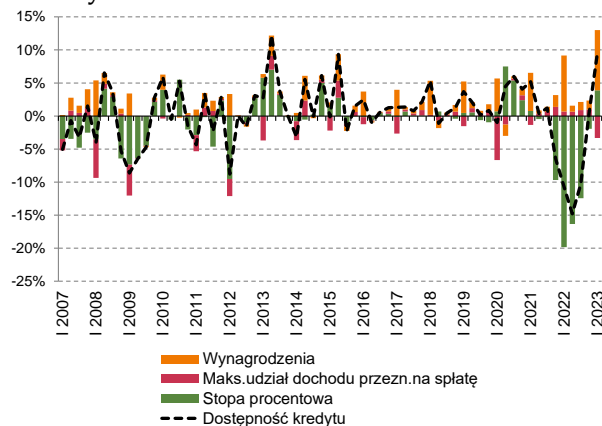
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

**Wykres 19 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M**



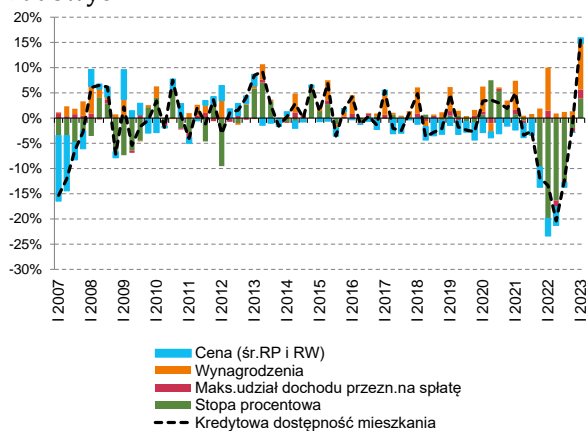
Źródło: NBP, GUS

**Wykres 18 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych**



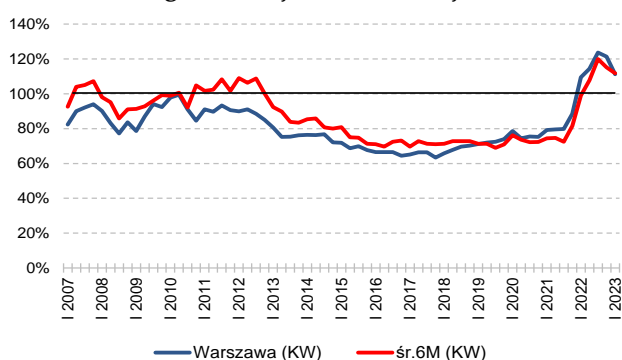
Źródło: NBP, GUS

**Wykres 20 Kwartalne zmiany szacowanej kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych**



Źródło: NBP, GUS

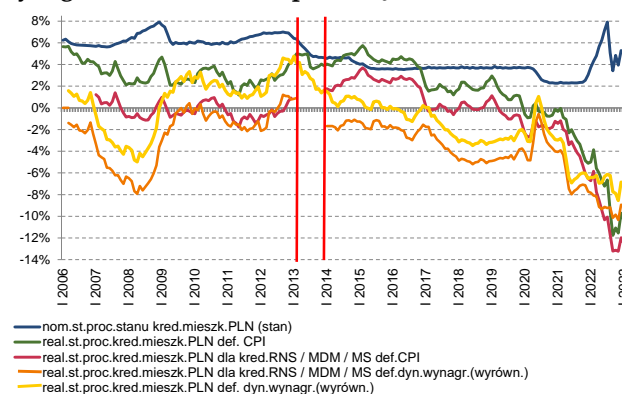
**Wykres 21 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania**



Uwaga: szacunek dot. przeciętnego mieszkania o pow.50 mkw.; cena trans. mkw. mieszk. śr. na RP i RW; kredyt mieszk. z opr. zmiennym, LTV=80%; stawka najmu śr. ofert. i trans.

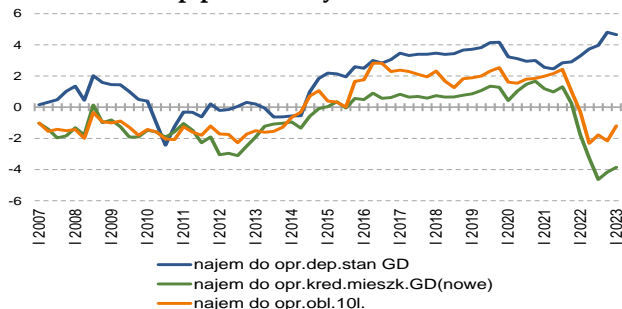
Źródło: NBP, GUS

**Wykres 23 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowowane CPI lub dynamiką wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw**

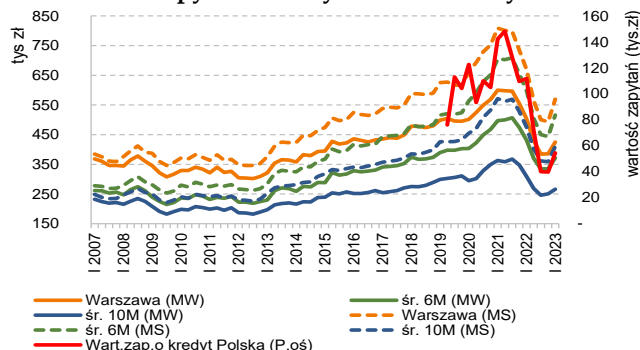


Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają jednoroczny okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (działający w latach 2007-2012 r.), MDM (działający w latach 2014- 2018) i Mieszkanie na Start (MS) działający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

**Wykres 25 Oplącalność wynajmu mieszk. (śr. w Warszawie i 6M) wobec alternatywnych inwestycji GD (różnice stóp procentowych)**



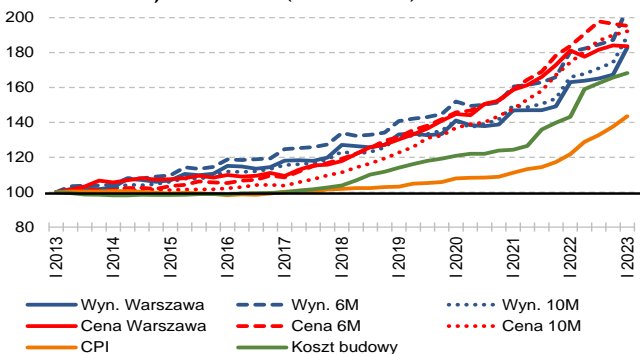
**Wykres 22 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz wartość zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce**



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

Źródło: NBP, GUS, BGK, BIK

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



Uwaga: cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP (wraz z kosztami wykończenia Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia. Koszt budowy połowy budynku 1121-302 (szczegóły w przypisie 32).

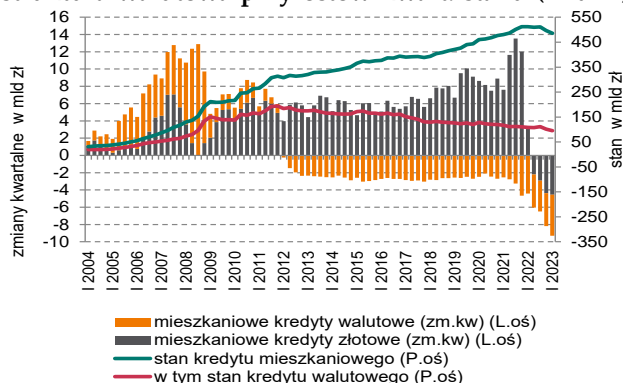
Źródło: NBP, GUS

Uwaga do wykresu 25: wartości powyżej 0 oznaczają większą oplącalność inwestycji w mieszkaniu na wynajem osobom trzecim od lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Źródło: NBP, GUS

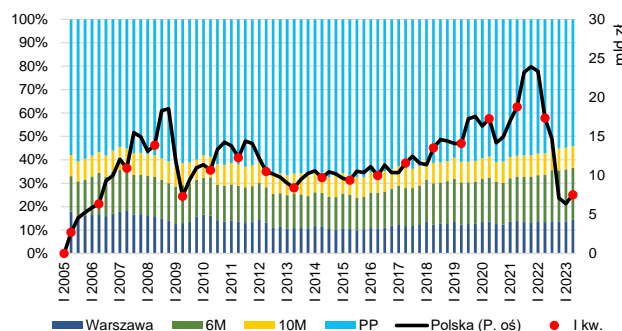
### 3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

**Wykres 26 Stan i kwart. zmiany stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwart. stanu (mld zł)**



Źródło: NBP

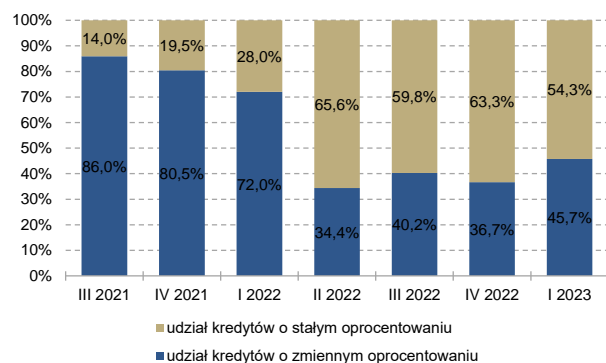
**Wykres 28 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów w wybranych miastach w Polsce (P.oś), dane kwartalne**



Uwaga do wykresów 28 i 29: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Na wykresie 28 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie pierwsze kwartały.

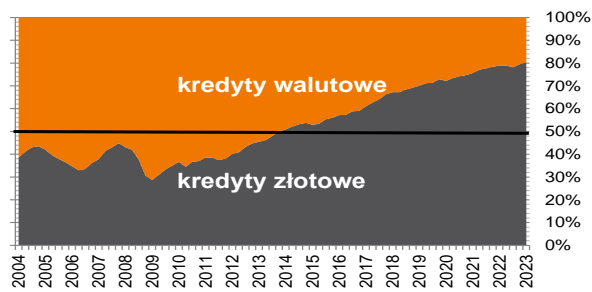
Źródło: BIK

**Wykres 30 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej**



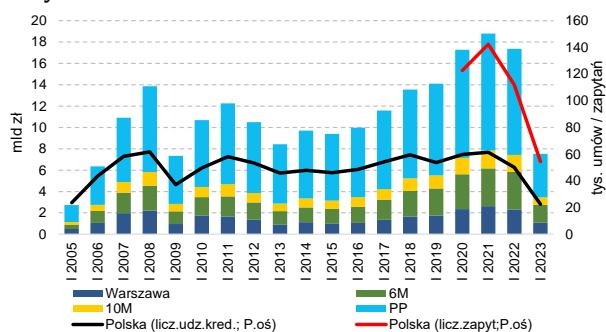
Źródło: ZBP (Raport AMRON dot. I kw. 2023 r.)

**Wykres 27 Struktura walutowa stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego (%)**



Źródło: NBP

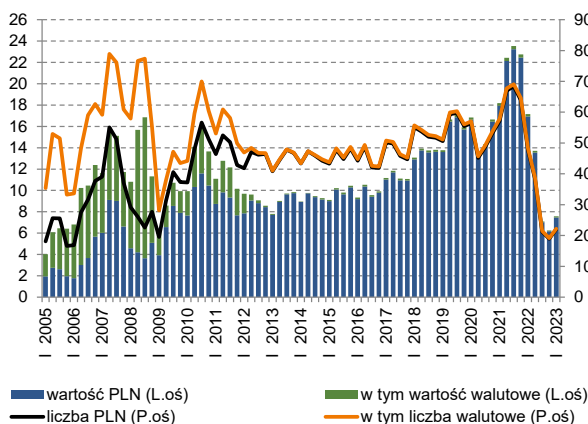
**Wykres 29 Wartość (w mld zł; L.oś) i liczba umów (w tys.; P.oś) na nowy, złotowy kredyt mieszkaniowy w wybranych miastach w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2005-2023 oraz liczba zapytań o kredyt**



Źródło: BIK

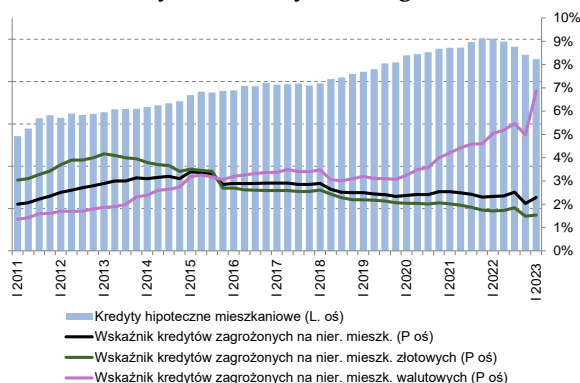


**Wykres 31 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba, dane kwartalne skumulowane**



Źródło: ZBP (AMRON)

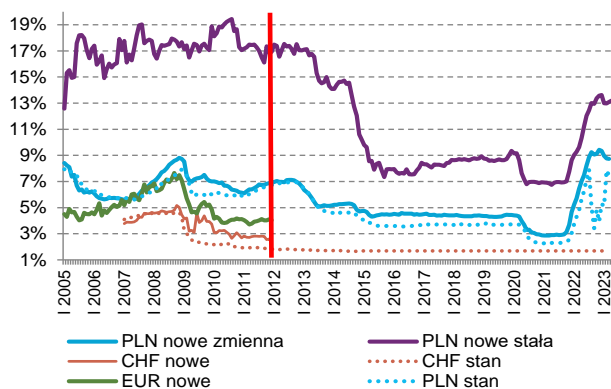
**Wykres 32 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone**



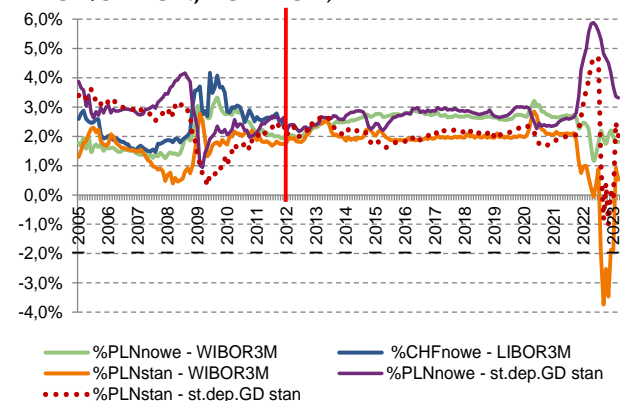
Uwaga: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności zagrożonych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

Źródło: NBP

**Wykres 33 Stopy procentowe kredytów mieszk. dla gospodarstw domowych w Polsce**



**Wykres 34 Marże bankowe przy kredytach mieszkaniowych (względem 3M WIBOR, LIBOR/SARON, EURIBOR)**



Uwaga do wykresu 33 i 34: czerwona pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane. Uwaga do wykresu 33: marżę bankową stanowi różnica między stopą kredytu mieszkaniowego (wg danych NBP) a WIBOR3M, EURIBOR3M lub LIBORCHF3M/SARON3M (od 2022 r.). Oprocentowanie stanów kredytów hipotecznych to wartość obrazująca średnie oprocentowanie wszystkich istniejących umów na koniec okresu sprawozdawczego, zarówno tych zawartych przed miesiącem sprawozdawczym i nadal obowiązujących, jak i umów nowo zawartych zgodnie z metodą opisaną w „Instrukcji dla użytkowników statystyki stóp procentowych”.

([https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna\\_i\\_bankowa/oprocentowanie.html](https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html)).

Wyraźny spadek poziomu oprocentowania stanów kredytów w poszczególnych miesiącach w 2 półroczu br. wynika z wprowadzenia w życie programu tzw. „wakacji kredytowych”. To spowodowało spadek wartości odsetek naliczanych w odniesieniu do średniomiesięcznych stanów wartości wszystkich umów kredytów hipotecznych.

Źródło: NBP

Źródło: NBP



**Tabela 3 Szacunek wypłat brutto kredytów mieszkaniowych dla gosp. domowych w Polsce oraz szacunek zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) z udziałem środków własnych i kredytów\*/**

Data	Wypłata kredytów mieszkaniowych w Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP w 7M	Popyt kredytowy wraz z udziałem własnym na RP 7M	Wkład własny do kredytów na RP 7M	Popyt gotówkowy (bez wkładu własnego) dla RP 7M	Szacunkowy udział zakupów mieszkań na RP w 7M ze środków własnych**/
I 2012	5385	3135	1228	307	1907	71%
II 2012	7325	3079	1670	418	1409	59%
III 2012	7661	2773	1747	437	1026	53%
IV 2012	7441	3164	1697	424	1467	60%
I 2022	17591	6158	4011	1003	2148	51%
II 2022	15601	5757	3557	889	2200	54%
III 2022	9196	4134	2097	524	2037	62%
IV 2022	6321	5377	1441	360	3935	80%
I 2023	7263	7179	1656	414	5523	82%

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

Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków.

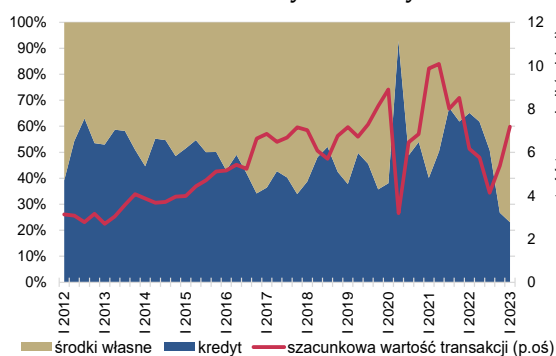
\*/ Zakupy kredytowe mieszkań obejmują zakupy dokonane z kredytu i minimalnego udziału gotówki (przyjęto wkład własny 25%; ostrożniej w dużych miastach niż wymóg wkład własny 20% ze znowelizowanej Rekomendacji S), natomiast zakupy gotówkowe mieszkań stanowią różnicę między wartością transakcji a środkami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

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

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

Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

**Wykres 35 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) z udziałem środków własnych i kredytów**

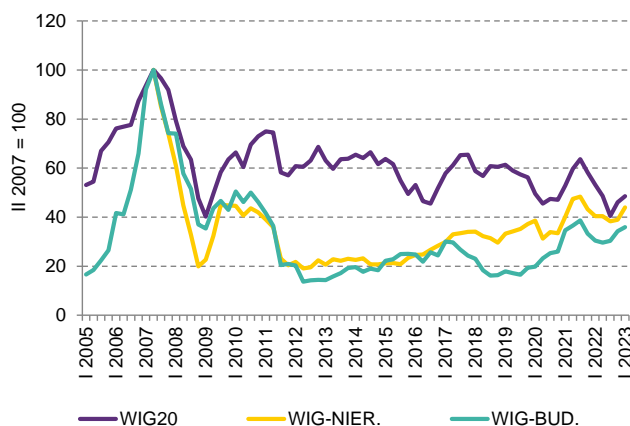


Uwaga do wykresu 35: graficzna prezentacja pełnych danych z tabeli 3. Spadek szacowanego udziału wartości zakupów mieszkań deweloperskich z udziałem środków własnych w 7M, notowany w II kw. 2020 r., wiąże się z bardzo niską sprzedażą mieszkań w tym okresie, związaną z pandemicznymi ograniczeniami w przemieszczaniu się oraz wypłatami z podpisanych w poprzednich okresach umów kredytowych.

Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

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

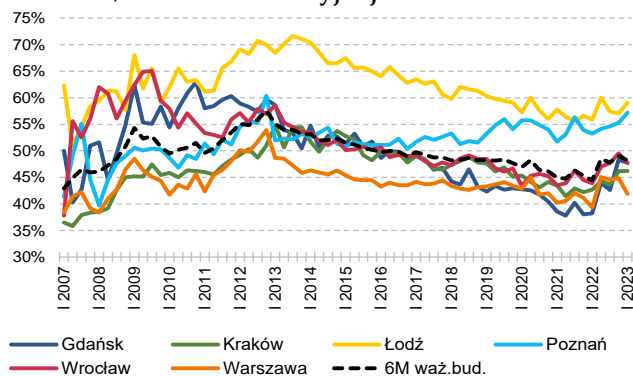
**Wykres 36 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)**



Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.); I kw. 2023 r. stan na 23 maja 2023 r.

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

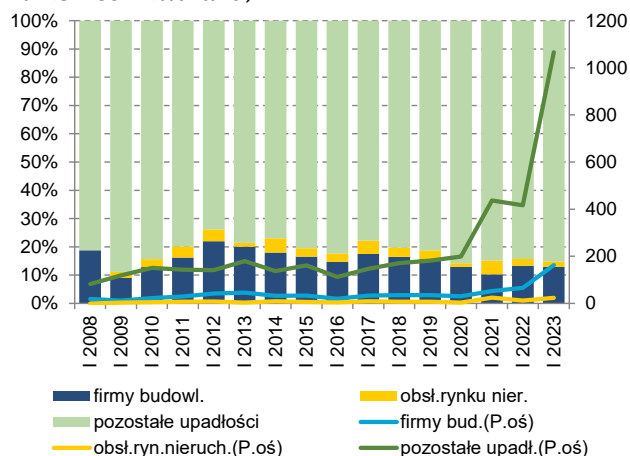
**Wykres 38 Szac. udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302<sup>33</sup>) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M**



Uwaga do wykresu 38 i 39: Od 2014 r. stosowana jest własna (NBP) wycena ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe.

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

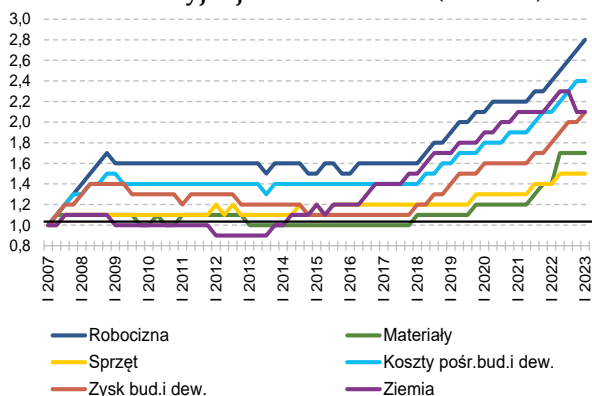
**Wykres 37 Struktura i liczba niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec I kwartału)**



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Źródło: Coface Poland

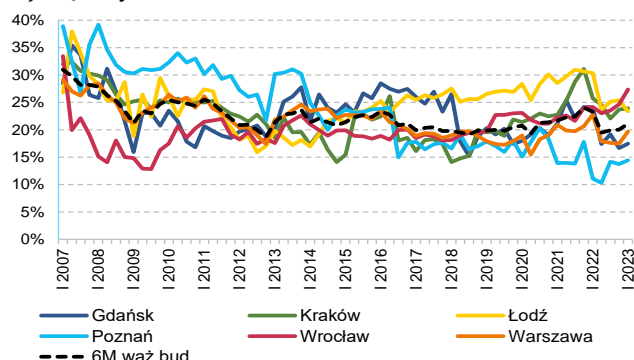
**Wykres 39 Dyn. szac. kosztów budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302<sup>32</sup>) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I 2007=1)**



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

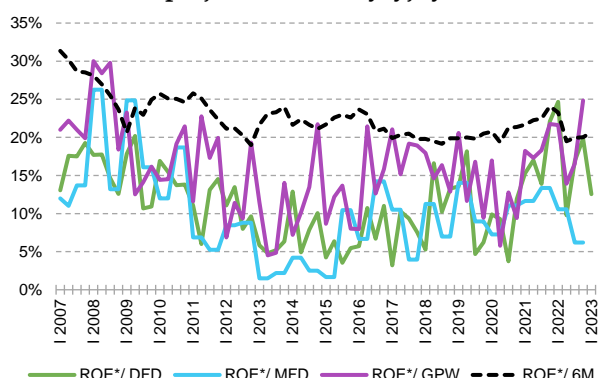
<sup>33</sup> Połowa budynku (typ 1122-302) monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud. Przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Zmiana typu analizowanego budynku w 2017 r. wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Zachowano założenia analityczne z budynku 1121.

**Wykres 40 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302<sup>32</sup>) w największych miastach**

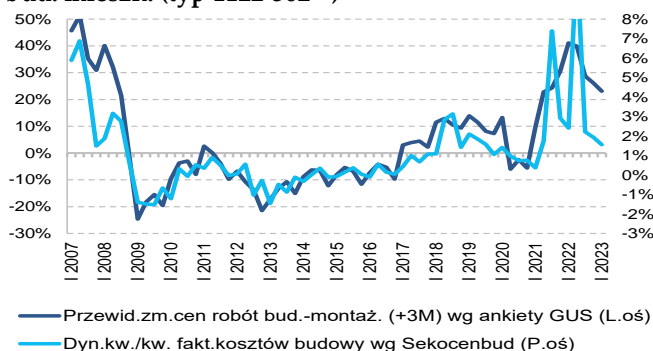


\* /ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); \*\* / DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), \*\*\* / MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób),  
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS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

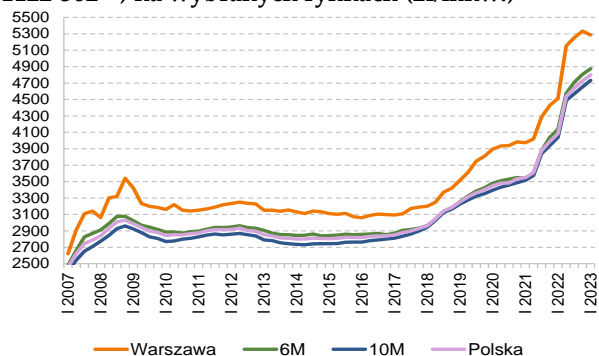
**Wykres 41 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE\*/ na GPW, w DFD\*\*/ i MFD\*\*\*/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



**Wykres 42 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302<sup>32</sup>)**



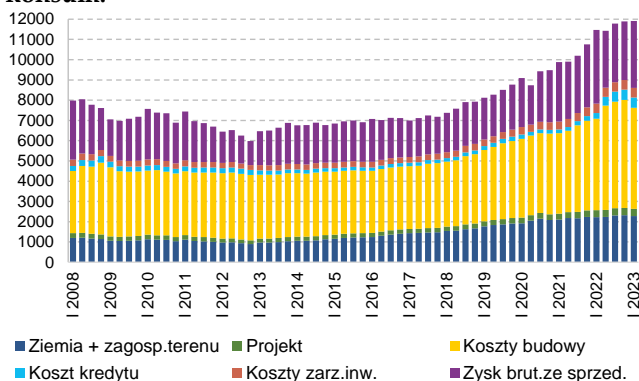
**Wykres 43 Przewidywany koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302<sup>32</sup>) na wybranych rynkach (zł/mkw.)**



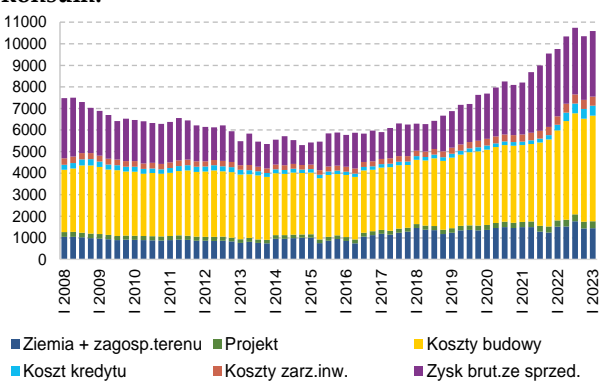
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

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

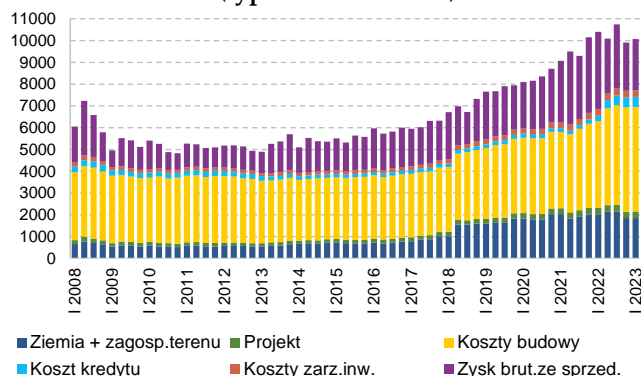


**Wykres 45 Kraków - szac. struk. ceny netto mkw. pow. uz. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32</sup>) dla konsum.**



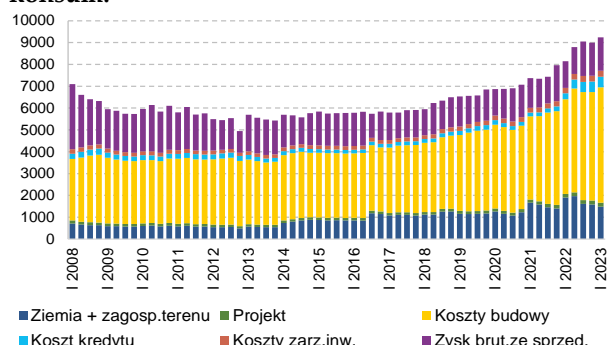
Uwaga do wykresów 44-49: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.  
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

**Wykres 46 Gdańsk – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32</sup>) dla konsum.**



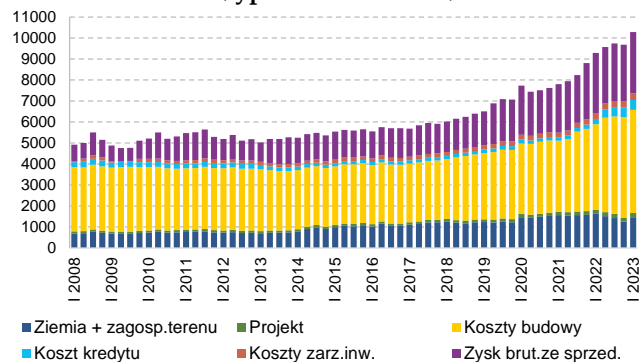
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

**Wykres 47 Poznań – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32</sup>) dla konsum.**



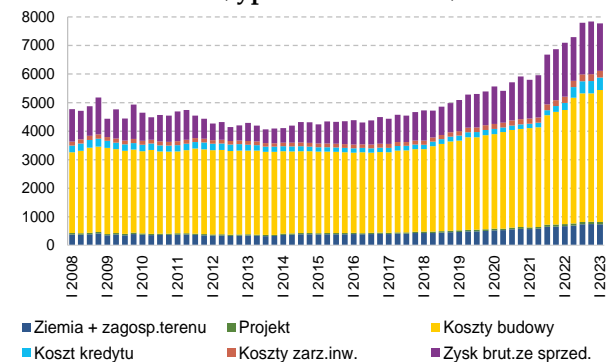
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

**Wykres 48 Wrocław – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32</sup>) dla konsum.**



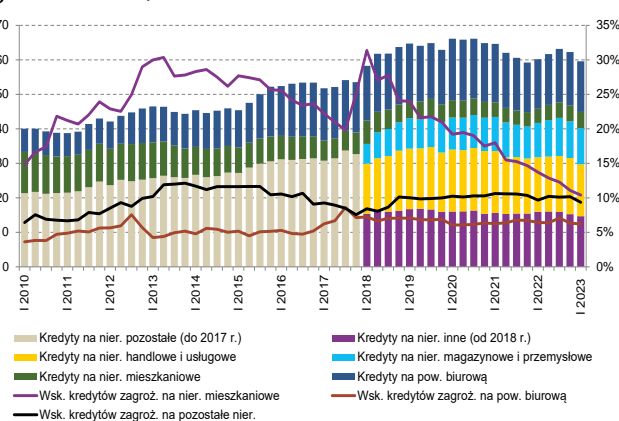
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

**Wykres 49 Łódź – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RP (typ bud. 1122-302<sup>32</sup>) dla konsum.**



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

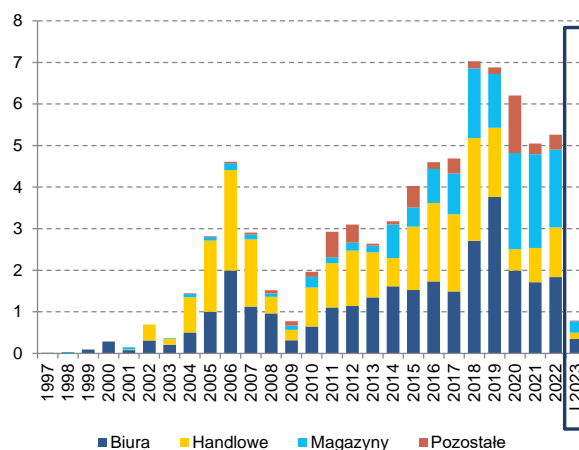
**Wykres 50 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, P.óś)**



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

Źródło: NBP

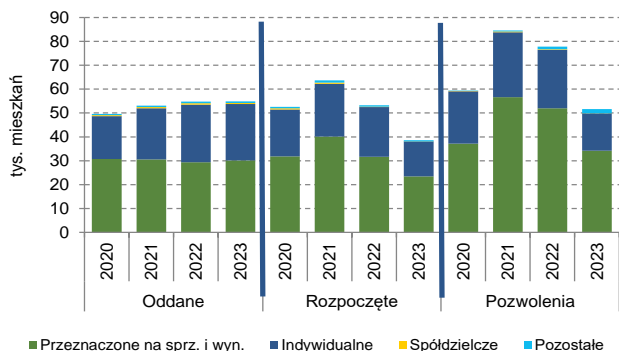
**Wykres 51 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych (w mld euro)**



Źródło: Comparables.pl

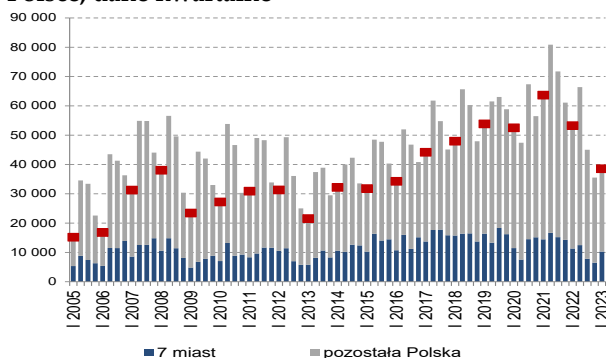
## 5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

**Wykres 52 Struktura inwestorów w bud. mieszk. w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2020–2023**



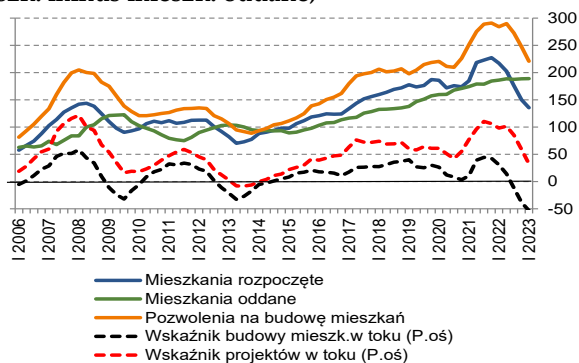
Źródło: GUS

**Wykres 54 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, dane kwartalne**



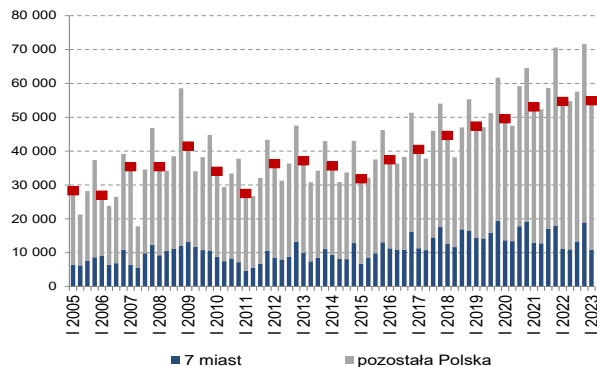
Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały.  
Źródło: GUS

**Wykres 56 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszk. rozpoczęte minus mieszk. oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszk. minus mieszk. oddane)**



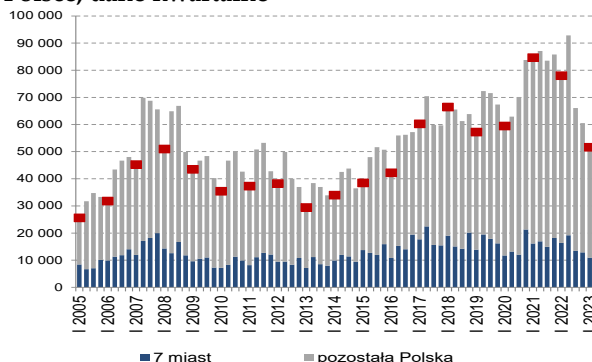
Uwaga: wartości kroczące za ostatnie cztery kwartały.  
Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

**Wykres 53 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne**



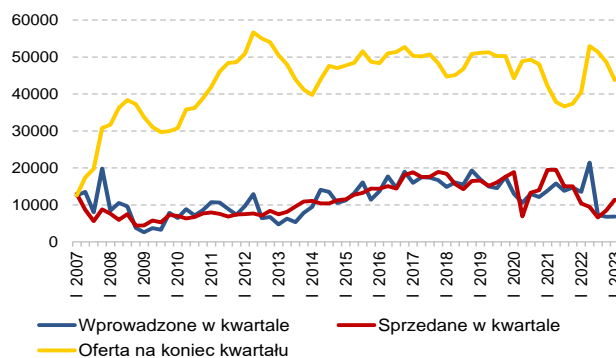
Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały.  
Źródło: GUS

**Wykres 55 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, dane kwartalne**



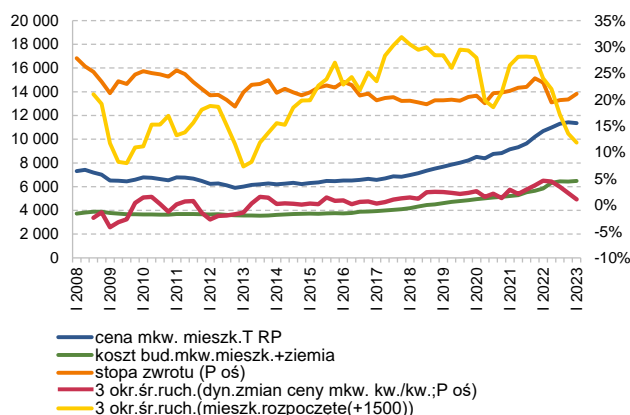
Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie pierwsze kwartały.  
Źródło: GUS

**Wykres 57 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6 największych rynkach mieszk.\*/ w Polsce**

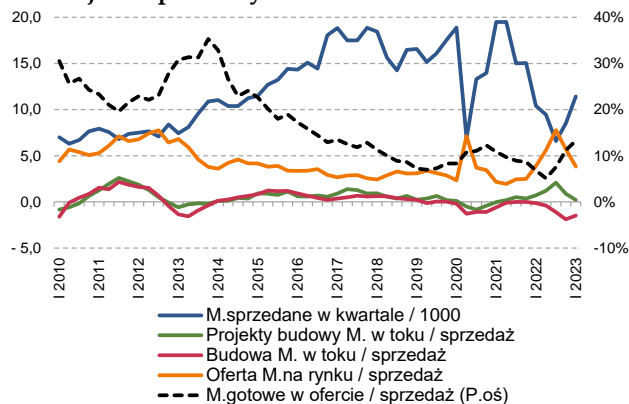


Uwaga: szacunek liczby mieszkań wprowadzonych na rynek realnie, nie statystycznie; \*/Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.  
Źródło: JLL

**Wykres 58** Podaż mieszkań i szacowana stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych na RP śr. w 7M



**Wykres 59** Projekty mieszkaniowe i budowa mieszkań w toku oraz oferta gotowych mieszkań w relacji do sprzedaży w 7M

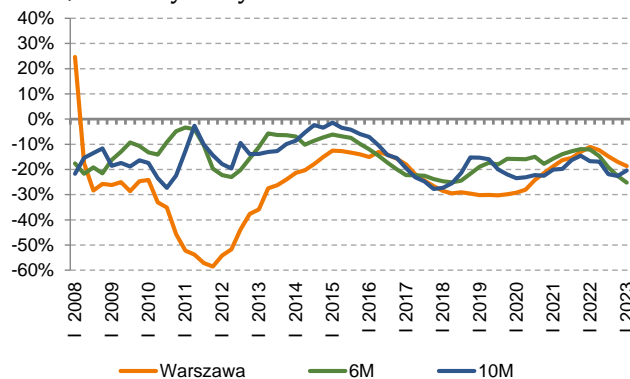


Uwaga do wykresu 59: Projekty budowy mieszkań w toku to pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane. Budowa mieszkań w toku to mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane. Wielkości kumulowane z 4 ostatnich kwartałów podzielone przez sprzedaż w danym okresie.

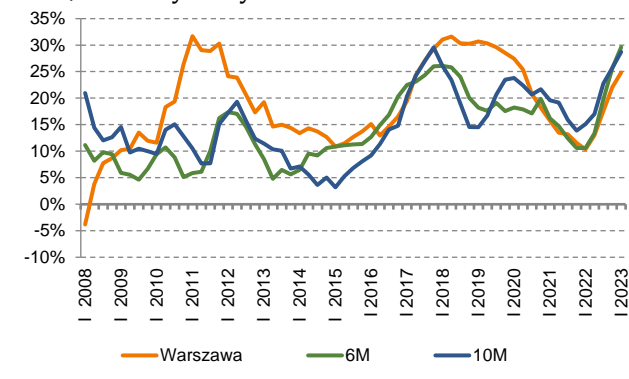
Źródło: NBP, GUS, JLL, Sekocenbud

Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL

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



**Wykres 61** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



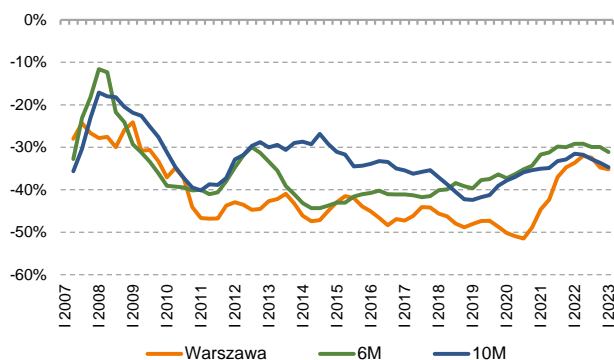
Uwaga: wykres 60 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw., będących w ofercie, do udziału liczby transakcji, których przedmiotem są mieszkania o powierzchni do 50 mkw. (średnia z 4 ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej linii) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 61 jest analogiczny dla powierzchni pow. 50 mkw., wykresy 62-63 są analogiczne, tylko dla RW.

Źródło: NBP

Źródło: NBP

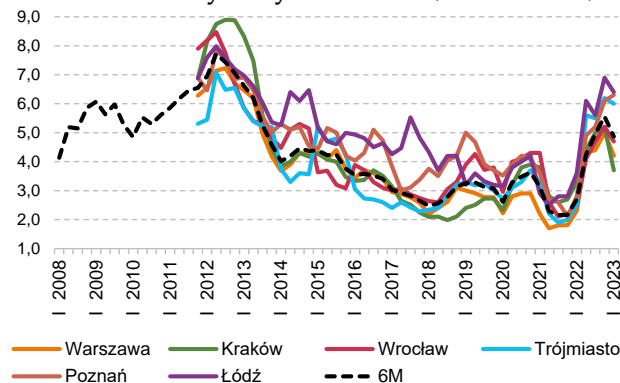


**Wykres 62** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

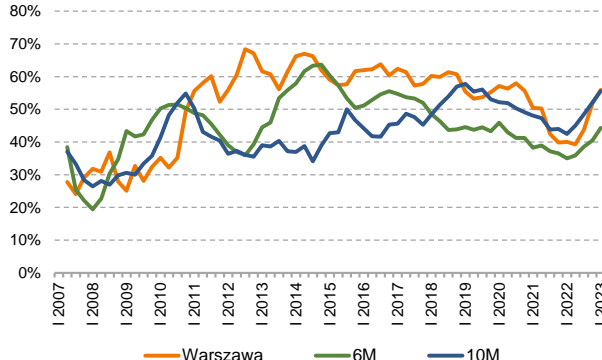
**Wykres 64** Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwart.)



Uwaga: czas sprzedaży mieszkań na pierwotnych rynkach nieruchomości to relacja liczby mieszkań będących w ofercie na koniec bieżącego kwartału do sprzedaży kontraktów z ostatniego kwartału.

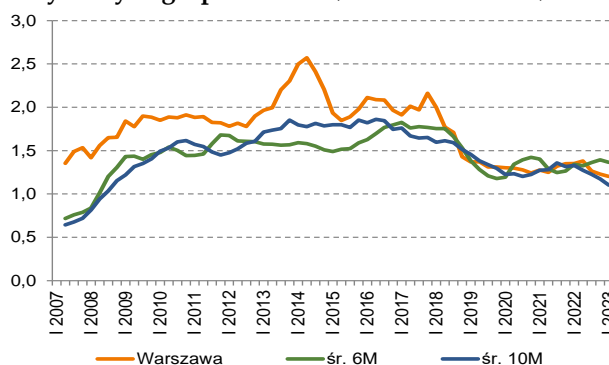
Źródło: NBP na podstawie JLL

**Wykres 63** Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

**Wykres 65** Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

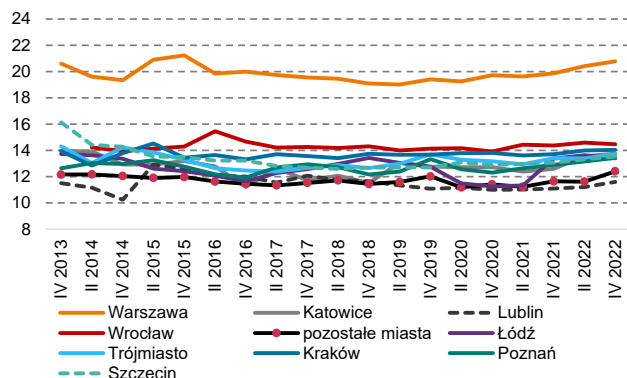


Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 64. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

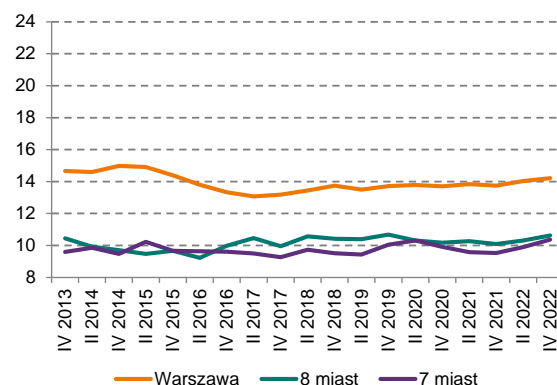
Źródło: NBP

## 6. Ceny ofertowe nieruchomości komercyjnych oraz szacunkowa stopa zwrotu

**Wykres 66 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)**



**Wykres 67 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)**



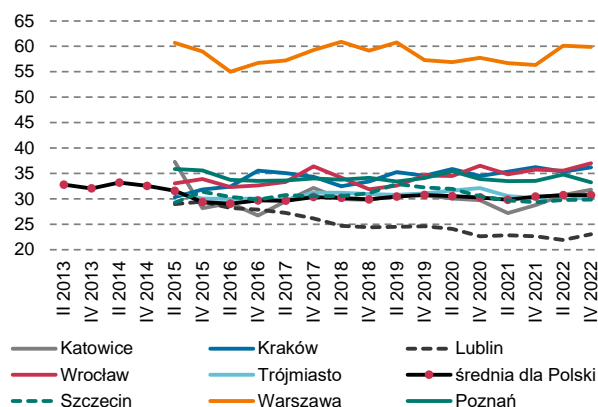
Uwaga: pozostałe miasta to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP

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

Źródło: NBP

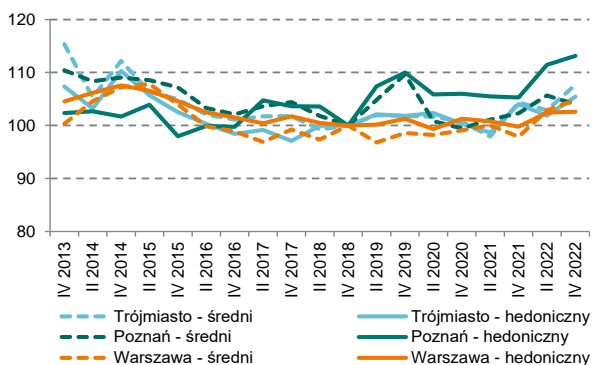
**Wykres 68 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)**



Źródło: NBP

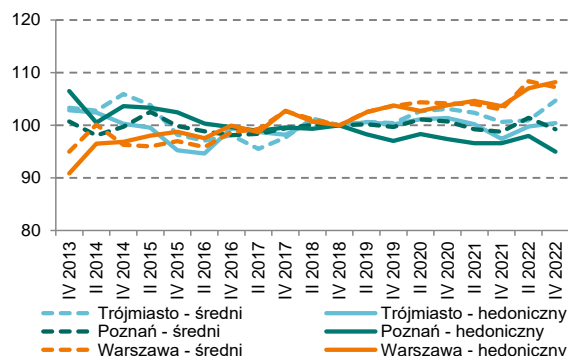
Uwaga do wykresu 68: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba.

**Wykres 69 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (2018 IV=100)**



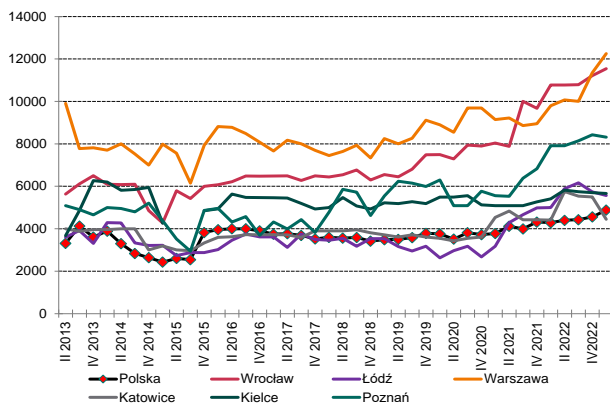
Źródło: NBP

**Wykres 70 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (2018 IV=100)**



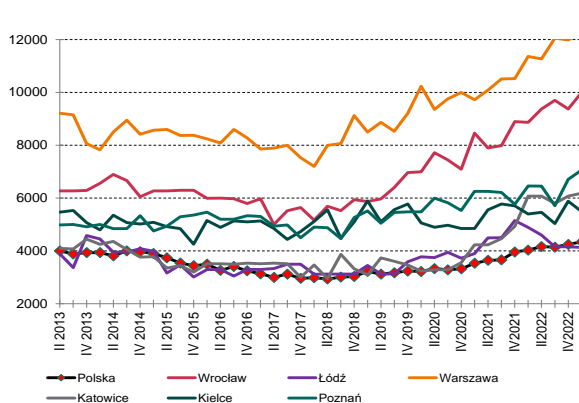
Źródło: NBP

**Wykres 71 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)**



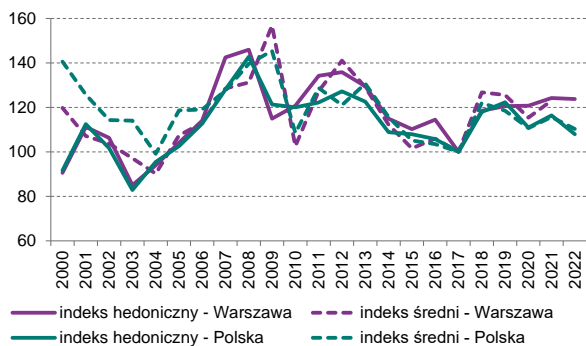
Źródło: PONT, opracowanie NBP

**Wykres 72 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usług.-handl. na RW (zł/mkw.)**



Źródło: PONT, opracowanie NBP

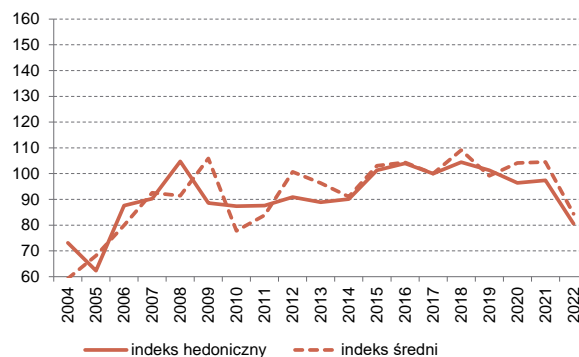
**Wykres 73 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100) oraz indeks implikowanej ceny dla Warszawy**



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

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

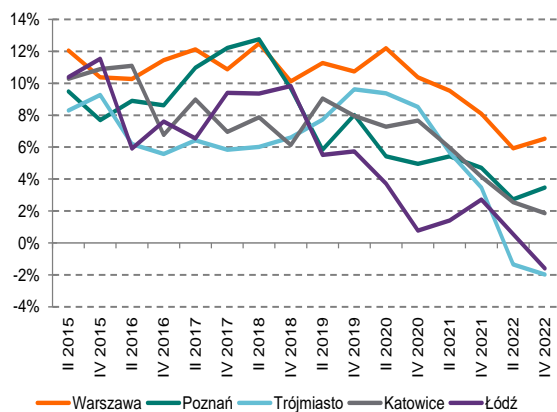
**Wykres 74 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)**



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

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

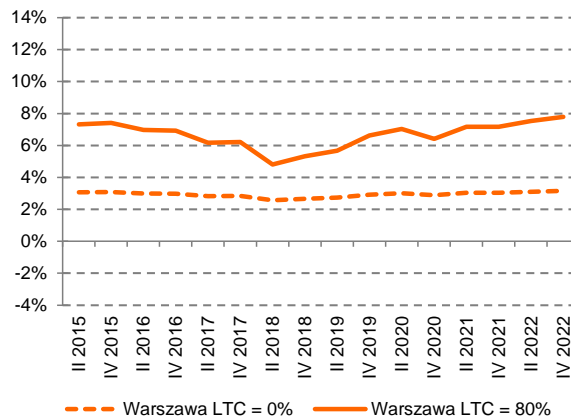
**Wykres 75 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, przy założeniu dźwigni finansowej LTC=80%**



Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się pod tabelami 3 do 7. Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów w biurach klasy A na danym rynku.

Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

**Wykres 76 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie**



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

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

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

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR – klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2015	12,91	1781	3,7%	5,3%	10,3%	2,8%
IV 2015	13,19	1716	3,8%	5,6%	10,9%	2,8%
II 2016	12,78	1664	3,8%	5,6%	11,1%	3,0%
IV 2016	11,22	1679	3,0%	3,9%	6,8%	3,3%
II 2017	12,63	1762	3,4%	4,8%	9,0%	3,3%
IV 2017	11,72	1773	3,0%	4,0%	7,0%	3,4%
II 2018	12,08	1796	3,2%	4,3%	7,9%	3,2%
IV 2018	11,53	1862	2,8%	3,7%	6,1%	3,1%
II 2019	13,07	1925	3,4%	4,8%	9,1%	2,7%
IV 2019	12,84	1983	3,2%	4,4%	8,0%	2,0%
II 2020	12,20	1928	3,1%	4,1%	7,3%	1,4%
IV 2020	12,79	1962	3,1%	4,3%	7,7%	1,3%
II 2021	12,29	1998	2,8%	3,6%	6,0%	1,7%
IV 2021	12,71	2225	2,4%	2,9%	4,1%	3,0%
II 2022	13,55	2467	2,1%	2,2%	2,6%	6,6%
IV 2022	13,76	2575	2,0%	1,9%	1,9%	7,3%

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

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

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

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2015	12,61	1804	3,7%	5,4%	10,4%	2,8%
IV 2015	12,34	1708	3,9%	5,8%	11,5%	2,8%
II 2016	12,04	1673	2,8%	3,6%	5,9%	3,0%
IV 2016	11,66	1670	3,1%	4,2%	7,6%	3,3%
II 2017	12,15	1766	2,9%	3,8%	6,5%	3,3%
IV 2017	12,58	1767	3,5%	5,0%	9,4%	3,4%
II 2018	12,97	1821	3,5%	4,9%	9,4%	3,2%
IV 2018	12,96	1875	3,6%	5,1%	9,8%	3,1%
II 2019	12,90	1887	2,7%	3,4%	5,5%	2,7%
IV 2019	12,69	1928	2,7%	3,5%	5,7%	2,0%
II 2020	11,63	1935	2,3%	2,7%	3,7%	1,4%
IV 2020	11,25	1973	1,8%	1,5%	0,8%	1,3%
II 2021	11,53	2006	1,9%	1,8%	1,4%	1,7%
IV 2021	13,39	2210	2,1%	2,3%	2,7%	3,0%
II 2022	13,64	2392	1,7%	1,4%	0,6%	6,6%
IV 2022	13,40	2433	1,3%	0,7%	-1,6%	7,3%

Założenia: por tabela 4.

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

**Tabela 6 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Poznaniu**

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2015	13,25	1753	3,5%	5,0%	9,5%	2,4%
IV 2015	12,77	1682	3,1%	4,3%	7,7%	2,2%
II 2016	12,20	1665	3,4%	4,8%	8,9%	2,3%
IV 2016	11,93	1644	3,3%	4,6%	8,6%	2,7%
II 2017	12,71	1765	3,8%	5,6%	11,0%	2,8%
IV 2017	12,94	1784	4,0%	6,1%	12,2%	2,7%
II 2018	12,71	1798	4,2%	6,3%	12,8%	2,5%
IV 2018	12,16	1874	3,5%	5,1%	9,7%	2,5%
II 2019	12,39	1975	2,8%	3,5%	5,8%	2,2%
IV 2019	13,33	2031	3,2%	4,4%	8,0%	1,8%
II 2020	12,56	1978	2,7%	3,4%	5,4%	1,0%
IV 2020	12,31	1989	2,6%	3,2%	5,0%	0,5%
II 2021	12,65	2013	2,7%	3,4%	5,4%	1,1%
IV 2021	12,90	2168	2,5%	3,1%	4,7%	3,0%
II 2022	13,16	2430	2,1%	2,3%	2,7%	7,0%
IV 2022	13,43	2494	2,3%	2,6%	3,5%	7,5%

Założenia: por tabela 4.



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

**Tabela 7 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Trójmieście**

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2015	13,0	1858,2	3,3%	4,5%	8,3%	2,8%
IV 2015	12,7	1816,9	3,5%	4,9%	9,3%	2,8%
II 2016	12,3	1735,7	2,8%	3,7%	6,2%	3,0%
IV 2016	12,1	1783,1	2,7%	3,4%	5,6%	3,3%
II 2017	12,0	1842,3	2,9%	3,8%	6,4%	3,3%
IV 2017	12,1	1872,5	2,8%	3,5%	5,8%	3,4%
II 2018	12,7	1896,6	2,8%	3,6%	6,0%	3,2%
IV 2018	12,7	1927,2	2,9%	3,8%	6,6%	3,1%
II 2019	12,8	2027,9	3,1%	4,3%	7,7%	2,7%
IV 2019	13,5	2077,5	3,5%	5,0%	9,6%	2,0%
II 2020	13,3	2013,4	3,5%	5,0%	9,4%	1,4%
IV 2020	13,2	2040,4	3,2%	4,6%	8,5%	1,3%
II 2021	12,9	2106,3	2,7%	3,5%	5,7%	1,7%
IV 2021	13,4	2214,9	2,3%	2,6%	3,5%	3,0%
II 2022	13,4	2549,3	1,4%	0,8%	-1,3%	6,6%
IV 2022	13,7	2632,1	1,3%	0,6%	-2,0%	7,3%

Założenia: por tabela 4.

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

**Tabela 8 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie**

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	Koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2015	20,91	2897	4,0%	6,0%	12,1%	2,8%
IV 2015	21,23	2774	3,7%	5,3%	10,4%	2,8%
II 2016	19,85	2714	3,7%	5,3%	10,4%	3,0%
IV 2016	19,96	2714	3,9%	5,8%	11,5%	3,3%
II 2017	19,73	2835	4,0%	6,1%	12,2%	3,3%
IV 2017	19,53	2846	3,8%	5,6%	10,9%	3,4%
II 2018	19,33	2868	4,1%	6,3%	12,7%	3,2%
IV 2018	18,95	2949	3,7%	5,4%	10,4%	3,1%
II 2019	18,93	3041	3,9%	5,8%	11,5%	2,7%
IV 2019	19,34	3123	3,8%	5,6%	10,9%	2,0%
II 2020	19,15	3028	4,1%	6,2%	12,4%	1,4%
IV 2020	19,71	3052	3,7%	5,3%	10,3%	1,3%
II 2021	19,63	3065	3,5%	5,0%	9,5%	1,7%
IV 2021	19,86	3252	3,2%	4,5%	8,1%	3,0%
II 2022	20,37	3615	2,8%	3,6%	6,0%	6,6%
IV 2022	20,74	3606	2,9%	3,8%	6,5%	7,3%

Założenia: por tabela 4.

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

**Tabela 9 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji zakupu biurowca klasy B z istniejącego zasobu w Warszawie**

Data	Średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR	Wyglądzona średnia cena za mkw. powierzchni w EUR	Obliczona stopa kapitalizacji (yield)	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	Średnie rynkowe stopy 10 letnich obligacji skarbowych
II 2014	14,6	2312	7,6%	3,0%	3,9%	6,8%	3,4%
IV 2014	15,0	2289	7,8%	3,1%	4,3%	7,8%	2,6%
II 2015	14,9	2319	7,7%	3,1%	4,1%	7,3%	2,8%
IV 2015	14,4	2222	7,8%	3,1%	4,2%	7,4%	2,8%
II 2016	13,8	2162	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	3,0%
IV 2016	13,3	2080	7,7%	3,0%	4,0%	6,9%	3,3%
II 2017	13,1	2104	7,5%	2,8%	3,7%	6,2%	3,3%
IV 2017	13,2	2117	7,5%	2,8%	3,7%	6,2%	3,4%
II 2018	13,2	2268	7,0%	2,6%	3,1%	4,8%	3,2%
IV 2018	13,6	2284	7,1%	2,7%	3,3%	5,3%	3,1%
II 2019	13,3	2194	7,3%	2,7%	3,5%	5,7%	2,7%
IV 2019	13,5	2144	7,6%	2,9%	3,8%	6,6%	2,0%
II 2020	13,5	2102	7,7%	3,0%	4,0%	7,0%	1,4%
IV 2020	13,4	2143	7,5%	2,9%	3,8%	6,4%	1,3%
II 2021	13,5	2085	7,8%	3,0%	4,1%	7,2%	1,5%
IV 2021	13,6	2104	7,8%	3,0%	4,1%	7,2%	2,4%
II 2022	14,0	2147	7,8%	3,1%	4,2%	7,5%	5,5%
IV 2022	14,2	2155	7,9%	3,2%	4,3%	7,8%	6,7%

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

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

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

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

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 356	11 231	11 632	10 903	11 620	11 599	11 655	10 703	11 808	10 874
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,6	102,5	102,4	97,1	99,9	106,4	100,3	92,3	101,3	101,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,8	114,7	119,8	106,3	112,7	115,5	107,4	97,7	104,0	96,8
liczba mieszkań według przedziałów:	5 215	1 225	6 060	1 380	6 549	904	6 356	676	5 725	763
do 8 000 zł/mkw.	491	209	452	133	384	96	387	94	329	100
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 998	406	2 403	566	2 637	348	2 465	310	1 984	328
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	803	182	1 002	191	1 166	124	1 212	76	1 250	89
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	967	148	870	318	1 010	118	963	99	874	121
powyżej 14 001 zł/mkw.	956	280	1 333	172	1 352	218	1 329	97	1 288	125
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 215	1 225	6 060	1 380	6 549	904	6 356	676	5 725	763
do 40 mkw.	924	326	966	415	1144	282	1067	171	935	186
od 40,1 do 60 mkw.	2295	559	2629	591	2915	376	2758	344	2484	332
od 60,1 do 80 mkw.	1452	254	1801	277	1862	160	1875	131	1690	201
powyżej 80,1 mkw.	544	86	664	97	628	86	656	30	616	44
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 356	11 231	11 632	10 903	11 620	11 599	11 655	10 703	11 808	10 874
do 40 mkw.	12 059	11 048	12 045	11 161	12 005	10 846	12 145	10 771	12 341	11 166
od 40,1 do 60 mkw.	11 157	11 036	11 582	10 538	11 547	11 523	11 657	10 486	11 811	10 750
od 60,1 do 80 mkw.	10 946	11 049	11 160	10 712	11 158	11 968	11 106	10 419	11 295	10 180
powyżej 80,1 mkw.	12 098	13 732	12 512	12 568	12 625	13 708	12 423	14 038	12 395	13 744
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	1,1%	x	6,7%	x	0,2%	x	8,9%	x	8,6%	x
do 40 mkw.	9,1%	x	7,9%	x	10,7%	x	12,8%	x	10,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	1,1%	x	9,9%	x	0,2%	x	11,2%	x	9,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	-0,9%	x	4,2%	x	-6,8%	x	6,6%	x	11,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	-11,9%	x	-0,4%	x	-7,9%	x	-11,5%	x	-9,8%	x

Źródło: NBP

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

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 012	10 336	12 097	10 771	11 931	11 208	12 219	11 294	12 223	10 963
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,0	100,6	100,7	104,2	98,6	104,1	102,4	100,8	100,0	97,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,1	111,0	111,8	114,8	106,9	114,7	106,8	109,9	101,8	106,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 672	1 254	2 101	1 206	2 336	1 005	2 508	873	2 394	533
do 8 000 zł/mkw.	80	197	72	162	100	92	122	97	87	59
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	402	444	477	337	589	275	572	242	538	155
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	504	350	673	378	699	332	758	251	787	170
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	300	156	407	205	458	154	463	136	430	75
powyżej 14 001 zł/mkw.	386	107	472	124	490	152	593	147	552	74
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 672	1 254	2 101	1 206	2 336	1 005	2 508	873	2 394	533
do 40 mkw.	269	306	342	300	365	272	430	239	407	136
od 40,1 do 60 mkw.	702	588	923	561	991	493	1036	420	1019	263
od 60,1 do 80 mkw.	456	263	586	251	678	190	726	165	688	103
powyżej 80,1 mkw.	245	97	250	94	302	50	316	49	280	31
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 012	10 336	12 097	10 771	11 931	11 208	12 219	11 294	12 223	10 963
do 40 mkw.	13 722	11 306	13 427	11 952	13 155	12 016	13 573	11 992	13 537	11 526
od 40,1 do 60 mkw.	12 128	10 296	12 226	10 837	12 052	11 141	12 189	11 269	12 031	10 888
od 60,1 do 80 mkw.	11 199	9 695	11 371	9 810	11 368	10 648	11 590	10 784	11 877	10 343
powyżej 80,1 mkw.	11 319	9 265	11 502	9 180	11 316	9 594	11 916	9 818	11 865	11 188
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	16,2%	x	12,3%	x	6,4%	x	8,2%	x	11,5%	x
do 40 mkw.	21,4%	x	12,3%	x	9,5%	x	13,2%	x	17,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	17,8%	x	12,8%	x	8,2%	x	8,2%	x	10,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	15,5%	x	15,9%	x	6,8%	x	7,5%	x	14,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	22,2%	x	25,3%	x	17,9%	x	21,4%	x	6,1%	x

Źródło: NBP

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

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 156	10 537	11 390	11 143	11 731	11 610	11 930	12 130	12 081	11 442
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,3	102,2	102,1	105,7	103,0	104,2	101,7	104,5	101,3	94,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,5	118,9	112,3	118,8	110,5	119,4	108,4	117,7	108,3	108,6
liczba mieszkań według przedziałów:	6 590	1 580	7 284	1 656	7 176	1 061	6 432	1 404	5 487	1 124
do 8 000 zł/mkw.	169	86	126	47	113	27	79	46	42	34
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 864	636	2 058	552	1 667	313	1 436	351	1 168	329
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	2 894	556	2 953	636	2 865	345	2 445	444	1 921	430
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	1 049	209	1 143	227	1 297	147	1 219	143	1 181	148
powyżej 14 001 zł/mkw.	614	93	1 004	194	1 234	229	1 253	420	1 175	183
liczba mieszkań ogółem, w tym:	6 590	1 580	7 284	1 656	7 176	1 061	6 432	1 404	5 487	1 124
do 40 mkw.	1 324	445	1 443	482	1 271	339	1 000	420	890	295
od 40,1 do 60 mkw.	3 041	637	3 428	726	3 534	454	3 207	699	2 830	506
od 60,1 do 80 mkw.	1 731	380	1 880	322	1 874	194	1 758	227	1 388	257
powyżej 80,1 mkw.	494	118	533	126	497	74	467	58	379	66
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 156	10 537	11 390	11 143	11 731	11 610	11 930	12 130	12 081	11 442
do 40 mkw.	12 007	11 150	12 592	11 481	12 901	12 292	13 504	12 607	13 865	12 264
od 40,1 do 60 mkw.	11 078	10 493	11 208	11 029	11 623	11 161	11 814	12 160	11 956	11 339
od 60,1 do 80 mkw.	10 625	9 855	10 768	10 625	11 151	10 985	11 274	11 173	11 389	10 668
powyżej 80,1 mkw.	11 214	10 666	11 492	11 837	11 697	12 872	11 828	12 041	11 359	11 566
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,9%	x	2,2%	x	1,0%	x	-1,6%	x	5,6%	x
do 40 mkw.	7,7%	x	9,7%	x	5,0%	x	7,1%	x	13,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	5,6%	x	1,6%	x	4,1%	x	-2,9%	x	5,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	7,8%	x	1,4%	x	1,5%	x	0,9%	x	6,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,1%	x	-2,9%	x	-9,1%	x	-1,8%	x	-1,8%	x

Źródło: NBP

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

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 845	10 331	12 106	10 750	12 247	11 057	12 433	11 086	12 649	10 872
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,8	103,3	102,2	104,1	101,2	102,9	101,5	100,3	101,7	98,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	119,7	115,6	118,3	114,6	115,4	114,1	108,9	110,9	106,8	105,2
liczba mieszkań według przedziałów:	1 535	1 615	1 521	1 626	1 510	1 617	1 274	1 308	1 228	879
do 8 000 zł/mkw.	48	202	26	166	27	129	35	123	26	81
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	366	611	328	527	335	437	288	365	253	277
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	498	485	511	508	485	580	377	414	364	282
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	355	195	370	281	353	297	284	237	277	147
powyżej 14 001 zł/mkw.	268	122	286	144	310	174	290	169	308	92
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 535	1 615	1 521	1 626	1 510	1 617	1 274	1 308	1 228	879
do 40 mkw.	410	559	390	602	374	605	272	475	265	354
od 40,1 do 60 mkw.	628	727	665	719	692	706	559	588	550	377
od 60,1 do 80 mkw.	327	240	337	233	323	217	289	182	290	98
powyżej 80,1 mkw.	170	89	129	72	121	89	154	63	123	50
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 845	10 331	12 106	10 750	12 247	11 057	12 433	11 086	12 649	10 872
do 40 mkw.	12 686	10 927	13 075	11 326	13 388	11 433	13 361	11 643	13 878	11 295
od 40,1 do 60 mkw.	11 374	9 923	11 688	10 380	11 785	10 721	11 875	10 659	12 040	10 512
od 60,1 do 80 mkw.	11 507	10 015	11 710	10 284	11 656	10 880	12 289	10 884	12 442	10 735
powyżej 80,1 mkw.	12 211	10 772	12 365	11 135	12 937	11 606	13 085	11 461	13 213	10 863
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	14,7%	x	12,6%	x	10,8%	x	12,1%	x	16,3%	x
do 40 mkw.	16,1%	x	15,4%	x	17,1%	x	14,8%	x	22,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	14,6%	x	12,6%	x	9,9%	x	11,4%	x	14,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,9%	x	13,9%	x	7,1%	x	12,9%	x	15,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	13,4%	x	11,0%	x	11,5%	x	14,2%	x	21,6%	x

Źródło: NBP

**Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi**

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 145	7 718	8 481	7 929	8 973	8 475	9 152	8 520	9 391	8 451
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,3	102,5	104,1	102,7	105,8	106,9	102,0	100,5	102,6	99,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	118,8	118,7	114,5	118,8	112,1	113,8	112,7	113,2	115,3	109,5
liczba mieszkań według przedziałów:	2 215	403	3 035	649	3 251	365	3 254	381	3 506	405
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	53	8	14	5	12	0	13	0	4	1
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	933	248	1 135	377	789	143	681	150	617	164
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 131	142	1 574	251	1 708	198	1 663	191	1 712	207
powyżej 10 000 zł/mkw.	98	5	312	16	742	24	897	40	1 173	33
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 215	403	3 035	649	3 251	365	3 254	381	3 506	405
do 40 mkw.	620	111	878	225	924	154	903	143	1049	120
od 40,1 do 60 mkw.	915	173	1312	254	1437	144	1435	173	1560	179
od 60,1 do 80 mkw.	546	107	691	124	750	55	764	49	752	90
powyżej 80,1 mkw.	134	12	154	46	140	12	152	16	145	16
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 145	7 718	8 481	7 929	8 973	8 475	9 152	8 520	9 391	8 451
do 40 mkw.	8 989	8 411	9 248	8 454	9 509	8 926	9 712	9 166	9 989	9 163
od 40,1 do 60 mkw.	8 000	7 549	8 338	7 799	8 826	8 244	9 049	8 170	9 265	8 320
od 60,1 do 80 mkw.	7 538	7 302	7 912	7 476	8 598	7 823	8 631	7 856	8 760	7 790
powyżej 80,1 mkw.	7 705	7 450	7 880	7 294	8 941	8 457	9 422	8 575	9 684	8 286
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,5%	x	7,0%	x	5,9%	x	7,4%	x	11,1%	x
do 40 mkw.	6,9%	x	9,4%	x	6,5%	x	6,0%	x	9,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,0%	x	6,9%	x	7,1%	x	10,8%	x	11,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,2%	x	5,8%	x	9,9%	x	9,9%	x	12,5%	x
powyżej 80,1 mkw.	3,4%	x	8,0%	x	5,7%	x	9,9%	x	16,9%	x

Źródło: NBP

**Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi**

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	7 018	6 214	6 974	6 652	7 164	6 887	7 203	6 384	7 373	6 579
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,3	100,9	99,4	107,0	102,7	103,5	100,5	92,7	102,4	103,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	118,9	114,4	116,0	114,7	107,2	113,4	108,0	103,7	105,1	105,9
liczba mieszkań według przedziałów:	868	157	973	188	1 145	77	1 133	157	1 167	125
do 4 000 zł/mkw.	11	10	3	4	6	2	7	13	5	1
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	183	67	206	57	202	21	244	56	231	55
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	492	62	581	95	669	40	596	64	602	50
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	158	17	177	31	226	11	222	17	239	12
powyżej 10 000 zł/mkw.	24	1	6	1	42	3	64	7	90	7
liczba mieszkań ogółem, w tym:	868	157	973	188	1 145	77	1 133	157	1 167	125
do 40 mkw.	215	56	212	67	286	33	265	77	276	45
od 40,1 do 60 mkw.	352	74	486	85	566	25	553	61	557	56
od 60,1 do 80 mkw.	172	16	166	29	170	11	190	9	201	15
powyżej 80,1 mkw.	129	11	109	7	123	8	125	10	133	9
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	7 018	6 214	6 974	6 652	7 164	6 887	7 203	6 384	7 373	6 579
do 40 mkw.	7 307	6 480	7 332	6 873	7 483	7 268	7 544	6 835	7 693	6 832
od 40,1 do 60 mkw.	7 019	6 298	6 980	6 554	7 001	6 872	7 067	6 132	7 177	6 233
od 60,1 do 80 mkw.	7 030	5 703	6 921	6 758	7 273	7 222	7 157	5 712	7 523	6 699
powyżej 80,1 mkw.	6 519	5 041	6 327	5 294	7 021	4 899	7 153	5 058	7 307	7 269
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	12,9%	x	4,8%	x	4,0%	x	12,8%	x	12,1%	x
do 40 mkw.	12,8%	x	6,7%	x	3,0%	x	10,4%	x	12,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,4%	x	6,5%	x	1,9%	x	15,3%	x	15,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	23,3%	x	2,4%	x	0,7%	x	25,3%	x	12,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	29,3%	x	19,5%	x	43,3%	x	41,4%	x	0,5%	x

Źródło: NBP

**Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu**

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 842	8 795	9 968	9 495	10 145	9 775	10 325	9 711	10 682	9 980
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,0	102,2	101,3	108,0	101,8	102,9	101,8	99,3	103,5	102,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	123,2	110,5	120,7	119,7	115,5	121,8	112,2	112,8	108,5	113,5
liczba mieszkań według przedziałów:	5 078	1 222	5 201	1 134	5 313	778	4 941	845	4 705	737
do 7 000 zł/mkw.	105	107	49	34	48	7	35	4	37	2
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	1 908	707	1 714	593	1 510	300	1 273	299	1 002	250
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	2 028	322	2 274	345	2 391	344	2 114	418	2 027	311
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	609	43	768	63	975	72	1 124	74	1 029	142
powyżej 13 001 zł/mkw.	428	43	396	99	389	55	395	50	610	32
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 078	1 222	5 201	1 134	5 313	778	4 941	845	4 705	737
do 40 mkw.	1024	270	1076	284	1031	231	973	239	830	225
od 40,1 do 60 mkw.	2280	509	2329	505	2476	365	2293	427	2212	334
od 60,1 do 80 mkw.	1356	339	1384	249	1393	135	1318	138	1302	145
powyżej 80,1 mkw.	418	104	412	96	413	47	357	41	361	33
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 842	8 795	9 968	9 495	10 145	9 775	10 325	9 711	10 682	9 980
do 40 mkw.	10 562	9 555	10 800	9 851	10 953	10 424	11 294	10 172	11 956	10 677
od 40,1 do 60 mkw.	9 787	8 820	9 819	9 466	10 065	9 525	10 249	9 628	10 503	9 881
od 60,1 do 80 mkw.	9 307	8 098	9 494	8 912	9 606	9 218	9 724	9 121	10 143	9 168
powyżej 80,1 mkw.	10 110	8 976	10 230	10 103	10 425	10 118	10 385	9 863	10 794	9 785
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,9%	x	5,0%	x	3,8%	x	6,3%	x	7,0%	x
do 40 mkw.	10,5%	x	9,6%	x	5,1%	x	11,0%	x	12,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,0%	x	3,7%	x	5,7%	x	6,4%	x	6,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,9%	x	6,5%	x	4,2%	x	6,6%	x	10,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	12,6%	x	1,3%	x	3,0%	x	5,3%	x	10,3%	x

Źródło: NBP

**Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu**

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 402	8 130	9 517	8 564	9 438	8 770	9 543	8 735	9 914	8 302
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,0	103,4	101,2	105,3	99,2	102,4	101,1	99,6	103,9	95,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	118,4	111,6	117,0	115,4	113,4	114,3	106,6	111,1	105,4	102,1
liczba mieszkań według przedziałów:	984	1 274	1 069	1 238	1 104	939	858	701	858	312
do 7 000 zł/mkw.	83	364	67	215	87	152	73	133	67	65
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	406	559	433	560	455	394	344	292	291	159
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	331	265	367	364	353	289	262	181	268	72
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	105	69	136	74	141	75	121	77	158	12
powyżej 13 001 zł/mkw.	59	17	66	25	68	29	58	18	74	4
liczba mieszkań ogółem, w tym:	984	1274	1069	1238	1104	939	858	701	858	312
do 40 mkw.	225	356	214	400	240	297	175	231	174	120
od 40,1 do 60 mkw.	437	563	517	548	503	434	382	328	354	137
od 60,1 do 80 mkw.	245	258	251	214	269	141	212	106	242	46
powyżej 80,1 mkw.	77	97	87	76	92	67	89	36	88	9
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9402	8130	9517	8564	9438	8770	9543	8735	9914	8302
do 40 mkw.	10035	8834	10493	9237	10473	9402	10411	9535	11029	9012
od 40,1 do 60 mkw.	9318	8156	9496	8338	9336	8702	9441	8442	9808	8078
od 60,1 do 80 mkw.	8915	7501	8852	7832	8994	7987	8999	7947	9333	7173
powyżej 80,1 mkw.	9579	7073	9158	8711	8595	8058	9567	8583	9730	8013
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	15,6%	x	11,1%	x	7,6%	x	9,2%	x	19,4%	x
do 40 mkw.	13,6%	x	13,6%	x	11,4%	x	9,2%	x	22,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	14,2%	x	13,9%	x	7,3%	x	11,8%	x	21,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	18,8%	x	13,0%	x	12,6%	x	13,2%	x	30,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	35,4%	x	5,1%	x	6,7%	x	11,5%	x	21,4%	x

Źródło: NBP



**Tabela 18 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie**

wyszczególnienie	I kwartał 2022		II kwartał 2022		III kwartał 2022		IV kwartał 2022		I kwartał 2023	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 517	12 381	12 895	12 343	12 912	12 727	13 009	12 836	13 302	12 861
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,9	106,5	103,0	99,7	100,1	103,1	100,8	100,9	102,2	100,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,1	116,1	113,5	115,4	113,2	115,6	110,1	110,5	106,3	103,9
liczba mieszkań według przedziałów:	9 723	3 025	9 640	2 220	15 481	1 768	12 833	1 849	12 256	2 291
do 9 500 zł/mkw.	1 498	441	1 145	279	1 145	163	924	135	867	155
od 9 501 do 11 500 zł/mkw.	2 870	955	2 261	671	3 355	440	2 695	476	2 245	564
od 11 501 do 13 500 zł/mkw.	2 401	779	2 965	677	5 886	621	4 865	671	4 538	859
od 13 501 do 15 500 zł/mkw.	1 500	359	1 762	333	3 254	309	2 635	316	2 734	402
powyżej 15 501 zł/mkw.	1 454	491	1 507	260	1 841	235	1 714	251	1 872	311
liczba mieszkań ogółem, w tym:	9 723	3 025	9 640	2 220	15 481	1 768	12 833	1 849	12 256	2 291
do 40 mkw.	2 111	844	2 065	671	3 448	593	2 874	583	2 648	716
od 40,1 do 60 mkw.	4 158	1 263	4 122	894	6 664	706	5 469	771	5 214	928
od 60,1 do 80 mkw.	2 478	622	2 431	443	3 573	289	2 974	319	2 971	444
powyżej 80,1 mkw.	976	296	1 022	212	1 796	180	1 516	176	1 423	203
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 517	12 381	12 895	12 343	12 912	12 727	13 009	12 836	13 302	12 861
do 40 mkw.	13 811	12 790	14 220	12 718	13 947	12 759	14 023	13 517	14 344	13 440
od 40,1 do 60 mkw.	12 340	12 378	12 759	12 191	12 779	12 705	12 859	12 587	13 107	12 645
od 60,1 do 80 mkw.	11 482	11 795	11 790	11 884	12 030	12 233	12 133	11 975	12 484	12 156
powyżej 80,1 mkw.	13 100	12 457	13 395	12 757	13 174	13 495	13 348	13 231	13 780	13 346
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	1,1%	x	4,5%	x	1,5%	x	1,3%	x	3,4%	x
do 40 mkw.	8,0%	x	11,8%	x	9,3%	x	3,7%	x	6,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	-0,3%	x	4,7%	x	0,6%	x	2,2%	x	3,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	-2,7%	x	-0,8%	x	-1,7%	x	1,3%	x	2,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,2%	x	5,0%	x	-2,4%	x	0,9%	x	3,2%	x

Źródło: NBP

**Tabela 19 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie**

wyszczególnienie	I kwartał 2022		II kwartał 2022		III kwartał 2022		IV kwartał 2022		I kwartał 2023	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	13 366	12 251	14 073	12 714	13 499	12 013	13 501	12 046	13 802	11 940
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,5	103,4	105,3	103,8	95,9	94,5	100,0	100,3	102,2	99,1
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	109,4	112,6	112,9	113,3	104,2	103,7	101,5	101,7	103,3	97,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 975	3 716	1 719	3 932	1 631	1 066	1 391	834	1 191	509
do 9 500 zł/mkw.	172	569	91	443	99	154	88	102	64	97
od 9 501 do 11 500 zł/mkw.	450	1 111	362	1 083	377	359	374	304	284	166
od 11 501 do 13 500 zł/mkw.	530	1 000	402	1 053	443	285	334	226	305	113
od 13 501 do 15 500 zł/mkw.	377	567	336	724	328	164	255	119	219	78
powyżej 15 501 zł/mkw.	446	469	528	629	384	104	340	83	319	55
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 975	3 716	1 719	3 932	1 631	1 066	1 391	834	1 191	509
do 40 mkw.	346	1 098	312	1 204	324	364	245	338	215	170
od 40,1 do 60 mkw.	832	1 690	730	1 811	724	490	594	342	526	222
od 60,1 do 80 mkw.	456	608	366	596	380	160	348	114	295	91
powyżej 80,1 mkw.	341	320	311	321	203	52	204	40	155	26
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 366	12 251	14 073	12 714	13 499	12 013	13 501	12 046	13 802	11 940
do 40 mkw.	14 798	12 832	15 624	13 209	14 934	12 828	15 049	12 729	15 182	13 139
od 40,1 do 60 mkw.	12 920	11 794	13 586	12 226	13 046	11 426	12 981	11 420	13 424	11 416
od 60,1 do 80 mkw.	12 588	11 839	13 374	12 705	13 076	11 476	12 901	11 464	13 424	10 651
powyżej 80,1 mkw.	14 039	13 455	14 484	13 628	13 612	13 504	14 180	13 281	13 893	13 099
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	9,1%	x	10,7%	x	12,4%	x	12,1%	x	15,6%	x
do 40 mkw.	15,3%	x	18,3%	x	16,4%	x	18,2%	x	15,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,6%	x	11,1%	x	14,2%	x	13,7%	x	17,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,3%	x	5,3%	x	13,9%	x	12,5%	x	26,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	4,3%	x	6,3%	x	0,8%	x	6,8%	x	6,1%	x

Źródło: NBP

**Tabela 20 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu**

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 352	10 029	10 789	10 338	10 963	10 520	11 384	10 453	11 948	11 112
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,6	105,5	104,2	103,1	101,6	101,8	103,8	99,4	105,0	106,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,2	119,1	114,9	120,5	110,0	118,3	111,7	110,0	115,4	110,8
liczba mieszkań według przedziałów:	4 605	1 034	4 501	1 123	5 333	874	4 720	742	4 248	954
do 7 000 zł/mkw.	106	11	67	21	43	5	26	11	19	7
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	1 317	327	1 170	332	969	225	793	212	603	202
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	1 611	384	1 301	404	1 909	325	1 267	247	996	309
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	900	251	1 042	226	1 480	213	1 625	180	1 470	237
powyżej 13 001 zł/mkw.	671	61	921	140	932	106	1 009	92	1 160	199
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 605	1 034	4 501	1 123	5 333	874	4 720	742	4 248	954
do 40 mkw.	896	219	848	307	901	287	393	214	742	255
od 40,1 do 60 mkw.	2088	478	2024	504	2570	404	1637	323	2011	442
od 60,1 do 80 mkw.	1227	259	1236	239	1397	134	1918	155	1074	203
powyżej 80,1 mkw.	394	78	393	73	465	49	772	50	421	54
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 352	10 029	10 789	10 338	10 963	10 520	11 384	10 453	11 948	11 112
do 40 mkw.	12011	10758	12602	11389	12607	11367	14408	11667	14778	12913
od 40,1 do 60 mkw.	10076	10142	10532	10097	10801	10143	11562	10050	11589	10608
od 60,1 do 80 mkw.	9745	9280	10075	9585	10318	9707	10525	9801	10646	10153
powyżej 80,1 mkw.	9930	9780	10444	10042	10608	10883	11604	9884	11999	10333
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	3,2%	x	4,4%	x	4,2%	x	8,9%	x	7,5%	x
do 40 mkw.	11,7%	x	10,6%	x	10,9%	x	23,5%	x	14,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	-0,7%	x	4,3%	x	6,5%	x	15,0%	x	9,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,0%	x	5,1%	x	6,3%	x	7,4%	x	4,9%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,5%	x	4,0%	x	-2,5%	x	17,4%	x	16,1%	x

Źródło: NBP

**Tabela 21 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu**

wyszczególnienie	I kwartał 2022 r.		II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 075	9 202	10 453	9 686	10 591	10 178	10 672	10 114	10 978	9 980
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	108,0	102,8	103,8	105,3	101,3	105,1	100,8	99,4	102,9	98,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	115,6	114,2	116,4	113,8	115,6	118,9	114,4	113,0	109,0	108,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 741	1 004	2 058	933	1 374	1 030	2 504	760	2 440	742
do 7 000 zł/mkw.	72	129	41	76	32	54	54	49	26	58
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	543	383	516	302	304	297	542	193	475	197
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	664	331	832	334	566	355	1 032	290	979	275
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	279	106	439	161	302	210	520	159	555	139
powyżej 13 001 zł/mkw.	183	55	230	60	170	114	356	69	405	73
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 741	1 004	2 058	933	1 374	1 029	2 504	760	2 440	742
do 40 mkw.	222	231	285	239	194	298	336	202	309	193
od 40,1 do 60 mkw.	699	500	887	457	578	487	1113	387	1103	351
od 60,1 do 80 mkw.	548	200	630	186	396	198	729	125	733	148
powyżej 80,1 mkw.	272	73	256	51	206	46	326	46	295	50
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 075	9 202	10 453	9 686	10 591	10 178	10 672	10 114	10 978	9 980
do 40 mkw.	11 456	10 183	12 077	10 625	12 157	11 138	12 449	10 960	12 821	11 248
od 40,1 do 60 mkw.	10 261	8 998	10 527	9 667	10 587	9 890	10 711	9 853	11 052	9 792
od 60,1 do 80 mkw.	9 539	8 811	9 985	8 791	10 145	9 652	10 095	9 673	10 498	8 959
powyżej 80,1 mkw.	9 549	8 571	9 542	8 721	9 988	9 264	9 995	9 796	9 965	9 433
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	9,5%	x	7,9%	x	4,1%	x	5,5%	x	10,0%	x
do 40 mkw.	12,5%	x	13,7%	x	9,2%	x	13,6%	x	14,0%	x
od 40,1 do 60 mkw.	14,0%	x	8,9%	x	7,0%	x	8,7%	x	12,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	8,3%	x	13,6%	x	5,1%	x	4,4%	x	17,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	11,4%	x	9,4%	x	7,8%	x	2,0%	x	5,6%	x

Źródło: NBP

## 7. Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w I kw. 2023 r.<sup>34</sup>

W I kw. 2023 r. obserwowano kontynuację zmiany w zakresie stóp kapitalizacji oraz rentowności inwestycji w mieszkania na wynajem. Pomimo, iż w analizowanym okresie utrzymują się wysokie koszty nowych kredytów hipotecznych, to opłacalność tego rodzaju inwestycji poprawiła się, także we wskaźnikach ROE przy średnim i wysokim zaangażowaniu kapitału zewnętrznego. W dużej mierze jest to skutkiem szybszych zmian stawek najmu w porównaniu z dynamiką cen transakcyjnych mieszkań oraz nieznacznej poprawy warunków finansowych kredytów hipotecznych.

W I kw. 2023 r. odnotowano wyhamowanie wzrostów szacowanych cen transakcyjnych dla przeciętnych mieszkań w analizowanych miastach, szczególnie w grupie 6. miast oraz w Warszawie. W porównaniu z I kw. 2022 r. ceny mieszkań wzrosły o 1,4% w Warszawie, o 6,7% w grupie 6. oraz 8,3% r/r w grupie pozostałych analizowanych miastach Polski. Spowolnienie dynamiki wzrostów szacowanych cen transakcyjnych widać także w odniesieniu do poprzedniego kwartału. W tym wypadku w I kw. br. ceny te spadły o 0,3% w Warszawie oraz o 0,7% w grupie 6. miast. Z kolei z grupy pozostałych miast wzrosły o 1,7% w odniesieniu do IV kw. 2022 r. Zaobserwowane zmiany szacowanych cen transakcyjnych mieszkań miały istotny wpływ na zmiany poziomu kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych, szczególnie w kontekście dynamiki stawek najmu.

W I kwartale 2023 r. można było zaobserwować kontynuację wzrostowego trendu stawek najmu, choć w grupie 6. miast nastąpiła nieznaczna jego korekta. Średnie stawki najmu mieszkań w I kw. br. osiągnęły poziom 69,5 zł/mkw. w Warszawie, 56,9 zł/mkw. w grupie 6. miast oraz 44,8 zł/mkw. w grupie pozostałych 7. analizowanych miastach. To oznacza, iż wzrosły one r/r odpowiednio o 31,3%, 24,1% oraz 24,7%. Należy jednocześnie podkreślić, iż roczna dynamika zmian stawek najmu okazała się wyższa o 29,9 pp. w Warszawie, 17,4 pp. w grupie 6. miast oraz 16,4 pp. w grupie pozostałych miast Polski od dynamiki zmian szacowanych cen transakcyjnych mieszkań. Taki rozkład zmian okazał się istotny dla oszacowanych poziomów kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych. Mimo nieznacznego spowolnienia kw./kw. dynamiki zmian stawek najmu w I kw. 2023 r., od II połowy 2021 r. obserwujemy wyraźny trend wzrostowy poziomu szacowanych średnich stawek najmu mieszkań w analizowanych miastach Polski.

---

<sup>34</sup> Przedstawiono uproszczoną analizę opłacalności inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem podjętą przez osobę fizyczną, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanym. Przeanalizowano poziom rentowności tego rodzaju inwestycji w grupie 6. miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław) oraz z grupy pozostałych miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Lublin, Olsztyn, Rzeszów i Szczecin). Ze względu na zbyt małą próbę odnotowanych transakcji najmu mieszkań pominięto trzy miasta wojewódzkie (Opole, Kielce i Zieloną Górę). Rynek nieruchomości Warszawy, ze względu na swoją specyfikę jest analizowany oddzielnie. Rentowność inwestycji w mieszkania na wynajem ustalono obliczając stopę kapitalizacji oraz wskaźnik ROE (zwrot z kapitału własnego). Stopa kapitalizacji obliczona jest jako stosunek rocznego dochodu z wynajmu do ceny mieszkania za metr kwadratowy. Z kolei wskaźnik ROE obliczono jako zysk netto w stosunku do zaangażowanego kapitału własnego. Szacowany dochód operacyjny netto został pomniejszony o szacowaną sumę wydatków operacyjnych (oszacowane odrębnie dla każdego z analizowanych miast na podstawie danych Grupy OLX zweryfikowanych opiniami eksperckimi). Tak szacowany dochód operacyjny netto jest podstawą obliczania wskaźnika EBITDA. W tym wypadku przyjęto różne możliwe poziomy dźwigni finansowej: inwestycję w pełni finansowaną gotówką (LTV 0%) oraz inwestycję finansowaną kredytem z LTV 50% oraz wysoce lewarowaną inwestycję o LTV 80%. W celu obliczenia zysku finansowego uwzględniono dochód z najmu, odjęto zryczałtowany podatek w wysokości 8,5%, spłatę odsetek kredytu, a także amortyzację budynku w wysokości 1,5% jego wartości (założono dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Podatek jest płacony od całego dochodu z najmu, przed odliczeniem jakichkolwiek kosztów. Cenę transakcyjną mkw. przeciętnego mieszkania ustalono sumując 50% średniej ceny transakcyjnej na rynku pierwotnym i wtórnym. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia. Od IV kw. 2022 r. przyjęto koszty wykończenia mieszkania wg szacunków bazujących na cenach Sekocenbud. Przyjęto kredyt złotowy na 25 lat w równych ratach, płatnych 4 razy w roku. Założono obciążenie na poziomie 95%.

Notowane w I kw. 2023 r. zmiany w sposób kluczowy wpłynęły na poziom kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych. Wynika to z tego, iż stopa kapitalizacji jest determinowana rocznym dochodem z wynajmu i ceną mieszkania za 1 mkw. na rynku sprzedaży. Poziom kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych w I kw. br. wzrósł we wszystkich analizowanych miastach a szczególnie w stolicy. W Warszawie osiągnął on poziom 6,4%, w grupie 6. miast 6,5% a w pozostałych analizowanych miastach 6,2%. Oznacza to wzrosty w stosunku do I kw. 2022 r. odpowiednio o 29,5%, 15,3% i 15,2%. Analizując przyczyny takiego stanu rzeczy należy podkreślić zaobserwowane różnice pomiędzy dynamiką r/r stawek najmu i szacowanych cen zakupu mieszkania. Okazało się, że w tych miastach, gdzie wzrosty wartości stóp kapitalizacji były najwyższe, najwyższe były także różnice pomiędzy tymi dynamikami. Tego typu obserwacje sugerują, podobnie, jak miało to miejsce w poprzednim kwartale, iż w analizowanym okresie większy wpływ na poziom kapitalizacji miały zjawiska zmian popytu i podaży, które determinowały poziom cen, niż zjawiska makroekonomiczne związane np. z kosztami finansowania.

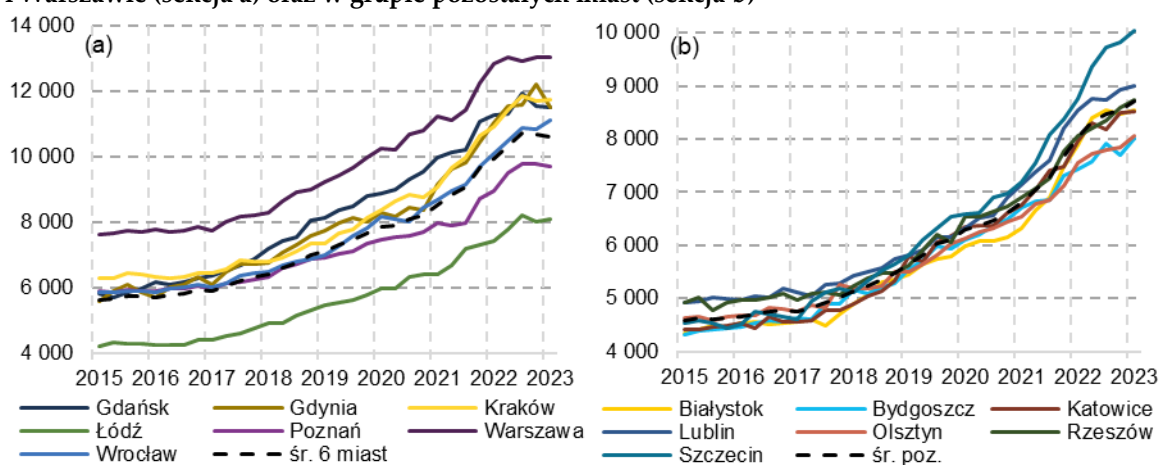
Wcześniej opisane zmiany znalazły także swoje odzwierciedlenie w wynikach rentowności inwestycji mieszkaniowych wyrażonych we wskaźniku ROE. Osiągnięte zyski netto dyskontuje on jednak poziomem kosztów zewnętrznego kapitału z kredytu hipotecznego. Poziom kosztów tego rodzaju źródeł finansowania w dalszym ciągu pozostaje na względnie wysokim poziomie, choć w analizowanym okresie nieznacznie spadł. Do analizy przyjęto średnie oprocentowanie nowych kredytów hipotecznych na poziomie 8,8%, co oznacza spadek o 0,5 pp. w stosunku do IV kw. ub.r. W I kw. br. wskaźnik ROE, przy założeniu LTV=0% (czyli bez kredytu) osiągnął poziom 3,9% w Warszawie i grupie 6. miast oraz 3,6% w grupie pozostałych 7. miastach. To oznacza, iż wrósł on o 1,3 pp. w stolicy, o 0,7 pp. w grupie 6. oraz 7. miastach Polski w odniesieniu do I kw. ub.r.

Zdecydowanie inaczej sytuacja wygląda dla inwestycji lewarowanych kredytem hipotecznym na poziomie LTV=50%. W tym wypadku poziom wskaźnika ROE osiągnął poziom -1,0% w Warszawie, -0,9% w grupie 6. miast oraz -1,6% w grupie 7. miast. To z kolei oznacza dalsze spadki w porównaniu z adekwatnym kwartałem roku poprzedniego. W tym okresie wskaźnik ROE dla LTV=50% stracił odpowiednio 0,5 pp., 1,5 pp. oraz 1,6 pp. W I kw. 2023 r. widać jednak pewną poprawę poziomów rentowności w porównaniu z kwartałem wcześniejszym. W tym wypadku wskaźnik ROE zyskał 1.0 pp. w Warszawie, 0,2 pp. w grupie 6. miast oraz 0,7 pp., w grupie pozostałych analizowanych miast Polski. Takie wyniki mogą sugerować, iż poziom rentowności inwestycji mieszkaniowych zaczyna się wzrastać z poziomów minimalnych, które miały miejsce w II połowie 2022 r. Dalsze zmiany wskaźnika ROE są jednak w dalszym ciągu silnie uzależnione głównie od zmian poziomów kosztów zewnętrznego finansowania tego rodzaju inwestycji.

Podobne wnioski można wyciągnąć z analizy zmian poziomu rentowności inwestycji mieszkaniowych lewarowanych kredytem hipotecznym na poziomie LTV=80%. W tym wypadku, w I kw. 2023 r., wskaźnik ROE osiągnął poziom -15,8% w Warszawie, -15,5% w grupie 6. miast oraz -17,2% w grupie 7. miast Polski. Takie wyniki oznaczają spadek wartości rentowności o 14,6 pp. w Warszawie, o 16,3 pp. w grupie 6. miast oraz o 17,3 pp. w grupie 7. miast w odniesieniu do I kw. 2022 r. Z kolei w porównaniu z IV kw. ub.r. wskaźnik ROE przy LTV=80% wzrósł już odpowiednio o 3,1 pp., 1,1 pp. oraz 2,4 pp. Wnioski w tym wypadku są bardzo podobne, jak przy inwestycjach mieszkaniowych lewarowanych na poziomie LTV=50%. I kw. br. przyniósł wyraźne odbicie od minimalnych wartości wskaźnika ROE, które można było zaobserwować w II połowie 2022 r.

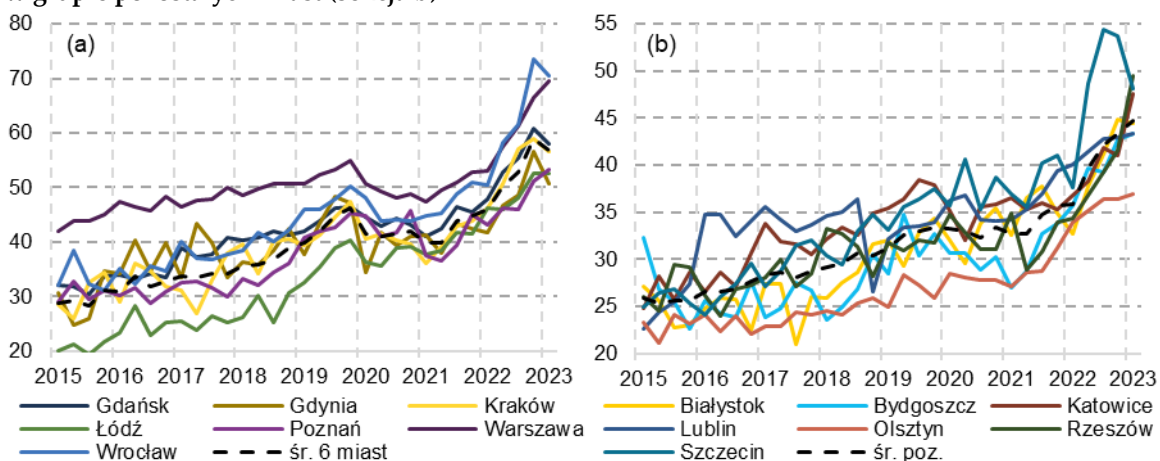
Podsumowując, w I kw. 2023 r. obserwowano kontynuację korekty spadkowych trendów rentowności inwestycji mieszkaniowych oraz przyspieszenia dynamiki wzrostów poziomów kapitalizacji. Za główną przyczynę, która odpowiada za tego rodzaju zmiany, można uznać wzajemne oddziaływanie popytu i podaży w segmencie najmu mieszkań, które jednak pozostaje pod silnym oddziaływaniem wysokich kosztów finansowych kredytów hipotecznych. Nie bez znaczenia pozostają tu także różnice zmian poziomów cen mieszkań oraz stawek najmu mieszkań w analizowanych miastach Polski. Inwestycje mieszkaniowe, które w dalszym ciągu są atrakcyjną formą inwestycji kapitału, pozostają pod wpływem bardzo wielu czynników, które wykraczają poza aspekty czysto finansowe.

**Wykres 77 Szacowane ceny transakcyjne przeciętnego mieszkania (w zł/mkw.) w grupie 6. miast i Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)**



Źródło: NBP

**Wykres 78 Średnie stawki najmu mieszkań (w zł/mkw.) w grupie 6. miast i Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)**



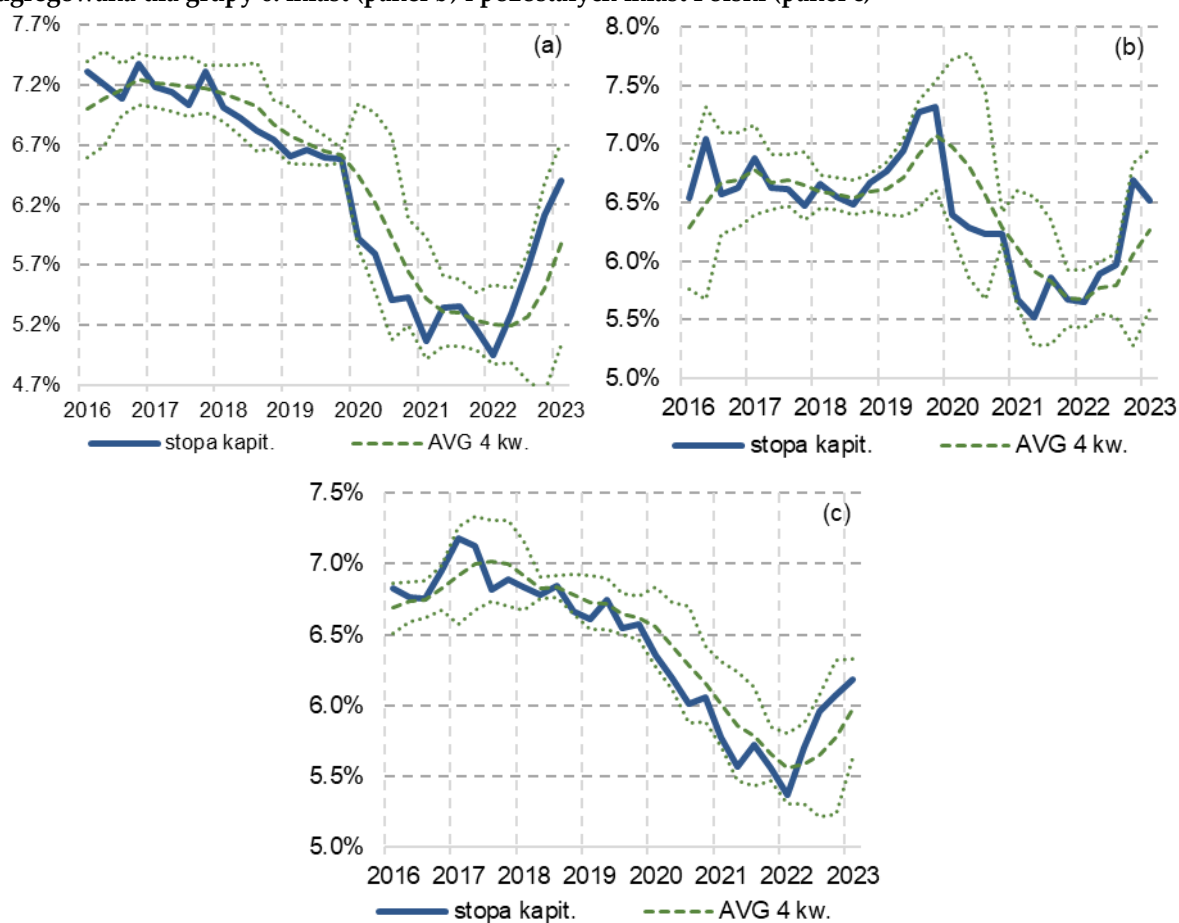
Źródło: NBP

**Tabela 22 Szacunkowa stopa kapitalizacji w wybranych miastach (w %)**

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	6.4%	6.0%	6.0%	5.0%	6.7%	5.8%	6.9%	7.3%	5.6%	7.2%	6.4%	6.5%	7.1%	5.9%	6.4%	6.4%
2020 kw. II	5.9%	5.9%	5.7%	6.1%	6.0%	5.8%	6.8%	7.1%	5.4%	6.5%	6.0%	7.4%	6.5%	5.8%	6.3%	6.2%
2020 kw. III	6.7%	5.4%	5.7%	5.6%	6.7%	5.5%	6.3%	7.4%	5.3%	6.6%	5.6%	6.1%	6.6%	5.4%	6.2%	6.0%
2020 kw. IV	6.9%	5.6%	5.4%	5.9%	6.5%	5.4%	5.9%	7.3%	5.2%	7.1%	5.5%	6.7%	6.2%	5.4%	6.2%	6.1%
2021 kw. I	6.2%	4.8%	4.9%	5.4%	6.5%	4.8%	5.7%	7.1%	5.0%	5.7%	6.1%	6.2%	6.2%	5.1%	5.7%	5.8%
2021 kw. II	6.6%	5.1%	5.0%	4.7%	6.0%	4.9%	5.7%	6.9%	5.1%	5.6%	4.9%	5.6%	6.1%	5.3%	5.5%	5.6%
2021 kw. III	6.6%	5.7%	5.4%	5.3%	5.8%	5.2%	5.8%	7.0%	5.0%	5.9%	5.1%	6.0%	6.4%	5.4%	5.9%	5.7%
2021 kw. IV	5.6%	5.6%	4.9%	4.9%	5.7%	5.0%	5.8%	6.8%	5.2%	6.2%	5.2%	5.9%	6.3%	5.2%	5.7%	5.6%
2022 kw. I	5.0%	5.8%	5.1%	4.5%	5.5%	5.1%	5.6%	7.4%	5.4%	5.8%	5.1%	5.2%	6.0%	4.9%	5.7%	5.4%
2022 kw. II	5.4%	6.3%	5.6%	4.8%	5.5%	5.3%	5.7%	7.1%	5.5%	5.8%	5.4%	6.2%	6.7%	5.3%	5.9%	5.7%
2022 kw. III	5.8%	6.0%	5.6%	5.0%	6.1%	5.8%	5.9%	7.0%	5.6%	5.6%	5.6%	6.7%	6.8%	5.7%	6.0%	6.0%
2022 kw. IV	6.3%	6.7%	6.3%	5.6%	5.8%	6.0%	5.8%	7.9%	5.6%	6.3%	5.8%	6.6%	8.1%	6.1%	6.7%	6.1%
2023 kw. I	6.2%	6.5%	6.0%	5.3%	6.7%	5.8%	5.8%	7.8%	5.5%	6.6%	6.8%	5.7%	7.6%	6.4%	6.5%	6.2%

Źródło: NBP

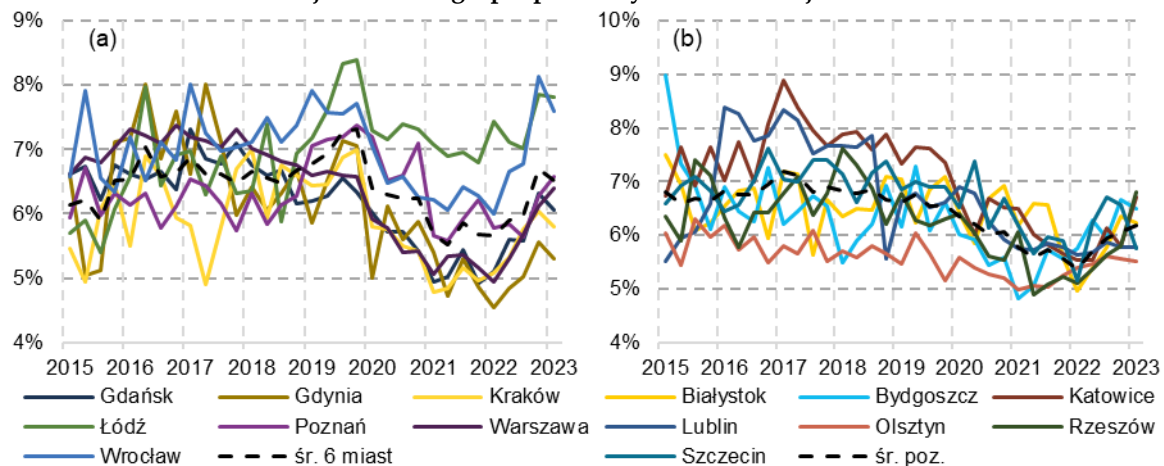
**Wykres 79 Szacunkowa stopa kapitalizacji wraz z jej roczną średnią ruchomą dla Warszawy (panel a) oraz zagregowana dla grupy 6 miast (panel b) i pozostałych miast Polski (panel c)**



Źródło: NBP

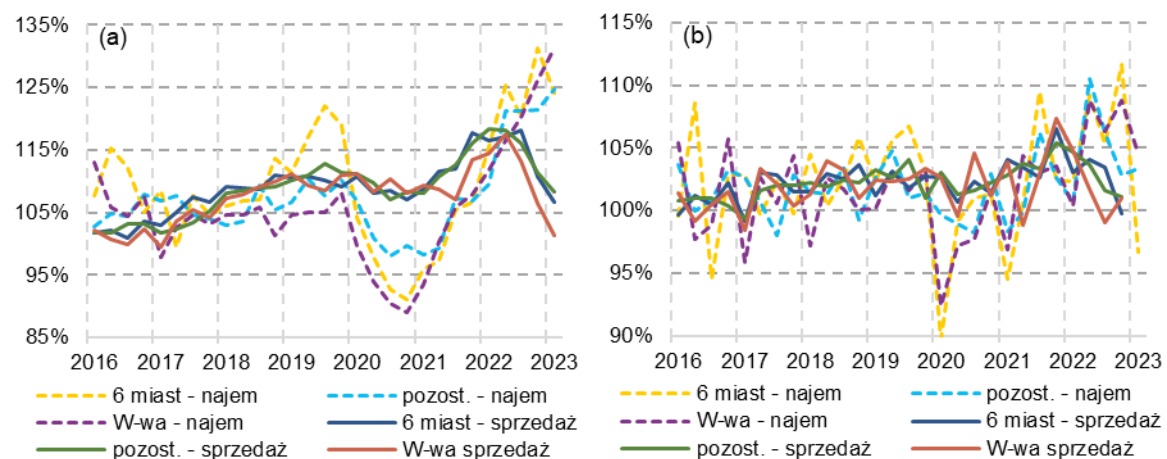


**Wykres 80 Szacunkowa stopa kapitalizacji dla poszczególnych miejscowości w grupie poszczególnych 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)**



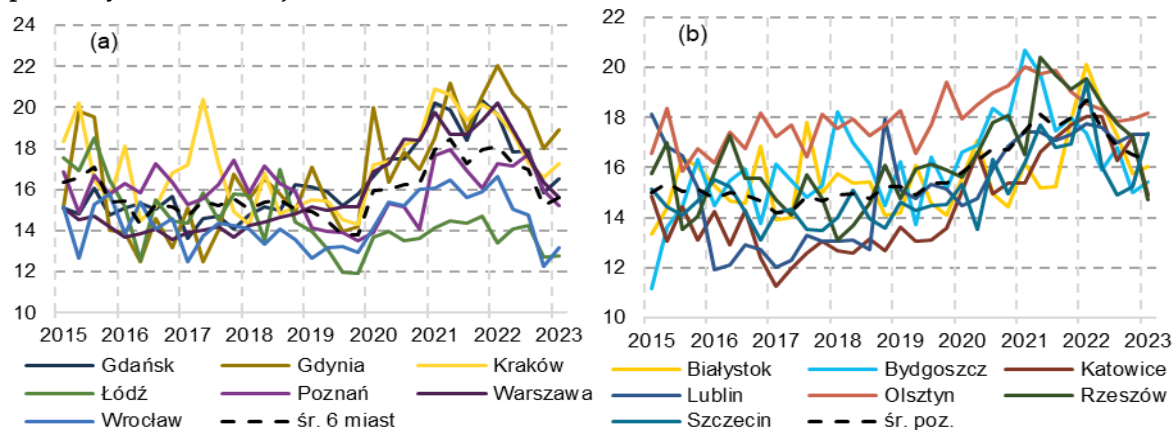
Źródło: NBP

**Wykres 81 Indeks dynamiki r/r (sekcja a) oraz kw./kw. (sekcja b) szacowanych cen transakcyjnych i stawek najmu w grupie 6. miast, pozostałych miast w Polsce oraz w Warszawie**



Źródło: NBP

**Wykres 82 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)**



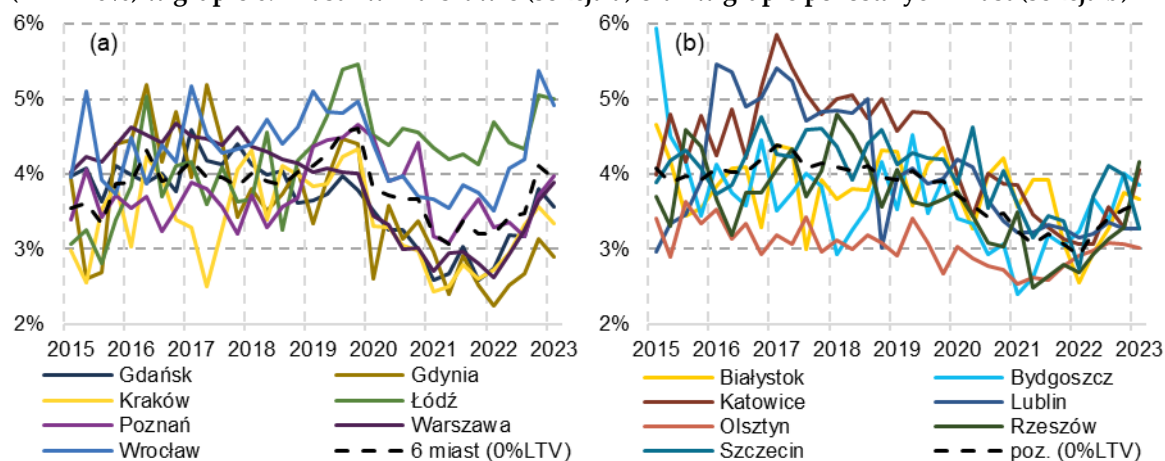
Źródło: NBP

**Tabela 23 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w wybranych miastach**

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	3.8%	3.4%	3.5%	2.6%	4.0%	3.3%	4.2%	4.5%	3.0%	4.5%	3.8%	3.9%	4.4%	3.4%	3.8%	3.7%
2020 kw. II	3.3%	3.3%	3.3%	3.6%	3.4%	3.3%	4.1%	4.4%	2.9%	3.9%	3.4%	4.6%	3.9%	3.3%	3.7%	3.6%
2020 kw. III	4.0%	2.9%	3.3%	3.1%	4.0%	3.1%	3.6%	4.6%	2.8%	4.0%	3.1%	3.6%	4.0%	3.0%	3.7%	3.4%
2020 kw. IV	4.2%	3.1%	3.0%	3.4%	3.9%	3.0%	3.4%	4.6%	2.7%	4.4%	3.0%	4.0%	3.7%	3.0%	3.7%	3.5%
2021 kw. I	3.6%	2.4%	2.6%	3.0%	3.9%	2.4%	3.2%	4.3%	2.5%	3.2%	3.5%	3.6%	3.7%	2.7%	3.2%	3.2%
2021 kw. II	3.9%	2.6%	2.7%	2.4%	3.5%	2.5%	3.2%	4.2%	2.6%	3.1%	2.5%	3.2%	3.6%	3.0%	3.1%	3.1%
2021 kw. III	3.9%	3.2%	3.0%	2.9%	3.3%	2.8%	3.3%	4.3%	2.6%	3.4%	2.6%	3.4%	3.9%	3.0%	3.4%	3.2%
2021 kw. IV	3.1%	3.1%	2.6%	2.5%	3.1%	2.6%	3.3%	4.1%	2.8%	3.7%	2.8%	3.4%	3.8%	2.8%	3.2%	3.1%
2022 kw. I	2.6%	3.2%	2.7%	2.2%	3.1%	2.7%	3.2%	4.7%	2.9%	3.3%	2.7%	2.7%	3.5%	2.6%	3.2%	2.9%
2022 kw. II	2.9%	3.7%	3.2%	2.5%	3.1%	2.9%	3.2%	4.4%	3.0%	3.4%	2.9%	3.7%	4.1%	2.9%	3.4%	3.2%
2022 kw. III	3.3%	3.4%	3.2%	2.7%	3.6%	3.3%	3.4%	4.3%	3.1%	3.2%	3.1%	4.1%	4.2%	3.3%	3.5%	3.4%
2022 kw. IV	3.8%	4.0%	3.8%	3.1%	3.3%	3.6%	3.3%	5.0%	3.1%	3.7%	3.3%	4.0%	5.4%	3.6%	4.1%	3.5%
2023 kw. I	3.7%	3.9%	3.6%	2.9%	4.1%	3.3%	3.3%	5.0%	3.0%	4.0%	4.2%	3.3%	4.9%	3.9%	3.9%	3.6%

Źródło: NBP

**Wykres 83 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)**



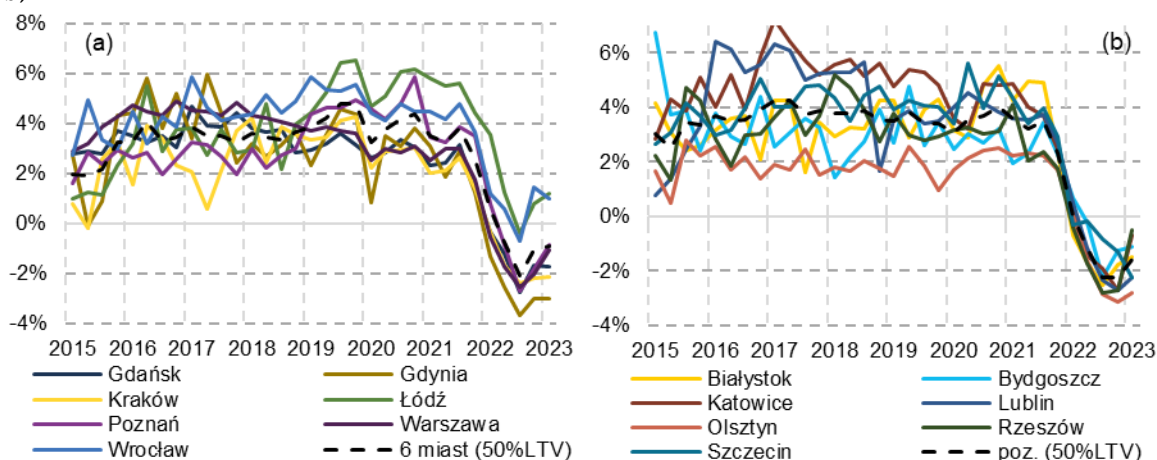
Źródło: NBP

**Tabela 24 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 50%) w wybranych miastach**

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	3.2%	2.5%	2.6%	0.8%	3.6%	2.3%	4.0%	4.7%	1.7%	4.6%	3.2%	3.4%	4.4%	2.5%	3.2%	3.1%
2020 kw. II	2.9%	3.0%	2.9%	3.5%	3.2%	2.9%	4.5%	5.1%	2.1%	4.2%	3.2%	5.6%	4.1%	3.0%	3.8%	3.5%
2020 kw. III	4.8%	2.7%	3.4%	3.1%	4.9%	3.0%	4.1%	6.1%	2.4%	4.8%	3.0%	3.9%	4.8%	2.8%	4.2%	3.7%
2020 kw. IV	5.5%	3.2%	3.1%	3.8%	4.8%	3.0%	3.8%	6.2%	2.5%	5.9%	3.1%	5.1%	4.5%	3.1%	4.4%	4.0%
2021 kw. I	4.3%	1.9%	2.3%	3.1%	4.9%	2.0%	3.6%	5.8%	2.2%	3.5%	4.1%	4.3%	4.5%	2.6%	3.5%	3.6%
2021 kw. II	5.0%	2.3%	2.4%	1.9%	4.0%	2.1%	3.5%	5.5%	2.3%	3.3%	2.1%	3.4%	4.2%	3.0%	3.2%	3.2%
2021 kw. III	4.9%	3.5%	3.1%	2.9%	3.7%	2.7%	3.7%	5.6%	2.2%	3.8%	2.4%	3.9%	4.8%	3.0%	3.8%	3.5%
2021 kw. IV	2.4%	2.3%	1.4%	1.2%	2.5%	1.4%	2.7%	4.4%	1.7%	3.5%	1.8%	2.9%	3.7%	1.8%	2.6%	2.3%
2022 kw. I	-0.7%	0.7%	-0.3%	-1.3%	0.3%	-0.3%	0.5%	3.6%	0.0%	0.8%	-0.4%	-0.3%	1.2%	-0.6%	0.6%	0.0%
2022 kw. II	-1.7%	-0.2%	-1.2%	-2.5%	-1.4%	-1.7%	-1.2%	1.2%	-1.6%	-0.9%	-1.7%	-0.2%	0.6%	-1.7%	-0.7%	-1.1%
2022 kw. III	-2.5%	-2.3%	-2.7%	-3.7%	-1.9%	-2.4%	-2.3%	-0.4%	-2.9%	-2.7%	-2.8%	-0.8%	-0.7%	-2.6%	-2.1%	-2.2%
2022 kw. IV	-1.8%	-1.3%	-1.7%	-3.0%	-2.7%	-2.2%	-2.7%	0.8%	-3.2%	-1.8%	-2.7%	-1.3%	1.4%	-2.0%	-1.1%	-2.2%
2023 kw. I	-1.5%	-1.1%	-1.7%	-3.0%	-0.7%	-2.1%	-2.3%	1.2%	-2.8%	-0.9%	-0.5%	-2.3%	1.0%	-1.0%	-0.9%	-1.6%

Źródło: NBP

**Wykres 84** Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 50%) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



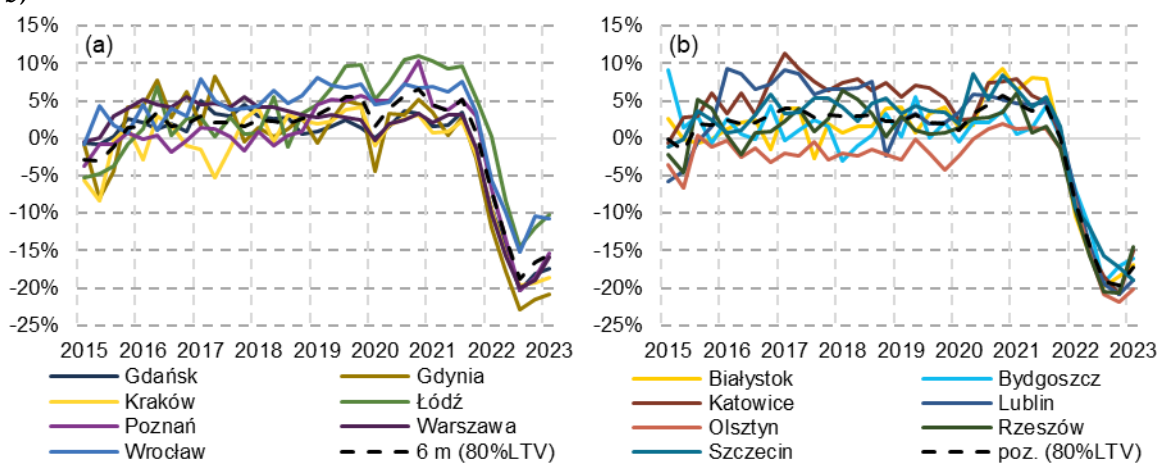
Źródło: NBP

**Tabela 25** Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 80%) w wybranych miastach

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2020 kw. I	1.4%	-0.4%	0.1%	-4.5%	2.4%	-0.9%	3.5%	5.1%	-2.3%	5.0%	1.4%	1.9%	4.5%	-0.3%	1.6%	1.1%
2020 kw. II	1.8%	2.1%	1.7%	3.3%	2.6%	1.8%	5.9%	7.3%	-0.2%	4.9%	2.6%	8.5%	4.9%	2.0%	4.0%	3.3%
2020 kw. III	7.3%	2.0%	3.7%	3.1%	7.5%	2.7%	5.6%	10.4%	1.3%	7.3%	2.8%	5.1%	7.2%	2.4%	5.7%	4.5%
2020 kw. IV	9.3%	3.6%	3.3%	5.2%	7.6%	3.2%	5.1%	11.0%	1.9%	10.3%	3.4%	8.4%	6.8%	3.4%	6.6%	5.6%
2021 kw. I	6.4%	0.6%	1.5%	3.4%	7.8%	0.7%	4.6%	10.3%	1.2%	4.4%	6.0%	6.5%	6.9%	2.1%	4.5%	4.7%
2021 kw. II	8.0%	1.5%	1.7%	0.4%	5.6%	0.9%	4.5%	9.4%	1.5%	3.8%	0.8%	4.1%	6.1%	3.1%	3.7%	3.7%
2021 kw. III	7.9%	4.3%	3.4%	2.8%	4.8%	2.3%	4.9%	9.6%	1.2%	5.2%	1.5%	5.5%	7.6%	3.1%	5.2%	4.3%
2021 kw. IV	0.2%	0.0%	-2.4%	-2.7%	0.4%	-2.2%	1.0%	5.3%	-1.4%	3.0%	-1.4%	1.6%	3.5%	-1.3%	0.8%	0.1%
2022 kw. I	-10.4%	-7.0%	-9.5%	-11.9%	-7.9%	-9.5%	-7.4%	0.3%	-8.7%	-6.7%	-9.7%	-9.4%	-5.7%	-10.1%	-7.2%	-8.6%
2022 kw. II	-15.6%	-11.9%	-14.4%	-17.7%	-15.0%	-15.6%	-14.3%	-8.3%	-15.4%	-13.6%	-15.7%	-11.9%	-9.9%	-15.7%	-13.2%	-14.2%
2022 kw. III	-19.9%	-19.2%	-20.4%	-22.8%	-18.4%	-19.6%	-19.4%	-14.6%	-20.8%	-20.3%	-20.6%	-15.7%	-15.3%	-20.0%	-18.8%	-19.1%
2022 kw. IV	-18.4%	-17.1%	-18.2%	-21.5%	-20.8%	-19.4%	-20.8%	-11.9%	-21.8%	-18.6%	-20.7%	-17.2%	-10.3%	-19.0%	-16.6%	-19.5%
2023 kw. I	-16.9%	-16.0%	-17.5%	-20.8%	-15.0%	-18.6%	-18.9%	-10.3%	-20.2%	-15.4%	-14.5%	-18.9%	-10.7%	-15.8%	-15.5%	-17.2%

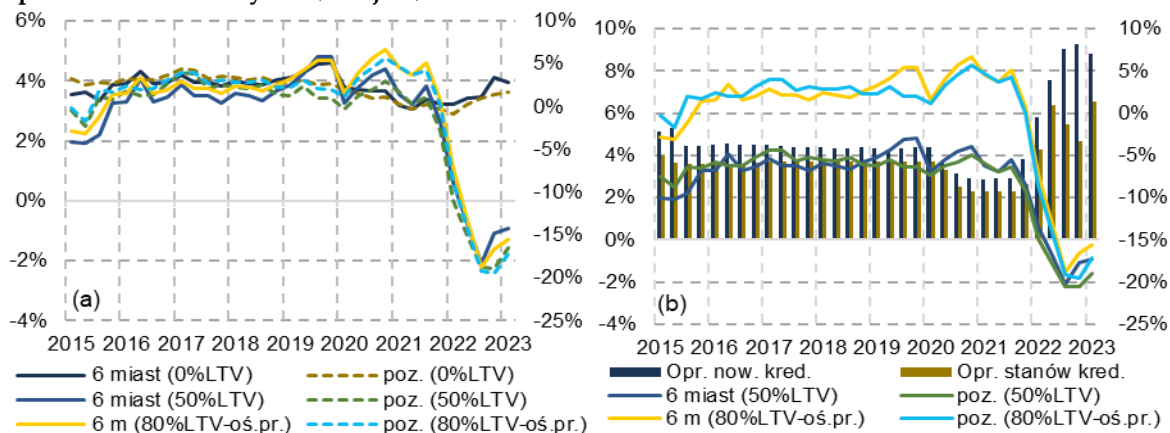
Źródło: NBP

**Wykres 85** Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy zastosowaniu dźwigni finansowej (LTV = 80%) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



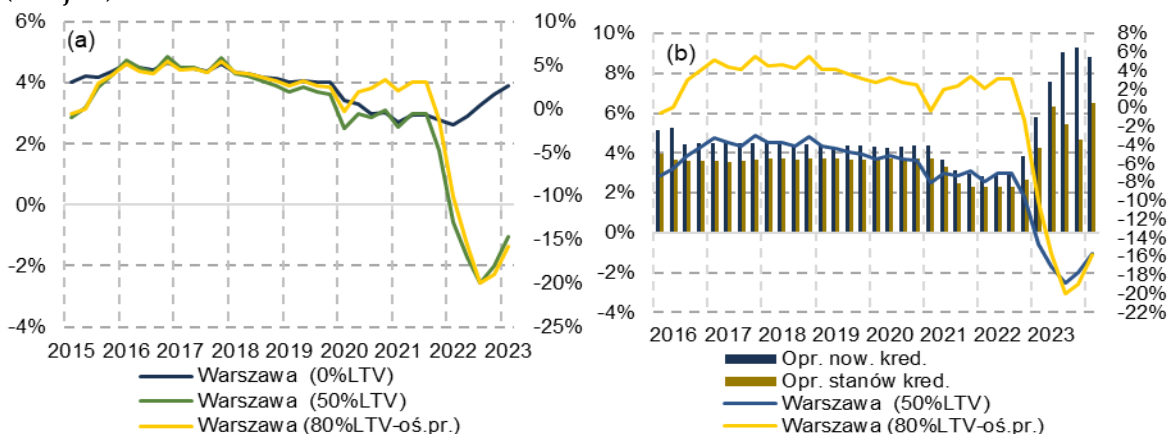
Źródło: NBP

**Wykres 86** Porównanie zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie dla grup 6. miast oraz grupy pozostałych miast przy wybranych poziomach wskaźnika LTV (sekcja a) oraz w porównaniu do oprocentowania kredytów (sekcja b)



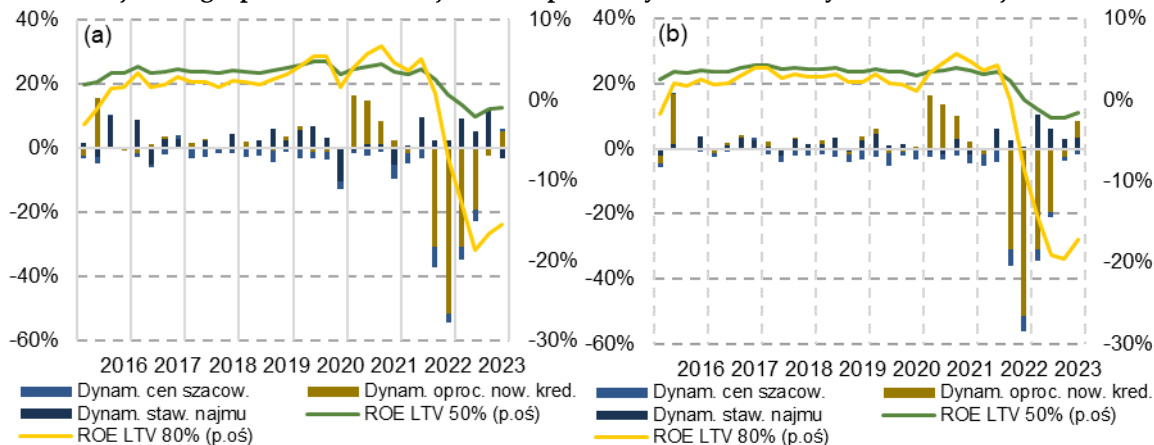
Źródło: NBP

**Wykres 87** Porównanie zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie dla Warszawy przy wybranych poziomach wskaźnika LTV (sekcja a) oraz w porównaniu do oprocentowania kredytów (sekcja b)



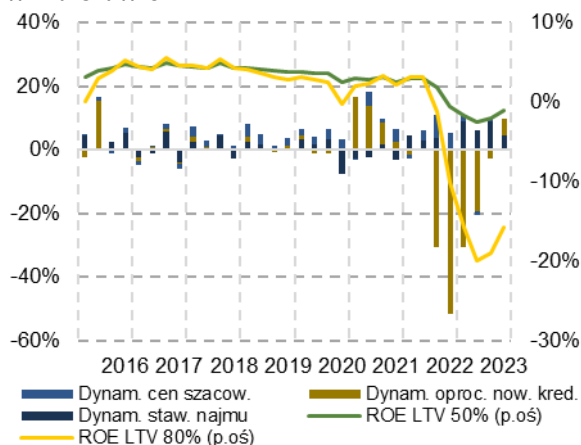
Źródło: NBP

**Wykres 88.** Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w grupie 6. miast (sekcja a) oraz pozostałych analizowanych miast (sekcja b)



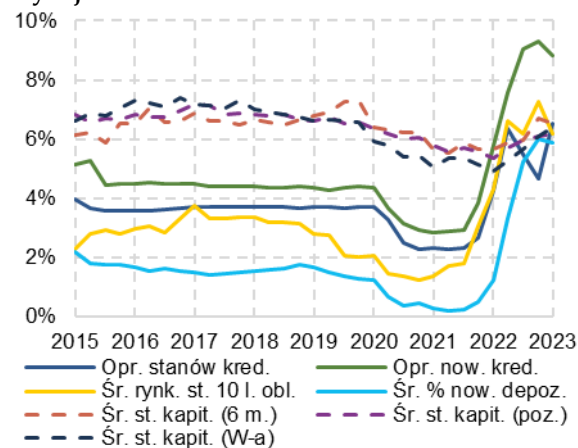
Źródło: NBP

**Wykres 89. Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w Warszawie**



Źródło: NBP

**Wykres 90. Porównanie oprocentowania obligacji, depozytów i kosztów kredytów na tle średniej stopy kapitalizacji inwestycji w mieszkania na wynajem**



Źródło: NBP

## 8. Rozszerzona analiza sytuacji firm deweloperskich, budownictwa kubaturowego oraz podmiotów powiązanych

### Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich<sup>35</sup>

Według danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F01<sup>36</sup> do marca 2023 r. oraz danych z badań ankietowych NBP, deweloperzy nadal ograniczali liczbę wprowadzenia na rynek mieszkań do sprzedaży. Działo się tak pomimo stopniowego wzrostu popytu na rynku mieszkaniowym, w tym liczby nabywców finansujących zakup mieszkania kredytem bankowym. Firmy deweloperskie skupiały się na finalizacji już prowadzonych projektów, utrzymaniu cen mieszkań i rachunku ekonomicznego prowadzonej przez siebie działalności. Rozpoczęcie nowych budów odkładano w czasie lub projekty dzielono na mniejsze etapy. Potwierdzeniem niewielkiego odbudowywania popytu w I kw. 2023 r. są wyniki sprzedaży opublikowane przez 17 największych deweloperów w kraju, w tym notowanych na GPW i na rynku Catalyst, którzy w analizowanym okresie zakontraktowali łącznie 5347 lokali. W tej grupie 13. podmiotów uzyskało wyższy poziom sprzedaży niż w IV kw. 2022 r. i 9. firmom udało się zwiększyć kontraktację w odniesieniu do I kw. 2022 r. Kilku pozostałych deweloperów odnotowało dalszy spadek sprzedaży. Poprawa wyników kontraktacji

<sup>35</sup> Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji *Informacji* oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2022 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2023 r. w okresach kwartalnych), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10). Analizę zapisów księgowych w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych oparto na danych obejmujących okres do IV kw. 2022 r.

<sup>36</sup> Dane dotyczą grupy większych firm deweloperskich (zatrudniających powyżej 49 osób).



rozpoczęta pod koniec 2022 r. i kontynuowana w I kw. 2023 r. wskazuje na symptomy stabilizacji popytu na niższym poziomie niż realizowano do końca 2021 r. Wysoki poziom uzyskanych pozwoleń na budowę mieszkań wskazuje na możliwość uruchomienia w szybkim tempie nowych projektów i zwiększenia nowej podaży na rynku pierwotnym. W obecnej sytuacji niskiego popytu, w tym zakupów lokali z przeważającym udziałem środków własnych oraz wyższej dynamiki wzrostu kosztów produkcji mieszkań niż cen ich sprzedaży, w lepszej kondycji znajdują się doświadczeni deweloperzy o bardziej stabilnej sytuacji finansowej i z ofertą mniejszych mieszkań, w lokalizacjach cieszących się nabywaniem mieszkań na wynajem.

Według danych finansowych, raportowanych w sprawozdaniach F01, w I kw. 2023 r. grupa większych deweloperów (zatrudniających powyżej 49 osób) odnotowała osłabienie rentowności, nadal jednak miała relatywnie dobrą kondycję ekonomiczną. Zarejestrowano pogorszenie się wskaźników rentowności, spadek wartości wypracowanego wyniku finansowego netto oraz niski stan mieszkań gotowych i niewielki wzrost zadłużenia z tytułu kredytów bankowych i nakładów inwestycyjnych. Niższy, ale nadal wysoki stan produkcji w trakcie realizacji w okresie rosnących kosztów i słabego popytu stwarza ryzyko dalszego osłabienia sytuacji finansowej. W całym 2022 r. około 75% udział większych deweloperów z dodatnim wynikiem finansowym przy 25% przedsiębiorstw z ujemnym wynikiem netto wskazuje na duże zróżnicowanie kondycji podmiotów w analizowanej grupie.

Wyższa dynamika kosztów ogółem niż przychodów ogółem była efektem rosnących kosztów budowy, zakupu gruntów i finansowania działalności przy spowolnieniu dynamiki wzrostu cen mieszkań, co skutkowało wypracowaniem niższej wartości wyniku finansowego netto i w efekcie mniej korzystnymi wskaźnikami rentowności (11,1% ROS, 2,6% ROE i 1,5% ROA w I kw. 2023 r. wobec 19,8% ROS, 4,8% ROE i 2,5% ROA w I kw. 2022 r. oraz 16,5% ROS, 4,0% ROE i 2,4% ROA w IV kw. 2022 r.). W odniesieniu do I kw. 2022 r. wzrósł udział rentownych przedsiębiorstw, tj. z dodatnim wynikiem finansowym netto (66% na koniec marca 2023 r. wobec 59% na koniec marca 2022 r.) oraz poprawiła się wydajność pracy. Wysoki poziom raportowanych kosztów ogółem i przychodów ogółem potwierdził koncentrowanie się deweloperów na finalizowaniu wcześniej rozpoczętych projektów. Raportowane wyniki finansowe netto są efektem przekazania, tj. zawarcia ostatecznych umów przeniesienia własności lokali sprzedanych w dużym stopniu w 2021 r. i obrazują bardziej rentowność działalności sprzed kilku kwartałów niż bieżącej aktywności. Odnotowane osłabienie wyniku finansowego i rentowności wpisuje się w obecną sytuację spowolnienia koniunkturalnego.

W strukturze aktywów większych deweloperów w I kw. 2023 r. utrzymał się spadek wartości oraz udziału aktywów obrotowych, które są najbardziej płynne. W ostatnich czterech kwartałach największym spadkiem odznaczyły się projekty w toku (spadek udziału do 29% na koniec I kw. 2023 r. wobec 38% na koniec I kw. 2022 r.). Wraz ze zmniejszeniem liczby ofert sprzedaży potwierdza to niższą aktywność większych deweloperów w rozpoczynaniu nowych projektów. Mimo stopniowego obniżania się wartości projektów w trakcie realizacji ich wartość zarejestrowana na koniec marca 2023 r. pozostała na wysokim poziomie, co w sytuacji utrzymania się niskiej sprzedaży i rosnących kosztów może osłabić kondycję ekonomiczną części firm deweloperskich oraz podmiotów powiązanych. Wstrzymanie nowych projektów pozwoliło na nieangażowanie dodatkowego kapitału i uchroniło przed zwiększeniem zadłużenia oraz zapewniło utrzymanie dobrej kondycji finansowej.



Wraz z ograniczeniem podaży mieszkań na rynku pierwotnym zmniejszyła się do bardzo niskiego poziomu średnia wartość i udział mieszkań gotowych (3% udziału w aktywach ogółem na koniec I kw. 2023 r. wobec 4% na koniec I kw. 2022 r.), co wskazuje na brak, jak dotąd, istotnych problemów z rotacją zapasów w grupie większych firm deweloperskich. Średni okres pokrycia zapasów w dwóch ostatnich kwartałach wyniósł 195 dni.

W pierwszych miesiącach 2023 r. nieznacznie obniżyła się również średnia wartość i udział banku ziemi, ale od IV kw. 2022 r. pozostaje wyższa niż we wcześniejszych okresach, co potwierdza mniejsze problemy w nabyciu gruntów budowlanych w okresie spowolnienia. Utrzymująca się od roku wyższa, niż w poprzednich latach, średnia wartość zapasu materiałów budowlanych, banku ziemi oraz wartości gotówki potwierdza lokowanie środków pieniężnych w celu ochrony przed utratą wartości oraz dobrą kondycję finansową większości analizowanych przedsiębiorstw deweloperskich.

Utrzymujący się od połowy 2022 r. wzrost udziału kapitału własnego w strukturze pasywów (59% udziału w I kw. 2023 r. wobec 53% w I kw. 2022 r. i 40% w I kw. 2021 r.) jest efektem przeznaczenia wypracowanego wyniku finansowego netto na kapitał własny, w celu zapewnienia płynności finansowej w okresie słabszej koniunktury na rynku mieszkaniowym. Wzrost kapitału własnego i spadek udziału zadłużenia zewnętrznego skutkowało poprawą wskaźników zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań.

W obszarze zewnętrznych źródeł finansowania, mimo zmniejszenia ich udziału w strukturze pasywów, odnotowano systematyczny, niewielki wzrost średniej wartości zadłużenia z tytułu kredytów bankowych, co w ocenie banków kredytujących potwierdza dobrą sytuację ekonomiczną i zdolność kredytową części deweloperów. Udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych w strukturze pasywów drugi kwartał z rzędu utrzymał się na nieznacznie wyższym, ale nadal niskim poziomie (6% udziału w I kw. 2023 r. oraz 6% w IV kw. 2022 r. wobec 5% w I kw. 2022 r.). W ujęciu rocznym wzrosła zarówno wartość kredytów długoterminowych, jak i krótkoterminowych. Zmniejszyło się zadłużenie z tytułu długoterminowych dłużnych papierów wartościowych w grupie większych firm deweloperskich oraz wartość obligacji deweloperów notowanych na rynku Catalystry (o 1% w odniesieniu do IV kw. 2022 r. i o 16% wobec I kw. 2022 r.) przy jednoczesnym spadku liczby emitentów. W I kw. 2023 r. wobec kwartału poprzedniego po raz pierwszy od dwóch lat w niewielkim stopniu obniżyło się średnie oprocentowanie kuponów obligacji deweloperskich (do 10,18%). W I kw. 2023 r. wartość nakładów inwestycyjnych poniesionych przez większe przedsiębiorstwa deweloperskie była nieco wyższa niż w I kw. 2022 r. i I kw. 2021 r.

Wraz ze zmniejszeniem kontraktacji mieszkań w 2022 r. notowano z kwartału na kwartał kilkuprocentowy spadek wartości przedpłat od nabywców mieszkań, głównie w okresie od II kw. 2022 r. do IV kw. 2022 r. Spadek spływu przedpłat nie był tak drastyczny jak zmniejszenie się nowej kontraktacji, ponieważ nie było problemów w regulowaniu rat ze strony osób, które zakupiły mieszkania, co zapewniło środki na terminową realizację robót budowlanych. W I kw. 2023 r., w efekcie niewielkiej poprawy kontraktacji mieszkań, stan środków z tytułu otrzymanych przedpłat wzrósł o 9% wobec stanu na koniec grudnia 2022 r., ale pozostał niższy o 10% w odniesieniu do stanu na koniec I kw. 2022 r. W strukturze pasywów na koniec marca 2023 r. przedpłaty stanowiły 15% wobec około 14% na koniec grudnia 2022 r. i ponad 18% na koniec marca 2022 r. O utrzymującej się ostrożnej polityce w zarządzaniu finansami w I kw. 2023 r. wobec IV kw. 2022 r. wskazuje niższy wzrost wartości zobowiązań wobec kontrahentów (o 1%) niż przedpłat od nabywców (o 9%) oraz

spadek o 8% średniej wartości zadłużenia z tytułu kredytów bankowych. W I kw. 2023 r. ujęciu r/r w niewielkim stopniu poprawiła się sprawność działania w zakresie regulowania zobowiązań krótkoterminowych (z 182 dni do 160 dni), ale wydłużył się okres ściągania należności (z 63 dni do 84 dni).

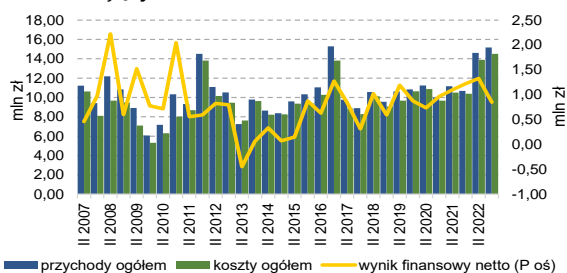
Mimo presji ze strony rosnących kosztów produkcji mieszkań, na korzystnym i zbliżonym poziomie utrzymał się wskaźnik kosztów działalności operacyjnej (0,86 w I kw. 2023 r. wobec średniej 0,84 w całym 2022 r. i 0,84 w 2021 r.). Mniejszy zakres rozpoczynanych projektów przełożył się na stabilizację kosztów budowy. W I kw. 2023 r., w odniesieniu do kwartału poprzedniego, odnotowano niewielki spadek wartości poszczególnych składników kosztów z działalności operacyjnej, przy nieco większym spadku kosztów z tytułu wynagrodzeń. Utrzymała się zbliżona struktura kosztów działalności operacyjnej (63% stanowiły usługi obce, a pozostała część koszty własne, w tym 21% zużycie materiałów i energii, 10% wynagrodzenia). Przy niskim poziomie kontraktacji mieszkań problemem pozostaje utrzymujący się wysoki poziom mieszkań w trakcie realizacji, co przy ograniczonych przychodach i wysokich kosztach budowy może rodzić osłabienie kondycji finansowej mniej doświadczonych firm deweloperskich i zróżnicowanie sytuacji w sektorze. Przeciętna płynność finansowa większych firm deweloperskich w I kw. 2023 r. pozostała na bezpiecznym i korzystnym poziomie.

Kilkunastu deweloperów notowanych na GPW, według danych finansowych dostępnych do grudnia 2022 r., wyróżniał wzrost udziału zapasów w strukturze aktywów, co wskazuje głównie na zwiększenie produkcji w toku, mimo wysokiej wartości przekazania w IV kw. 2022 r. Tą grupę firm deweloperskich cechuje najkorzystniejszy, spośród trzech analizowanych grup podmiotów, wskaźnik kosztów działalności operacyjnej, dobra płynność finansowa, krótki okres ściągania należności oraz korzystne wskaźniki zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań. Odnotowano stosunkowo długi okres regulacji zobowiązań (192 dni), przy jednoczesnym spadku udziału zobowiązań wobec kontrahentów do 18% w strukturze pasywów. Głównym i stabilnym źródłem finansowania pozostał kapitał własny (43% udziału w pasywach) oraz przedpłaty od nabywców mieszkań (22% udziału w pasywach). Poprawa wskaźników rentowności, w tym marży na sprzedaży w IV kw. 2022 r. była efektem przekazania w tym okresie. Deweloperzy notowani na GPW w IV kw. 2022 r. wypracowali średnio 19,9% ROS, 8,6% ROE i 3,7% ROA wobec słabszych wyników w III kw. 2022 r. tj.: 14,2% ROS, 3,7% ROE i 1,4% ROA oraz przed rokiem, tj. w IV kw. 2021 r. (17,9% ROS, 7,5% ROE i 3,2% ROA). W analizowanym okresie od 2008 r. najwyższy wolumen przychodów ogółem i kosztów ogółem oraz wyniku finansowego netto wykazano w IV kw. 2022 r., co potwierdza wysoki zakres zrealizowanej produkcji mieszkań. Dodatkowo przepływy operacyjne oraz ujemne z działalności inwestycyjnej i finansowej oznaczają, że deweloperzy notowani na GPW wygenerowali wysokie zyski, które przeznaczyci na inwestycje oraz spłatę zobowiązań finansowych.

Małe podmioty (zatrudniające od 9 do 49 osób) w danych finansowych za II półrocze 2022 r. raportowały bardzo wysoki poziom produkcji w toku, niski poziom mieszkań gotowych, stabilną strukturę pasywów wraz z niewielką poprawą sprawności działania (ściągnięcie należności w okresie 31 dni, regulowanie zobowiązań średnio w okresie 75 dni). Na trudniejszą sytuację małych firm w odniesieniu do większych deweloperów wskazuje znacznie mniej korzystny wskaźnik kosztów operacyjnych (0,91) oraz niższa i mniej satysfakcjonująca rentowność (5,8% ROS, 5,1% ROE i 1,9% ROA w II połowie 2022 r. wobec 9,5% ROS, 8,2% ROE i 2,9% ROA w I połowie 2022 r. oraz 11,8% ROS, 7,9% ROE i 3,2% ROA w II półroczu 2022 r.). W niewielkim stopniu zmniejszył się udział rentownych małych deweloperów w II połowie 2022 r. (do 79%) wobec II półrocza 2021 r. (81%). Pomimo spadku w 2022 r. udziału kapitałów własnych i wzrostu zadłużenia

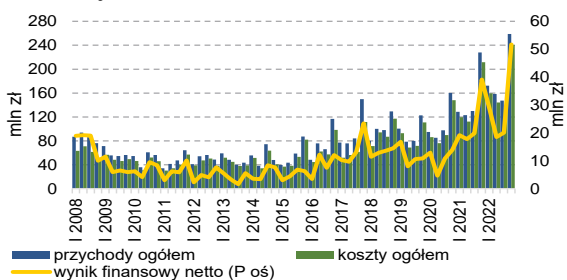
zewnątrznego, na bezpiecznym i korzystnym poziomie utrzymała się płynność finansowa oraz zabezpieczenie zobowiązań kapitałem własnym. Znaczny wzrost średniej wartości zużycia materiałów i energii przy spadku wartości kosztów z tytułu usług obcych oznacza zwiększenie realizacji robót budowlanych we własnym zakresie.

**Wykres 91** Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



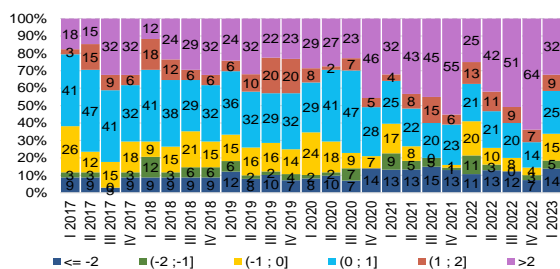
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 93** Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



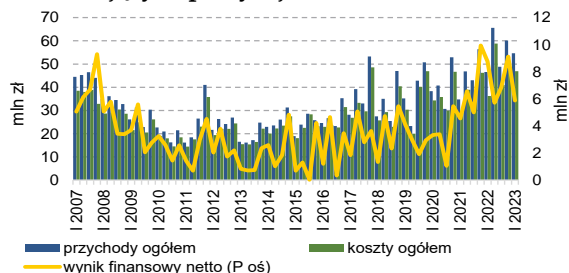
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 95** Struktura deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób w zależności od wypracowanej wartości wyniku finansowego netto (w %)



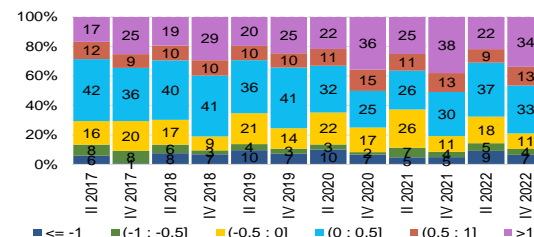
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 92** Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



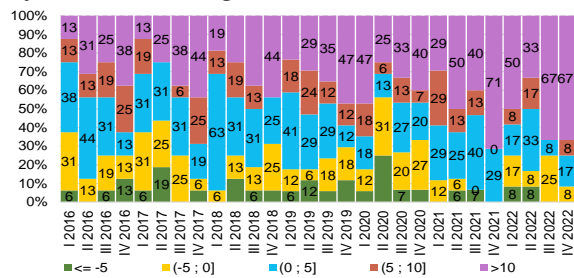
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 94** Struktura deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób w zależności od wypracowanej wartości wyniku finansowego netto (w %)



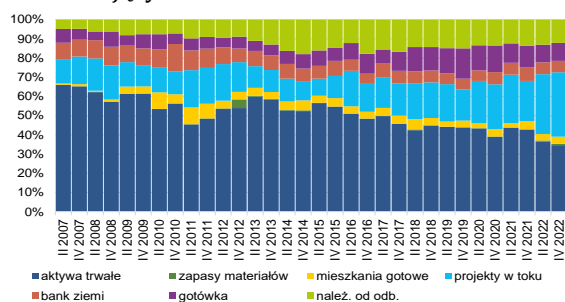
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 96** Struktura deweloperów notowanych na GPW w zależności od wypracowanej wartości wyniku finansowego netto (w %)



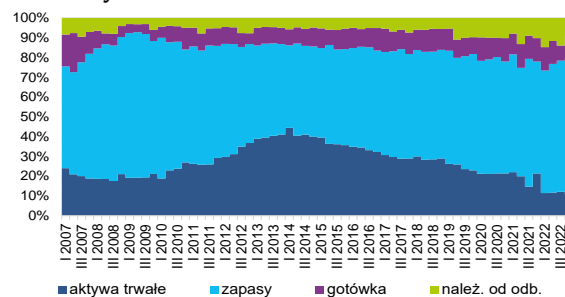
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 97** Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



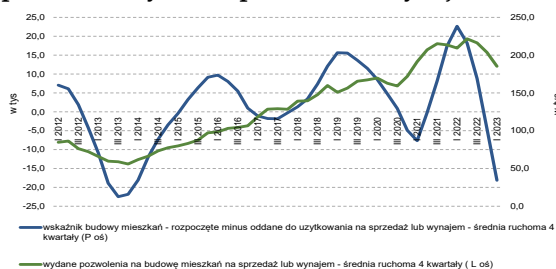
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 99** Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



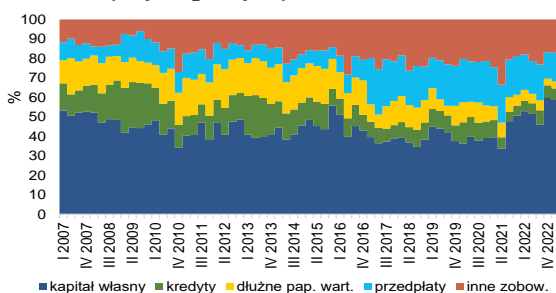
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 101** Wskaźnik produkcji mieszkań i wydane pozwolenia na budowę mieszkań przeznaczonych na sprzedaż lub wynajem



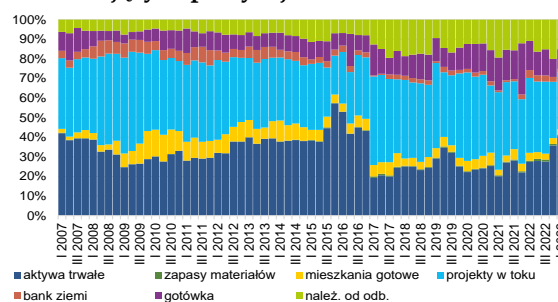
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 103** Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



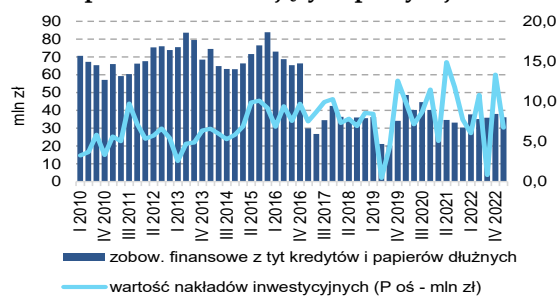
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 98** Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



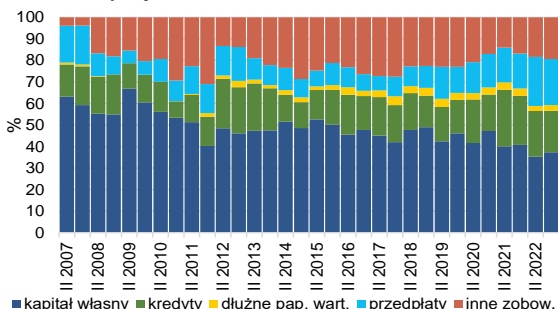
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 100** Aktywność inwestycyjna deweloperów zatrudniających powyżej 49



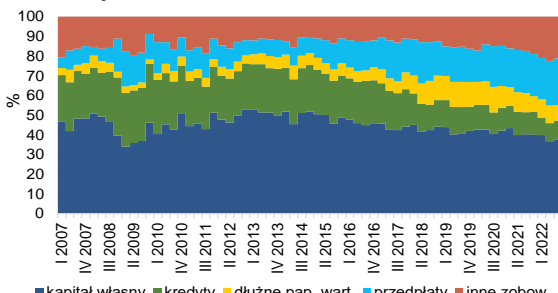
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 102** Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



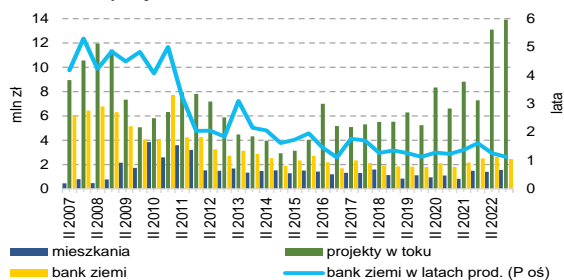
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 104** Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



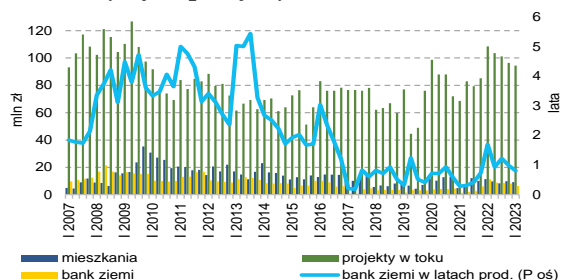
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 105 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



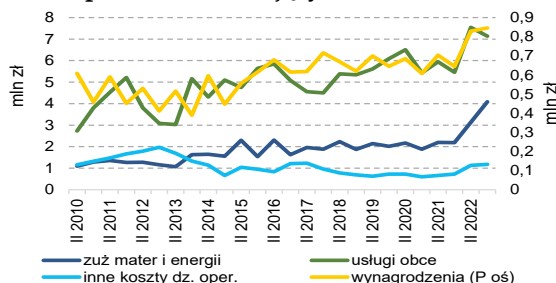
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 106 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



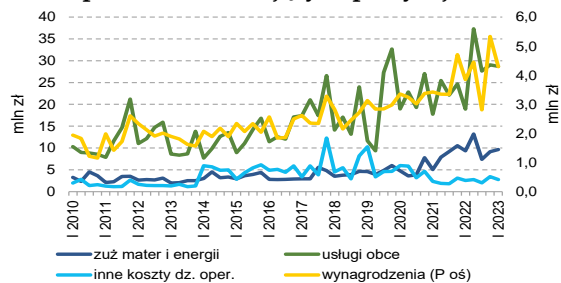
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 107 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



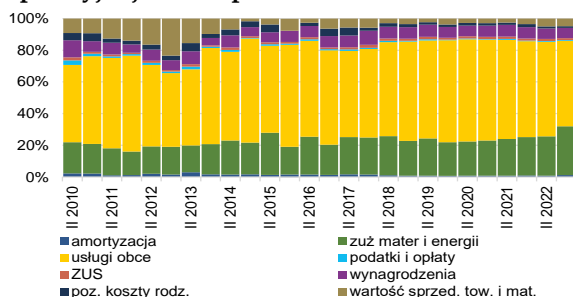
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 108 Koszty działalności operacyjnej deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



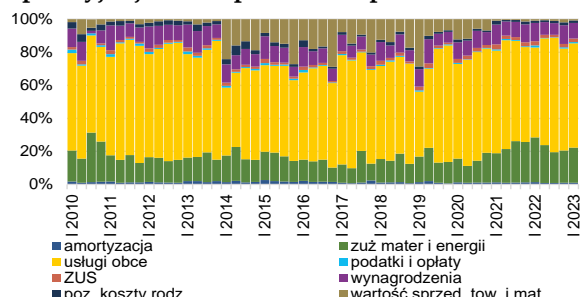
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 109 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudn. 9 - 49 osób**



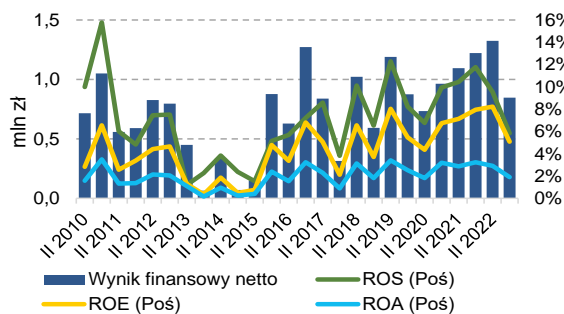
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

**Wykres 110 Struktura kosztów działalności operacyjnej deweloperów zatrudn. pow. 49 osób**



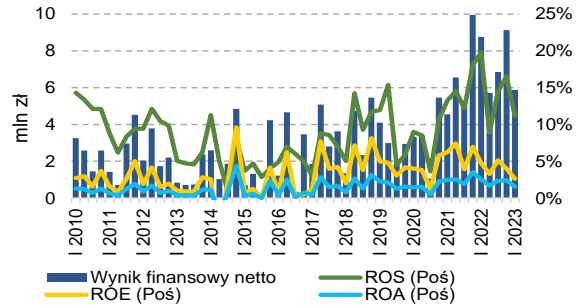
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01) i sprawozdań finansowych

**Wykres 111 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



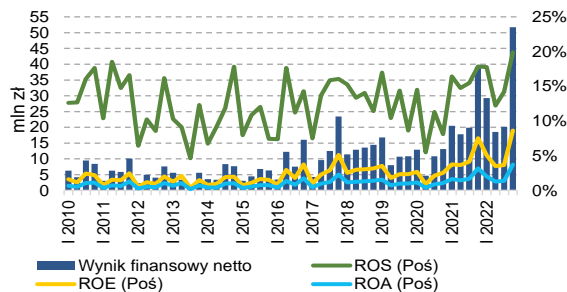
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 112 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



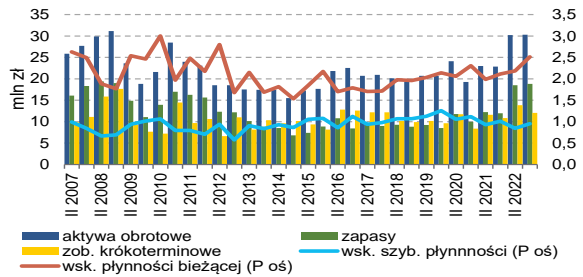
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 113 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW**



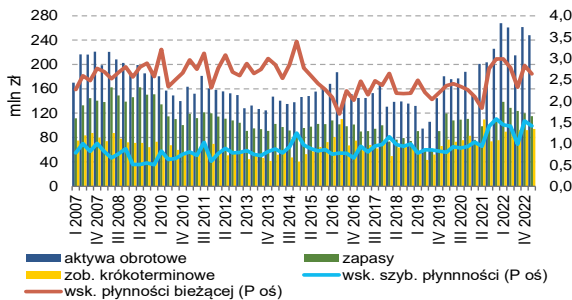
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 114 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób**



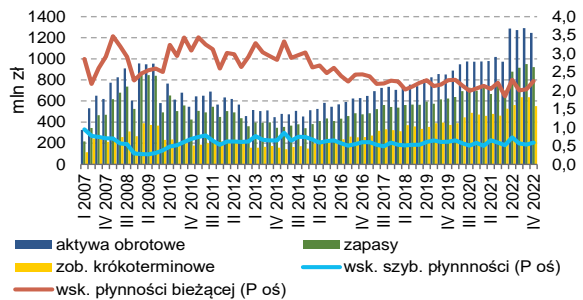
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 115 Wskaźniki płynności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób**



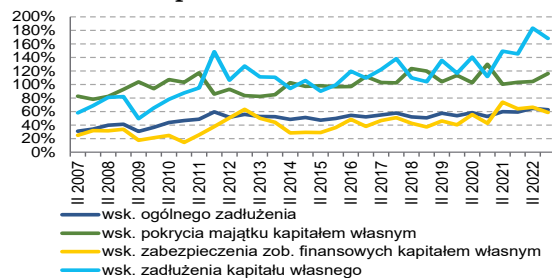
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 116 Wskaźniki płynności deweloperów notowanych na GPW**



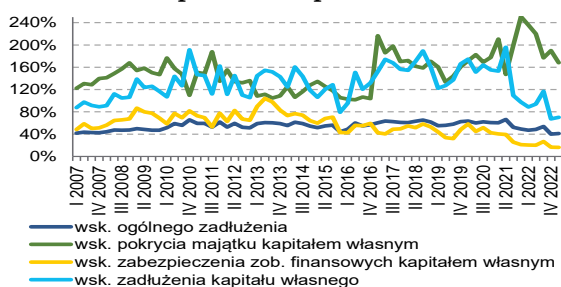
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 117 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. deweloperów zatrudn. od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

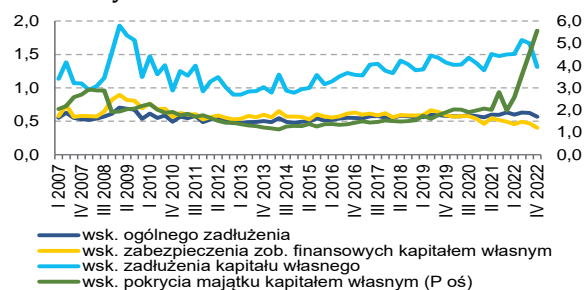
**Wykres 118 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. deweloperów zatrudn. pow. 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

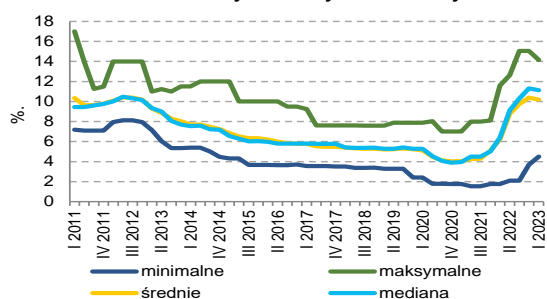


**Wykres 119** Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań deweloperów notowanych na GPW



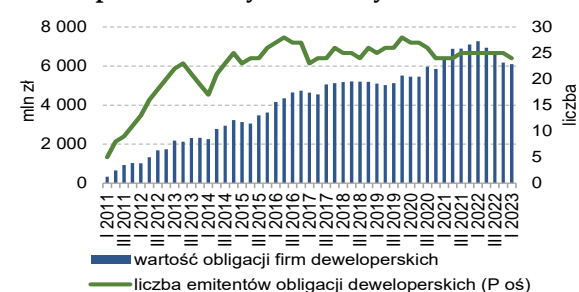
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

**Wykres 121** Oprocentowanie kuponów obligacji firm dewel. notowanych na rynku Catalystr



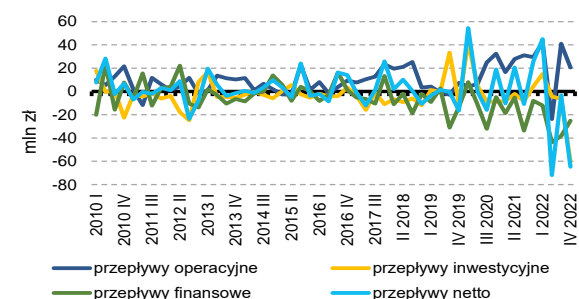
Źródło: NBP na podstawie danych Catalystr

**Wykres 120** Wartość obligacji firm deweloperskich i liczba emitentów obligacji deweloperskich na rynku Catalystr



Źródło: NBP na podstawie danych Catalystr

**Wykres 122** Przepływy deweloperów notowanych na GPW



Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

## Analiza sytuacji finansowej firm budownictwa kubaturowego<sup>37</sup>

Po prawie rocznym okresie dynamicznego spadku sprzedaży mieszkań na rynkach pierwotnych wszystkich miast wojewódzkich, niewielki wzrost popytu w I kw. 2023 r. oraz zapowiedź uruchomienia rządowego programu wspierającego zakup mieszkania (tzw. bezpieczny kredyt 2+) stworzyło przesłanki do poprawy portfela zamówień w budownictwie kubaturowym. Według danych GUS w I kw. 2023 r. poprawiły się nastroje w budownictwie oraz wyniki finansowe większych firm budownictwa kubaturowego. W ujęciu rocznym w grupie większych podmiotów budownictwa kubaturowego (zatrudniających powyżej 49 osób) odnotowano wzrost przychodów ogółem o 21%, co przy niższym wzroście kosztów ogółem (o 15%) wygenerowało wzrost wartości wyniku finansowego netto średnio o 114%. Poprawa marży ze sprzedaży do 10,7% wobec 6,5% w I kw. 2022 r. oraz obniżenie wskaźnika kosztów do 0,89 z 0,93 w I kw. 2022 r. może wynikać z podniesienia cen swoich usług w skali wyższej niż wzrost głównych składników kosztów operacyjnych. W I kw. 2023 r. różnice w tempie zmian poszczególnych składników kosztów działalności operacyjnej wykazały mniejszą

<sup>37</sup> Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2022 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2023 r. w odstępach kwartalnych), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

dynamikę wzrostu cen materiałów budowlanych oraz przyspieszenie dynamiki wzrostu wynagrodzeń. W efekcie zmian relacji poszczególnych kosztów wygenerowano poprawę wskaźników rentowności.

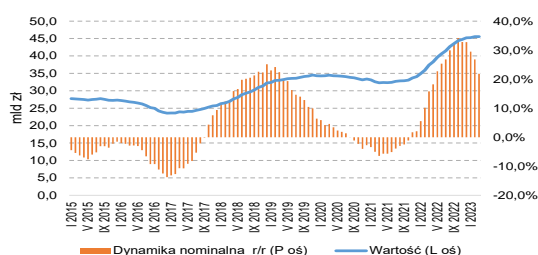
Dynamiczny wzrost przychodów skutkowało wzrostem wartości aktywów (17% r/r), co wynikało głównie ze wzrostu należności od odbiorców (o 21% r/r) oraz wydłużeniem okresu ściągania należności. Zmiany w aktywach podniosły ich produktywność. Poprawiła się rentowność aktywów (ROA) do 2,9% w I kw. 2023 r. wobec 2,0% w IV kw. 2022 r. i 1,6% w I kw. 2022 r. Relacja wartości stanu zapasów do produkcji w toku w I kw. 2023 r. jest większa niż przeciętna z poprzednich okresów, co może stanowić zarówno źródło obciążenia wyników, jak i dodatkowej premii w przychodach przyszłych okresów.

Poprawa wyniku finansowego netto umożliwiła zwiększenie udział kapitałów własnych w pasywach firm budowlanych, co przy nominalnych wzrostach, pozwoliło na zmniejszenie r/r z 43% do 41% udziału zobowiązań wobec kontrahentów oraz niewielkiego udziału kredytów. W efekcie poprawiła się rentowność kapitału (ROE) do 6,5% w I kw. 2023 r. z 6,2% w IV kw. 2022 r. i 4,1% w I kw. 2022 r. Dobre wyniki finansowe przyczyniły się do poprawy wskaźników zadłużenia i zabezpieczeń.

W I kw. 2023 r. większe firmy budownictwa kubaturowego znajdowały się w dobrej kondycji ekonomicznej, mimo dalszego wzrostu cen towarów i usług. Uśrednione stany aktywów obrotowych na koniec I kw. 2023 r. wskazują, że w przeciętnej firmie, zatrudniającej powyżej 49 pracowników, przez kilka następujących miesięcy utrzymana zostanie ciągłość prowadzenia działalności bez większych obaw o utratę płynności. Wskaźniki płynności poprawiły się w I kw. 2023 r. w odniesieniu do poprzednich okresów i pozostają na relatywnie wysokim i bezpiecznym poziomie.

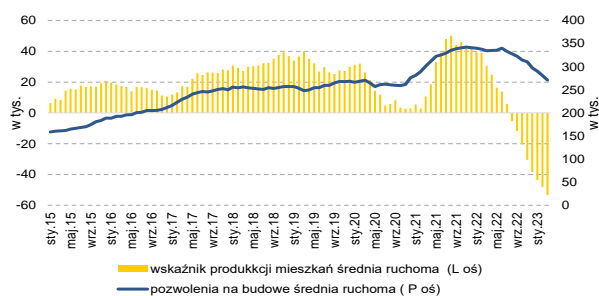
Mniejsze firmy budownictwa kubaturowego (zatrudniające od 9 do 49 osób), według danych finansowych dostępnych do II półrocza 2022 r., cechowała poprawa kondycji ekonomicznej. Kontrakty realizowane przez mniejsze firmy zazwyczaj są krótsze czasowo niż większych przedsiębiorstw budowlanych, co pozwala bardziej realnie zaplanować wzrost kosztów i cen usług w budżecie. Dobra kondycja inwestorów, w tym głównie deweloperów oraz realizacja robót w inwestycjach kubaturowych zgodnie z harmonogramami, przełożyły się na poprawę sytuacji finansowej w drugiej połowie 2022 r. i skutkowało poprawą wskaźników rentowności, płynności finansowej oraz zadłużenia i zabezpieczenia zobowiązań. Wyższy wzrost przychodów niż kosztów zapewnił korzystniejszy wynik finansowy netto, co pozwoliło na zwiększenie kapitałów własnych.

**Wykres 123 Produkcja budowlano-montażowa - roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków (PKD 41), suma ruchoma 12 miesięczna**



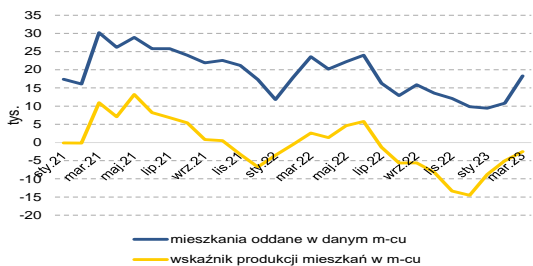
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 124 Produkcja mieszkań ogółem w ujęciu miesięcznym, średnia ruchoma 12 miesięczna.**



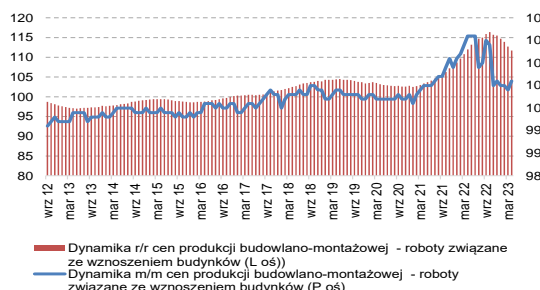
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 125 Produkcja mieszkań ogółem w ujęciu miesięcznym**



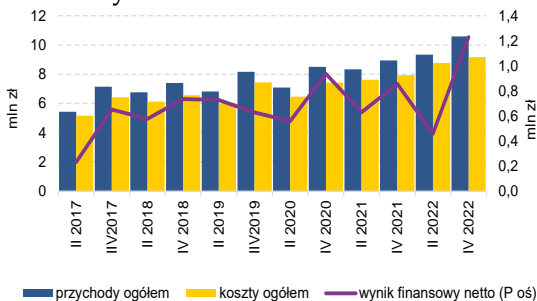
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 127 Ceny produkcji budowlano-montażowej**



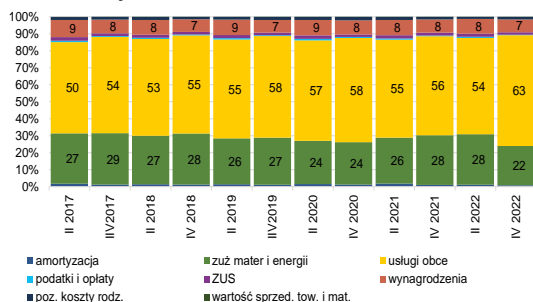
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 129 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób**



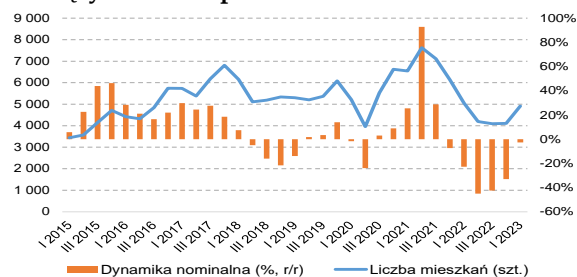
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 131 Struktura kosztów operacyjnych firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób**



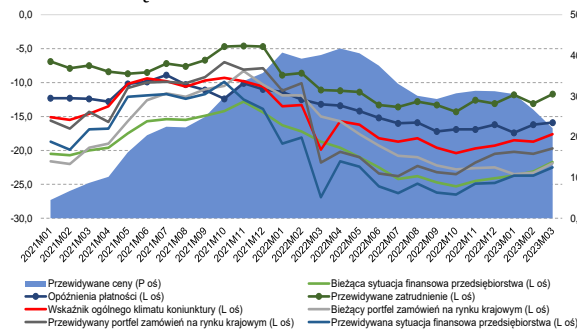
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 126 Zagregowana kontrakcja mieszkań wiodących deweloperów**



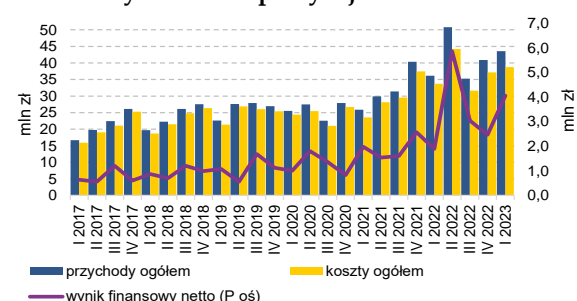
Źródło: NBP na Spectis – Raport miesięczny maj 2023 r.

**Wykres 128 Wybrane wskaźniki opisujące koniunkturę w budownictwie**



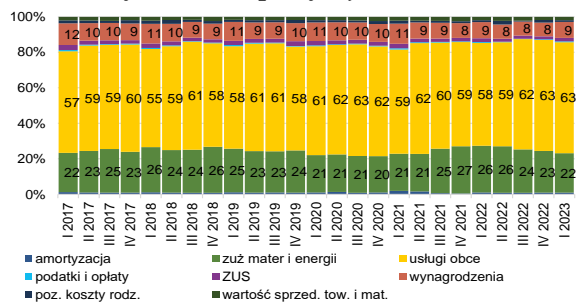
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 130 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób**



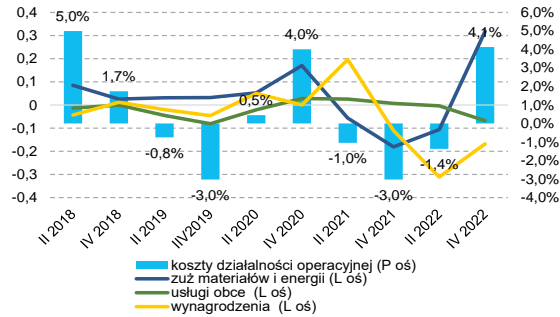
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 132 Struktura kosztów operacyjnych firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób**



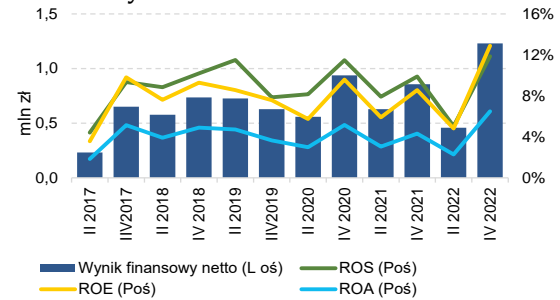
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 133** Relacja dynamiki r/r przychodów ze sprzedaży do kosztów operacyjnych oraz głównych ich składników firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



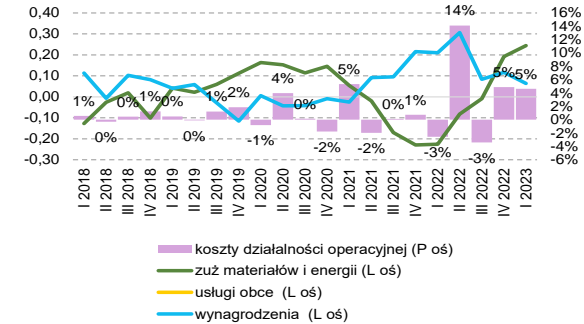
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 135** Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



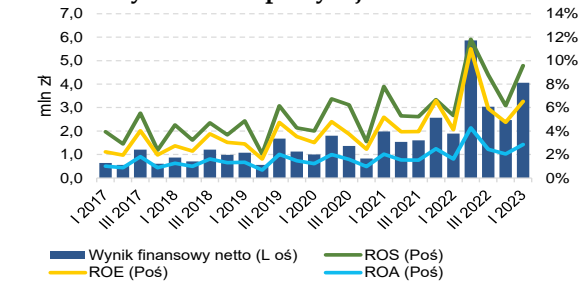
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 134** Relacja dynamiki r/r przychodów ze sprzedaży do kosztów operacyjnych oraz głównych ich składników firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



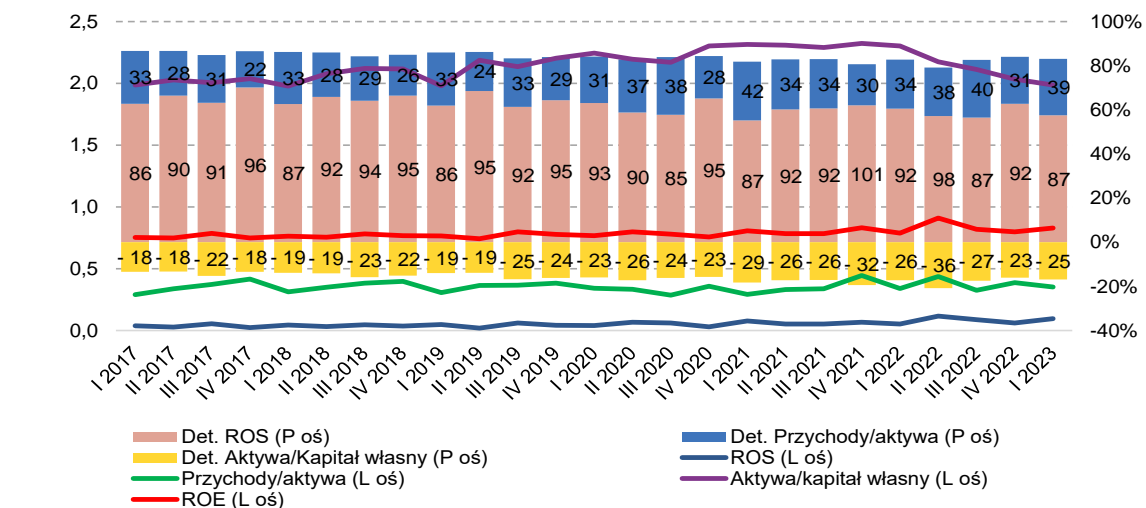
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 136** Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



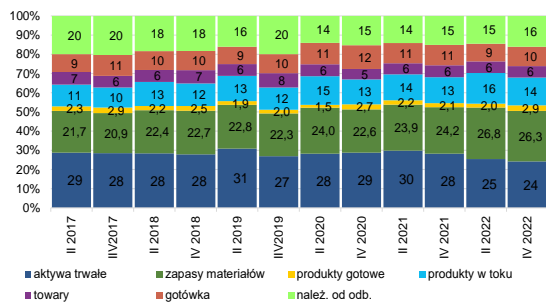
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 137** Rentowność kapitału wg metody Du Pont i jego determinanty dla firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



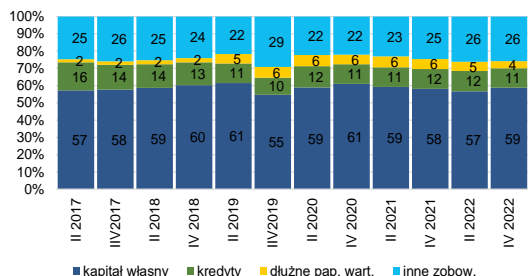
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 138** Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



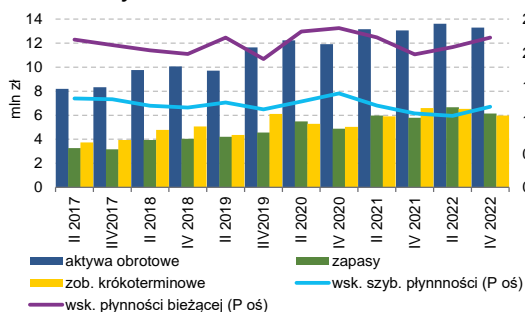
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 140** Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



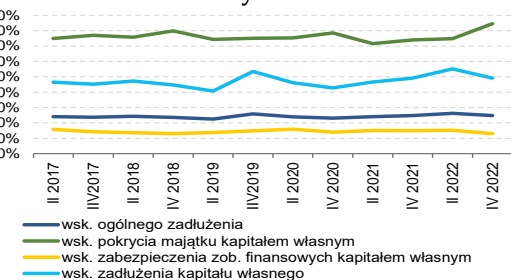
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 142** Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



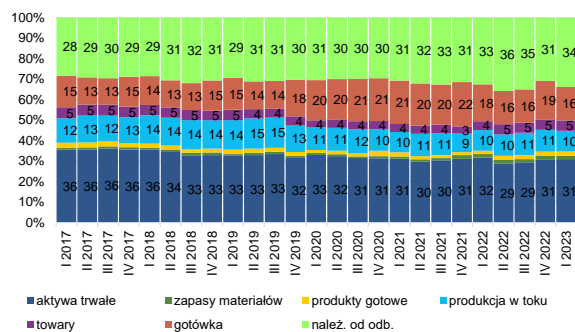
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 144** Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



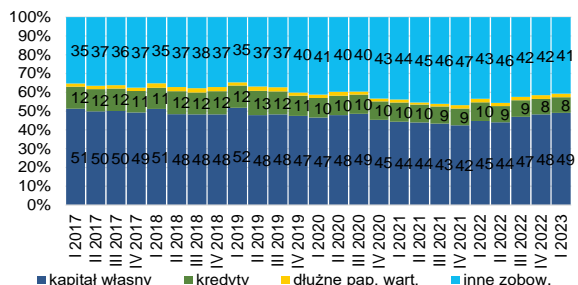
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 139** Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



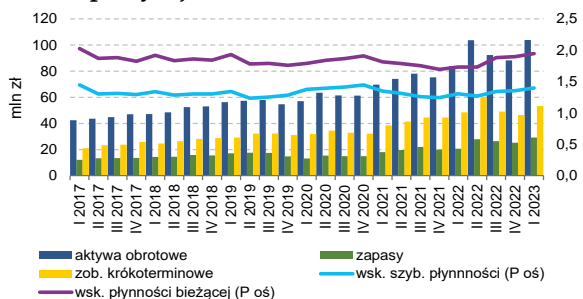
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 141** Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



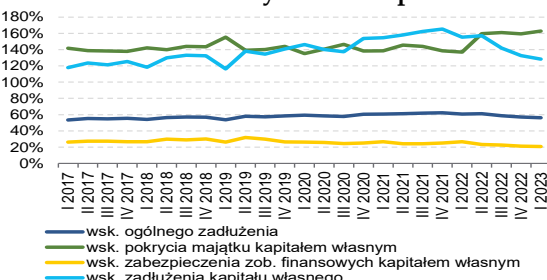
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 143** Wskaźniki płynności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



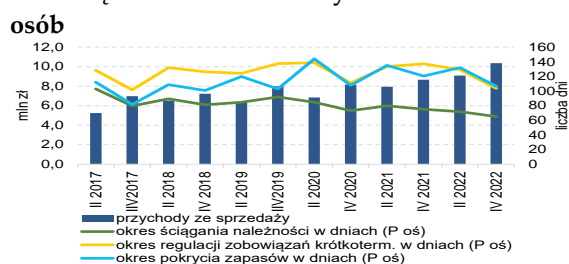
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 145** Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. firm budowlanych zatrud. pow. 49 osób



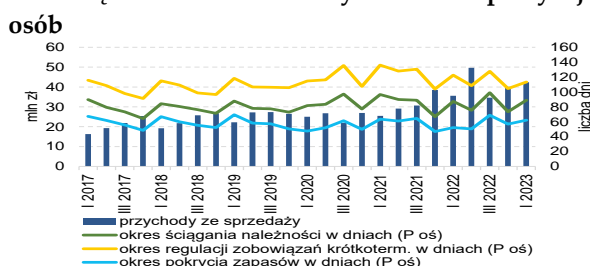
Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 146 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS

**Wykres 147 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS

### Analiza sytuacji finansowej firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych<sup>38</sup>

Niższy wzrost kosztów budowy niż w okresach poprzednich, był jednym z bardziej istotnych czynników kształtujących rentowność projektów i płynność podmiotów w analizowanym I kw. 2023 r. Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w okresie od stycznia do marca 2023 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2022 r. wzrosły średnio o 14,0% w prawie wszystkich badanych grupach towarowych, co wskazuje na lekkie wyhamowanie dynamiki ich wzrostu na początku bieżącego roku (25% wzrost w okresie styczeń-grudzień 2022 r. oraz 27% w okresie styczeń-wrzesień 2022 r.). W okresie styczeń - marzec 2023 r. wzrost cen produktów dotyczył 19 analizowanych grup i przedstawiał się następująco: cement, wapno (+44%), motoryzacja (+23%), izolacje wodochronne (+22%), sucha zabudowa (+21%), wykończenia (+19%), płytki, łazienki, kuchnie (+18%), ściany, kominy (+17%), farby, lakiery (+16%), chemia budowlana (+16%), ogród i hobby (+15%), instalacje, ogrzewanie (+14%), stolarka (+13%), narzędzia (+11%), wyposażenie, AGD (+11%), izolacje termiczne (+7%), otoczenie domu (+7%), dekoracje (+7%), dachy, rynny (+6%) oraz oświetlenie, elektryka (+6%). Spadek cen wystąpił tylko w grupie płyty OSB, drewno (-6%). Przed rokiem tj. od stycznia do marca 2022 r. wzrost cen materiałów był wyraźnie wyższy (29,0%).

Analiza danych większych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających powyżej 49 osób) raportowanych w sprawozdaniach F01 do marca 2023 r. wykazała osłabienie ich ogólnej sytuacji finansowej w I kw. 2023 r. Obniżyła się przeciętna płynność finansowa poniżej korzystnego poziomu, co przy dalszym spadku popytu na materiały budowlane i wzroście konkurencji może wpłynąć na pogorszenie kondycji ekonomicznej hurtowni materiałów budowlanych i wzrost zatorów płatniczych. Podmioty te charakteryzował spadek wskaźników rentowności wobec nieco korzystniejszych wartości w grupie mniejszych podmiotów (zatrudniających od 9 do 49 osób). Według dostępnych danych finansowych widoczna jest nieco lepsza ogólna kondycja, w tym płynność finansowa mniejszych przedsiębiorstw niż większych jednostek.

W grupie większych hurtowni zaobserwowano w I kw. 2023 r. wyższy spadek poziomu uśrednionych przychodów ogółem niż kosztów ogółem w odniesieniu do tego samego okresu przed rokiem. W porównaniu

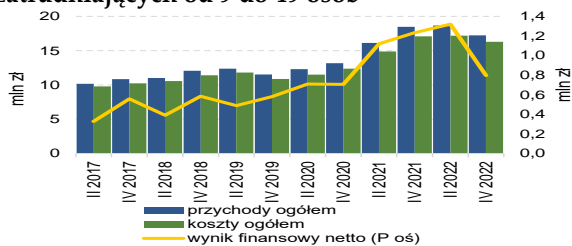
<sup>38</sup> Wyliczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2022 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2023 r. w odstępach kwartalnych), które realizują działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych (PKD 4613) oraz zajmują się sprzedażą hurtową materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego (PKD 4673). Zapisy księgowe uzupełniono informacją o zmianie cen materiałów budowlanych („Zmiana cen materiałów dla budownictwa oraz do domu i ogrodu – analiza PSB” w marcu 2023 r., grudniu, wrześniu i marcu 2022 r., Grupa PSB Handel S.A., styczeń i kwiecień 2023 r., październik i kwiecień 2022 r.).



z kwartałem poprzednim nastąpił wzrost przychodów i kosztów, przy czym wzrost kosztów również był nieco większy. W efekcie wypracowany wynik finansowy netto uległ wyraźnemu obniżeniu, zarówno w porównaniu z IV kw. 2022 r. (o 68%), jak i z I kw. 2022 r. (o 83%). W analizowanym I kw. 2023 r. wyraźnie obniżył się udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto (54% wobec 97% w IV kw. 2022 r. i 80% w I kw. 2022 r.), co wskazuje na duże zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej firm w tej grupie. Obniżenie wartości wypracowanego wyniku finansowego netto oraz spadek udziału hurtowni posiadających dodatni wynik oznacza, że większość podmiotów wypracowała mniej satysfakcjonującą marżę na sprzedanych materiałach budowlanych niż w okresach poprzednich. Przeciętna płynność finansowa w analizowanej grupie większych hurtowni nieznacznie obniżyła się poniżej korzystnego poziomu, co było efektem m.in. wysokiego udziału zobowiązań wobec kontrahentów (38% udziału w I kw. 2023 r.). Niewielkie zmniejszenie zapasu towarów może wynikać z dostosowania się hurtowni materiałów budowlanych do sytuacji na rynku mieszkaniowym (mniejsza liczba rozpoczętych projektów i spadek zapotrzebowania), jednakże ich udział pozostał nadal na wysokim poziomie (26% udziału w I kw. 2023 r.) i wyższym niż notowano do III kw. 2021 r. (średnio 23%). Wydłużył się okres rotacji zapasów, ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów. Wzrósł udział należności w strukturze aktywów ogółem i zobowiązań wobec kontrahentów w strukturze pasywów w odniesieniu do kwartału poprzedniego. Stabilnym i dominującym źródłem finansowania jest kapitał własny, którego udział w strukturze pasywów na koniec marca 2023 r. wyniósł blisko 50%. Na dobrym i bezpiecznym poziomie utrzymało się zadłużenie ogółem, pokrycie majątku i zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz zadłużenie kapitału własnego. Analiza zewnętrznych źródeł finansowania wykazała stabilny udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (12%-13% w strukturze pasywów od ponad dwóch lat).

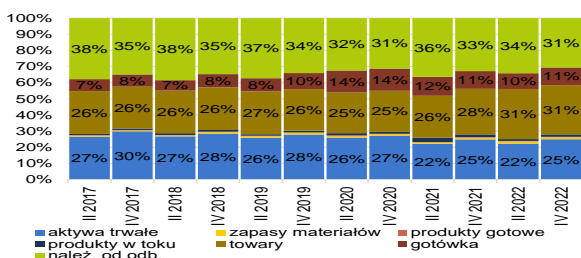
W grupie małych hurtowni (zatrudniających od 9 do 49 osób) w oparciu o dane dostępne do grudnia 2022 r. zarejestrowano osłabienie wskaźników rentowności w odniesieniu do kwartału poprzedniego (4,7% ROS, 9,8% ROE i 5,4% ROA w II połowie 2022 r. wobec 7,2% ROS, 16,1% ROE i 8,3% ROA w I połowie 2022 r.), przy czym są one bardziej satysfakcjonujące niż w grupie większych hurtowni. Na niewielkie osłabienie się kondycji finansowej małych hurtowni wskazuje także mniej korzystny wskaźnik poziomu kosztów działalności operacyjnej (0,94 w II półroczu 2022 r. i średnio 0,93 w 2022 r.). W grupie większych podmiotów wskaźnik ten ukształtował się znacznie mniej korzystnie (0,99 w I kw. 2023 r. oraz średnio 0,95 w całym 2022 r.). Mniejsze hurtownie raportowały spadek zarówno wartości przychodów ogółem, jak i kosztów ogółem w II półroczu 2022 r. w odniesieniu do analogicznego okresu roku ubiegłego (odpowiednio o 7% i 5%), co skutkowało wypracowaniem niższej o 36% wartości wyniku finansowego netto. Zmniejszył się udział rentownych jednostek wśród tych hurtowni do 92% w II półroczu 2022 r. wobec 95% w II półroczu 2021 r., co wskazuje na znacznie wyższy udział rentownych mniejszych hurtowni materiałów budowlanych niż przedsiębiorstw deweloperskich (79% mniejszych firm w II półroczu 2022 r. i 66% większych podmiotów w I kw. 2023 r.). Sytuacja mniejszych hurtowni jest mniej zróżnicowana niż większych oraz niż przedsiębiorstw deweloperskich. Dominujący odsetek mniejszych hurtowni wykazał dodatni wynik finansowy netto, jednakże na niskim pułapie marży ze sprzedaży.

**Wykres 148** Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



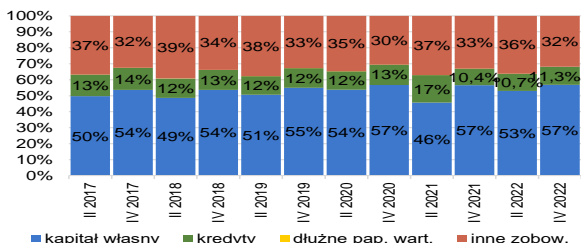
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 150** Struktura aktywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



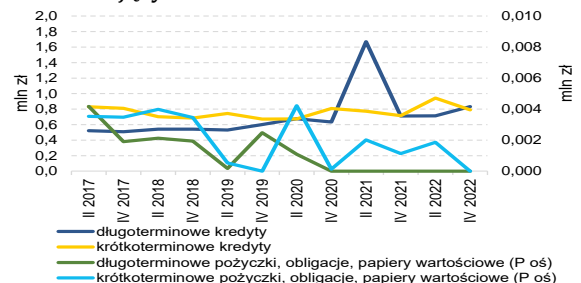
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 152** Struktura pasywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



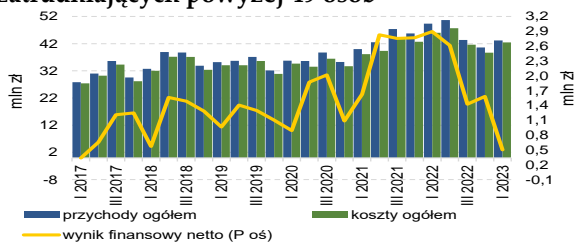
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 154** Źródła finansowania firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób



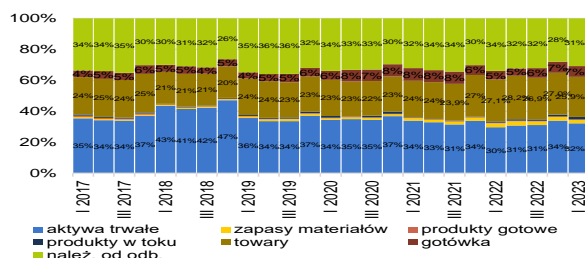
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 149** Wskaźniki ekonomiczne firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



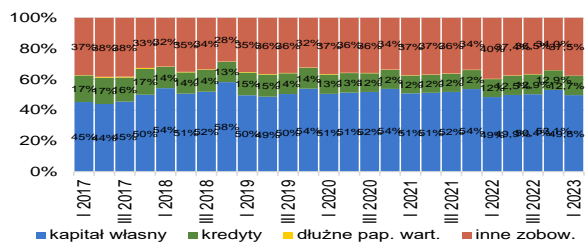
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 151** Struktura aktywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



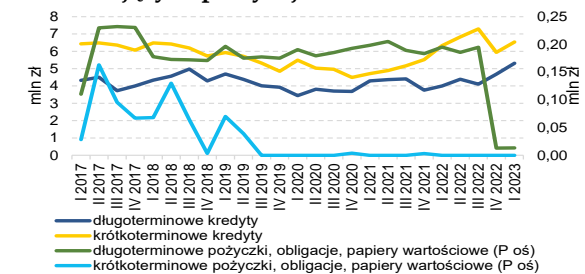
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 153** Struktura pasywów firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



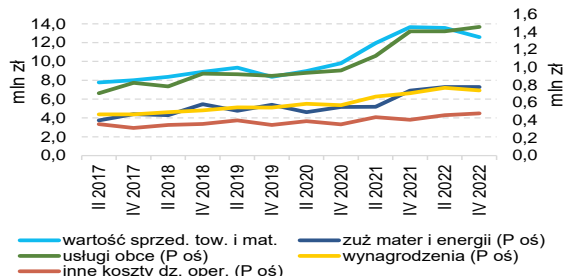
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 155** Źródła finansowania firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób



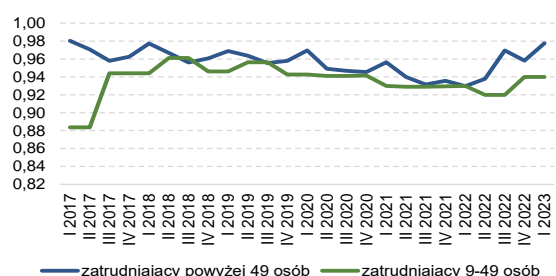
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 156 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



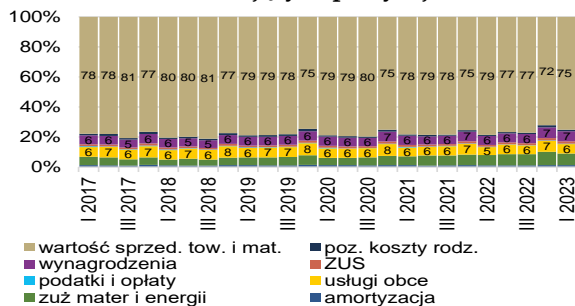
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 158 Wsk. poziomu kosztów działalności operacyjnej według grup firm sprzedających materiały budowlane**



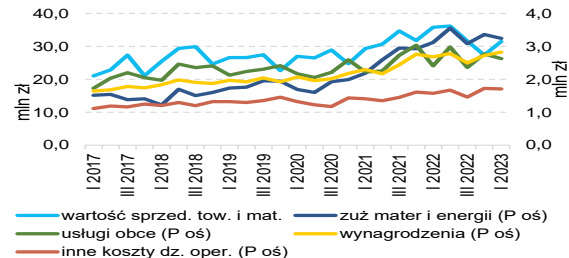
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 160 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



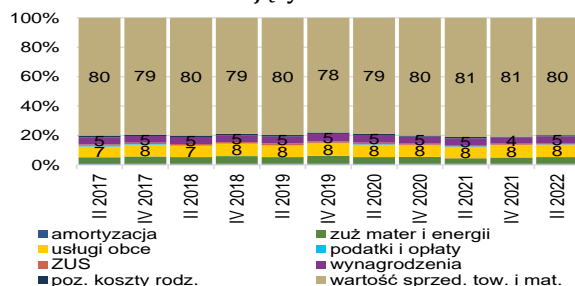
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 157 Koszty działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



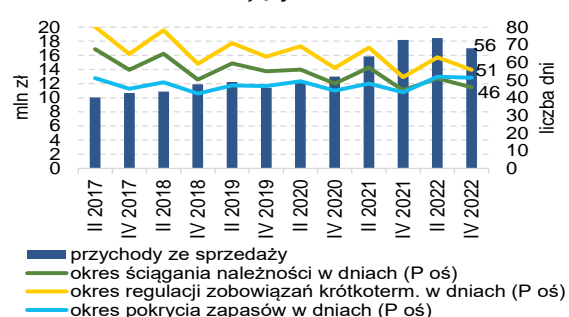
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 159 Struktura kosztów działalności operacyjnej firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



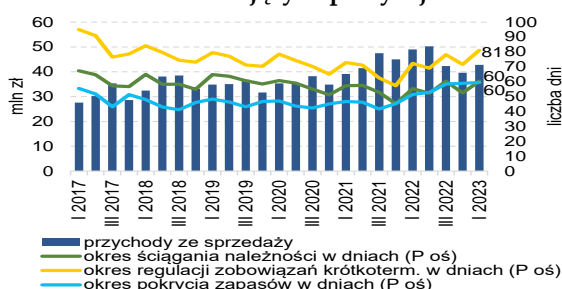
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 161 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



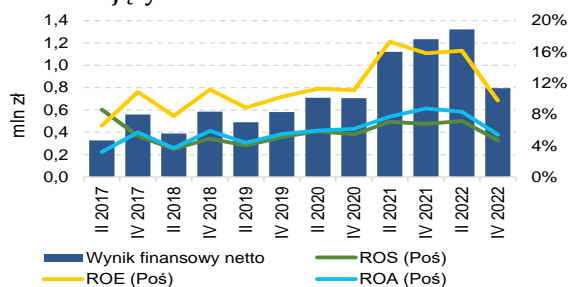
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 162 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



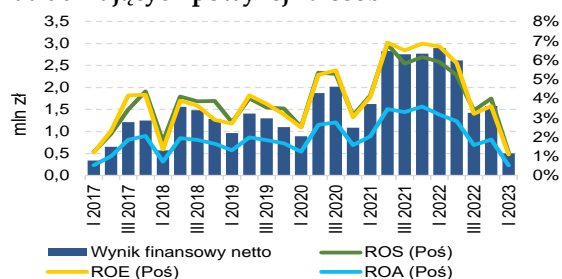
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 163 Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



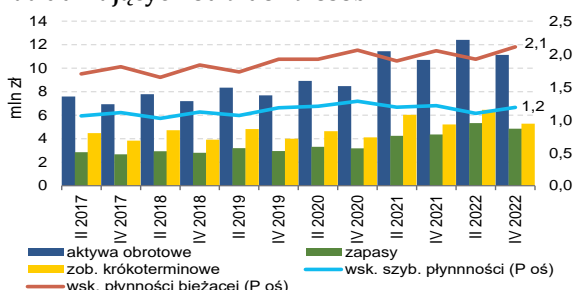
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 164 Rentowność działalności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



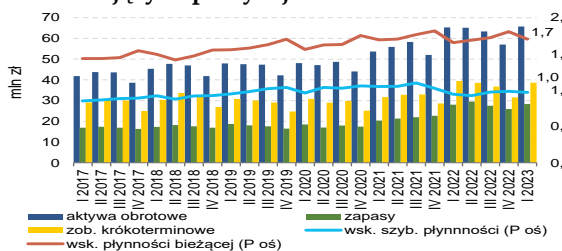
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 165 Wskaźniki płynności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



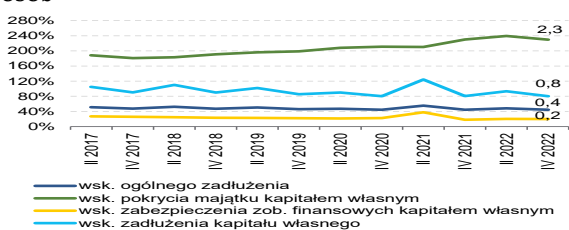
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 166 Wskaźniki płynności firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



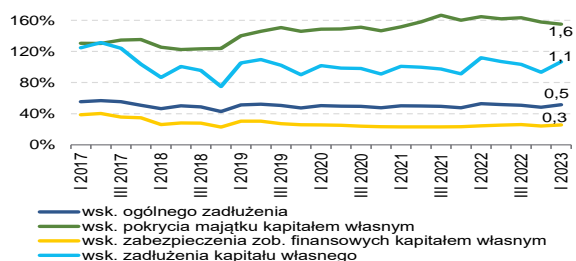
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 167 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 168 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań firm sprzedających materiały budowlane zatrudniających powyżej 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

### Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane<sup>39</sup>

Na kondycję i rentowność producentów materiałów budowlanych, podobnie jak i pozostałych analizowanych grup podmiotów, złożyło się kilka czynników. Należą do nich wysokie ceny surowców, obniżenie nakładów inwestycyjnych, w tym aktywności w budownictwie kubaturowym oraz ogólna niepewność społeczno-gospodarcza. Według danych finansowych uwidocznionych w sprawozdaniach F01 w I kw. 2023 r. utrzymała się stabilna i dobra sytuacja ekonomiczna większych przedsiębiorstw produkujących materiały budowlane (zatrudniających więcej niż 49 osób) mimo słabszych wskaźników rentowności i płynności niż w grupie mniejszych podmiotów (zatrudniających od 9 do 49 osób).

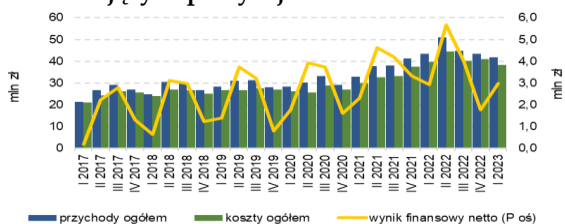
Dane finansowe za I kw. 2023 r. większych producentów pokazały niewielki spadek przychodów ogółem i kosztów ogółem, w obu przypadkach o około 4% wobec analogicznego okresu w 2022 r. Wynik finansowy za I kw. 2023 r. był wyższy o 2% niż w I kw. 2022 r. Udział rentownych większych firm wyniósł na koniec I kw. 2023 r. 70%, co oznacza znaczny odsetek z ujemnym wynikiem finansowym netto (30%) i zróżnicowaną sytuację ekonomiczną w branży. W I kw. 2023 r. więksi producenci wypracowali rentowność sprzedaży na poziomie 7,4% wobec nieco niższego wyniku w I kw. 2022 r. (6,9%). Rentowność kapitału własnego i aktywów utrzymała się na zbliżonym poziomie (odpowiednio 3,6% i 2,1%). Utrzymała się również dobra sprawność działania (47 dni – okres ściągania należności, 78 dni – czas regulacji zobowiązań). Odnotowano krótki okres rotacji zapasów (58 dni) mimo utrzymującego się od IV kw. 2022 r. wyższego poziomu zapasu materiałów, towarów i produktów gotowych. W finansowaniu działalności przeważał kapitał własny (61% udziału w strukturze pasywów na koniec I kw. 2023 r. i w poszczególnych kwartałach 2022 r. wobec nieco wyższego poziomu w latach 2020 i 2021, tj. około 64%). W analizowanym I kw. 2023 r. zwiększyło się zadłużenie z tytułu kredytów bankowych do 14% udziału w strukturze pasywów (o 2 p.p.) wobec stanów notowanych w latach 2021-2022. W dwóch ostatnich kwartałach zarysował się mniej korzystny wskaźnik kosztów działalności operacyjnej (0,93 w I kw. 2023 r., 0,95 w IV kw. 2022 r. wobec 0,88 – 0,90 w okresach wcześniejszych).

Mniejszych producentów charakteryzowała lepsza sytuacja finansowa i niewielka poprawa rentowności sprzedaży (9,9% w II połowie 2022 r. wobec 8,9% w II półroczu 2021 r.) oraz wskaźnika kosztów operacyjnych

<sup>39</sup> Wyczenia oraz wnioski w niniejszej edycji Informacji oparto głównie na danych wynikających ze sprawozdań F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półroczu 2022 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kwartału 2023 r. w odstępach kwartalnych), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

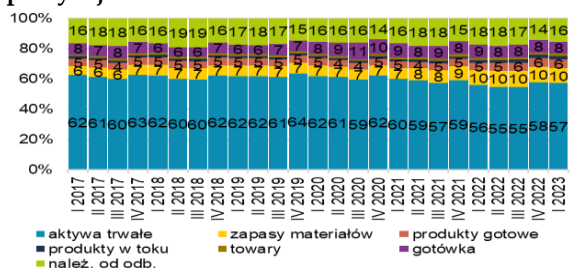
(0,89% w II połowie 2022 r. wobec 0,93% w II półroczu 2021 r.). Zmniejszył się odsetek rentownych małych producentów materiałów budowlanych do 76% na koniec II półroczu 2022 r. wobec 82% na koniec II połowy 2021 r., co wskazuje na wzrost liczby nierentownych producentów i zróżnicowania ich kondycji ekonomicznej. Małych producentów, w odniesieniu do większych producentów, charakteryzowała korzystniejsza sytuacja w zakresie rentowności kapitału własnego (13,9%) i majątku (8,2%) oraz nieco dłuższy okres ściągania należności (57 dni średnio w 2022 r.).

**Wykres 169** Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



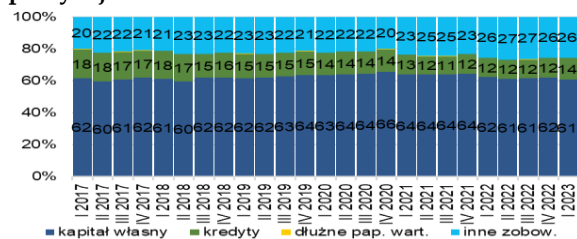
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 171** Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 173** Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



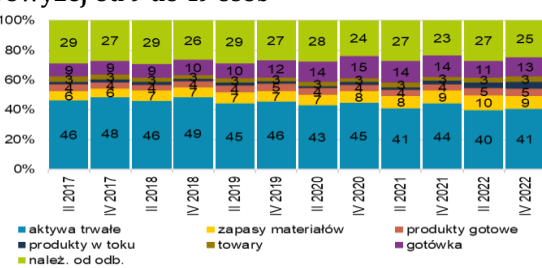
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 170** Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



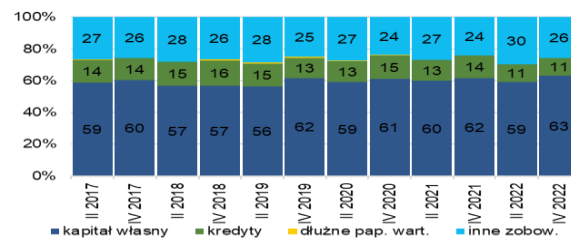
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 172** Struktura aktywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

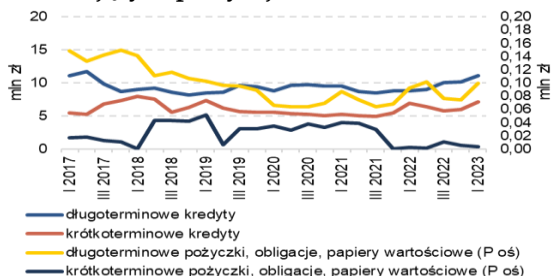
**Wykres 174** Struktura pasywów producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

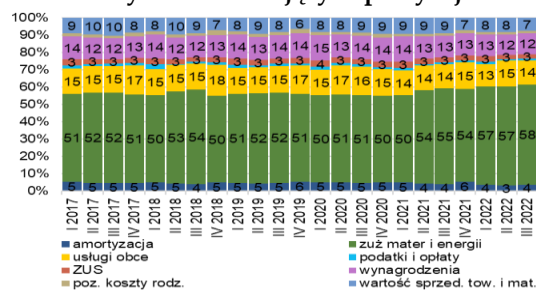


**Wykres 175 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



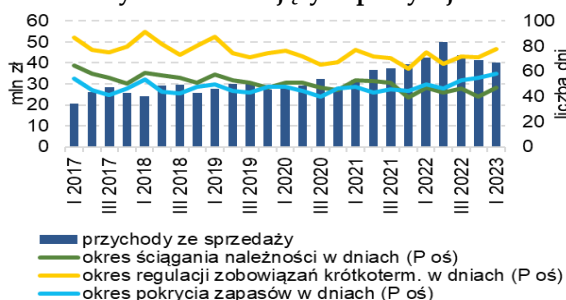
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 177 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



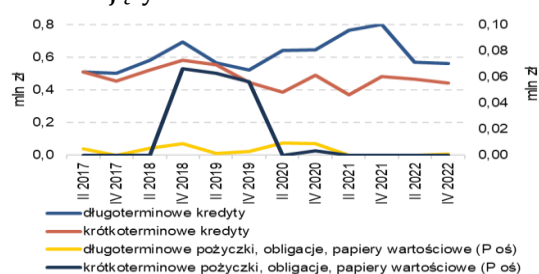
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 179 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



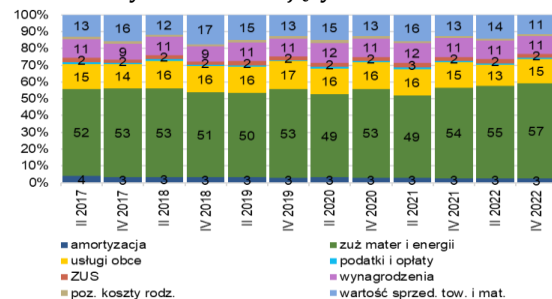
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 176 Koszty działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



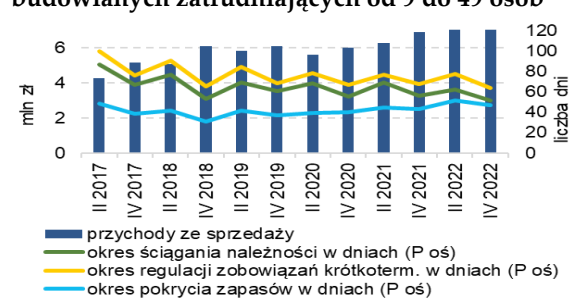
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 178 Struktura kosztów działalności operacyjnej producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



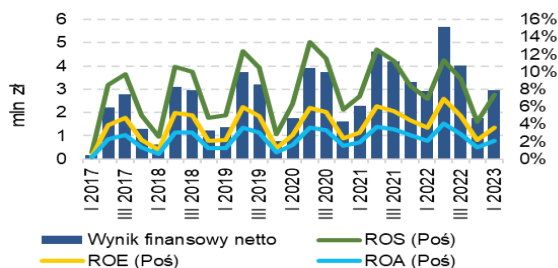
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 180 Rotacja zapasów, należności i zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



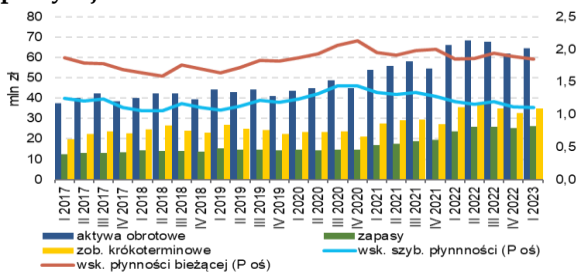
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 181 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



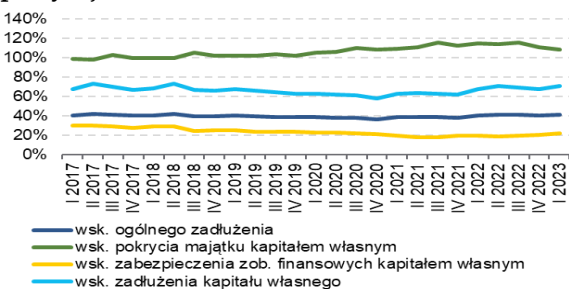
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 183 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



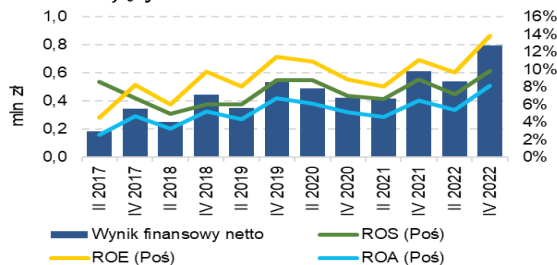
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 185 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób**



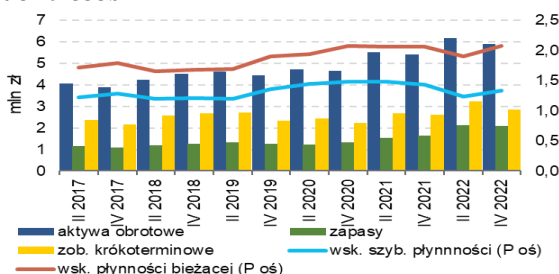
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 182 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



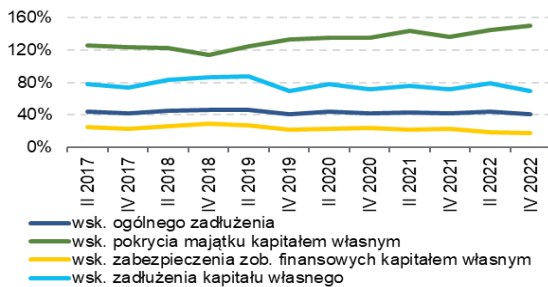
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 184 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

**Wykres 186 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezpieczenia zobowiązań producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób**



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

---

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

